



Nachhaltigkeitspolitik

09.03.2021

Vorbemerkung

Die Nachhaltigkeitspolitik der R.I. Vermögensbetreuung AG (RIV) beschreibt das Verständnis der RIV von Nachhaltigkeit in Bezug auf Kapitalanlagen und die Relevanz von Nachhaltigkeit für die von der RIV verwalteten OGAW-Investmentvermögen und für die individuelle Finanzportfolioverwaltung. Darüber hinaus wird der praktische Umgang in der Verwaltung der von der RIV verwalteten Investmentvermögen mit Nachhaltigkeit, insbesondere in Form von Nachhaltigkeitsrisiken, im Investmentprozess erläutert. Durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Investmentprozess und ihrer Mitwirkungspolitik wahrt die RIV ihre Sorgfaltspflichten im Zusammenhang mit den entsprechenden möglichen Auswirkungen auf die Vermögenswerte der Investmentvermögen. Abschließend erfolgt eine kritische Auseinandersetzung mit dem gängigen Nachhaltigkeitsverständnis der Finanzbranche, welches gravierende Schwachpunkte aufzeigt. Das Fazit fasst vorangegangenes kurz zusammen und stellt effektivere Handlungsmöglichkeiten für eine nachhaltigere Zukunft vor.

Allgemeines zu Nachhaltigkeit

Eine allgemeingültige Definition für Nachhaltigkeit gibt es nicht. Der Begriff Nachhaltigkeit ist ausschließlich positiv besetzt und wird daher von jedem befürwortet, jedoch mit stark unterschiedlichen persönlichen Ausprägungen. Dennoch oder vielleicht gerade deswegen ist Nachhaltigkeit ein komplexes Thema, welches differenziert betrachtet werden muss. Jeder kann dazu ein eigenes Verständnis entwickeln und verschiedene persönliche Meinungen und Haltungen miteinfließen lassen. Wie groß die Unterschiede individueller Bewertungen ausfallen können, zeigen die folgenden Beispiele:

- Für die einen sind Rüstungsgüter nachhaltig, weil sie durch Abschreckung Kriege verhindern können oder zur Verteidigung von Demokratie, Recht und Freiheit dienen. Für andere sind Kriegswaffen menschenverachtendes Tötungswerkzeug.
- Für die einen ist Gentechnik ein Segen zur

Ernährung und Linderung von Hunger und Mangelernährung einer stetig wachsenden Weltbevölkerung. Für die anderen ist es eine von Großkonzernen im Labor unnatürlich entwickelte und profitgetriebene Produktionstechnik mit unberechenbaren Langzeitfolgen.

- Für die einen ist Kernenergie nachhaltig, da Stromerzeugung CO₂-frei erfolgt und Versorgungssicherheit unabhängig der Witterungsbedingungen gewährleistet wird. Für die anderen ist Atomkraft vor allem mit unkalkulierbaren Risiken von Kernschmelzen und einer ungelösten Endlagerungsproblematik verbunden.
- Für die einen sind Tabak und Alkohol Genussmittel, die mit dem Wissen aller Gesundheitsauswirkungen konsumiert werden. Für andere sind diese gesundheitsschädliche Gifte mit negativen Auswirkungen auf die Gesellschaft.
- Für die einen ist es nur fair und wohlverdient, dass EU-Beamte keine nationale Einkommensteuer auf ihre Beamtengehälter entrichten müssen. Für andere ist dieses Verhalten institutionalisierte Steuervermeidung und höchst asozial gegenüber den anderen Steuerzahlern.

Allein aus diesen wenigen Beispielen wird ersichtlich, dass der Definition von Nachhaltigkeit immer eine individuelle, subjektive Bewertung zugrunde liegt.

Nachhaltigkeitsverständnis der RIV

Werthaltigkeit stellen wir bei allen unseren Anlageleistungen als Nachhaltigkeitsprinzip in den Vordergrund, um der Verpflichtung des langfristigen Kapitalerhalts der uns zur Verwaltung anvertrauten Vermögen nachzukommen. Dem gängigen Nachhaltigkeitsverständnis der Finanzbranche und der Regulierungsbehörden in Bezug auf Umweltschutz, Soziales und gute Unternehmensführung (Environment, Social, Governance – ESG) können wir nur bedingt zustimmen. Die größten Übereinstimmungen unserer Ansichten finden sich dabei im Bereich der guten Unternehmensführung. Einer strikten Einhaltung vermeintlich ökologischer, ethischer und gesellschaftlicher Grundsätze bei der Auswahl von Einzelanlagen, stehen wir skeptisch gegenüber.

Dies bedeutet nicht, dass Nachhaltigkeit in unserem Investmentprozess keine Rolle spielt, im Gegenteil. Nachhaltigkeit ist seit jeher integraler Bestandteil unserer Anlagepolitik. Als langfristig orientierte Anleger kommen für uns nur Kapitalanlagen in solchen Unternehmen in Betracht, die langfristig nachhaltig erfolgreiche Geschäftsmodelle haben und nachhaltig wirtschaften.

Bei der Auswahl von Einzelanlagen handeln wir so, wie wir es in der Abwägung von Chancen gegenüber Risiken, einschließlich Nachhaltigkeitsrisiken, für richtig und verantwortlich halten und es im Interesse unserer Anleger ist. Dabei können Risiken inklusive Nachhaltigkeitsrisiken bewusst eingegangen werden, um identifizierte Chancen zu nutzen.

Als Nachhaltigkeitsrisiko wird im Sinne der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („nachfolgend Offenlegungsverordnung“) ein Ereignis oder eine Bedingung im Bereich Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung bezeichnet, dessen bzw. deren Eintreten wesentliche Auswirkungen auf den Wert einer zugrundeliegenden Investition haben kann bzw. können. Nachhaltigkeitsrisiken können auf alle Risikoarten, zum Beispiel Marktrisiko, Liquiditätsrisiko, Kontrahentenrisiko und/oder operationelles Risiko, erheblich auswirken und als Faktor zur Wesentlichkeit dieser Risikoarten beitragen. Demnach können auch Nachhaltigkeitsrisiken zu einer wesentlichen Verschlechterung des Finanzprofils, der Liquidität, der Rentabilität oder der Reputation einer zugrundeliegenden Investition führen. Diese Betrachtung erachten wir als nicht umfassend, denn Werthaltigkeit wird hier nicht berücksichtigt. Doch gerade die Werthaltigkeit von Anlagen hat für Anleger höchste Priorität.

Bei allen unseren Anlageentscheidungen bedienen wir uns immer unseres gesunden Menschenverstands.

Relevanz von Nachhaltigkeit für die RIV

Die RIV hat durch Ihre Anlagen in Wertpapieren nahezu keinen Einfluss auf die direkte Finanzierung der Emittenten von Aktien und Anleihen. Schließlich kauft bzw. verkauft die RIV Aktien in aller Regel nicht vom Emittenten, sondern über Börsen von anderen, anonymen Verkäufern bzw. Käufern. Der Emittent spielt bei solchen Transaktionen keine Rolle und seine Finanzierung wird nicht direkt beeinflusst. Auch bei Anleihen handelt die RIV in aller Regel nur bereits emittierte Anleihen und keine Neuemissionen, sodass

auch hier dem Unternehmen bei solchen Transaktionen keine Mittel zu- oder abfließen. Würde die RIV bestimmte Anlagen, aus welchen Gründen auch immer im Voraus ausschließen, so würde dies höchstens die Liquidität der Wertpapiere beeinflussen und aufgrund der geringen Portfolioumschlagrate der von der RIV verwalteten Portfolios selbst dies nur wenig.

Bei Börsengängen, Kapitalerhöhungen oder Anleihen-Emissionen können Nachhaltigkeitskriterien auf die direkte Finanzierung eines Unternehmens Einfluss haben. Solche Geschäfte haben für die RIV durch die umgesetzte Anlagepolitik nur wenig Relevanz.

Grundsätzlich ist die Vorstellung, durch eine restriktive Titelauswahl im Investmentprozess, auf die Unternehmensführungen Druck hinsichtlich der Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien durch Nicht-Kauf ausüben zu können, zu kurz gegriffen. Denn gerade bei den Unternehmen, bei welchen man etwas ändern möchte, müsste man einen so großen Anteil der stimmberechtigten Aktien kaufen, dass man auf der Hauptversammlung durch sein Abstimmverhalten tatsächlich etwas ändern kann.

Nichtberücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren

Anlageentscheidungen können grundsätzlich auch nachteilige Auswirkungen auf die bisher noch unbekannt und rechtlich noch verbindlich festgelegten Nachhaltigkeitsfaktoren im Sinne der Offenlegungsverordnung haben. Grundsätzlich hat die RIV ein Interesse daran, nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren zu vermeiden. Die Relevanz für die RIV ist, wie im vorangegangenen Abschnitt beschrieben, äußerst gering.

Da der rechtliche Rahmen, beispielsweise die Definition von Nachhaltigkeitsfaktoren, noch nicht abschließend geklärt und damit verbindlich ist, ist eine Umsetzung nach derzeitiger Sachlage gar nicht möglich und birgt dazu große Risiken. Die RIV hat sich daher entschieden abzuwarten, bis die wesentlichen Rechtsfragen geklärt sind, sodass verbindliche Vorgaben gemacht werden können, in welcher Art und Weise nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren im Rahmen des Investmentprozesses berücksichtigen werden.

Von Finanzmarktteilnehmern die Umsetzung einer Regulierung zu fordern, die aufgrund stümperhafter und unfähiger Bürokraten und Politiker noch nicht abgeschlossen ist, ist ein Unding.

Strategie zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Investmentprozess

Der nachhaltige Kaufkrafterhalt des uns anvertrauten Vermögens wird vom Anleger als langfristig wichtigstes Ziel der Anlagepolitik erwartet. Dieser ist und bleibt unsere wichtigste Aufgabe. Die von der RIV umgesetzten Anlagestrategien sind langfristig ausgerichtet und richten sich an langfristige Anleger. Dies bedingt, dass alle Anlagen in Portfoliounternehmen nur dann erfolgen, wenn diese langfristig nachhaltig erfolgreiche Geschäftsmodelle haben. Langfristig nachhaltig erfolgreiche Unternehmen arbeiten in der Regel kundenorientiert mit Mehrwert schaffenden Lösungen oder Produkten, haben motivierte und gerecht entlohnte Mitarbeiter, pflegen einen fairen Umgang mit Geschäftspartnern wie Lieferanten, tätigen ausreichende Investitionen in die Zukunft, halten sich an Recht und Gesetze, einschließlich des Steuerrechts und Umwelt- bzw. Emissionsrechts. Eine umfassende Analyse von Einzeltiteln schließt also Nachhaltigkeitsrisiken als Teil der Gesamtbeurteilung zur Abwägung von Chancen und Risiken selbstverständlich mit ein.

Die RIV führt weder Ausschluss- noch Positiv-Listen und verschreibt sich keinem steifen Nachhaltigkeitsansatz. Nachhaltigkeitsrisiken fließen in unsere qualitativen Analysen von Unternehmen mit ein. Dabei werden keine festen Gewichtungen für bestimmte Aspekte angewandt, sondern die Aspekte flexibel je nach aktueller Lage evaluiert. Wir betrachten Nachhaltigkeit also in Gänze, als Teil der Einzeltitelanalyse und entscheiden letztendlich mit gesundem Menschenverstand, ob eine Anlage interessant ist oder nicht.

Anlageformen, die zwar zu unserem Anlagespektrum gehören könnten, wegen derzeit erhöhter Nachhaltigkeitsrisiken für unsere Anleger aber langfristig vermutlich nachteilig sind, werden daher gemieden, aber nicht gänzlich ausgeschlossen. Beispielsweise gehören hierzu:

- Anlagen in Wertpapieren, die aller Voraussicht nach die Kaufkraft der angelegten Gelder nicht erhalten, wie derzeit beispielsweise Bundesanleihen.
- Anlagen in Aktien von Unternehmen, deren Rentabilität in höchstem Maße von staatlichen Aufträgen oder Subventionen abhängig sind.
- Wertpapiere von Unternehmen, die in jüngerer Zeit zum Schaden ihrer Aktionäre und Kunden, durch systematischen Betrug aufgefallen sind.

- Wertpapiere aus Diktaturen, in welchen die Eigentums- und Menschenrechte nicht garantiert sind.

Hat die Chancen-Risiken-Abwägung zu einer Anlageentscheidung geführt und wurde diese implementiert, dann unterliegt das Wertpapier im Rahmen der Risikokontrolle und des Portfolio-Monitorings einer Überwachung, die etwaige wesentliche Veränderungen, einschließlich der Nachhaltigkeitsrisiken, früh erkennen soll.

Um einen nachhaltigen Nutzen für Anleger zu schaffen, hat sich die RIV eine Mitwirkungspolitik gegeben, die den verantwortungsvollen Umgang mit Aktionärsrechten beschreibt. Die RIV übt die mit den verwalteten Investmentvermögen verbundenen Aktionärs- und Gläubigerrechte im Sinne der Anleger und einer guten Corporate Governance aus, um die Interessen der Anleger zu wahren und der damit verbundenen Verantwortung gerecht zu werden. Die Basis für die Abstimmungspolitik und Stimmrechtsausübung bilden die Grundsätze zur Stimmrechtsausübung bei Hauptversammlungen. Diese basieren grundsätzlich auf den Analysen-Leitlinien für Hauptversammlungen des Bundesverbandes Investment und Asset-Management e.V. (BVI), den Bestimmungen im Deutschen Corporate Governance Kodex zur guten und verantwortungsvollen Unternehmensführung sowie auf den Grundsätzen der guten Marktpraxis.

Kritik am Nachhaltigkeitsverständnis der Finanzbranche

Dem gängigen Nachhaltigkeitsverständnis der Finanzbranche und der Regulierungsbehörden in Bezug auf Umweltschutz, Soziales und gute Unternehmensführung (Environment, Social, Governance – ESG) kann die RIV nur bedingt zustimmen. Folgende vier Aspekte sehen wir besonders kritisch.

Missbrauch als Marketinginstrument

Die Einhaltung oder gar scheinbare Einhaltung (Greenwashing) von Nachhaltigkeitskriterien wird in der Finanzbranche oft als reines Marketinginstrument zur Steigerung des Produktabsatzes genutzt. ESG-Fonds sind derzeit das am schnellsten wachsende Marktsegment. Dadurch kann das Bedürfnis bestimmter Menschen nach einer heilen Welt und dem Tun von Gutem samt dazugehörigem gut fühlen gestillt werden, ohne in der Realität eine tatsächliche Förderung der Nachhaltigkeitsprinzipien zu erreichen. Wer durch eine bestimmte Auswahl seiner Einzelanlagen die Welt retten möchte, ist aus unserer Sicht leider naiv, unglaubwürdig und nicht sonderlich

effektiv in seinem Bestreben.

Keine objektive Bewertung möglich

Die Bewertung von Nachhaltigkeit ist subjektiv und wird darüber hinaus oft stark vereinfacht. Es ist schlicht nicht objektiv möglich einzelne Nachhaltigkeitskriterien gegeneinander aufzuwiegen. Wer vermag es zu sagen welches der einzelnen Kriterien schwerer wiegt? Zahlreiche Nachhaltigkeits-Ratingagenturen versuchen sich daran und scheitern aus unserer Sicht kläglich, denn während für eine Ratingagentur ein bestimmtes Unternehmen besonders nachhaltig sein kann, bewertet eine andere Ratingagentur das gleiche Unternehmen als nicht nachhaltig. Wie passt das zusammen? Darüber hinaus wird aus unserer Sicht Nachhaltigkeit oft zu stark vereinfacht. Dafür gibt es zahlreiche Beispiele von offensichtlichen Widersprüchen (Kernenergie, Gentechnik, Waffenkäufe durch Regierungen, uvm.).

Keine Nachvollziehbarkeit gegeben

Kein Vermögensverwalter kann Einblick bis in die letzten Verästelungen der internationalen und arbeitsteiligen Produktionsketten nehmen und ist daher auf die Berichterstattung von den Unternehmen selbst und/oder Medien angewiesen, deren Berichterstattung nur schwer nachvollzogen und kontrolliert werden kann. In vielen Ländern sind zahlreiche Nachhaltigkeitsprinzipien zudem bereits gesetzlich vorgeschrieben und Zuwiderhandeln verboten, sodass es kaum Aufgabe von Vermögensverwaltern sein kann Unternehmen auf deren Einhaltung von Gesetzen in allen Ländern zu prüfen.

Kein Aufdrängen eigener Moralvorstellungen

Die in der westlichen Gesellschaft als Grundwert hoch angesiedelte Freiheit wird von verschiedensten Seiten immer wieder eingeschränkt, so auch bei nachhaltigen Anlagen. Viele ESG-konforme Anlagen haben zum Ziel den anbietenden Unternehmen und damit auch den nachfragenden Personen vermeintliche Laster auszutreiben, da diese offensichtlich dazu selbst nicht in der Lage sind und/oder auch Staaten dies nicht vermögen. Dies gilt beispielsweise für Tabak, Alkohol oder Glücksspiel. Abgesehen davon, dass es verschiedene Moralvorstellungen in verschiedenen Kulturen gibt und es fraglich ist, inwiefern man anderen die eigenen Vorstellungen aufdrängen sollte, gibt es so krasse Widersprüche und Lücken in der Argumentation bestimmte Anlagen auszuschließen.

Fazit

Die aktuellen Versuche der EU, Nachhaltigkeit in Finanzprodukten zu regulieren, sehen wir sehr kritisch und als wenig zielführend an. Die stümperhafte Umsetzung, die in dieser Form so nur von praxisfernen Bürokraten zu Stande kommen kann, hilft auch nicht. Diese Regulierung wird wenige tatsächliche Auswirkungen auf Nachhaltigkeit haben und schafft stattdessen Fehlanreize. Durch den neu geschaffenen enormen Bürokratieaufwand in der Fondsbranche werden Kosten für Anleger steigen, kleinere Wettbewerber gegenüber großen, die natürlich für diese Regulierung Lobbyarbeit betrieben haben, benachteiligt und der Finanzstandort Europa in Summe geschwächt.

Viel effektiver wäre eine Regulierung von Nachhaltigkeit über die Umwelt-, Sozial- oder Unternehmensführungs-Gesetzgebung, welche eine direkte Wirkung entfaltet. Eine solche Gesetzgebung umzusetzen, sind viele Regierungen aber zu feige, könnte dies doch die Wählergunst negativ beeinflussen. Stattdessen wird die Verantwortung auf die Finanzbranche abgewälzt, ohne Rücksicht darauf zu nehmen ob tatsächliche, greifbare Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit durch die Regulierung erzielt werden.

Um Nachhaltigkeit langfristig effektiv voranzutreiben bedarf es engagierter, persönlicher Einflussnahme auf die Politik und ein entsprechendes Wahlverhalten und letztendlich muss ein konsequentes entsprechendes Konsumverhalten gelebt werden. Nur so kann man sinnvoll auf eine erstrebenswerte Verbesserung der politischen und gesellschaftlichen Verhältnisse hinwirken.

Kontakt

R.I.Vermögensbetreuung AG
Kapitalverwaltungsgesellschaft
Ottostraße 1
76275 Ettlingen

Telefon: (0 72 43) 21 58 3
Telefax: (0 72 43) 21 58 59
E-Mail: briefkasten@riv.de
Internet: www.riv.de