

Zeitschrift für das gesamte  
**REDITWESEN**

77. Jahrgang · 15. August 2024

**16-2024**

**Digitaler  
Sonderdruck**

Pflichtblatt der Frankfurter Wertpapierbörse  
Fritz Knapp Verlag · ISSN 0341-4019

**2024**

**INSTITUTIONELLES  
ASSET MANAGEMENT**

**Nachhaltige Transformation  
bleibt Herausforderung**

**André Haagmann**

**ANALIS  
FONDS**

André Haagmann

## Nachhaltige Transformation bleibt Herausforderung

Für die meisten institutionellen Anleger in Deutschland sind nachhaltige Investments inzwischen ein fester Bestandteil ihrer Kapitalanlage. Derzeit berücksichtigen 85 Prozent von ihnen Nachhaltigkeitskriterien, wobei Kreditinstitute mit einem Anteil von 86 Prozent leicht über dem Durchschnitt liegen. Dies geht aus einer Befragung von knapp 200 institutionellen Investoren in Deutschland mit einem verwalteten Vermögen von rund 6 Billionen Euro im Auftrag von Union Investment hervor.

Damit hat der Anteil der Investoren, die bei ihren Anlagenentscheidungen Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, den zweithöchsten Wert seit Beginn der jährlichen Investorenbefragung im Jahr 2010 erreicht. Allerdings ist gegenüber dem Vorjahr ein Rückgang um sechs Prozentpunkte zu verzeichnen.

Aktuell macht der Anteil der Assets, bei denen die Investoren Nachhaltigkeitskriterien anwenden, 67 Prozent des verwalteten Gesamtvermögens aus und ist damit im Vorjahresvergleich um 5 Prozentpunkte gesteigert worden. Bei Kreditinstituten beläuft sich der Anteil sogar auf 71 Prozent. In ihren Anlagerichtlinien berücksichtigen bereits 78 Prozent der Befragten Klimaaspekte, zum Beispiel durch Ausschlüsse einzelner Sektoren oder einen Fokus auf erneuerbare Energien. Und 24 Prozent haben sich das Ziel gesetzt, bis zum Jahr 2050 die Klimaneutralität ihres Portfolios zu erreichen.

### Sehr robuste Entwicklung bei der nachhaltigen Kapitalanlage

Mehr als zwei Drittel sind mit den nachhaltigen Kapitalanlagen in ihrem Verant-

wortungsbereich zufrieden oder außerordentlich zufrieden. Und ungeachtet der zunehmenden Polarisierung der Nachhaltigkeitsdebatte sehen die Investoren nachhaltige Kapitalanlagen nach wie vor auf Wachstumskurs. So erwarten zwei Drittel der Befragten, dass das Volumen nachhaltiger Investments in den kommenden zwölf Monaten steigen wird.

Die Befragungsergebnisse zeigen insgesamt eine sehr robuste Entwicklung bei der nachhaltigen Kapitalanlage institutioneller Investoren. Das verwundert nicht, da viele von ihnen über langjährige praktische Erfahrung auf diesem Gebiet verfügen und sich daher offenbar nicht durch „Gegenwind“ beirren lassen.

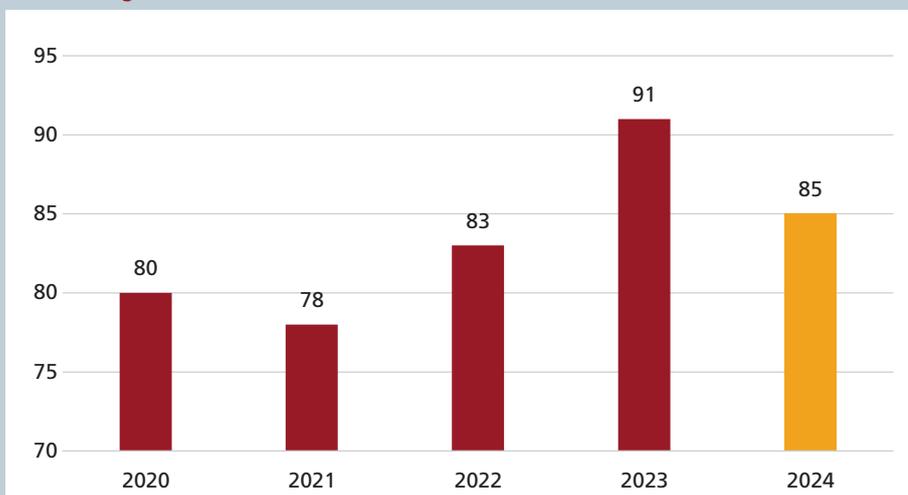
### KI aus ESG-Sicht

Die Investoren richten ihren Blick auch in die Zukunft: künstliche Intelligenz (KI) bietet ihrer Einschätzung nach Chancen für die Nachhaltigkeit. Eine große Mehrheit von 85 Prozent ist überzeugt, dass künstliche Intelligenz das Thema ESG positiv beeinflussen wird. Ohne Zweifel ist die gesellschaftliche Bedeutung und die Kapitalmarktrelevanz von generativen KI-Modellen wie ChatGPT enorm.

Am Beispiel von künstlicher Intelligenz lässt sich deshalb auch gut aufzeigen, wie wichtig die Berücksichtigung von ESG-Kriterien für eine differenzierte Abwägung von Anlagechancen und -risiken ist.

KI kann zum Beispiel bei komplexen Klimafragen schnell und zielgerichtet un-

Wie viele institutionelle Investoren berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien? (in Prozent)



Quelle: Union Investment



terstützen, sodass Extremwetterereignisse und deren Effekte besser prognostizierbar sind. Außerdem vermag künstliche Intelligenz in den Bereichen Gesundheit und Bildung einen positiven gesellschaftlichen Beitrag zu leisten. So kann die Entwicklung von Medikamenten beschleunigt und im Bildungsbereich der Zugang zu Informationen und Lernrichtungen erleichtert werden. Darüber hinaus hel-

und Klagerisiken sowie Kontroversen führen, beispielsweise bei Verstößen gegen den Datenschutz, Copyright-Bestimmungen oder Patentrechte. Im Extremfall entsteht durch eine Fehlfunktion der KI ein grundsätzliches unternehmerisches Risiko. Für Investoren wird es daher zukünftig immer wichtiger, Unternehmen zu identifizieren, deren Geschäftsmodelle besonders stark von

---

### „Die missbräuchliche Anwendung von KI-Modellen kann zu Reputations- und Klagerisiken führen.“

---

fen generative KI-Fähigkeiten im ESG-Bereich, große Text- und Datenmengen effizient zu verarbeiten und dadurch ESG-Risiken und Transformationsbemühungen von Unternehmen einfacher zu überwachen und zu beurteilen.

#### Enormer Ressourcenverbrauch durch Einsatz von KI

Andererseits führt der zunehmende Einsatz von KI-Modellen zu ökologischen Belastungen und birgt Risiken im sozialen Bereich. Die für eine breite KI-Anwendung notwendige Infrastruktur verbraucht enorme Ressourcen, in der ausgedehnten Trainingsphase von generativen KI-Modellen wie ChatGPT ist der Stromverbrauch sehr hoch. Zudem können mittels generativer künstlicher Intelligenz erzeugte Texte Falschaussagen enthalten, wofür oftmals einseitige, fehlerhafte oder manipulierte Inputdaten verantwortlich sind.

KI-Modelle bieten Privatpersonen, Unternehmen und auch Staaten das Potenzial, sie für kriminelle Belange zu missbrauchen. Auf Unternehmensebene ergeben sich in der täglichen KI-Nutzung eine Vielzahl von Herausforderungen: Auf KI basierende automatisierte Prozesse bedürfen der kontinuierlichen Aufsicht, um nicht gegen ethische und rechtliche Anforderungen zu verstoßen.

Die missbräuchliche Anwendung von KI-Modellen kann zudem zu Reputations-

künstlicher Intelligenz profitieren und denen es gleichzeitig gelingt, KI-Anwendungen effizient und verantwortungsvoll in den unternehmerischen Alltag einzubinden.

#### Großmachtwettbewerb im Fokus

Neben den Chancen und Risiken neuer Technologien beschäftigt die Investoren besonders die geopolitische Lage. Allerdings sind unter den von Union Investment befragten institutionellen Anlegern diejenigen in der Minderheit, die Auswirkungen der aktuellen geopolitischen Krisen auf ihre nachhaltigen Kapitalanlagen erwarten. Von ihnen rechnen jedoch wiederum 59 Prozent mit einem dadurch bedingten Ausbau ihrer nachhaltigen Investments.

In der Tat hat der zunehmende Großmachtwettbewerb für Investoren erhebliche Auswirkungen. Allen voran streben die USA und China in dieser immer hitzigeren Konkurrenzsituation nach einer wirtschaftlichen, technologischen und militärischen Vormachtstellung. Dies wirkt sich auch verstärkt auf den Handel mit Produktgruppen aus, die von großer Bedeutung für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft sind.

Die USA haben zum Schutz der heimischen Wirtschaft bereits chinesische Importe von Gütern, die für die Transformation notwendig sind, mit Zöllen belegt und diese seit Mitte Mai 2024 noch ein-



Foto: Union Investment

**André Haagmann**



Mitglied des Vorstands,  
Union Asset Management Holding AG,  
Frankfurt am Main

Der Nutzen von Nachhaltigkeit wird seit einiger Zeit kontrovers diskutiert. In den USA beobachtet man eine emotionale Debatte über nachhaltige Kapitalanlagen. Dort hat die Politisierung des Themas dazu geführt, dass es öffentlichen Pensionsfonds in einigen US-Bundesstaaten untersagt worden ist, in ESG-Fonds zu investieren. Die nüchterne Perspektive institutioneller Investoren kann dazu beitragen, die Diskussion zu versachlichen und gleichzeitig den Blick auf die Chancen und Risiken der nachhaltigen Transformation zu richten. Chancen für das Thema Nachhaltigkeit sieht André Haagmann auch bei der „Technologie der Stunde“, der künstlichen Intelligenz, auch wenn diese zunächst einmal für höheren Stromverbrauch sorgt und Risiken im sozialen Bereich birgt. (Red.)

mal deutlich erhöht. Die Zölle treffen unter anderem Elektroautos, Lithium-basierte Batterien und Solarzellen. Die EU-Kommission hat importierte Elektroautos aus China seit Juli 2024 ebenfalls mit zusätzlichen Zöllen belegt und will bis November 2024 endgültig über die Zölle entscheiden.

#### Europa in der Zwickmühle

Europa befindet sich in diesem Großmachtwettbewerb in einer Zwickmühle – übergeordnet aus strategischen, wirtschaftspolitischen Überlegungen und

darüber hinaus unter ESG-Gesichtspunkten. Das übergeordnete Spannungsfeld ergibt sich für die Europäische Union einerseits aus den historisch gewachsenen und bislang für beide Seiten förderlichen Handelsbeziehungen mit China und andererseits aus dem zunehmenden Fokus auf nationale Sicherheitsaspekte und resiliente Handelsstrukturen in den USA und Europa. Damit in Verbindung steht auch eine sich verändernde Wettbewerbspolitik zur Abschirmung von Teilen der heimischen Wirtschaft.

Nachgelagert ist die Europäische Union auch unter ESG-Gesichtspunkten in einem Spannungsfeld gefangen. China weist relativ hohe Exportquoten bei Elektrofahrzeugen, Lithium-Batterien und Solarpanelen in die Europäische Union

Bei einer gesamthaften und langfristigen ESG-Analyse ist die Bilanz der oben genannten chinesischen Produktgruppen aber zumindest ambivalent. Zwar zeigen diese bei der isolierten Berücksichtigung der Klimaeffekte in der Verwendungsphase eine positive Wirkung. Allerdings weisen gerade chinesische Elektrofahrzeuge und Batterien einen vergleichsweise hohen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck in der Produktionsphase auf.

Zudem bestehen auch unter sozialen Gesichtspunkten Vorbehalte gegenüber ausgewählten chinesischen Gütern und besonders der staatlich geförderten Rohstoffbeschaffung, vor allem in Bezug auf Menschenrechte und Zwangsarbeit. Nichtsdestoweniger erscheint es zumindest für die nächsten Jahre fraglich, dass

gelage mit ihren Handlungsoptionen zwischen Baum und Borke: Wichtige Transformations- und Klimaziele sollen nicht gefährdet werden, für die kurzfristig chinesische Güter weiter erforderlich sind. Mittel- bis langfristig wäre es auch aufgrund der genannten ökologischen und sozialen Kontroversen wünschenswert, die Abhängigkeit von bestimmten chinesischen Importen zurückzufahren. Um in Zukunft die bisherigen Importe aus China ersetzen zu können, ist wiederum der verstärkte Aufbau von eigenen, ESG-konformen Produktionskapazitäten erforderlich.

### Kapazitäten westlicher Hersteller noch zu gering

Der eskalierende Handelskonflikt zwischen den Vereinigten Staaten von Amerika und China zeigt, wie brüchig unsere Lieferketten sind. Die nachhaltige Transformation kann einen wesentlichen Beitrag dazu leisten, Deutschland und Europa krisenfester und wettbewerbsfähiger zu machen.

Das haben viele institutionelle Investoren erkannt und setzen weiter auf Nachhaltigkeit. In Zeiten multipler Krisen brauchen wir ein Maximum an strategischer Beweglichkeit und müssen gleichzeitig die nachhaltige Transformation konsequent weiterführen.

---

## „Nachgelagert ist die Europäische Union auch unter ESG-Gesichtspunkten in einem Spannungsfeld gefangen.“

---

auf – somit vor allem bei Produktgruppen, die elementar für die schnelle Dekarbonisierung der Wirtschaft und damit den Erfolg der nachhaltigen Transformation sind. Hier spielen chinesische Anbieter eine wichtige Rolle. Die chinesischen Produkte sind im internationalen Vergleich günstig und helfen, die Kosten des grünen Wandels zu senken.

Länder wie Deutschland ihre Klimaziele ohne jegliche chinesischen Komponenten erreichen können. Dazu sind die Kapazitäten westlicher Hersteller noch zu gering beziehungsweise ihre Kosten mangels entsprechender Skaleneffekte zu hoch.

Aus ESG-Sicht befindet sich die Europäische Union in dieser komplexen Gemein-