

# Die Klimakapitalisten

**FINANZMÄRKTE** Greenwashing-Skandale haben das Vertrauen in die nachhaltige Geldanlage erschüttert, und US-Fonds ziehen ihr Geld aus grünen Investments ab, seitdem sie aus dem rechten Lager attackiert werden. Eine neue Aktivisten-szene nimmt nun den Kampf gegen den Klimawandel über die Börse auf.



**Fridays-for-Future-Aussteiger Möller:** »Antikapitalismus – damit konnte ich nichts anfangen«

**D**ass er mal Börsenprofi werden würde, war nicht absehbar. Dass er ein Faible für Naturschutz hat, wusste Wilhelm Möller dagegen früh. Als Neunjähriger rupfte er Büsche aus Wiesen, damit Blumen und Bienen sich besser entfalten konnten. Angeleitet wurde er von seinem Vater, der an einem Gothaer Gymnasium unterrichtete. Der umtriebige Biologielehrer hielt dort Stabheuschrecken, Wüstenrennmäuse und Axolotl und unterrichtete das Wahlpflichtfach Treibhauseffekt. »Mein Vater war von jeher krass drauf«, sagt Möller, 23. »Er hat mich extrem geprägt.«

Mit 19 Jahren machte Möller ein Praktikum bei einem Steuerberater, um zu lernen, wovon in seiner Lehrer- und Ärztesfamilie niemand Ahnung hatte. Von 2018 an studierte er in Leipzig Steuer- und Unternehmensrecht. Im Jahr darauf baute er die Ortsgruppe von Fridays for Future (FFF) mit auf, malte Plakate, demonstrierte. Doch bald begann er mit der Bewegung zu fremdeln. »Der Degrowth-Gedanke wurde mir zu stark. Verzicht auf Wirtschaftswachstum, Antikapitalismus – damit konnte ich nichts anfangen.« Nach sechs Monaten stieg Möller bei FFF aus.

Seither versucht er die Welt nicht mehr von der Straße aus zu retten, sondern über sein Notebook, auf dem er die Börsenkurse studiert. Mit einem anderen Studenten gründete Möller die Firma Advanced Sustainable Investment. Im vergangenen Jahr legte das Start-up seinen ersten Klimafonds auf. »Fight For Green« investiert nicht primär in Firmen, die bereits grün sind, etwa aus der Solar- oder Windkraftbranche. Vielmehr in Unternehmen, die sich vorgenommen haben, ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoß gemäß den Pariser Klimazielen zurückzufahren. Darunter sind Siemens, der Luxuswarenanbieter Hermès und der Onlinebezahlendienst Paypal. »Wir suchen die am stärksten reduzierenden 40 Unternehmen«, sagt Möller. »Je größer ein Konzern ist, desto mehr CO<sub>2</sub> emittiert er. Umso mehr Potenzial zum Einsparen gibt es.«

Möller ist nicht der einzige Aktivist, der das System von innen heraus verändern und die Wucht der Finanzmärkte fürs Klima nutzen will. Unter dem Label »Impact Investing« sammeln sich weltweit Investoren, denen es nicht reicht, ihr Geld in Fonds zu stecken, die bestimmte Mindestkriterien für den Umgang mit Umwelt (Environment), Sozialem (Social) und verantwortungsvoller Unternehmensführung (Governance) setzen. Solche ESG-Fonds üben keinen Ein-

fluss auf die Firmen aus, in die sie investieren. Impact-Investoren hingegen versuchen, auf Hauptversammlungen klimafreundlichere Strategien durchzusetzen, oder machen Druck über öffentliche Kampagnen – gerade in CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen, in denen sie den größten Hebel sehen. Mehr als 1,1 Billionen Dollar werden weltweit bereits von Impact-Investoren bewegt, schätzt das Gobl Impact Investing Network.

Die Klimakapitalisten profitieren davon, dass sich das Kürzel ESG in den vergangenen zwei Jahrzehnten zur Chiffre für den kleinsten gemeinsamen Nenner bei der nachhaltigen Geldanlage entwickelt hat. Greenwashing-Skandale wie bei der Deutsche-Bank-Tochter DWS haben ESG in Verruf gebracht. Die Fondsgesellschaft soll Anleger mit schönfärberischer Werbung in die Irre geführt haben, die Staatsanwaltschaft Frankfurt ermittelt gegen den früheren DWS-Chef Asoka Wöhrmann. DWS und Wöhrmann weisen die Vorwürfe zurück.

Die EU streitet bis heute über eine Taxonomie, die einheitliche Kriterien für ESG-Anlagen festlegen und Greenwashing verhindern soll. Und in den USA ist die klimafreundliche Geldanlage dermaßen in Verruf geraten, dass sich große Fonds schon wieder abwenden. Allerdings aus anderen Gründen: Vor allem Fans des Ex-Präsidenten Donald Trump machen erfolgreich Stimmung gegen Öko-Investments. Es scheint, als spiegelte sich der Kulturkampf ums Klima, der in Deutschland in der Diskussion um das Heizungsgesetz seinen vorläufigen Höhepunkt fand, mittlerweile auch an den Kapitalmärkten wider.

Larry Fink, Gründer und Vorstandschef von Blackrock, ist so ziemlich das Gegenteil des einstigen Fridays-for-Future-Aktivistin und Neukapitalisten Möller. Für seine Kunden – Versicherer, Pensionskassen und Superreiche – verwaltet Blackrock rund neun Billionen Dollar. Das Geld steckt über Fonds in Tausenden der wichtigsten Unternehmen der Welt.

Fink war in den vergangenen Jahren das bekannteste Gesicht der ESG-Bewegung. Der bekennende Parteigänger der Demokraten warb damit, dass Shareholder-Kapitalismus und Klimaschutz zwei Seiten derselben Medaille seien und sich mit grünen Investments gutes Geld verdienen lasse. Seine markigen Parolen trugen ihm den Spitznamen »Gretas Großvater« ein.

In seinem »CEO Letter«, den er stets zu Jahresbeginn an die Chefs der weltgrößten Unternehmen versendet und der eine Art Seismograf der Investorenszene ist, mahnte Fink noch 2021: »Kein anderes Thema hat für unsere Kunden höhere Priorität als der Klimawandel.« Gleich neunmal tauchte das Akronym ESG in dem Rundschreiben auf.

Inzwischen ist der Blackrock-Chef in Sachen Nachhaltigkeit kleinlaut geworden. Nicht weil Kritiker ihm und großen Teilen der Fondsbranche Greenwashing vorwürfen. Es scheint vielmehr, als ließe das Dauerfeuer von

## Anlage mit Wirkung

Investitionen in nachhaltige Anlagen, Volumen in Deutschland 2022, in Milliarden Euro



Quelle: Bundesinitiative Impact Investing laut einer Umfrage unter 225 Investoren

rechts gegen alles, was »woke« sein soll, Blackrock und andere Big Player der Finanzbranche verstummen.

»Woke« steht eigentlich für den Kampf gegen jede Art von Diskriminierung. Ultra-konservativen aber ist der Begriff zum Schimpfwort für alle politischen Positionen geworden, die ihnen suspekt sind. Das schließt den Klimaschutz ein – wengleich das Leugnen des menschengemachten Klimawandels schon lange zur erzkonservativen Doktrin gehört.

Weil es um viel Geld geht, beeindruckt die Stimmungsmache ganz augenscheinlich die Finanzkonzerne, auch Blackrock. In Finks CEO-Brief tauchte der Begriff ESG in diesem Jahr kein einziges Mal mehr auf.

Blackrock spielt den Kurswechsel herunter. Investmentrisiken, die sich aus dem Klimawandel ergäben, würden wie bisher berücksichtigt, aber andere Gefahren – geopolitische Risiken, Inflation, Zinsen – seien zuletzt in den Vordergrund gerückt. »Unsere Kunden haben unterschiedliche Bedürfnisse. Dazu gehören auch Produkte, die ESG-Fans nicht so mögen. Wir sind ein neutraler Supermarkt,

**»Kein anderes Thema hat für unsere Kunden höhere Priorität als der Klimawandel.«**

Larry Fink, Blackrock-Chef, 2021

der ein breites Sortiment bieten muss«, sagt ein Sprecher.

Doch das ist erkennbar nur die halbe Wahrheit. Die republikanischen Bundesstaaten Missouri, Louisiana und Florida haben Blackrock das Mandat entzogen, für sie Pensionsgelder anzulegen. Konservative Gouverneure aus mindestens 19 US-Bundesstaaten haben sich gegen ESG-Investitionen ausgesprochen. Auf vier Milliarden Dollar bezifferte Fink zu Jahresbeginn den Betrag, den Blackrock wegen der politischen Gegenbewegung weniger betreue.

Auch andere US-Fonds meiden inzwischen eine klare Positionierung in der Klimapolitik, zu toxisch ist die Debatte geworden. So hat sich der Fondsgigant Vanguard aus dem Bündnis Net Zero Asset Managers zurückgezogen, das bis spätestens 2050 null Emissionen in seinen Portfolios erreichen will. Und die Net-Zero Insurance Alliance, ein 2021 unter dem Dach der Vereinten Nationen geschmiedetes Klimabündnis der weltgrößten Versicherer, stirbt einen leisen Tod. Allianz, Axa, Scor, Zurich, die Rückversicherer Munich Re, Swiss Re und Hannover Rück: Sie alle haben das Weite gesucht, versichern aber treuherzig, ihre Nachhaltigkeitsziele weiterzuverfolgen.

Ist die ESG-Bewegung damit erledigt? Bekennen sich die Fonds nur öffentlich nicht mehr zur Nachhaltigkeit – oder ziehen sie auch ihr Geld ab? Anzeichen dafür gibt es. Im vergangenen Jahr zogen die Anleger aus amerikanischen ESG-Fonds 12,4 Milliarden Dollar ab – während die Fondsindustrie insgesamt Zuflüsse verzeichnete. Im ersten Quartal 2023 ging es mit minus 5,2 Milliarden Dollar weiter.

### Die Ölkonzerne fahren ihre Anstrengungen zurück, grüner zu werden

Einen Grund dafür sieht die Ratingagentur Morningstar, die die Daten zusammenträgt, in der wachsenden »politischen Bewegung gegen nachhaltige Investitionen«. Werner Hedrich wird noch deutlicher. »Der Zusammenhang mit der Anti-Wokeness-Debatte in den USA ist eindeutig«, sagt der Ex-Chef von Morningstar Deutschland. Seit einigen Jahren ist er mit dem Fonds »Globalance Invest« selbst als Portfoliomanager im Nachhaltigkeitsbereich aktiv.

In die Hände spielt den ESG-Gegnern, dass Ölmultis wie Shell, BP oder Total am Comeback fossiler Energien im Zuge des Ukraine-Kriegs zuletzt prächtig verdienten. Entsprechend gut lief es an der Börse. »Natürlich hat sich die Performance der Aktien von Öl- und Gaskonzernen zuletzt besser entwickelt, das hat mitunter auch negative Folgen für Fonds, die solche Titel ausschließen«, sagt Timo Busch, der als Professor für Sustainability und Management an der Universität Hamburg zu nachhaltigen Geldanlagen forscht. Aber das sei eine kurzfristige Betrachtung. Zahlreiche Studien belegten, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien die Rendite langfristig

nicht schmalere, sondern erhöhe. Die Ölkonzerne aber nehmen den Rückenwind vom Kapitalmarkt dankbar auf und fahren ihre Anstrengungen zurück, grüner zu werden.

So wollen BP und Total Energies ihre Emissionen bis 2030 nur noch um 20 bis 30 Prozent senken anstatt wie bisher versprochen um 35 bis 40 Prozent. Shell hat seine Pläne aufgegeben, die Ölproduktion jährlich um ein bis zwei Prozent zu reduzieren. Die Fördermenge soll jetzt bis 2030 stabil bleiben.

In Europa kocht der Kulturkampf ums Klima bislang auf kleinerer Flamme. ESG-Fonds sind nach wie vor beliebt, aber auch hier nehmen die Zuflüsse seit gut einem Jahr ab; die Zahl neu aufgelegter Fonds schrumpft in diesem Jahr dramatisch.

»Das Problem ist, dass sich berechtigte Kritik an ESG und die extreme Anti-Woke-Bewegung vermischen«, sagt Andreas von Angerer, Nachhaltigkeitschef von Inyova. Das Start-up aus Zürich ist 2017 angetreten, um über den Aktienmarkt direkt Druck auf Unternehmen auszuüben und zugleich die Finanzwelt zu demokratisieren. Angerer und seine Kollegen organisieren Kampagnen, meist mit dem Ziel, Unternehmen zu einem klimafreundlicheren Geschäftsgebaren zu drängen. Anleger, die sich auf der Plattform anmelden, können angeben, welche Nachhaltigkeitsziele ihnen besonders wichtig sind, und per App bei Hauptversammlungen ihre Stimme abgeben. Als »Active Ownership« wird diese besondere Spielart des Impact Investing bezeichnet.

### Die Unterstützung für klimapolitische Eingaben auf den Hauptversammlungen bröckelt

Im Frühjahr 2022 drängte Inyova bei dem Münchner Autohersteller BMW auf eine ambitioniertere Klimastrategie und versuchte – wengleich vergebens –, eine eigene Kandidatin für den Aufsichtsrat durchzusetzen. Seit vergangem Winter übt Inyova zudem Druck auf den französischen Werbekonzern Publicis aus, damit dieser seine Kampagnen für Ölkonzerne wie Total Energies zurückfährt. Angerer und seine Mitstreiter schrieben Briefe, reichten vor der Hauptversammlung Fragen ein und traten schließlich bei dem Aktionärstreffen auf. Mittlerweile hat Publicis sich auf einen Dialog mit den Klimaaktivisten eingelassen.

Mit verwalteten Geldern in Höhe von rund 230 Millionen Euro ist Inyova allerdings ein kleiner Fisch. Deshalb verbündeten sich die Schweizer

mit anderen aktivistischen Investoren, etwa dem Netzwerk »Shareholders for Change«. Dem gehören unter anderem die Bank für Kirche und Caritas, GLS Investments sowie gut ein Dutzend weitere europäische Vermögensverwalter an.

Die erkennbare Schwäche der ESG-Bewegung treibt den Impact-Investoren offensichtlich Unterstützer zu. Laut der Schweizer Organisation Swiss Sustainable Finance stiegen die von aktivistischen Fonds verwalteten Mittel in der Schweiz im vergangenen Jahr um 80 Prozent, während nachhaltige Investments insgesamt rückläufig waren. Für Deutschland hat die Bundesinitiative Impact Investing Zahlen für 2022 erhoben: Mit 38,9 Milliarden Euro liegt das von den befragten Vermögensverwaltern selbst deklarierte Volumen an »Impact Assets« deutlich über dem in früheren Studien.

»Nachdem nachhaltige Geldanlagen im Mainstream angekommen sind, fragen Investoren immer häufiger, warum sich in der Realwirtschaft so wenig verändert«, sagt Ökonom Busch. Das erkläre den Zulauf für Impact-Fonds. Allerdings kritisiert selbst die Bundesinitiative, nur knapp ein Drittel der deklarierten Impact-Anlagen erziele wirklich eine messbare Wirkung oder gehe zumindest mit einer verbesserten Nachhaltigkeitsbilanz der Firmen einher.

Das mag auch daran liegen, dass die Klimakapitalisten die veränderte Stimmung in der Gesellschaft und an den Finanzmärkten ebenfalls zu spüren bekommen. Sie haben zunehmend Mühe, Mitstreiter aus dem Kreis der übrigen Aktionäre zu überzeugen.

So unterstützten bei den Hauptversammlungen der Ölmultis Exxon und Chevron in den USA in diesem Jahr nur noch zehn Prozent der Aktionäre Anträge, die mehr Klimaschutz einforderten. Im vergangenen Jahr hatte sich noch rund ein Drittel der Anteilseigner solchen Anträgen angeschlossen. Bei den europäischen Energiekonzernen Shell, BP und Total stagnierten die Zustimmungswerte für klimapolitische Eingaben bestenfalls. Die Church of England, einer der bekanntesten Impact-Investoren, hat deshalb ihre Ölbeteiligungen verkauft. Offenbar sehen die Kirchenleute derzeit keine Möglichkeit, die Multis durch Dialog und Einflussnahme von ihrem Kurs abzubringen.

In Deutschland macht es die Finanzmarktregulierung aktivistischen Anlegern zusätzlich schwer, große Vermögensverwalter auf ihre Seite zu ziehen. Die Finanzaufsicht Bafin



Stephan Vogel

## »Die Kritik an ESG und die Anti-Woke-Bewegung vermischen sich.«

Andreas von Angerer, Nachhaltigkeitschef bei Inyova

wertet solche Allianzen als illegales »acting in concert«, also abgestimmtes Verhalten. Die europäische Wertpapieraufsicht hat die Regeln zwar etwas aufgeweicht, aus Sicht von Busch aber nicht genug, um gemeinsame Initiativen für mehr Klimaschutz und Nachhaltigkeit zu ermöglichen.

Inyova-Manager Angerer glaubt, dass der Klimaschutz die Investorenszene künftig noch stärker spalten könnte. Die einen wendeten sich ganz ab von der nachhaltigen Geldanlage. Die anderen schlossen sich ernsthafteren Klimakämpfern an.

Ob es überhaupt möglich ist, den Klimawandel mithilfe des Finanzmarkts zu bekämpfen, oder ob es im Gegenteil eine Abkehr von der Wachstumslogik der Finanzmärkte braucht, da sind sie sich bei Inyova auch nicht ganz einig.

Bei der Digitalkonferenz Republica im Juni diskutierte Inyova-Gründer Tillmann Lang darüber mit Carla Rochel, Sprecherin der »Letzten Generation«. Lang hat Verständnis dafür, dass sich die Aktivisten aus Protest auf Straßen festkleben. Ihre Radikalisierung entspringe »einem Gefühl der Ohnmacht«. Immerhin seien die Aktionen ein Zeichen an die Gesellschaft, dass es Menschen brauche, die bereit sind, für den Klimaschutz etwas aufzugeben.

Mauricio Vargas hat das getan und den umgekehrten Weg eingeschlagen wie der ehemalige Fridays-for-Future-Aktivist Moeller. Früher arbeitete er bei einer großen deutschen Fondsgesellschaft. 2021 heuerte der 43-jährige Volkswirt bei Greenpeace an, um ein Kampagnenteam zu Wirtschafts- und Finanzthemen aufzubauen.

»Ich hatte zunehmend das Gefühl, zu wenig gegen die Klimakrise zu tun und meinen Ansprüchen an mich selbst nicht gerecht zu werden«, sagt Vargas. Die Finanzmärkte seien vielleicht der größte Hebel, um Unternehmen zur klimaneutralen Produktion zu drängen. Aber die Fondsgesellschaften starteten viel zu sehr auf die kurzfristige Rendite.

In seiner neuen Rolle schaut Vargas jetzt Fondsmanagern auf die Finger und unterstützt mit seinem Know-how diejenigen, die sich für echte Veränderungen einsetzen. In Europa sei die Offenheit der Fondsindustrie für Nachhaltigkeitsthemen deutlich ausgeprägter als in den USA. Genau jetzt, sagt Vargas, »ist der Moment der Wahrheit für Investoren da, für mehr Nachhaltigkeit zu sorgen«.

Tim Bartz, Martin Hesse, Alexander Kühn

# 12,4 Milliarden Dollar

## zogen Anleger im vergangenen Jahr aus ESG-Fonds in den USA ab.

Quelle: Morningstar