

# Nachhaltige Geschäftsmodelle bieten kein Garant für nachhaltige Geschäftspraktiken

Anlageprodukte suggerieren häufig, einen Beitrag zur Überwindung realer Nachhaltigkeitskrisen wie den Klimawandel, den Verlust an Biodiversität oder den mangelnden Zugang zu sauberem Trinkwasser zu leisten. Ein genauere Blick auf den Leistungsnachweis von Nachhaltigkeitsfonds verrät aber, dass viele Anbieter eine Auswahl von Unternehmen anhand von Geschäftsmodellen vornehmen und dabei die Geschäftspraktiken der identifizierten Unternehmen für eine Titelselektion und die Wahrnehmung von Aktionärsrechten nur unzureichend berücksichtigen.



Von Luisa Lange  
Sustainability Management  
Ethius Invest

## Sind Investitionen in die Energiewende stets gleichzusetzen mit zukunftsorientierten Anlagen?

Die Solar- und Windstrombranche sowie die Mobilität mittels Elektrobatterien sind Beispiele für populäre Lösungen auf die eingangs genannten Krisen. Obgleich es fraglich ist, inwieweit mit technischen Vorkehrungen allein ökologische Schäden abgewendet werden können, haben bereits sämtliche Industrien das Mantra des grünen Wachstums als Fortschrittsverheissung verinnerlicht. Nach diesem Motto strömen neue Produkte und Dienstleistungen auf den Markt; ein Beispiel mit Symbolcharakter: der E-SUV. Es wird vermittelt, gesellschaftlichen Konsum und Verhaltensweisen nahezu unverändert beibehalten zu können. Dagegen ist das Wachstum des Ressourcenverbrauchs der

zentrale Treiber und die Hauptursache der genannten Umweltveränderungen.

Wirtschaftssektoren wie z.B. Elektromobilität bringen die Energiewende voran, denken viele Investoreninnen und Investoren und behandeln die Investitionen oftmals synonym für zukunftsfähige und somit auch nachhaltige Anlagen. Dieses Schubladendenken führt jedoch nicht selten zu Fehlinvestitionen. Denn Kriterien in der Beurteilung von Nachhaltigkeit eines Unternehmens bedürfen einer ganzheitlichen Betrachtung. In diesen Analysen werden komplexe Wertschöpfungs- und Lieferketten von global agierenden Unternehmen untersucht. Dabei werden spezifische Unternehmensvorgänge auf den Prüfstand gestellt, vor allem wenn das jeweilige Unternehmen beispielsweise von Ressourcen Gebrauch macht, die in ein komplexes Ökosystem eingebunden sind und stets in Bezug zu ihrer sozialen und ökologischen Umwelt betrachtet werden müssen. Im Fokus solch einer Prüfung stehen dann Fragen wie: Welche Auswirkungen haben die als nachhaltig gekennzeichneten Geschäftsmodelle auf die Umwelt und die Menschen im Produktionsland des globalen Südens und auf reale Lebensbedingungen vor Ort? Lässt das Land und die dortige Regierung den geforderten Transparenzstandard für diesen Stakeholder-orientierten Ansatz überhaupt zu? Letztere Frage ist essenziell, denn ein hoher Transparenzfaktor der Unternehmen stellt die Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Investmentanalyse dar.

## Beispiel von unzumutbaren Praktiken in Solarunternehmen

Ein Bericht des Helena Kennedy Center der Sheffield Hallam Universität «In Broad Daylight», herausgegeben im Mai

2021, erklärt, in welchem Ausmass die Solarindustrie in Zwangsarbeit von Millionen von Uiguren verwickelt ist. Die Beweislast stützt sich auf eine umfangreiche Untersuchung über die gesamten Wertschöpfungsketten von Solarpanels, angefangen vom Rohstoffabbau bis zur Produktion.

Es stellt sich heraus, dass insgesamt 90 chinesische und internationale Unternehmen durch ihre Lieferketten nachweislich von Zwangsarbeit profitieren. Bei der tieferen Betrachtung von Chinas Lieferkette im Solarbereich wird klar, dass im Jahr 2020 circa 45% des weltweiten Angebots an Polysilizium in Solarqualität, dem wichtigsten raffinierten Material zur Herstellung der Sonnenkollektoren, aus der autonomen Region Xinjiang der Uiguren in China stammte. Die Zwangsarbeit ist jedoch nicht das einzige Risiko der Solarbranche in Xinjiang, welches internationale Wertschöpfungsketten betrifft. Zur Herstellung von Solarkollektoren werden enorme Mengen an Kohle, dem schmutzigsten der fossilen Brennstoffe, unter hohen Subventionen des Kohlemarkts durch die chinesische Regierung verbrannt.

Während also immer mehr Anlegerinnen und Anleger, angetrieben von der Energiewende, gezielt nach Investitionen im Bereich der erneuerbaren Energien suchen, ist ihnen das mögliche Ausmass der damit einhergehenden CO<sub>2</sub>-Emissionen in der Produktion von Solarpanels wahrscheinlich nicht bewusst.

## Wie können Investitionen in Unternehmen mit schädigenden Geschäftspraktiken vermieden werden?

Kontroverse Geschäftspraktiken können im Anlageprozess systematisch untersucht und mehrheitlich umgangen wer-

den. Dafür werden branchen-, sektor- und unternehmensspezifische Kriterien entlang der jeweiligen Lieferkette definiert und im Rahmen von Ausschlusskriterien abgefragt. Durch die Anwendung von Negativkriterien können sowohl ganze Geschäftsfelder, wie die Rüstungsindustrie oder Hersteller von genmodifizierter Nahrung als auch Unternehmen mit kontroversen Geschäftspraktiken wie die Übernutzung von Gewässern oder nachgewiesener Korruption, ausgeschlossen werden. Ausschlusskriterien sind demnach ein geeignetes Anlageinstrument, um eine Vorselektion zu treffen. Besonderes Augenmerk gilt während des Screenings denjenigen Sektoren, die für spezifische Anfälligkeiten bereits bekannt sind. Sie weisen bei bestimmten Wertschöpfungsstufen ökologische und soziale Hotspots auf und unterliegen daher einer besonderen Risikoprüfung.

Darüber hinaus stehen einem ethisch nachhaltigen Vermögensverwalter wie Ethius Invest Instrumente zur Verfügung, mit denen er nicht nur vor dem Anlageentscheid gezielter selektieren kann, sondern durch dessen Anwendung auch nach dem Anlageentscheid auf überraschende Kontroversen und Verstöße eines Unternehmens unmittelbar reagiert werden kann.

### **Die Anlagestrategie mit der Untersuchung von Geschäftspraktiken im Fokus: Engagement**

Grundvoraussetzung für die Durchführung dieser Anlagestrategie ist, dass wir als Vermögensverwalter für unseren Fonds die Aktionärsrechte der Kunden treuhänderisch und systematisch wahrnehmen. Dabei bedienen wir uns primär zweier Instrumente: der individuellen Stimmrechtsabgabe auf Hauptversammlungen und der Dialogaufnahme mit den Unternehmen.

Häufig wird aktuell noch unterschätzt, wie gross die potenzielle Einflussnahme von Investorinnen und Investoren auf die Geschäftspraktiken von Firmen sein kann, wenn es um die dringend

notwendigen Verbesserungen in Umwelt- und Sozialfragen geht.

Mit einem individuellen Stimmrechtskatalog stellen wir vor jeder Hauptversammlung pointierte Fragen, die die Anforderungen an Unternehmen verdeutlichen. Eine Nicht-Entlastung einzelner relevanter Tagesordnungspunkte auf Hauptversammlungen ist demnach keine Seltenheit, wenn zum Beispiel das Unternehmen auf fundierte Weise Kontroversen in intransparenten Lieferketten aufweist oder nachweislich keine ambitionierten Klimaziele gesetzt hat.

### **CO<sub>2</sub>-Bericht**

Ein weiterer wichtiger Bestandteil für eine transparente, vollumfängliche Berichterstattung ökologischer Nachhaltigkeitsindikatoren eines Fonds ist der Ausweis der erzeugten Treibhausgasemissionen, die sich aus dem Bestand der Unternehmen im Fonds ergeben und die ins Verhältnis zu einem «Benchmark» (wie z.B. dem SMI oder dem MSCI World) oder auch anderen Fonds gesetzt werden können. Die verschiedenen Messmethoden können als Summe der Scope-1-, Scope-2- und Scope-3-Emissionen ausgewiesen werden (1 = direkte Emissionen, 2 = indirekte Emissionen, 3 = alle Emissionen entlang der Lieferkette von vor- und nachgelagerten Aktivitäten). Durch einen sogenannten CO<sub>2</sub>-Portfolio-Report können damit Treibhausgasemissionen des Portfolios transparent durchleuchtet werden.

Auch wenn ein CO<sub>2</sub>-Portfolio-Report als ein sinnvolles Instrument zu der Auswahl von Fonds mit geringem Umwelt-Fussabdruck erscheint, ist in diesem Zusammenhang relevant, diese Vergleiche im sektorspezifischen Kontext zu betrachten. Nur der relative CO<sub>2</sub>-Ausstoss ist für eine aussagekräftige Analyse zielführend. Ein Universum, welches sich primär durch niedrige CO<sub>2</sub>-Werte, unabhängig von der damit verbundenen Branchenallokation misst, wäre z.B. eines, welches überdurchschnittlich hoch in Technologie- und Internetunternehmen und wenig in klassischen Industrieunter-

nehmen exponiert ist. Dabei ist zu berücksichtigen, dass der CO<sub>2</sub>-Ausstoss nur *einen* wichtigen Wert in der Nachhaltigkeitsanalyse neben Wasser, Biodiversität, sozialen Bedingungen etc. darstellt.

### **Fazit**

Die Frage nach zukunftsfähigen Geschäftsmodellen und nachhaltigen Geschäftspraktiken von Unternehmen, also dem «Was» und dem «Wie», kann im Zusammenhang mit nachhaltigen Anlagen nicht häufig genug gestellt werden. Ein tieferer Blick in die Wertschöpfungsketten von Unternehmen, die gleichzeitig als Sinnbild für eine nachhaltige Entwicklung stehen, offenbart nicht selten tiefe Missstände.

Institutionelle Investorinnen und Investoren als auch Kleinstaktionärinnen und -aktionäre tragen eine Verantwortung für die Menschen und die Umwelt entlang der Wertschöpfungsketten. Zu diesem Zweck sollten Anlegerinnen und Anleger die mit ihrem Anlageportfolio verbundenen Menschenrechts- und Umweltzerstörungsrisiken *vor* einer Anlage explizit prüfen. CO<sub>2</sub>-Portfolio-Reports stehen nicht stellvertretend für die Nachhaltigkeitsleistung des Finanzprodukts. Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck ist zwar im Verhältnis zu nicht quantifizierbaren Faktoren relativ einfach mathematisch darzustellen. Für die komplexe Beurteilung der Nachhaltigkeitsleistung ist er jedoch nur *ein* Masskriterium unter vielen weiteren essenziellen Leistungsindikatoren. Entlang einer Investitionslebensdauer muss durch die aktive Wahrnehmung von Aktionärsrechten Einsatz gezeigt werden, dass diese Prüfung an Unternehmen anhält. Eine transparente Dokumentation dieser Aktivitäten kann die Qualität einer ethisch-nachhaltigen, verantwortungsvollen Vermögensverwaltung validieren und Greenwashing von ambitionierten Konzepten entlarven.

*luisa.lange@ethius-invest.ch*

*www.ethius-invest.ch*

## **Portfolio-Check**

Anlegerinnen und Anleger können ihr Portfolio anhand des Berichts der Sheffield Hallam Universität (s. Link, S. 48) auf die im Artikel aufgezeigte Kontroverse überprüfen. Er enthält eine Liste mit 90 Unternehmen und deren Verwicklungen in Zwangsarbeit.

<https://www.shu.ac.uk/helena-kennedy-centre-international-justice/research-and-projects/all-projects/in-broad-daylight>