

NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Raus aus Klimarisiken - Kapitalflüsse umlenken** 2

Trotz Schwarzmalerei kommt die EU voran



Mitte Juni sank die Rendite zehnjähriger Bundesanleihen erstmals unter null Prozent. Die EZB kauft jetzt auch Unternehmensanleihen und bringt Treuhänder in die Bredouille. Zu allem Überfluss säht der Brexit Verunsicherung. Britische Investoren kehren angeblich dem Kontinent den Rücken. Als ob das nicht reicht, malt Feri wegen der labilen südeuropäischen Länder den Teufel an die Wand mit den unbedachten Worten, „der endgültige Zerfall der europäischen Wirtschafts- und Währungsunion rücke immer weiter ins Bewusstsein der Marktteilnehmer.“ Andere stellen die Zukunft der EU ebenfalls in Frage.

Man kann Krisen auch herbeireden. Nicht nur Medien tun das gelegentlich, auch Finanzmarktteilnehmer heizen unnötig die Stimmung auf und schüren Ängste. So schafft man weder Vertrauen, noch realistische Einschätzungen, Elan und Zuversicht, die nötig sind, um gemeinsam große Herausforderungen zu meistern. Hierfür gilt es, günstige Entwicklungen sachlich darzustellen oder hervor zu heben. Nur so entsteht ein Gleichgewicht im Nachrichtenstrom.

Selbst der Brexit kann positiv wirken. Großbritannien stand jahrzehntelang auf der Bremse, wollte ständig Extrawürste. Das Land torpedierte die Festsetzung minimaler sozialer Standards. Es ist nicht im Schengenraum und sträubte sich gegen eine europäische Finanzmarktordnung. London hat die EU-Grundrechtecharta behindert und ignoriert diesen für alle EU-Staaten bindenden Kern europäischer Werte. Eine Angleichung von Standards und Recht ist aber unabdingbar für eine funktionierende Gemeinschaft. Auch um soziale und ökologische Verhältnisse zu verbessern und verantwortliches Wirtschaften voran zu bringen. Wenn sich also der Spielverderber zurückzieht, eröffnen sich Chancen für mehr Nachhaltigkeit im Europa der 27 Staaten. Das harte Erwachen stärkt womöglich weniger die Zentrifugalkräfte als viel mehr den Willen, das Friedensprojekt „EU“ nicht scheitern zu lassen, sondern an einem Strang zu ziehen, um Schwächen auszumerzen. Ein erstes Anzeichen gaben Ende Juni der Europäische Rat und das Europaparlament: Sie haben sich auf eine neue » **Richtlinie für die betriebliche Altersvorsorge** geeinigt. Versicherer, die 2.500 Milliarden Euro für rund 75 Millionen Bürger treuhänderisch verwalten, sollen künftig bei Investments Klimarisiken beachten (s. Seiten 2ff) sowie Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien. Das ist doch was.

Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius

Inhalt

TOPTHEMA	
Divestment wirkt nur bei drei starken Säulen	2
ASSET MANAGEMENT	
Ungleiche Verteilung kann man angehen	6
Internationale Meldungen	9
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
War Dose, bin Kunst	10
MELDUNGEN & AUSBLICK	
Menschenrechtsbenchmark kommt im November	12

Mit Unterstützung von



Divestment wirkt nur bei drei starken Säulen

Soll Abzug von Geld etwas erreichen, sind drei Voraussetzungen nötig: **Kräfte** bündeln, **Dialoge** forcieren und **Kapitalflüsse umlenken** in neue zukunftsorientierte Firmen und Projekte .

Fossile Investments kosten Investoren heute schon Milliarden, wie das kanadische Magazin Corporate Knights Ende November 2015 ermittelte. Demnach schmolzen 14 institutionelle Portfolios mit addiert einer Billion Dollar Vermögen in den vergangenen drei Jahren um mehr als 22 Milliarden Dollar. Aber das hängt nur mit dem aufgrund des Überangebots niedrigen Ölpreis der letzten Jahre zusammen. Seit Januar ist er gestiegen. Erholt er sich weiter, läuft wieder alles wie geschmiert.

„Sollten die Preise für fossile Energieträger mittel- bis längerfristig wieder anziehen, könnten in den betreffenden Sektoren wieder hohe Renditen erzielt werden“, sagt Eric Heymann, Senior Economist bei Deutsche Bank Research. „Das Risiko einer Carbon Bubble halte ich für gering. Es würde bedeuten, dass es auf globaler Ebene zu einem schnellen Rückzug aus den fossilen Energien käme. Das Pariser Klimaabkommen deutet nicht darauf hin.“ Carbon Bubble ist das Schlagwort für eine drohende Kohlenstoffblase an Börsen infolge einer Überbewertung CO₂-intensiver Aktien.

Langfristig hohe Risiken

Einige Experten sehen das auf lange Sicht anders: Das Grantham Research Institut rechnete hoch, dass selbst bei einer Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs um 2° C immer noch zwischen 1,7 bis 13,2 Billionen Dollar an Vermögen betroffen wären. Vermögen, die nicht lediglich in Ölkonzernen steckten, sondern quer durch alle Branchen in energieintensiven Prozessen und Produkten.

Der Klimawandel könne im Extremfall sogar 24 Billionen US-Dollar an Anlegergeldern vernichten, ergab kürzlich eine Studie an der London School of Economics (LSE). Dies würde demnach 17 Prozent der globalen Finanzvermögenswerte entsprechen und zu einem Kollaps der Weltwirtschaft führen.

Dem Thema könne sich kein Investor mehr entziehen, sagen Großanleger. Immer mehr Institutionelle befassen sich im Rahmen des CDP (früher Carbon Disclosure Project) mit Klimadaten und Klimastrategien von Unternehmen. Diese weltgrößte Investoreninitiative hat viel zu höherer Transparenz beigetragen (siehe Kontext) und damit das Thema in den Mainstream getragen.

Mehr als Transparenz nötig

„Trotzdem zeigen die Daten auch, dass viel mehr nötig ist, wenn wir einen gefährlichen Klimawandel verhindern wollen“, kritisierte das CDP im November 2015. Und noch ist unbeantwortet, welchen Umfang an Emissionsminderung die CDP-Unterzeichner bisher erreichten, ob also das CDP messbar zu mehr Klimaschutz und Dekarbonisierung beiträgt. Hinter vorgehaltener Hand bezweifeln das selbst Unternehmen. Das CDP habe nichts gebracht, sagt einer, der nicht zitiert werden will.

Darum fordern unzählige Nichtregierungsorganisationen eine schnellere Dekarbonisierung von Wirtschaft, Gesellschaft und Finanzmarkt. Auch vielen Investoren reicht die Forderung nach Transparenz nicht. Sie sehen sich selbst im Zugzwang. Immer mehr fürchten, der Klimawandel komme sie zu teuer zu stehen. Zudem existieren Haftungs- und Regulierungsrisiken in ihren Portfolios. ▶

TOPTHEMA
8.7.2016 | Nr. 7

Klimatransparenz gefordert

- Das CDP hat eine vermehrt **einheitlichen Messung** von Emissionen erreicht.
- Es hat die **weltgrößte Klimadatenbank** aufgebaut, inklusive Unternehmensstrategien zum Klimawandel.
- Im „**Carbon Disclosure Leadership Index**“ (CDLI) benennt es die transparentesten Unternehmen. Und weil Transparenz nicht dasselbe wie Leistung ist, zeichnet es im „**Carbon Disclosure Performance Index**“ (CDPI) die Unternehmen aus, welche in Sachen Klimaschutz die höchsten Leistungen erbringen.
- Wie die Unternehmen bei Transparenz und Klimaschutzleistungen abschneiden, zeigt seit Herbst 2015 ein **weltweites Klimaranking von Unternehmen**, das jeden Konzern online mit Wettbewerbern vergleichbar macht.

Klimaschutz sei eine treuhänderische Verantwortung, sagen manche Investoren. Es sind vor allem britische, skandinavische und niederländische Pensionsfonds. Andere Großanleger handeln aus ethischen Motiven, etwa Stiftungen, Kirchen oder US-Universitäten, die über hohe Anlagevermögen verfügen. Weitere konventionelle Großanleger beugen sich dem zunehmenden Druck ihrer unterschiedlichen Anspruchsgruppen – etwa Versicherungen, Banken und Vermögensverwalter.

Zäsurjahr 2014: Weltumspannende Initiativen

Eine Zäsur stellte der UN Klimagipfel 2014 in New York dar. Rund um dieses Treffen von Vertretern aus Politik, Wirtschaft und Finanzwelt sowie im Anschluss daran gab es mehrere Investorenaufrufe und Gründungen von Initiativen (s. Kontext). „Mittlerweile engagieren sich mehr als 400 Investoren aus 40 Ländern mit einem verwalteten Vermögen von 25 Billionen US Dollar in 19 Dekarbonisierungsinitiativen“, resümiert Kristina Rüter, Research-Chefin der Münchner Ratingagentur Oekom Research.

Teil dessen ist die rasant um sich greifende Divestment-Bewegung. Divestment bedeutet, dass Anleger ihr Geld aus bestimmten Branchen oder Ländern abziehen. Es geht insbesondere um CO₂-intensive Unternehmen aus dem Energiesektor. Immer mehr Investoren steigen aus fossilen Öl-, Kohle- und Gas-Investments aus, weil ihnen das Risiko zu hoch ist, die interne Ethik das verlangt oder der öffentliche Druck.

Auch spielt die Erkenntnis eine Rolle, dass sich Klimaschutz finanziell lohnt. „Unternehmen mit weniger CO₂-Intensität liefern eine bessere Kapitalmarktperformance“, lautet das Fazit einer Erhebung der Universität Hamburg vom Juni. Emissionen sollten künftig von Investoren bei ihren Anlageentscheidungen stärker berücksichtigt werden, folgern die Professoren Alexander Bassen und Timo Busch in ihrer » Studie „Wesentlichkeit von CO₂-Emissionen für Investitionsentscheidungen“. Durch die Strukturierung von Portfolios nach CO₂-Intensitäten ist demnach durchschnittlich eine signifikante Überrendite von rund 0,8 Prozent erzielbar.

Divestment betrifft erst einen Bruchteil des Kapitals

Besonders rasant entwickelt sich das Divestment seit 2015. Bisher kündigten 540 Institutionelle an, sich von Erdöl, Kohle und Gas zu verabschieden. Sie verwalten dem Vernehmen nach mehr als vier Billionen Dollar. Im November waren es laut offiziellen Zahlen schon 3,4 Billionen. Seither sind einige Staatsfonds, Kommunen, Universitäten, Pensionsfonds, Stiftungen und Städte hinzu gekommen, etwa Ende Juni Berlin. Laut parteiübergreifendem » Beschluss soll die deutsche Hauptstadt fossile Investments binnen fünf Jahren abziehen. Auch 50.000 Privatpersonen bekennen sich.

Die Zahlen klingen riesig – doch schrumpfen sie, wenn man bedenkt, dass allein der Anleihenmarkt weltweit rund 100 Billionen US-Dollar umfasst. Divestment betrifft erst einen Bruchteil des Kapitalmarktes und nur einen Teil der klimaschädlichen Investitionen. Zumal ganz andere Branchen durch ihre Wertschöpfungsketten Treibhausgasemissionen verursachen. Außerdem findet Divestment erst in wenigen Ländern statt. In den USA und GB lautet die Frage unter Investoren angeblich schon nicht mehr „wer hat divestiert“, sondern „wer hat nicht divestiert“.

Deutschland gehört zu den Nachzüglern (siehe Kontext). In Österreich hat sich die Erste Asset Management Ende 2015 verpflichtet, auf Investments in Firmen zu verzichten, die im Kohleabbau aktiv sind. Andere große Akteure aus Österreich und der Schweiz sucht man vergeblich. Die Zürcher Kantonalbank und Raiffeisen Capital Management haben zwar den „Montreal Pledge“ unterzeichnet, aber damit verpflichten sie sich lediglich dazu, ihren Carbon Footprint zu messen und zu veröffentlichen.

In Frankreich, Schweden oder Kalifornien geben Regulatoren Impulse. So hat das französische Parlament 2015 das ‚Gesetz zur Energiewende und grünem Wachstum‘ beschlossen. Es trat Anfang 2016 in Kraft und verpflichtet Investoren nach einer Übergangszeit die Integration von Nachhaltigkeits- und speziellen Klimaaspekten in ihre Investitionsentscheidungen offenzulegen. ▶

TOPTHEMA
8.7.2016 | Nr. 7

Investoren-Initiativen zur Dekarbonisierung

- Das » **Global Investor Statement on Climate Change** ist ein Appell von inzwischen 404 Unterzeichnern mit addiert 24 Billionen US-Dollar Vermögen. Sie unterstützen die Schaffung ambitionierter politischer Rahmenbedingungen und einen CO₂-Preis.
- Ab 2014 bis Herbst 2015 verpflichteten sich im » **Montréal Pledge** mehr als 120 Unterzeichner mit über 10 Billionen US-Dollar, den CO₂-Fußabdruck ihrer Portfolios zu messen und darüber zu berichten. Es sind Unterzeichner der UN Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI).
- Weiter geht die 2014 gegründete » **Portfolio Decarbonization Coalition (PCD)**: Weltweit haben sich 25 Finanzakteure mit einem Vermögen von 3,2 Billionen US-Dollar öffentlich dazu verpflichtet, den CO₂-Fußabdruck ihrer Portfolios zu messen und aktiv die CO₂-Emissionen bei addiert 600 Milliarden US-Dollar zu reduzieren – diese Kapital also zu dekarbonisieren.

Divestment-Zusagen

Institutionelle bereinigen ihre Portfolios von Kohle

Zeitpunkt	Zahl der Großanleger	verwaltetes Vermögen in Mrd. Dollar
Sep 14	181	50
Sep 15	400	2600
Dez 15	500	3400

Quelle: 360°

Manche agierten ganz schnell: Der französische Versicherungsriese AXA hat parallel zur Verabschiedung erklärt, sein Institut werde seine Beteiligungen an Kohleunternehmen mit einem Volumen von 575 Millionen Euro verkaufen. Zu dem Zeitpunkt war der Betrag schon fast ganz abgestoßen. Die französische Crédit Agricole hat zeitgleich beschlossen, nicht länger Kohleminen und Kohleverstromung zu finanzieren.

Auch wenn ausländische Kapitalgesellschaften von dem Gesetz nicht direkt getroffen sind, werden ihre französischen Kunden diese Informationen abfragen. „Das Gesetz wird damit auch über die Grenzen Frankreichs hinaus Wirkung zeitigen“, sagen Beobachter. Die Schweiz und Deutschland haben erst Studien in Auftrag gegeben, um die Effekt des Klimawandels auf die Finanzmarktstabilität zu erkunden.

Regulierung setzt in manchen Staaten Impulse

Die Bedeutung des Divestment lässt sich exemplarisch zeigen. Die Munich Re genehmigt sich Spielraum: Sie investiert erst dann nicht mehr, wenn der Umsatzanteil mit Kohle bei über 50 Prozent liegt. Bevor der Rückversicherer den Beschluss kund tat, habe er Aktien verkaufen müssen, so ein Sprecher. Angeblich betraf das einen hohen zweistelligen Millionenbetrag. Dazu äußert er sich nicht. Heute gebe es im geringen Aktienbestand (fünf Prozent von 215 Mrd. Euro verwaltetem Vermögen) keine Titel, die die 50-Prozent-Schwelle überschritten.

Anders die Allianz, sie handhabt eine strengere Schwelle: Sie wird nicht mehr in Unternehmen investieren, wenn diese mehr als 30 Prozent ihres Umsatzes durch den Abbau von Kohle oder mehr als 30 Prozent ihrer Energieerzeugung aus Kohle erzielen. Sie kündigte an, vier Milliarden Euro abzuziehen. Das betrifft nicht nur Aktien. Der Versicherer will auch nicht mehr in Anleihen solcher Firmen investieren.

Vier Milliarden sind angesichts des gesamten verwalteten Vermögens von 1.746 Milliarden Euro (30. September) gering. Der Betrag ist aber ein großer Batzen gegenüber den von deutschen Finanzinstitutionen in Braunkohle investierten 8,7 Milliarden Euro, die die Umweltorganisation Urgewald ermittelte. Sie und andere Nichtregierungsorganisationen begrüßten im Mai 2016 die Entscheidung und verfolgen nun, wie der Versicherer sein Versprechen umsetzt.

Kräfte bündeln ist unerlässlich

Für die betroffenen Kohleunternehmen könnte das einen Abfluss von Kapital bedeuten. Doch für Aktien finden sich Käufer. Somit könnten die Unternehmen weiter wirtschaften wie bisher. Wer Aktien verkauft, beruhigt streng genommen meist lediglich sein Gewissen oder das von anderen. Aktienverkauf alleine reicht nicht. Zumal Investoren Einfluss verlieren, den sie als aktive Aktionäre haben könnten.

Um durch Divestment Wirkung zu erzielen, ist es unerlässlich, Kräfte öffentlichkeitswirksam zu bündeln. Die passiert durch die Divestment-Bewegung. Sie ist maßgeblich von den Nichtregierungsorganisationen 360° und Fossil Free geprägt. Diese tun neue Divestment-Bekanntnisse kund und erhöhen so den Druck auf andere Anleger sowie die betroffenen Unternehmen. Wenn viele Investoren große Kapitalsummen abziehen, wirkt dies tatsächlich direkt: Die Aktienkurse sinken, die Unternehmen sind dadurch weniger wert und somit erhöht sich der Risikoaufschlag, den sie für Kredite zahlen müssten. Die Kredite werden teurer. Im Extremfall werden keine mehr gegeben, so dass letztlich die Insolvenz drohen kann. „In den USA sind bereits mehrere Kohlefirmen insolvent gegangen“, berichtet Rüter von Oekom Research.

Strategische Dialoge führen

Divestment erfordert auch den Dialog. Das sagt selbst der französische Versicherungskonzern Axa, der zu den ersten gehörte, die CO₂-intensive Investments abstoßen. Veräußerungen sehe er „nicht als geeignetes Mittel, um Steinkohleunternehmen zu saubereren Technologien zu bewegen, insbesondere wenn sie keine anderen Einnahmequellen haben“, so Matt Christensen, Leiter Verantwortliche Kapitalanlage. ▶

TOPTHEMA
8.7.2016 | Nr. 7

Deutschlands Ärzte wollen aussteigen

Von nachhaltigen, kleineren Banken, Stiftungen und Städten abgesehen ist die Allianz unter Großanlegern fast ein Einzelgänger. Aber Kunden wollen keine fossilen Anlagen und manchen drängt die Altersvorsorge zum Handeln.

So haben aktuell rund 2 600 Mediziner und **sechs Ärztevereinigungen** einen Appell zum Divestment an die ärztlichen Versorgungswerke unterzeichnet. Die ständige Konferenz der Versorgungswerke bei der Bundesärztekammer berät zurzeit darüber.

Die **Berliner Ärzteversorgung** hat Ende 2015 angekündigt, ab Mitte 2016 keine Investments mehr in CO₂-intensive fossile Energiegewinnung zu haben.

Er empfiehlt Investoren stattdessen einen Mix von Verkäufen einerseits und gezieltem „Shareholder Engagement“ andererseits. Es ist demnach ratsam, eine Aktie oder ein Aktienpaket zu behalten. Investoren können auf Hauptversammlungen ihr Rede- und ihr Stimmrecht nutzen und damit Vorstände, Aufsichtsräte und andere Investoren zum Nachdenken bringen. Durch aktive Dialoge können sie die Vorstände von Unternehmen zum Umdenken bewegen.

Derartiges ist insbesondere für institutionelle Investoren eine Lösung, die aus Diversifikationsvorgaben ihr Anlageuniversum nicht verringern wollen oder dürfen. Sie können die im konventionellen Investmentbanking etablierte Technik der Über-Unter-Gewichtung einsetzen und Titel je nach Beurteilung um bis zu +/- 50 Prozent über- oder untergewichtet gegenüber der Benchmark. Das gilt für Aktien wie für Anleihen. So sichern sich Investoren ihre Risikostreuung und Einflussmöglichkeiten.

Kapitalströme umlenken

Wesentlich ist, was mit abgezogenen Mitteln passiert. Die Allianz will ihre Investitionen in Windenergie auf über drei Milliarden Euro verdoppeln - das sind erhebliche frische Mittel. Auch der französische Versicherer Axa hat angekündigt, massiv in regenerative Energie zu investieren. „Um eine optimale Wirkung zu entfalten, müssen Investitionsstrategien, -kriterien und zugrunde liegende Informationen klar, transparent und glaubwürdig sein“, rät Kristina Rüter. „So kann man sich vor empfindlichen Werteverlusten schützen und gleichzeitig zur Dekarbonisierung beitragen.“

Ein von der Global Investor Coalition on Climate Change entwickeltes » **Low Carbon Investment Registry** enthält aggregierte Informationen zu emissionsarmen Strategien und Anlageprodukten. Es listet Investments der beteiligten Großanleger auf.

Bereits beim New Yorker Klimagipfel von 2014 gründete sich die Smart Risk Investing (SRI) Initiative: Die Mitglieder planen, ihre Climate Smart Investments bis 2020 von aktuell 109 auf 420 Milliarden US-Dollar zu erhöhen. Smart heißt klug - es geht also darum, Divestment mit zukunftsfähigen, klugen Investments zu flankieren. Werden Kapitalströme in klimagünstige Unternehmen, Projekte oder Produkte umgelenkt, dann erst wirkt Divestment zugunsten einer Dekarbonisierung der Wirtschaft.

In Europa gibt es darum das Investorennetzwerk » „Europeans for Divest-Invest“. Es ist Teil der Divestment-Initiative. Hier liegt die Betonung stark in der Umschichtung von Investments aus fossilen Energieträgern in klimafreundliche Lösungen, Energieeffizienz, nachhaltige Landwirtschaft oder effiziente Wassernutzung.

Dekarbonisierung heißt: Alle Branchen adressieren

Experten erwarten, dass sich rund um den Globus weitere Investoren der Bewegung anschließen werden. Das hängt auch mit dem Pariser Klima-Vertrag zusammen. Denn Artikel 2.1.c. verlangt, die Finanzflüsse in Übereinstimmung zu bringen mit dem Ziel einer emissionsarmen und dem Klimawandel angepassten Entwicklung.

Die Staatengemeinschaft will die Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius begrenzen. Schon um die zuvor angepeilte Marke von zwei Prozent zu erreichen, beträgt der weltweite Investitionsbedarf allein im Energiesektor 53 Billionen Dollar bis zum Jahr 2035, wie die Internationale Energieagentur errechnete. Dagegen sind die milliarden-schweren grünen Anleihen und Investments bisher ein Klacks.

Divestment ist folglich nur kombiniert mit aktivem Aktionärstum und Investitionen in Klimaschutz wirksam. Eine echte Dekarbonisierung muss aber umfassender ansetzen. Da geht es nicht nur um Erdöl und Kohle und ein paar grüne Investments. Dekarbonisierung umspannt alle Strategien, die einen Beitrag zu CO₂-armen Portfolios leisten - in allen Branchen. Es geht um kluge Investments in zukunftsfähige, komplett neue Produkte und Geschäftsmodelle - quer durch sämtliche Branchen.

Indizes für Investments mit kleinem CO₂-Fußabdruck und steigenden „grünen“ Umsatzanteilen sind erste Ansätze (siehe Kontext).

Susanne Bergius

TOPTHEMA
8.7.2016 | Nr. 7

Index mit niedrigerem CO₂-Fußabdruck

Der Index-Anbieter Stoxx lancierte im Februar die » „**Stoxx Low Carbon Indexfamilie**“ für Anleger, die Klimarisiken minimieren und zugleich am Wachstum einer klima-effizienten Wirtschaft partizipieren möchten. Es sei der erste Index der auf der „A-Liste“ des CDP basiere - die Unternehmen hätten sich verpflichtet, Kohlenstoffemissionen zu senken. Stoxx verspricht sich vom CDP die bestmögliche Datengrundlage.

Ende Juni bereicherte der britische Indexanbieter FTSE Russell den Markt mit einer » „**Green Revenues Index Serie**“. Sie soll den Übergang zur „Green Economy“ abbilden. Ein eigens entwickeltes Datenmodell erfasst laut eigenen Angaben umweltverträgliche Umsätze von mehr als 13.400 großen, mittleren und kleinen Unternehmen in 48 Staaten. Sie machen demnach 98,5 Prozent der gesamten globalen Marktkapitalisierung aus. Die Datenbank zeige, wie sich Umsatzzusammensetzungen von Firmen mit grünen Produkten und Dienstleistungen seit sieben Jahren entwickeln.

Ungleiche Verteilung kann man angehen

Können Investoren **soziale Schieflagen** berücksichtigen? Es ist schwierig und doch gibt es Ansätze. Zum Beispiel lässt sich der „**Gini-Koeffizient**“ zur **Staatenanalyse** nutzen, aber nicht für jeden Zweck.

Innerhalb vieler Staaten und auch zwischen den Staaten bestehen beträchtliche Ungleichheiten bei der Einkommensverteilung. „In den letzten Jahren gingen steigende Einkommen auf der ganzen Welt mit größer werdender Ungleichheit in Bezug auf Einkommen, Wohlstand und Chancen einher“, kritisiert die UN-Entwicklungsorganisation UNDP in ihrem » **Bericht über die menschliche Entwicklung 2015**.

Globalisierungsgegner sehen die weltweiten wirtschaftlichen Verknüpfungen als die Ursache, wogegen Marktliberale sie als die einzige Lösung betrachten, um Ungleichheit anzugehen. Die Wahrheit dürfte dazwischen liegen und komplexer sein.

Die Folgen sind jedoch klar: Armut, mangelnde Bildungschancen sowie fehlende Aussichten, dass sich das bessert. Das Problem existiert weltweit.

Globales Problem - globales Ziel

Darum haben die Staats- und Regierungschefs im September 2015 erstmals die „Reduzierung von Ungleichheit innerhalb und zwischen Staaten“ als globales Ziel benannt und in den Sustainable Development Goals (SDGs) verankert. Dieses zehnte der weltweit 17 Nachhaltigkeitsziele gibt der entwicklungspolitischen Diskussion aktuell Auftrieb. Die Herausforderung stellt sich für Politik und Wirtschaft. Was ist mit Investoren? Können Anleger soziale Schieflagen überhaupt berücksichtigen?

Wer sein Geld nach nachhaltigen Kriterien anlegt, erwartet, dass soziale Aspekte beachtet sind. Produkte und Konzepte beziehen sich auf Arbeitsverhältnisse, Menschenrechte und Bildung sowie Investitionen in Unternehmen und Infrastrukturprojekte wie Wasser-, Energie- und Telekommunikationsversorgung oder Müllentsorgung. Diese verbessern die Lebensumstände von Bevölkerungen. Das trägt zu mehr Chancengleichheit bei. Doch diese Investments nehmen innerstaatliche regionale oder zwischenstaatliche Verteilungsungleichheiten meist nicht gezielt in den Fokus.

Gini-Koeffizient als Messlatte zur Staatenbewertung

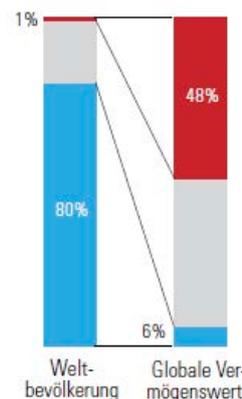
Aber es geht. Der Fair World Fonds tut genau das auf Länderebene. Der Mischfonds mit mindestens 70 Prozent Renten will entwicklungspolitische Anreize setzen und nutzt dafür den „Gini-Koeffizienten“: Für die Bewertung von Staatsanleihen und die Länderauswahl zieht der Portfoliomanager neben Aspekten wie Menschenrechten und Korruption auch diese internationale Messlatte hinzu. Der Gini-Koeffizient ist der tonangebende Gradmesser für ungleiche Verteilungen (siehe Kontext).

Zwar mache der Gini-Index keine entwicklungspolitische Aussage, konkretisiere aber den Wert ‚Gerechtigkeit‘, erläutert die Hilfsorganisation Brot für die Welt, Mitinitiatorin des Fonds, in ihrer Publikation „Entwicklungspolitische Kriterien im ethischen Investment“. Für die Industrieländer wurde ein Indexwert von 40 gewählt, so dass nur Länder mit extrem hohen Einkommensunterschieden wie die USA, Singapur und Hongkong ausgeschlossen sind. Für Entwicklungs- und Schwellenländer wird dieses Kriterium hingegen nicht angewendet. Es habe sich nämlich gezeigt, „dass auch hohe Einkommensunterschiede mit einer Armutsreduktion einher gehen können.“ Darum gilt für Entwicklungsländer ein anderes Kriterium: „Kann ein Land in einem

ASSET MANAGEMENT

8.7.2016 | Nr. 7

Auf etwa 80 Prozent der Weltbevölkerung entfallen lediglich sechs Prozent der globalen Vermögenswerte, 2014



Quelle: Oxfam 2015.

Der Gini-Koeffizient

Er misst Ungleichheit mit einer Zahl zwischen 0 (alle haben gleich viel) und 1 (eine Person hat alles). Der ‚Gini‘ ist nicht unumstritten. Aber bisher gibt es laut Experten nichts Besseres. Der Wert ist einsetzbar für **Einkommensunterschiede innerhalb eines Landes als auch im Ländervergleich**. Das Entwicklungsprogramm der Vereinten Nationen UNDP publiziert ihn.

„Eine substantielle Mehrheit der Haushalte in den Entwicklungsländern – **mehr als 75 Prozent der Bevölkerung** – leben in einer Gesellschaft, in der das Einkommen ungleicher verteilt ist als in den 1990er Jahren“, so der » **Weltentwicklungsbericht** von 2015. In den entwickelten Ländern nahm die Einkommensungleichheit unter Berücksichtigung der Bevölkerungsgröße zwischen 1999 und 2010 um im Schnitt elf Prozent zu.

Breite aufgestellte Studien belegen: **Ungleichverteilung verschärft soziale** Probleme wie schlechte Lebensqualität, Gewalt, Depression und Angst.

Zeitraum eine Verbesserung seines Gini-Koeffizienten vorweisen, steigert dies seine Attraktivität für den Fonds“, heißt es in der Fondsbroschüre. Ein messbarer positiver Trend über mehrere Jahre signalisiere eine erfolgreiche Armutsbekämpfung.

Die DZ Bank greift die Messlatte ebenfalls auf. „Ungleichverteilungen werden unter anderem beim Kernindikator ‚Gleichheit‘ analysiert. Der Subindikator ‚Abschneiden im Gini Index‘ macht zehn Prozent der gesamten sozialen Nachhaltigkeitsdimension aus“, erläutert Marcus Pratsch, Leiter Sustainable Investment Research.

Das Research nutzen europaweit Asset Manager und Investoren: Teils stützen sie sich nur darauf, teils binden sie mehrere Datenquellen ein, teils verwenden sie einzelne Dimensionen oder Indikatoren, wie Pratsch erklärt. „Daher ist es schwierig zu sagen, wie viele Fonds den Gini nutzen und welche Volumina dahinterstecken.“

Mit der globalen Herausforderung befassen sich Entwicklungsbanken in ihrem Kerngeschäft. „Ungleichheit in der Verteilung von Einkommen wird durch die Unterstützung sozialer Sicherungssysteme in den Partnerländern adressiert“, erläutert Doris Kramer, Teamleiterin Investmentstrategien und Nachhaltigkeit der KfW-Bankengruppe. Dafür würden der Gini-Koeffizient und gegebenenfalls andere Indikatoren zur Messung von Einkommensungleichheit regelmäßig zur Analyse der wirtschaftlichen und sozialen Situation in den Partnerländern genutzt.

Anders ist das bei der Kapitalanlage. Bei den Investitionsentscheidungen für das Liquiditätsportfolio finde „Verteilungsungleichheit“ keine gesonderte Berücksichtigung, sagt Kramer. Die KfW erwerbe Anleihen hauptsächlich für das Liquiditätsportfolio (24,8 Milliarden Euro per 31.05.2016). Es soll die Handlungsfähigkeit auch für den Fall erhalten, dass der Zugang zum Kapitalmarkt verwehrt sein sollte. „Aufgrund dieser spezifischen Rolle ist das mögliche Anlageuniversum sehr restriktiv. Wir investieren ausschließlich in Rentenpapiere guter Bonität, das heißt mit Investment Grade.“ Folglich seien rund 85 Prozent des Portfolios in Europa investiert und der

ASSET MANAGEMENT
8.7.2016 | Nr. 7



Früher galt „Wald-und-Wiesen-Bank“
als Schimpfwort.

Heute ist es eine Prime-Auszeichnung wert.

Wer in die Zukunft investiert, sollte auch dafür sorgen, dass es eine gibt. Darum arbeiten wir seit 2013 komplett CO₂-frei. Unter anderem deswegen erhalten wir seit 12 Jahren den begehrten oekom-Prime-Status. Zudem unterstützen wir besonders ökologische Firmenprojekte und zählen bundesweit zu den wichtigsten Finanzierern der Energiewende. Sie sehen: Selbst Mutter Natur gehört zu unseren Kunden.

Mehr unter: hvb.de/nachhaltigkeit



Das Leben ist voller Höhen
und Tiefen. Wir sind für Sie da.

Willkommen bei der
HypoVereinsbank

Rest insbesondere in Anleihen kanadischer, australischer und US-Emittenten. „Auch bei unseren Investitionen in unser Green Bond Förderportfolio (338 Millionen Euro per 31.05.2016) wird der Gini-Koeffizient nicht genutzt“, sagt Kramer. Das Portfolio zur Mitfinanzierung von Umwelt- und Klimaschutzmaßnahmen könne zwar weltweit in Anleihen investieren. „Da hier jedoch ebenfalls ein Investment Grade Rating erforderlich ist, scheiden viele Emittenten und Länder aus dem Investitionshorizont aus.“ Es dürften genau solche Länder sein, bei denen Verteilungsungleichheiten groß sind.

ASSET MANAGEMENT
8.7.2016 | Nr. 7

Investment-Grade ohne „Gini“

Aktive Anleger – Aktionäre oder Anleihenkäufer – könnten verzerrte Verteilungen und soziale Schieflagen eventuell durch „Shareholder Engagement“ adressieren. Sie könnten spezielle Dienstleister wie die schwedische GES für Dialoge mit Emittenten beauftragen. Aber: „Das Thema spielt keine Rolle bei unseren Aktivitäten, insofern wird auch kein Indikator oder Maßstab von unseren Analysten angewendet“, berichtet Patrick Wirth, Managing Director der GES Schweiz. Am Unwillen liegt das nicht. Wirth erklärt: „Es gab diesbezüglich noch nie Anfragen von Investoren-Kunden.“

Man könnte meinen, dass Anbieter, deren Kerngeschäft es ist, soziale Herausforderungen anzugehen, den Gini nutzen. So will der Publikumsfonds IIV Mikrofinanzfonds von Invest in Visions die finanzielle Inklusion aller gesellschaftlichen Schichten befördern und durch Zugang zu Elektrizität, Finanzdienstleistungen oder Eigentum direkt oder indirekt Verteilungsungleichheiten bekämpfen. Finanzielle Inklusion bekämpft Einkommensungleichheit. Das haben unlängst zwei Studien des » [Internationalen Währungsfonds IWF](#) und der » [Asiatischen Entwicklungsbank ADB](#) belegt.

Aber der Gini sei dafür nicht nötig, sagt Pascal Schmidt, Investment Manager von IIV: „Zwar schauen wir uns den Gini-Koeffizienten eines Landes bei einem Investment an, nutzen diesen aber nicht aktiv in unserer Investmentauswahl oder Due-Diligence.“ Das Team verwende keinen makroökonomischen Maßstab für soziale Schieflagen, denn sie seien nicht für ihre Zwecke geeignet.

Große Wirkung im Kleinen auch ohne Kennzahlen

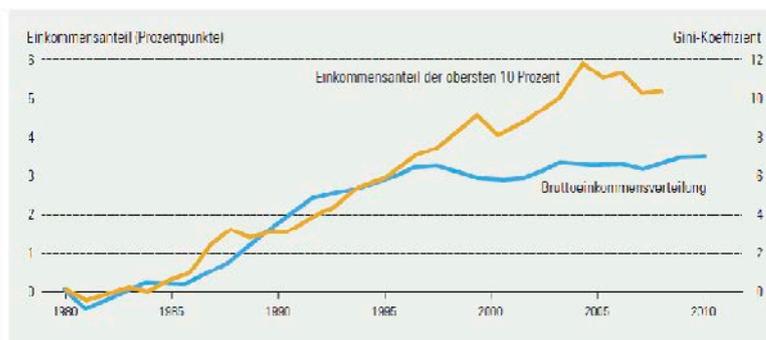
„Wir beanspruchen nicht, mit unseren Investments makroökonomische Veränderungen zu schaffen, sondern im Kleinen positiven Wandel zu befördern. Daher untersuchen wir jedes Investment nach seinen sozialen Gesichtspunkten sehr genau und bewerten auf Fall-zu-Fall-Basis, ob es einen sozialen Mehrwert hat.“ Damit würden kleinteilige Lösungen und Hilfe für Menschen vor Ort verfolgt: für den Kleinstunternehmer, der einen Kredit zur Ladenerweiterung benötigt; für den Bauern, der sich gegen Naturkatastrophen versichern möchte.

„Auch arbeiten wir lieber mit absoluten als relativen Zahlen“, sagt Schmidt. „Wenn wir mit einem Investment 5000 Menschen erreichen können, betrachten wir dies als eine hohe Wirkung, auch wenn es relativ gesehen zur gesamten Population sehr klein sein kann.“ Intern werde die individuelle Wirkung der Investments auf jährlicher Basis verglichen. Hierfür könne man sicherlich auch den Gini-Koeffizienten nutzen, jedoch sei er für die Mikroebene nicht besonders praktikabel.

Soziale Schieflagen lassen sich folglich auf sehr unterschiedliche Weise mit berücksichtigen. Das kann durchaus ein Anlagekriterium sein. Ob es sich als Anhaltspunkt für aktives Aktionärstum eignet, wäre noch zu erproben.

Susanne Bergius

Der starke Anstieg der Bezüge der Spitzenverdiener ist einer Minderheit zugute gekommen, kumulative Veränderung seit 1980



Hinweis: Der Gini-Koeffizient ist gleich null, wenn alle Einkommen innerhalb eines Landes gleich verteilt sind, und gleich 100, wenn eine Person über das Gesamteinkommen verfügt.
Quelle: Jaumotte und Eurlon 2015.

aus Weltentwicklungsbericht / HDR 2015

Debatte: Inklusion fehlt

Die zunehmende Ungleichheit ist neben dem sinkenden Produktivitätswachstum die größte Hürde für eine höhere wirtschaftliche Leistungsfähigkeit.

Zu diesem Schluss kam Ende Mai die » [OECD-Studie „The Productivity-Inclusiveness Nexus“](#). Sie ergründet die Ursachen der Entwicklungen, untersucht, wie sie zusammenhängen und wie Politik kohärent auf diese Herausforderungen reagieren kann.

Die » [Debatte über Einkommensungleichheit und Umverteilung](#) griff kürzlich eine gleichnamige Publikation der KfW-Entwicklungsbank auf.

Riester-Anbieter in der Kritik

Lediglich fünf Anbieter von Riester-Altersvorsorge-Verträgen geben ihren Kunden konkret Auskunft, inwieweit sie ethisch und/oder ökologisch bedenkliche Branchen und Verhaltensweisen bei der Anlage der Altersvorsorgebeiträge ausschließen. Das hat die Verbraucherzentrale Bremen im Juni ermittelt. In weitere 27 Jahresmitteilungen geben Anbieter zwar an, Nachhaltigkeitsstandards anzuwenden. „Die Informationen hierzu sind jedoch unpräzise“, bemängelt die Verbraucherzentrale.

Die anderen Anbieter machen sich die Sache einfach, indem sie ethisch-ökologische Anlagekriterien nicht gezielt beachten. „Sie argumentierten häufig mit der Aussage, dass Sicherheit und Rendite im Fokus der Anlageentscheidung stünden. Die Praxis und verschiedene Studien zeigen jedoch, dass Rendite und Nachhaltigkeit sich keinesfalls ausschließen müssen“, kommentiert Projektleiterin Ulrike Brendel. Die Berichtspflicht bedeute nicht automatisch mehr Transparenz für Verbraucher. Darum seien ethisch-ökologische Mindeststandards insbesondere für die staatlich geförderte Altersvorsorge nötig. Der » [Check](#) deckt einen großen Teil des Marktes ab mit 48 Anbietern, darunter Versicherungen, Fondsgesellschaften und Kreditinstitute.

Investoren abgewiesen

Die niederländische Rabobank investiert nicht nur nachhaltig, sie verlangt dies auch von anderen Investoren. Dies zeigte sie im Juni: Bei Ausgabe ihres ersten grünen Hypothekenspfandbriefs über 500 Millionen Euro wies sie nicht-nachhaltige Investoren ab, wie der Responsible Investor berichtet. Es habe Zeichnungsanfragen über 1,2 Milliarden Euro gegeben. Vor der Anteilsscheinvergabe sei die Glaubwürdigkeit der Investoren und ihre „Grünschattierungen“ analysiert worden. Die verbleibenden nachhaltig/er agierenden Investoren hätten Aufträge für über 900 Millionen Euro platziert. Den „dunkelgrünsten“ Investoren sei der Vorzug gegeben worden. Die Rabobank soll der erste Emittent sein, der so vorgegangen ist. Einzelne andere haben sich demnach gezielt an nachhaltige respektive verantwortliche Investoren gewendet. So habe Schneider Electric 2015 eine grüne Anleihe für Forschung und Entwicklung platziert, die nur auf Investoren abzielte, welche die Green Bond Principles oder das „Global Investor Statement on Climate Change“ (siehe Seite 3) unterzeichnet haben.

Schweiz: zukunftsfähiges Asset & Wealth Management

Der Schweizer Finanzplatz als international wichtiges Zentrum für Asset- und Wealth-Management soll zukunftsfähiger werden. Dafür hat eine Projektgruppe Mitte Juni 20 konkrete Maßnahmen empfohlen. Der auf der Jahresversammlung des Swiss Sustainable Finance (SSF) vorgestellte Bericht » [„Proposals for a Roadmap towards a Sustainable Financial System in Switzerland“](#) enthält Handlungsanleitungen für Asset- und Wealth-Management, institutionelle Investoren, Kreditgeschäft, Kapitalmärkte sowie Forschung und Ausbildung. Zukunftsgerichtete Finanzdienstleistungen sollen Umweltkriterien, soziale Anliegen sowie gute Unternehmensführung berücksichtigen. Zudem wird Transparenz zur Nachhaltigkeit von Finanzprodukten gefordert sowie die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -Chancen in Anlage-, Kredit- und Ratingprozesse. Dies sei wichtig für den langfristigen finanziellen Erfolg. Die Vorschläge entwickelten Vertreter aus Finanzwelt, Wissenschaft und Bundesämtern unter Leitung des Bundesamtes für Umwelt (BAFU).

Börse – gut oder böse?

Die Investorenvereinigung CRIC hat mit der Alternativen Bank Schweiz die ökonomischen und ethischen Aspekte des Handels mit Aktien und Anleihen analysiert. In der Studie mit dem süffisanten Titel » [„Gut oder Börse“](#) geht es um die Effizienz des Börsenhandelns, Herausforderungen hinsichtlich Informationsasymmetrien und Marktmanipulationen, die Bewertung von „Spekulation“ und die grundsätzliche Frage nach der gerechten Verteilung des beim Börsenhandeln generierten Mehrwertes.

ASSET MANAGEMENT
8.7.2016 | Nr. 7

Mit Unterstützung von





◀ ETHIK UND ERTRAG SCHLIESSEN SICH NICHT AUS:

UNSER PRIME VALUES GROWTH FONDS. ▶

GEMEINSAM ZEICHEN SETZEN:

Gute Unternehmensführung lässt sich nicht einseitig auf Gewinnmaximierung reduzieren. Mit dem PRIME VALUES Growth haben wir einen Fonds aufgelegt, der ausschließlich in Unternehmen investiert, deren gesellschaftliches Verantwortungsbewusstsein erkennbar ist. Denn nur eine sozial und ökologisch geprägte Geschäftstätigkeit führt zu wirklichem, nachhaltigem Erfolg. Für die Gesellschaft, die Natur und Ihr Portfolio.

www.hauck-aufhaeuser.ch



HAUCK & AUFHÄUSER
(SCHWEIZ) AG

Sitzstaat des H & A PRIME VALUES Growth Fonds ist Österreich. Die Fondsbestimmungen, der veröffentlichte vollständige Prospekt, die „Wesentlichen Informationen für den Anleger (KIID)“ in der aktuellen Fassung sowie die Jahres- und Halbjahresberichte stehen den Interessenten in den folgenden Geschäftsstellen in elektronischer oder gedruckter Form kostenlos zur Verfügung: Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA, Kaiserstraße 24, 60311 Frankfurt am Main bzw. Palais am Lenbachplatz, Lenbachplatz 4, 80333 München oder der Hauck & Aufhäuser Investment Gesellschaft S.A., 1c, rue Gabriel Lippmann, L-5365 Munsbach, Luxembourg, sowie beim Vertreter in der Schweiz (ACOLIN Fund Services AG, Stadelhoferstrasse 18, CH-8001 Zürich, www.acolin.ch). Zahlstelle in der Schweiz ist die Credit Suisse, Paradeplatz 8, CH-8001 Zürich. Dieses Dokument ist nur für Informationszwecke bestimmt und gilt nicht als Angebot für den Kauf oder Verkauf des Fonds. Der Fonds darf weder direkt noch indirekt in den USA vertrieben noch an US-Personen verkauft werden.

War Dose, bin Kunst

Ein Knotenpunkte des Marktes für **zeitgenössische Kunst aus Afrika** ist London. Die Künstler haben viel **zur modernen Welt zu sagen**. Ein Überblick.

Sieht man die Werke von Robel Temesgen, die die Galerie Tiwani Contemporary in London unlängst ausstellte, fühlt man sich sofort in eine andere Zeit versetzt. Das ist gewollt: Der junge äthiopische Künstler beschäftigt sich in seinen Arbeiten mit dem spirituellen Schutzgeist des „Adbar“ (siehe Bild), der Glück und Wohlstand bringt.

Traditionell findet man ihn in Hügeln, Steinen, Seen oder Bäumen. In einer zentralen Installation, die sich von der Decke hängend in den Raum ausbreitet, ziehen imaginäre, farbig-abstrakte Landschaften den Besucher in ihren Schutzraum hinein. Durch die humorvolle Verwendung nichttraditioneller Materialien wie Tipp-ex-Streifen und Papierpunkten, verbunden mit glitzernden rosafarbenen Wolken, gibt der Künstler dem Thema jedoch eine mehrdimensionale Darstellung.

Mehrere Dimensionen - Schattenseiten der Globalisierung

Temesgen kennt sich in der Kunstgeschichte aus: Zitate oszillieren zwischen Referenz und Beliebigkeit. Dabei ist die Herbeirufung des „Adbars“ durchaus ernst gemeint – er spricht davon, wie der mögliche Verlust der Orte, an denen sich Glauben manifestiert, den sozialen Zusammenhalt von Gemeinschaft bedroht.

Aus kleinformatischen, surrealen Papierarbeiten sprechen Zwiespältigkeiten: eine Gratwanderung zwischen Tradition und Moderne, die die Schattenseiten der Globalisierung prägnant zum Ausdruck bringt.

In der auf zeitgenössische afrikanische Kunst spezialisierten Galerie Tyburn war zu Jahresbeginn eine Zwiespältigkeit anderer Art zu erleben. Hier aber liegt sie im Material und nicht im Inhalt. Moffat Takadiwa führt uns in „Foreign Objects“ (siehe Bild) den Abfall der Konsumgesellschaft vor. Seine filigranen Wandarbeiten, deren Medien – ausgediente Computertastaturen, Verschlüsse oder Pumpvorrichtungen von Parfümflaschen – sich erst im Detail erschließen, ziehen schnell in ihren Bann. Hinter der oftmals schön farbigen oder auch monochrom geheimnisvollen Fassade tritt die Wegwerfgesellschaft langsam, aber unübersehbar hervor.

Abfall der Konsumgesellschaft ausdrucksstark genutzt

Der 1983 in Zimbabwe geborene Künstler gehört wie Temesgen zu einer neuen Generation von jungen Afrikanern, die den westlichen Einfluss auf ihre Gesellschaft thematisieren. So symbolisiert das Material die Problematik des zunehmenden Wohlstands im nachkolonialen Zimbabwe, ohne jedoch den Prozess der Kunstproduktion und die ästhetische Qualität des Kunstobjekts zu verleugnen. Für seine Arbeiten, die zwischen 3.800 und 18.000 Pfund kosten, wird Takadiwa sicher Abnehmer finden.

Arbeiten aus Abfall sind ein großes Thema in Afrika. Spätestens seit El Anatsui sind uns auch Wandbehänge nicht fremd. Dieser Altmeister der afrikanischen Kunstszene hat von Februar bis April neue Arbeiten in der October Galerie ausgestellt. Wand-Skulpturen bestehen aus Tausenden mit Kupferdraht verwobenen Aluminiumkappen von Schnapsflaschen. Eine Gruppe von Helfern stellt sie in Nsukka in Nigeria her. Besonders ausdrucksstark wirken Arbeiten wie der „Krieger“ (2015), in der ein stolzer, goldener Kämpfer aus dem Rahmen auszubrechen scheint. Das Werk besteht aus recyceltem Aluminium und Kupferdrahtelementen (siehe Bild nächste Seite).

Obwohl El Anatsui selbst die Schublade der afrikanischen Kunst ablehnt, kann man seinen Einfluss auf eine ganze Generation junger Künstler nicht unterschätzen. Ohne ihn wäre afrikanische Kunst nicht, wo sie heute ist, und vor allem wüsste der Wes- ▶

KÖPFE & AUSSENANSICHT

8.7.2016 | Nr. 7



Robel Temesgen, Adbar I, 2015,
Verschiedene Materialien
auf Papier; 81 x 29,5 cm,

Courtesy: Künstler und Tiwani Contemporary



Moffat Takadiwa,
'Zimbabwean bird' smell
like plastic 'dragon', 2015

Spraydosenspitzen und
Getränkeschraubverschlüsse
241 x 99 x 21 cm –
94 7/8 x 39 x 8 1/4 in

Copyright: Künstler, Courtesy: Tyburn Gallery

ten nicht, wie vielfältig sie auftreten kann. Spätestens seit der Biennale in Venedig von 2007 hat der Künstler den westlichen Markt im Sturm erobert. Die Preise für seine Arbeiten reichen bis zu einer Million Dollar. Die October Galerie arbeitet seit den 1990er-Jahren mit dem Künstler, hat ihn über Jahre hinweg aufgebaut und frühe Verkäufe an Institutionen wie das British Museum vermittelt.

Mit Recycling-Material eine Generation beeinflussen

Mittlerweile sammelt nicht nur das British Museum zeitgenössische afrikanische Kunst, seit 2010 hat auch die Tate Modern ein eigenes Ankaufkomitee. Afrika liegt im Trend, und alle sind sich einig, dass London der Knotenpunkt des Markts ist. In London finden sich Galerien, die sich auf afrikanische Kunst spezialisieren. Hier leben einige Künstler afrikanischer Abstammung, die seit langem in der Kunstwelt agieren.

Der Nigerianer Yinka Shonibare beschreibt die Vielfalt der Szene: Seit der Afrika-Ausstellung 1995 in der Whitechapel Gallery habe sich Schritt für Schritt ein Bewusstsein für afrikanische Kunst entwickelt.

Zur interessanten Szene der Diaspora zählt auch der aus Ghana stammende Filmemacher John Akomfrah, der von Januar bis März seine erste Ausstellung in der etablierten Lisson Galerie hatte. Der Filmemacher fand in den letzten Jahren mit seinen teils dokumentarischen, teils fiktiven Filmen und Videoarbeiten große Anerkennung in Großbritannien und Europa. Fans des experimentellen Films hingegen kennen ihn schon seit den 1980er-Jahren, als er als Pionier des „Black British Cinema“ Mitbegründer der Londoner Black Audio Film Collective war.

Bildergeschichten zur Migration

Akomfrahs Filme sind minutiös zusammengesetzte Bildergeschichten, die oftmals aus Kombinationen von Archivmaterial, Fotos, Tonaufnahmen und neuen Filmaufnahmen bestehen. In der Lisson Galerie wurden zwei neue Filme gezeigt, beides Doppelprojektionen, von denen sich einer der Migrationsproblematik zuwendet, allerdings mit historischer Fußnote: 1654 flohen sephardische Juden vor der brasilianischen Inquisition nach Barbados. Der historische Kontext wird mit Bildern der europäischen Flüchtlingskrise überlagert.

Neben einer weiteren Ausstellung in der Galerie Arnolfini in Bristol zeigte der Künstler in der diesjährigen British Art Show 8 einen neuen Film und wurde außerdem für den renommierten Artes Mundi Prize nominiert.

Kein kurzfristiger Hype

In London hat sich auch die erste auf Afrika spezialisierte Kunstmesse niedergelassen: 1:54. Die im Oktober zeitgleich zur Frieze stattfindende Messe wurde 2013 mit großem Erfolg gegründet und zieht nicht nur Spezialisten, sondern auch Sammler und Kuratoren vorwiegend westlicher Kunst an.

Die Direktorin Touria El-Glaoui beschreibt in einem Gespräch die Offenheit, Energie und Vernetzung der Stadt, die diese vor anderen Orten wie Paris oder auch New York auszeichnet. Sie sieht den rasanten Fortschritt, den afrikanische Künstler in London und weltweit erreicht haben, nicht nur als kurzfristigen Hype des Markts, sondern als bedeutsamen Schritt in die richtige Richtung.

Dem setzt Giles Peppiatt, Experte beim Auktionshaus Bonhams, das als einziges dezidierte Auktionen mit moderner und zeitgenössischer afrikanischer Kunst durchführt, ein Wort der Warnung entgegen: Der Markt sei klein, die Preise im Großen und Ganzen niedrig, für den Handel, aber auch junge Künstler und Galerien bleibe es schwierig. Man kann nur hoffen, dass er nicht recht behält.

Stephanie Dieckvoss

KÖPFE & AUSSENANSICHT

8.7.2016 | Nr. 7



El Anatsui Warrior, 2015

Recyceltes Aluminium und Kupferdrahtelemente; 350 x 330 cm

Photo: Jonathan Greet;
Courtesy: October Gallery London

Autorin



Stephanie Dieckvoss,

berichtet als Journalistin aus London. Die freiberufliche Kunsthistorikerin lehrt zudem unter anderem an der University of the Arts London, Central Saint Martins. Ihr Thema lautet „sustainability for cultural institutions and the creative industries“ innerhalb des neuen Masterstudiengangs „Arts and Cultural Enterprise“. Die Einheit umfasst lokale und globale Herausforderungen.

Wie CO₂ die Performance beeinflusst

Die Dekarbonisierung beschäftigt Investoren spätestens seit dem Weltklimagipfel in Paris. Dort hat sich die internationale Staatengemeinschaft das Ziel gesetzt, die globale Erwärmung auf deutlich unter zwei Grad Celsius zu begrenzen. Doch welcher Zusammenhang besteht zwischen den Kohlenstoffdioxidemissionen eines Unternehmens und seiner Performance? Und was heißt das für Investoren?

Prof. Dr. Alexander Bassen und Prof. Dr. Timo Busch von der Universität Hamburg haben in ihrer aktuellen Studie im Auftrag von Union Investment untersucht, wie die CO₂-Intensität und die Kapitalmarktperformance von Unternehmen zusammenhängen. Die Analyse von Aktienportfolios mit unterschiedlicher CO₂-Intensität zeigt die Vorteile einer Anlagestrategie, die auf Aktien von Unternehmen mit niedriger CO₂-Intensität setzt. Durch die Strukturierung von Portfolios nach CO₂-Intensitäten kann im Durchschnitt eine Überrendite von rund 0,8 Prozent erzielt werden. Erhebliche Vorteile zeigen sich auch beim Markt-Buchwert-Verhältnis: Das Portfolio mit der geringsten CO₂-Intensität weist demnach deutlich höher bewertete Unternehmen auf als das Portfolio mit der höchsten CO₂-Intensität. Das Markt-Buchwert-Verhältnis ist bei ersterem im Durchschnitt um rund 30 Prozent höher.

Profitabilität auf dem Prüfstand

Allerdings geht aus der Analyse auch ein positiver Zusammenhang zwischen CO₂-Intensität und Profitabilität hervor. So weisen Unternehmen mit höheren CO₂-Emissionen eine höhere finanzielle Performance auf. Eine Erklärung dafür ist – neben der Tatsache, dass die fossilen Brennstoffe relativ günstig sind –, dass die bisherigen Regulierungsmaßnahmen zur CO₂-Reduktion die Unternehmen noch nicht stark belastet haben. Gewinne gehen daher oft zulasten der Gesellschaft.

Doch angesichts der internationalen Klimaschutzbemühungen dürfte es zu einer verursachergerechten Verteilung der sogenannten externen Klimakosten kommen, die bislang nicht vom Unternehmen, sondern von der Allgemeinheit getragen werden. Vor diesem Hintergrund untersucht die Studie die möglichen Folgen einer Internalisierung der externen CO₂-Kosten für die Profitabilität ausgewählter Unternehmen aus den Sektoren Strom, Rohstoffe und Automobilbau. Dazu wurden zwei Szenarien betrachtet: Während im ersten Szenario das Unternehmen 100 Prozent der externen Kosten trägt, beläuft sich der Anteil im zweiten Szenario auf 50 Prozent.

CO₂-Risiken berücksichtigen

Das Resultat: Die Mehrheit der untersuchten Stromversorger würde in Szenario 1 keinen Gewinn mehr erwirtschaften. Selbst unter der Annahme, dass 50 Prozent der Kosten über den Strompreis an die Kunden weitergegeben werden, würden bei den beiden deutschen Unternehmen RWE und E.ON die Klimakosten den Gewinn übersteigen. Ein ähnliches Bild zeigt sich bei Rohstoffunternehmen, deren Gewinne ebenfalls stark beeinträchtigt würden. Bei der Automobilindustrie wurden ausschließlich die nachgelagerten CO₂-Emissionen berücksichtigt, die nach der Produktion bei der Autonutzung entstehen. Die Analyse zeigt, dass diese nachgelagerten Klimakosten den Gewinn bei Autoherstellern wie Hyundai, Toyota, Fiat und Renault im Jahr 2013 teilweise deutlich überstiegen hätten. Würden die Automobilhersteller die klimabedingten Kosten auf den Verkaufspreis aufschlagen, so würden die Pkws zwischen 1.500 und 2.000 Euro mehr kosten. Die Studie macht deutlich, dass die künftigen Erträge vieler Unternehmen davon abhängen, wie gut sie sich auf den energiepolitischen Wandel einstellen. Für Investoren wird die Berücksichtigung von CO₂-Emissionen daher notwendiger Bestandteil eines professionellen Chancen- und Risikomanagements ihrer Portfolios.

Nachhaltigkeitskonferenz 2016

Die Konsequenzen des Klimawandels für Investoren und Unternehmen standen auch im Mittelpunkt der Nachhaltigkeitskonferenz von Union Investment, am 1. Juni 2016 im Büsing Palais in Offenbach.

Die vollständige Studie finden Sie unter www.nachhaltigekapitalanlagen.de

Ihre Ansprechpartner

Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 2567 – 7652
Telefax: +49 69 2567 – 1616
www.nachhaltigekapitalanlagen.de

Benchmark zu Menschenrechten kommt im November

Eine Gruppe von 80 Investoren mit addiert 4,8 Billionen Dollar verwalteten Vermögen hat die Entwicklung des » **Corporate Human Rights Benchmark (CHRB)** begrüßt und unterstützt. Der weltweit erste Vergleichsmaßstab für unternehmerische Politiken, Prozesse und Praktiken zu Menschenrechten wird die 500 weltweit größten börsennotierten Unternehmen ranken – öffentlich und kostenlos zugänglich.

Zuerst stehen diesbezüglich besonders heikle Branchen im Fokus: Die ersten Pilot-Ergebnisse sollen im November veröffentlicht werden. Hierin sollen die hundert größten Firmen aus Landwirtschaft, Bekleidungsindustrie und Bergbau enthalten sein. Grundlage sind den Angaben zufolge öffentliche Informationen zu Menschenrechtsverfällen.

Die » **Investoren** „ermutigten“ Unternehmen zu einer „sauberen Offenlegung“ gemäß dem UN-Berichtsrahmen zu den UN-Leitlinien für Wirtschaft und Menschenrechte, kurz auch nach ihrem Begründer „Ruggie-Guidelines“ genannt.

Wer Menschenrechtsaspekte nicht proaktiv prüfe und manage sei möglichen rechtlichen, Reputations und anderen finanziellen Risiken ausgesetzt, argumentieren die Großanleger. Wettbewerber, die die Menschenrechte achteten, würden Wettbewerbsvorteile erlangen. Zu der Investorengruppe gehören Boston Common Asset Management, Aviva Investors, APG Asset Management, BNP Paribas Investment Partners, Church of Sweden und Australian Ethical Investment. Investoren aus dem DACH-Raum sucht man vergeblich.

Der Corporate Human Rights Benchmark wurde gegründet von zwei Investoren, einer Investorengruppen, einem Thinktank, einer Nichtregierungsorganisation und einem internationalen Ratingagenturnetzwerk.

Erscheinungsweise: monatlich

Erscheinungsart: kostenloses Abonnement

Konzeption & Organisation: **Susanne Bergius**
Redaktion:

Susanne Bergius, Jürgen Röder (Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV)

Produktion: Heide Braasch

Internet: www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/newsletter
Email: kundenbetreuung@iqm.de
+49(0)211-887-3355

Verlag:

Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

Geschäftsführung:

Gabor Steingart (Vorsitzender),
Frank Dopheide, Ingo Rieper
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

MELDUNGEN & AUSBLICK

8.7.2016 | Nr. 7

Mit Unterstützung von

ROBECOSAM
We are Sustainability Investing.



GLS Bank
das macht Sinn

Bank für Kirche und Caritas eG

Steyler Ethik Bank
Wo Geld Gutes schafft

Degroof Petercam | Asset Management

GOOD GROWTH INSTITUT

imug

FONDS Schelhammer & Schattera
Werte verbinden uns

G · E · S

Evangelische Bank

GREEN BUSINESS DEVELOPMENT

MURPHY & SPITZ
Nachhaltige Vermögensverwaltung



BUSINESS BRIEFING zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 12.08.2016.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de