

Juli 2021

Leitfaden für Versicherer zum nachhaltigen Investieren: Was, warum und wie?

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



Über die Autoren



Marie Niemczyk

Head of Insurance Relations

Marie ist seit ihrem Eintritt bei Candriam im Jahr 2018 für die Entwicklung des Versicherungsgeschäfts zuständig. Zu ihrer Rolle gehört die umfassende technische Unterstützung der Kunden, einschließlich des komplexen und von Veränderungen betroffenen Umfelds in Sachen Regulierung, Rechnungslegung und Geldanlage für Versicherungsgesellschaften.

Bevor Marie zu Candriam kam, war sie als Produktspezialistin, strategische Marketingmanagerin und in der Produktentwicklung bei verschiedenen Firmen tätig, darunter bei Fidelity in Frankfurt und Axa in Paris. Marie verfügt über einen Master-Abschluss in Ökonomie und internationale Beziehungen der London School of Economics und einen Bachelor in Politikwissenschaften vom Swarthmore College in Pennsylvania.



Kristof Wouters

Global Head of Pension and Insurance Relations

Kristof hat schon viele Funktionen bei Candriam übernommen, darunter die Entwicklung fortschrittlicher Anlagelösungen, die für definierte Kundenbedürfnisse und spezifische regulatorische Rahmenbedingungen optimiert sind.

Kristoff verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Bereich der Anlageverwaltung und ist seit mehr als 20 bei Candriam. Er hat einen Master im Fach Wirtschaftsingenieurwesen an der Universität Leuven und einen Master in Ökonomie an der Universität Groningen gemacht.



David Czupryna

Head of ESG Development

David leitet das ESG Business Development von Candriam und nutzt seine Erfahrung aus über 14 Jahren im Bereich verantwortungsbewusstes Investieren, um Anlegern und Marktteilnehmern die einzigartige Kombination aus Nachhaltigkeitszeugnissen und Marktkenntnis zu liefern.

Bevor David im Jahr 2018 zu Candriam gekommen ist, hat er das Wachstum von ESG-Strategien im deutschsprachigen Raum bei Sycomore Asset Management und in Nordeuropa bei Erste Asset Management betreut. David hat seine Karriere bei BNP Paribas in London im Bereich der Strukturierung von Derivaten begonnen.

Er verfügt über einen MBA von der University of Cambridge sowie einen Master-Abschluss in Politikwissenschaften der Freien Universität Brüssel und der Katholischen Universität Löwen.

Einleitung: Nachhaltiges Investieren wird entscheidend für Versicherungsunternehmen

#SpeedRead

- *Unsere Welt steht in den Bereichen Umwelt und Gesellschaft vor erheblichen Problemen*
- *Versicherer werden dazu aufgerufen, bei der Bewältigung dieser Probleme durch nachhaltiges Investieren eine Schlüsselrolle zu spielen.*
- *Diese Herausforderung folgt auf ein sehr schwieriges Jahrzehnt für die Anlagen von Versicherungen niedrige Zinsen, geopolitische Unsicherheit sowie neue Vorgaben aus regulatorischer Sicht und bei der Rechnungslegung.*
- *Versicherer müssen herausfinden, wie sie nachhaltiges Investieren in eine Anlagechange umwandeln können.*

Versicherer müssen sich vollkommen auf das neue Paradigma für nachhaltiges Investieren einlassen...

Nachhaltiges Investieren ist inzwischen unausweichlich. Nur wenige Themen sind in den letzten Jahren sowohl in den Mainstream-Medien als auch auf den Tagesordnungen der Entscheidungsträger für Versicherungsanlagen derart deutlich geworden. Ursache dafür ist die Dringlichkeit der ökologischen, gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Probleme, denen die Welt sich gegenüber sieht.

Schätzungen zufolge könnte der Klimawandel allein für die Weltwirtschaft bis 2050 einen Rückgang des BIP um 3 % bedeuten. Die Erderwärmung verursacht nicht nur Umweltzerstörung und wirtschaftlichen Kosten, sie ist auch zum „ultimativen Risiko-Multiplikator“ für die Gesellschaft geworden und verursacht wirtschaftliche Ungleichheiten, weitreichende gesundheitliche Schäden, unkontrollierbare Migration und Spannungen zwischen den Völkern.

Versicherer und andere institutionelle Anleger werden zunehmend aufgefordert, ihren Beitrag zu den Bemühungen zu leisten, diese Probleme durch ein nachhaltigeres Anlageparadigma abzuschwächen. Nationale und supranationale Aufsichtsbehörden fokieren diese Notwendigkeit. Eine Möglichkeit ist die Umsetzung von Leitlinien, mit denen Investitionen in Aktivitäten zur Bekämpfung des Klimawandels oder zur Förderung unserer Anpassung an seine Folgen gelenkt werden sollen. Dadurch entstehen kurzfristig neue Verpflichtungen für Versicherungsgesellschaften in einem bereits anspruchsvollen Anlageumfeld.

1. *The Economist Intelligence Unit*, Global economy will be 3 percent smaller by 2050 due to lack of climate resilience, 20 November 2019, <https://www.eiu.com/n/global-economy-will-be-3-percent-smaller-by-2050-due-to-lack-of-climate-resilience/>.

... das einem komplexen Jahrzehnt folgt und mitten in einer noch nie dagewesenen Krise eintritt...

In den letzten zehn Jahren haben sich die Versicherer mit der Notwendigkeit auseinandergesetzt, in einem Umfeld niedriger Zinsen trotzdem Renditen zu erzielen. Die Unsicherheiten, mit denen die Weltwirtschaft zu kämpfen hatte, haben nicht nur die Prognosesicherheit, sondern auch die Renditen belastet. So hat die Stimmung der Anleger in wenigen Tagen häufig zwischen den Worst-Case-Szenarien und Optimismus gependelt. Die Probleme zwischen den USA und China, der Brexit, die Spannungen mit dem Iran und soziale Probleme in mehreren europäischen Ländern haben bei vielen der risikoreicheren Anlageklassen zu Volatilität geführt, wobei immer schnellere und immer stärkere Ausschläge zu verzeichnen waren.

Die Versicherer mussten eine schärfere Regulierung und geänderte Rechnungslegungsstandards unter einen Hut bringen. Für die Umsetzung der Solvency II-Anforderungen bei ihren Entscheidungen und Transaktionen zur Vermögensverwaltung waren erhebliche Ressourcen erforderlich. Mit den neuen Anforderungen sind bestimmte Anlageklassen zur Erfolgssteigerung im Hinblick auf das regulatorische Kapital teurer geworden. Börsennotierte europäische Versicherungsgesellschaften unterliegen jetzt IFRS 9 des neuen Rechnungslegungsstandards für Finanzinstrumente. Das wahrscheinliche Ergebnis ist eine stärkere Korrelation zwischen der Volatilität ihrer Anlagen und der Volatilität ihrer ausgewiesenen Erträge.

Diese Herausforderungen haben die Preise und Margen in vielen Versicherungssegmenten weiter unter Druck gesetzt, was in vielen Ländern zu

einer Branchenkonsolidierung geführt hat.

Wenn überhaupt gibt es in der jüngeren Geschichte nur wenige Situationen, die hinsichtlich ihrer Auswirkungen auf die Wirtschaft und die Finanzmärkte mit der Corona-Pandemie vergleichbar sind. Obwohl sich die Aussichten für die Weltwirtschaft verbessert haben, dürfte die Erholung in den einzelnen Regionen und Sektoren unterschiedlich schnell stattfinden. Die Unsicherheit ist nach wie vor hoch, insbesondere im Hinblick auf die weitere Fortsetzung der expansiven Geldpolitik und das Zinsniveau.

Eine Einschränkung oder eine Chance?

Wie können die Versicherer die Herausforderung des nachhaltigen Investierens vor diesem komplexen Hintergrund am besten meistern? Handelt es sich dabei um eine weitere Portfolio-Einschränkung? Oder kann nachhaltiges Investieren eine Quelle für Chancen und Mehrwert sein?

Wir bieten einen Leitfaden zur Navigation durch diese Thematik. Unser Leitfaden erläutert zunächst, was nachhaltiges Investieren ist, und definiert wichtige Begriffe. Im Anschluss untersuchen wir, warum es für Versicherer sinnvoll ist, Nachhaltigkeitskriterien in ihre allgemeinen Anlagen und die fondsgebundenen Policen zu integrieren. Danach analysieren wir, wie nachhaltiges Investieren beim Asset Management von Versicherungen umgesetzt werden kann. Darauf folgt ein Kapitel mit spezifischen Beispielen für die Auswirkungen des nachhaltigen Investierens auf die Risiko-Rendite-Profile. Im letzten Abschnitt zeigt unser Leitfaden einen ersten Blick auf die Erträge aus dem nachhaltigen Investieren während der Corona-Krise.



1. Was? - Eine Definition des nachhaltigen Investierens

#SpeedRead

- Im Bereich Asset Management ist der Begriff „Nachhaltigkeit“ mit einer Vielzahl von Schlagwörtern und Akronymen verbunden.
- Ein wesentlicher Schritt ist es, innerhalb der eigenen Organisation ein klares Verständnis dafür zu entwickeln, wie einige Schlüsselkonzepte definiert werden.
- Beim „Verantwortungsbewussten Investieren“ werden die Anlageentscheidungen auf ethische, religiöse oder kulturelle Erwägungen abgestimmt.
- Das „Nachhaltige Investieren“ ergänzt dann einen zusätzlichen Schritt - nämlich die Analyse von Risiken und Chancen in Bezug auf Umwelt, Soziales und Governance.
- Das vorrangige Ziel von „Impact“ besteht darin, positive, messbare Auswirkungen auf die Umwelt oder die Gesellschaft zu erzielen.

Nachhaltiges Investieren, verantwortungsbewusstes Investieren, ethische Portfolios, ESG und grüne Finanzprodukte - in den letzten Jahren haben nur wenige Themen so viel Fachjargon hervorgebracht, wie das bei der Nachhaltigkeit im Bereich Asset Management der Fall war. Dabei hat die Vielzahl der Begriffe und die daraus resultierende fehlende Klarheit ein gewisses Maß an Skepsis hervorgerufen. Die Klärung von Konzepten und die Einigung auf Terminologie ist daher ein wichtiger erster Schritt bei der Auseinandersetzung mit dem Themenfeld nachhaltiges Investieren. Für eine kohärente Politik und eine effizient Umsetzung ist deshalb der Aufbau eines gemeinsamen und praktikablen Verständnisses innerhalb der eigenen Organisation von entscheidender Bedeutung.

Verantwortungsbewusstes Investieren, nachhaltiges Investieren und **Impact** sind bei der Klärung besonders fundamentale Konzepte. Diese Konzepte und ihre zentralen Merkmale sowie die verschiedenen verwendeten Ausdrücke sind in Abbildung 1 dargestellt. Eine detailliertere Beschreibung folgt im Text.

Übersicht über Schlüsselkonzepte und Terminologie

Concept	Responsible Investing	Sustainable Investing	Impact
Terminology	<ul style="list-style-type: none"> Responsible Investing Ethical Investing Socially Responsible Investing 	<ul style="list-style-type: none"> Sustainable Investing ("in the narrower sense") 	<ul style="list-style-type: none"> Impact Impact Investing
Core Elements	<ul style="list-style-type: none"> Focus on moral responsibility and accountability Alignment of investment decisions with certain values, such as ethical, religious or cultural considerations 	<ul style="list-style-type: none"> Focus on sustainability The assessment of environmental, social and governance (ESG) risks and opportunities is part of investment decisions in order to generate better long-term risk-adjusted returns Corporate stewardship 	<ul style="list-style-type: none"> Investing with the explicit intent of generating positive, measurable social and/or environmental effects

Concept	Sustainable & Responsible Investing
Terminology	<ul style="list-style-type: none"> Sustainable & Responsible Investing Sustainable Investing ("in the broader sense")
Core Elements	<p>Combination of the two concepts described above, i.e.:</p> <p>Responsible Investing + Sustainable Investing "in the narrower sense" = Sustainable & Responsible Investing, also known as Sustainable Investing "in the broader sense"</p>

Throughout this Guide, we use the term of **Sustainable Investing** to refer to this concept, in the sense of **Sustainable & Responsible Investing**.

1.1. Verantwortungsbewusstes Investieren

Einige Anleger konzentrieren sich auf den Begriff „Verantwortung“ und richten ihre Anlageentscheidungen anhand von ethischen, religiösen oder kulturellen Überlegungen und Prinzipien aus. Sie empfinden eine moralische Verantwortung und fühlen sich beim Investieren für ihre Handlungen verantwortlich. Verantwortungsbewusstes Investieren wird auch als ethisches Investieren oder sozial verantwortliches Investieren bezeichnet.

Beim verantwortungsbewussten Investieren steht die Nachhaltigkeit nicht an erster Stelle. Anders gesagt: Das Hauptziel besteht nicht darin, Chancen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance (ESG) zu verfolgen. Vielmehr besteht das Ziel darin, die Anlagen nach bestimmten Werte auszurichten. Natürlich können diese Werte auch dazu beitragen, positive ökologische oder soziale Auswirkungen zu erzielen. Es ist nur so, dass es sich nicht um das vorrangige Ziel beim verantwortungsbewussten Investieren handeln muss.

1.2. Nachhaltiges Investieren

Einige Anleger konzentrieren sich stärker auf das Konzept „Nachhaltigkeit“ und bewerten dafür Chancen und Risiken aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance (ESG), um langfristig die risikobereinigten Renditen zu steigern. Einfach ausgedrückt: Nachhaltiges Investieren bedeutet die Aufnahme von ESG-Aspekten in die Unternehmens- und Länderanalyse und Anlageentscheidungen, um Risiken besser steuern und/oder langfristig konstante Renditen erzielen zu können.

Beim nachhaltigen Investieren geht es darum, das Kapital langfristig zu erhalten. Auf diese Weise fördert es eine nachhaltige wirtschaftliche Entwicklung und ein entsprechendes Wachstum. Diese Verbindung zur finanziellen Performance deutet darauf hin, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsdimensionen bei der Anlageentscheidung sogar von den Anlegern angewandt werden kann, deren einziges Ziel die finanzielle Performance ist.

Anlageansätze unterscheiden sich im Hinblick auf die spezifisch berücksichtigten ESG-Indikatoren, die Art und Weise ihrer Integration und die Ergebnisse, die dadurch für Versicherungsportfolios erzielt werden. Die Berücksichtigung dieser nicht-finanziellen Überlegungen und der Corporate Stewardship dient jedoch als Fundament für alle Ansätze zum nachhaltigen Investieren.

ImFokus: ESG-Dimensionen

Nachfolgend finden Sie einen kurzen Überblick zu den ESG-Dimensionen am Beispiel der Unternehmensanalyse:

- **Umwelt**
Das Kriterium Umwelt untersucht den Energieverbrauch eines Unternehmens, seinen Umgang mit Abfällen, Umweltverschmutzung, die Erhaltung natürlicher Ressourcen und den Umgang mit Tieren. Mit der Prüfung von Umweltrisiken und dem Verständnis, wie das Unternehmen mit diesen Risiken umgeht, kann eine Prognose über zukünftige Unternehmensgewinne verbessert werden. So könnte ein Unternehmen zum Beispiel ökologischen Risiken im Zusammenhang mit seinem Eigentum an kontaminierten Grundstücken, einem von ihm verursachten Ölaustritt, seiner Entsorgung gefährlicher Abfälle, seinem Umgang mit Schadstoffemissionen oder seiner Nichteinhaltung gesetzlicher Umweltschutzbestimmungen ausgesetzt sein.
- **Soziales**
Die sozialen Kriterien berücksichtigen die Geschäftsbeziehungen eines Unternehmens. Halten sich die Zulieferer des Unternehmens an die gleichen Werte, die auch das Unternehmen für sich selbst proklamiert? Berücksichtigt das Unternehmen seine direkten Auswirkungen auf die Gesellschaft und unternimmt Schritte, um die örtliche Gemeinschaft zu einem echten Stakeholder zu machen? Wird mit den Arbeitsbedingungen besonders auf die Gesundheit und die Sicherheit der Mitarbeiter geachtet? Werden die Interessen mehrerer Stakeholder berücksichtigt?
- **Governance**
Anleger wollen eine exakte und transparente Rechnungslegung. Sie wollen, dass die ordentlichen Aktionäre über wichtige Themen abstimmen. Außerdem erwarten sie, dass die Unternehmen bei der Wahl ihrer Vorstandsmitglieder keine Interessenkonflikte eingehen. Nicht zuletzt möchten sie nicht in Unternehmen investieren, die in illegale Aktivitäten verwickelt sind oder die versuchen, sich mit politischen Spenden eine Vorzugsbehandlung zu erkaufen.

1.3. Nachhaltiges & verantwortungsbewusstes Investieren

Die Grundsätze zum verantwortungsbewussten Investieren und zum nachhaltigen Investieren können als **nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Investieren** kombiniert und betrachtet werden.

Nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Investieren wird heute oft nur als nachhaltiges Investieren bezeichnet. Über die ursprüngliche Definition in Abschnitt 1.2 weiter oben hinaus ist die aktuellere Definition des nachhaltigen Investierens etwas weiter gefasst und beinhaltet inzwischen häufig auch Elemente des verantwortungsbewussten Investierens.

Nachfolgend wird mit dem Begriff nachhaltiges Investieren im vorliegenden Leitfaden diese breitere und inzwischen geläufigere Definition beschrieben. Somit bedeutet nachhaltiges Investieren sowohl das nachhaltige als auch das verantwortungsbewusste Investieren. Wir werden den Begriff „Nachhaltiges Investieren“ verwenden, um auf die verschiedenen Arten zu verweisen, wie Anleger ESG-Aspekte in ihre Anlagen integrieren. Deshalb ist in diesem Leitfaden bei der Verwendung

des Begriffs nachhaltiges Investieren auch der ethische Ansatz enthalten, den wir eingangs als verantwortungsbewusstes Investieren bezeichnet haben.

1.4. Impact Investing

Impact Investing verfolgt das ausdrückliche Ziel, positive, messbare soziale und/oder ökologische Auswirkungen zu erzielen. Da es sich um eine neue Anlagekategorie handelt, konnte bei der Definition noch kein Konsens erzielt werden.

Es gibt verschiedene Arten des Impact Investing. In vielen Fällen besteht das Ziel darin, positive Auswirkungen zu erzielen und gleichzeitig wettbewerbsfähige finanzielle Renditen zu erzielen. Beispiele sind Private-Equity-Impact-Fonds, grüne Anleihen und soziale Anleihen. Es gibt auch Varianten von Impact Investing, die es vertretbar finden, wenn schwächere finanzielle Renditen als am Markt erzielt werden.

Impact Investing macht zwar einen relativ kleinen Teil des globalen Anlageuniversums aus, ist aber ein Bereich, für den sich die Anleger zunehmend interessieren.



140 Mds €

Verwaltestes Vermögen
zum 31. Dezember 2020



570+

experten in
Ihrem Dienst



25 Jahre

Vorreiter für
nachhaltiges Investieren

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Dokumente zu lesen, einschließlich des Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

