

Martin Dilg

Verantwortlich in Nachhaltigkeit investieren

Eine pragmatische Aufbereitung
kontroverser Ansichten

 Springer Gabler

Die Richtlinie 2014/17 verlangt nicht, dass bei dieser Berechnung berücksichtigt wird, in welcher Art der Kreditgeber den vorzeitig zurückgezahlten Betrag tatsächlich verwendet.

Buchbesprechung

<https://doi.org/10.47782/oeba202411082501>

Verantwortlich in Nachhaltigkeit investieren

Eine pragmatische Aufbereitung kontroverser Ansichten

Von **Martin Dilg**. XI, 170 Seiten, Springer Nature Group 2024. ISBN 978-3-658-14358-9, Hardcover EUR 78,00.

Nicht schon wieder eine Besprechung eines Buches zu Nachhaltigkeit, wird jetzt so mancher seufzen. In der Tat gibt es zahlreiche Literatur, und vieles ist hier im ÖBA schon vorgestellt worden. But this time it's different, um es in Anlehnung an das Buch von *Reinhart* und *Rogoff* zu sagen. Dieses Buch hebt sich von den sonstigen Publikationen sehr deutlich ab. Der Autor, Asset Manager mit langjähriger Erfahrung, der sich schon früh für das Thema des nachhaltigen Investierens interessiert hat, legt ein Buch vor, das zum (Nach)Denken anregen soll. Man muss schon etwas Wissen um Nachhaltigkeit mitbringen, um dieses Buch mit Gewinn zu lesen. Sehr positiv zu vermerken ist, dass dieses Buch sich nicht in regulatorischem Kleinkram verzettelt, sondern die großen wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Herausforderungen der Nachhaltigkeit behandelt.

Gleich im **ersten Kapitel** widmet sich der Autor nach kurzer Einleitung zum Generalthema den SDGs, den Sustainable Development Goals der UN. Jedes einzelne Ziel wird detailliert erläutert und in verschiedenen Umsetzungsvarianten der Praxis besprochen.

Das **zweite Kapitel** trägt den klingenden Titel „**Philosophischer Teil / War schon Karl Marx für „nachhaltiges“ Investieren?**“. Es geht hier weniger um „Philosophien“, sondern um die zugrundeliegende Herangehensweise. Eigentlich ist dieses Kapitel ein perfekter Überblick über verschiedene wirtschaftswissenschaftliche Theorien, beginnend mit

Adam Smith über den titelgebenden *Karl Marx*, weiter zu den Proponenten der Österreichischen Schule wie *Schumpeter*, *Mises* und *Hayek* bis zu den US-amerikanischen Ökonomen wie *Keynes*, *Friedman*, *Stiglitz* und *Shiller*. Diskutiert wird Nachhaltigkeit im Kontext eines Wirtschaftskonzeptes, wobei der Autor durchaus Sympathien für eine Abkehr vom reinen Kapitalismus hin zu einer Art Kreislaufwirtschaft erkennen lässt. Das Charmante an diesem Buch ist, dass der Autor auch immer seine eigenen Überlegungen und Sichtweisen einbringt. Das erleichtert den Lesefluss nicht unbedingt, aber es regt zum Nachdenken an.

Das **dritte Kapitel** nennt sich „**Theoretischer Teil / Begriffswirrwarr endlich sortiert bzw. was niemand benötigt und nur von der erfolgreichen Umsetzung ablenkt**“. Hier geht es um meist geläufige Begriffe wie SRI, in den Ausprägungen „Sustainable and responsible Investing“ und „Social and responsible Investing“, gefolgt von Sustainable Investing (SI) und Sustainable Development (SD). Alle diese Begriffe werden erläutert und kritisch hinterfragt. Nicht immer stimmt der Rezensent angeführten Definitionen zu, wie etwa der des Sustainable Investing durch das CFA Institute. Dort heißt es: „Nachhaltiges Investieren verbindet traditionelles Investieren mit [...] ESG Erkenntnissen, um die langfristigen Ergebnisse zu verbessern“. Es darf bezweifelt werden, dass Asset Manager ESG-konform investieren, um nachhaltig bessere Ergebnisse zu erzielen; bzw. ist ja auch gar nicht gesagt, dass nachhaltige Investments zu besseren Erträgen auf lange Sicht führen.

Der Autor widmet sich dann dem Begriff der Nachhaltigkeit in all seinen Facetten, um völlig zurecht festzustellen, dass es keine weltweit anerkannte einheitliche Definition gibt. Das ist wohl auch wegen des Umstandes so, dass Nachhaltigkeit erst seit kurzem so prominent bei Rampenlicht steht. Absolut beizupflichten ist dem Autor, wenn er auf S. 87 festhält: „Wichtig ist jedoch, dass man (nicht nur beim Investieren) auf ideologisch und dogmatisch getriebene Handlungsweisen verzichtet, da ansonsten die breite Akzeptanz nicht erreicht wird ...“. Ebenso S. 89: „Viele Initiativen haben jedoch bisher wenig verändert; außer dass die Aufsichtsbehörden durch Erstellung von Regularien immer mehr in den evolutischen Prozess – der per se nachhaltiger sein würde – mit bürokratischen Anforderungen eingreifen, die nur schwer nachvollziehbar sowie umsetzbar sind ...“. Der Autor widmet sich dann Fragen der Corporate Governance, um letztlich das Thema „Improver Finance“ – man könnte es auch Übergangsfinan-

zierung oder Transition Finance nennen – ausführlich zu beleuchten. Mehr als hilfreich ist die Einordnung der 17 SDGs in die Kategorien E, S und G (S. 102). Das Kapitel schließt mit einem kurzen Abriss über die regulatorischen Vorgaben bzw. Begriffe. Leider zeigt sich auch hier, dass die Entwicklung oft schneller ist als die Produktion eines Buches dauert. So wird noch die Kommission zitiert, dass sie keinerlei Vorgaben zur Offenlegungs-VO machen werde; mittlerweile ist aber die ESMA mit ihrer Leitlinie zu Fondsnamen tätig geworden (streng genommen keine Aktivität der Kommission). Leider kommt die Kennzeichnung dessen, was eigentlich ablenkt (wie es in der Kapitelüberschrift heißt) etwas zu kurz.

Das **vierte Kapitel** widmet sich **praktischen Fragen der Umsetzung beim Aufbau eines nachhaltigen Portfolios**. Hier behandelt der Autor sehr sachkundig zuerst die sog. Qualitätssiegel wie das UZ49 oder das FNG-Siegel und danach die Frage der ESG-Ratings und was deren Mehrwert tatsächlich ist. Er nimmt sich auch hier kein Blatt vor den Mund, wenn er etwa infrage stellt, wo all die „Umweltexperten“ herkommen sollen und adressiert damit das Thema „Competence Greenwashing“. Auf S. 123 f. behandelt er ganz offen die Problematik, dass viele Schwellenländer noch Nachholbedarf bei Wachstum und BIP pro Kopf haben – so viel zum oft diskutierten „Degrowth“, einer sehr europäisch-wohlstandsorientierten Forderung. Sehr interessant auch die Ausführungen zu Carbon Footprint und Scope bzw. zur Korrelation von Verfügbarkeit der Rohstoffe und Energieverwendung. Nicht ganz zustimmen kann der Rezensent den pauschalen Vorwürfen des Greenwashing mit Green Bonds (S. 154): Explizit sieht ja die EU Green Bond Verordnung verpflichtende Evaluierungen durch unabhängige Dritte vor!

Das **fünfte Kapitel** „Zusammenfassung und Ausblick“ wartet mit einer Überraschung auf: der Erweiterung von ESG auf FESGE, also um **F wie Finance** und ein zweites **E für Economic** (Nachfrage, Wettbewerbssituation, Marktführerschaft etc.). Auf S. 165 reflektiert der Autor, ob Nachhaltigkeit als Anlagekriterium nicht rückläufig sei. Ausgestattet mit dem Wissen der vorhergegangenen Ausführungen soll sich hier der Leser sein eigenes Urteil bilden.

Leider zeigt sich an diesem Buch exemplarisch, dass sogar sog. Qualitätsverlage wie Springer/Gabler an der falschen Stelle sparen, nämlich dem Fachlektorat. So gibt es zahlreiche Tipp- und Flüchtigkeitsfehler, die durchaus verzeihlich sind (kein Autor sieht seine eigenen Fehler), aber durch ein Fachlek-

torat leicht vermeidbar gewesen wären. Der Rezensent, der nicht nur selbst Autor war und ist, sondern auch zehntausende Seiten lektoriert hat, weiß wovon er spricht. Der eine oder andere fachliche Lapsus (dass etwa eine wirtschaftliche Aktivität dann taxonomiekonform sei,

wenn sie zu zwei der sechs Umweltziele beiträgt [statt mindestens zu einem]) ist störend, aber verzeihlich.

Insgesamt liegt hier ein ungewöhnliches und lesenswertes Buch zu nachhaltigem Investieren vor, dass nicht nur

durch eine ungeheure Bandbreite an Themen besticht, sondern auch unzählige Beispiele und praxisnahe Kommentare beisteuert.

Prof. (FH) Mag. *Otto Lucius*,
Wien

Österreichische Bankwissenschaftliche Gesellschaft

Austrian Society for Bank Research

Die Bankwissenschaftliche Gesellschaft, 1952 von em. o. Univ.-Prof. Dr. Dr. h.c. *Hans Krasensky* gegründet, ist die einzige unabhängige und übersektorale wissenschaftliche Gesellschaft im Bankbereich in Österreich. Ihr Ziel ist die Auseinandersetzung mit langfristigen Entwicklungen im Bankwesen, die praxisbezogene Aus- und Weiterbildung leistungsfähiger Mitarbeiter der Banken und die Forschungsförderung. Neben den wissenschaftlichen Abteilungen – Forum für Bankrecht und Austrian Working Group on Banking and Finance – sorgt die Abteilung BANKVERLAGWIEN für die Herausgabe des BankArchivs, der Schriftenreihen sowie von Fachbüchern, während in der Abteilung BANKAKADEMIE die gesamten Aus- und Weiterbildungsaktivitäten zusammengefasst sind.

PRÄSIDENT: Univ.-Prof. Dr. *Robert Holzmann*, Gouverneur der Oesterreichischen Nationalbank.

MITGLIEDER DES VORSTANDES: Univ.-Prof. Dr. *Matthias Bank*, CFA, Universität Innsbruck; Vorstandsdirektor Dr. *Rainer Borns*, Volksbank Wien AG; Vorstandsdirektor *Christoph Boschan*,

Wiener Börse AG; Gen.-Dir. Dr. *Peter Bosek*, Erste Group Bank AG; o. Univ.-Prof. Dr. *Peter Bydlinki*, Universität Graz; Univ.-Prof. *Eva Eberhartinger*, LL.M., Wirtschaftsuniversität Wien; Generaldirektor Dr. *Franz Gasselsberger*, Oberbank AG; Gen.-Sekt. KR Mag. *Martin Gölles*, Verband der österreichischen Landes-Hypothekenbanken; Direktor Mag. *Anish Gupta*, Oesterreichische Kontrollbank AG; Univ.-Prof. Dr. *Michael Hanke*, Universität Liechtenstein; Vst.-Dir. *Guido Jestädt*, BAWAG P.S.K. AG; Vst.-Dir. Mag. *Nikolaus Juhász*, BKS Bank AG; Ao. Univ.-Prof. Dr. *Roland Mestel*, Karl-Franzens-Universität Graz; Univ.-Prof. Dr. *Ewald Nowotny*, ÖGF; Dr. *Franz Rudorfer*, Geschäftsführer der Bundessparte Bank und Versicherung, WKO; Rektor Univ.-Prof. Dr. *Rupert Sausgruber*, Wirtschaftsuniversität Wien; Univ.-Prof. Dr. *Alexander Schopper*, Universität Innsbruck; Vst.-Dir. Mag. *Helmut Siegler*, Schoellerbank AG; Univ.-Prof. Dr. *Martin Spitzer*, WU Wien; Vorstandsdirektor Mag. *Friedrich Straszer*, Bank Gutmann AG; Gen.-Dir. Dr. *Johann Strobl*, Raiffeisen Bank International AG; *Robert Zadrzizil*, Country Manager Österreich der UniCredit Bank Austria AG; o. Univ.-Prof. Dr. *Josef Zechner*, WU Wien; Vorstandsdirektor Dr. *Werner Zenz*, Bankhaus Carl Spängler & Co AG.

MITGLIEDER DES KURATORIUMS: Prof. Dr. Dr. h.c. *Andreas R. Dombret*, Global Senior Advisor,

Frankfurt; em. Univ.-Prof. Dr. *Peter Doralt*, LL.M., Wirtschaftsuniversität Wien; Dr. *Wolfgang Feuchtmüller*; Univ.-Prof. Dkfm. Dr. *Gerhard Fink*, WU Wien; Dr. *Erhard Fürst*, Industriewissenschaftliches Institut; o. Univ.-Prof. Dr. *Stefan Griller*, Wirtschaftsuniversität Wien; Univ.-Prof. Dr. *Andreas Grünbichler*, Universität St. Gallen (HSG); Univ.-Doz. Dr. *Heinz Handler*; Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung; Verbandsanwalt *Peter Haubner*, Österreichischer Genossenschaftsverband; Prof. DDr. *Hans Hofinger*, MA; o. Univ.-Prof. Dr. *Peter Jabornegg*, Universität Linz; em. Univ.-Prof. Dr. *Hans Georg Koppensteiner*, Universität Salzburg; Dr. *Gernot Krenner*; em. Univ.-Prof. RA DDr. *H. René Laurer*, Wirtschaftsuniversität Wien; Dr. *Andreas Pangl*, Raiffeisenverband, Raiffeisenverband; Mag. Dr. *Kurt Pribil*; Vst.-Dir. Dr. *Markus Rädler*, Notartreuhandbank AG; KommR Dr. *Erich Reibold*; o. Univ.-Prof. Dr. *Peter Rummel*, Universität Linz; o. Univ.-Prof. Dr. *Klaus Schredelseker*, Universität Innsbruck; o. Univ.-Prof. i.R. Dr. *Gunther Tichy*; Mag. Dr. *Gertrude Tumpel-Gugerell*, Österreichisches Institut für Wirtschaftsforschung; em. Univ.-Prof. Dr. *Georg Winckler*, Universität Wien.

GESCHÄFTSFÜHRER: Dr. *Markus Bunk*, Frankgasse 10/7, A 1090 Wien, Telefon (01) 533 50 50; e-mail: office@bwg.at