Handelsblatt BUSINESS BRIEFING 11.10.2013 | Nr. 10

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Gelebte Verantwortung in allen Anlageklassen** 2

PRODUKTE & KONZEPTE: **Viele neue Indizes auf dem Markt** 8

## Verantwortung ist mehr als gute Taten

Zum 2. Berliner CSR-Tag Ende Oktober laden eine Stiftung, Industrie- und Handels- sowie Handwerkskammer zum „Marktplatz der guten Taten“ ein. „Engagierte“ Betriebe können über hundert soziale Projekte unterstützen. Wie wirklich engagierte Firmen ihre gesellschaftliche Verantwortung (CSR) verstehen, zeigt der Kongress: So konzentriert Goldschmiedin Stefanie Holtz ihre Firma Oronda auf fair gehandeltes, ökologisch verträglich gewonnenes Gold, Silber und Edelsteine. Das ist mehr als eine gute Tat. Freiwillig.

Doch Freiwilligkeit reicht nicht, um die EU-Nachhaltigkeitsziele zu erreichen, konstatierte das Forschungsprojekt » „Impact“. Fließt künftig bei Großunternehmen die Nachhaltigkeitsberichterstattung in den Geschäftsbericht, wie es die EU-Kommission will, ist diese obligatorisch. International werden sich Standards etablieren, beispielsweise für die Bilanzierung. Sie werden das Handeln beeinflussen. Um dann als „engagiert“ zu gelten, muss ein verantwortliches Kerngeschäft mit öko-sozial verträglichen Wertschöpfungsketten her - eine der größten Herausforderungen, wie Global-Compact-Vorreiter einräumen (S. 6/9).

Auch Investoren verlangen das. Doch was erreichen sie? „Wir müssen fähig sein, die Vorteile verantwortlichen Investierens zu zeigen für Risikominderung, Alpha-Schaffung, aktives Aktionärstum und die Verbindung von Investments mit den Nachhaltigkeitszielen der Gesellschaft“, sagte letzte Woche James Gifford zum Abschied von der von ihm zehn Jahre geführten UN Principles for Responsible Investment. „Die nächsten zehn Jahre dreht sich alles um die Wirkung, die Investoren erzielen.“ Einzelne beginnen, sie zu messen (Seite 2 f). Investoren, so Gifford, seien „Teil einer Veränderungsbewegung“ für eine bessere Welt, selbst wenn Finanzleute den Gedanken scheuten. Tausende Gespräche müssten Skeptiker vom Wert verantwortlicher Anlagen überzeugen. Sparern und Treuhänder-Kunden sei zu erklären, was das für sie bedeute. Kapitaleigner seien entscheidend zur Umorientierung von Asset Managern. Und er pochte auf mehr Transparenz der Unterzeichner. Dem ist hinzuzufügen: Investoren sollten auch die Politik fordern, wenn sie wie in Ecuador die Ölförderung im artenreichsten Amazonasgebiet erlaubt, in Katar Arbeiter ihrer Freizügigkeit beraubt oder Airlines vor Klimaauflagen schützt. Die Mittel dafür haben sie - gemeinsam.

**Eine spannende und nützliche Lektüre wünscht Ihnen Susanne Bergius**

Mit Unterstützung von

HypoVereinsbank Member of UniCredit

J. SAFRA SARASIN Nachhaltiges Schweizer Private Banking seit 1841

Union Investment

Bethmann Bank ABN AMRO

Inhalt

TOPTHEMA
**PRI-Serie: Australische First State will Wirkung messen** ..... 2

ASSET MANAGEMENT
**Internationale Meldungen** ..... 6

PRODUKTE & KONZEPTE
**Neue Indizes buhlen um die Gunst der Anleger** ..... 8

KÖPFE & AUSSENANSICHT
**Bücher für Privatanleger und Institutionelle: In die Zukunft investieren** ..... 11

MELDUNGEN & AUSBLICK ..... 14

**Diesen Newsletter abonnieren: handelsblatt-nachhaltigkeit.de**

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

# Verantwortlich handeln ist ein langer Prozess

PRI-Serie: First State treibt verantwortliches Investieren seit Jahren über viele Asset-Klassen voran. Gleichwohl bleibt viel zu tun – 2013 bringt einige Neuerungen, von denen Newcomer lernen können.

Die Vereinten Nationen haben im September eine „Universelle Erklärung für Nachhaltige Entwicklung“ vorgeschlagen, analog zu der Universellen Menschenrechtserklärung. Der Bericht » „The United Nations in the Age of Sustainable Development“ formuliert zehn Ziele für die nächsten Jahrzehnte, etwa zur Dekarbonisierung der Wirtschaft. Zwar ist unklar, ob die Vollversammlung sie annimmt. Doch sie betreffen Anleger und Investoren schon jetzt. Denn um hierfür viel zu erreichen, haben die UN 2006 » sechs Prinzipien für Verantwortliches Investieren (UN PRI) lanciert (siehe auch S. 5). Kapitaleigner, Vermögensverwalter und Finanzdienstleister, die sie freiwillig unterzeichnen, sagen zu, Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte (international kurz: » ESG) bei all ihren Aktivitäten und Geschäften zu beachten.

Nichtregierungsorganisationen bemängeln, es gebe keine Mindestkriterien, jeder könne machen was er wolle. Tatsächlich fehlen Minimalvorgaben. Jedoch sind die Richtlinien um Listen mit Maßnahmen ergänzt, und internationale Umwelt- und Sozialstandards sind Leitplanken. Was langjährige PRI-Mitglieder daraus machen und wie ernsthaft sie sind, lässt sich beispielhaft an First State Investments erkennen: Als einer der größten australischen Fundmanager hat sie sie bereits 2007 unterschrieben und realisiert sie in fast allen Anlageklassen. Gleichwohl bleiben noch Hürden.

## Langfristig signifikante Vorteile erwartet

Als aktive Investoren seien sie stets davon ausgegangen, dass die Beachtung von ESG-Aspekten in die Anlageprozesse langfristig signifikante Vorteile für die Kunden liefere, sagte Mark Lazberger, CEO von First State, im April. Aber wie wird das gemessen? „Wir glauben, dass die Integration von ESG-Faktoren in unsere Investmentanalysen die Qualität unserer Anlageprozesse fördert“, erklärt Will Oulton im Gespräch mit dem Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments. „Selbst wenn es schwierig ist, die direkte Wirkung zu messen, sind wir überzeugt, dass dieses Vorgehen ein Faktor ist, warum 88 Prozent unserer Anlagestrategien über fünf Jahre ihre Benchmarks übertroffen haben.”

Oulton ist seit 2012 Globaler Leiter Verantwortliche Investments in London und bringt mehr als 20 Jahre Erfahrung hierzu mit. Er ist Vizepräsident des europäischen Forums für nachhaltiges Investment (Eurosif). Und er hat gleich erkannt, dass bei den Australiern noch einiges zu tun ist, selbst wenn Lazberger Mitte 2012 sagte: „Wir rangieren bei fünf der sechs Grundsätzen der Vereinten Nationen für verantwortungsbewusstes Investment im obersten Quartil aller weltweiten Anlageverwalter.“

## Globales Handeln erforderlich

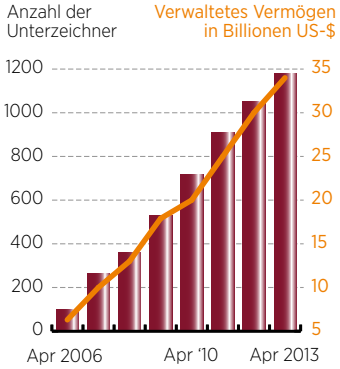
Um ESG-Themen wirklich in alle weltweiten Investmentkapazitäten zu integrieren, hatte Oulton im Februar 2013 angekündigt, das „Responsible Investment Committee“ zu einem „Global Responsible Investment Committee“ (Global RI Committee) zu verwandeln – mit mehr Führungspersonen und Vertretern aller Geschäftsbereiche. Ende April war es so weit: Lazberger sitzt dem Gremium vor, Mitglieder sind die Investmentvorstände, der Produktchef, Profis der Bereiche Mitarbeiter, Kapitalanlage,

TOPTHEMA
11.10.2013 | Nr. 10

### Eckdaten

First State Investment und sein australischer Zweig CFSGAM verwalten umgerechnet 123,2 Milliarden Euro (30.6.2013) für institutionelle Investoren, Pensionsfonds, Vertriebshäuser, Finanzplaner und ihre weltweiten Kunden. Muttergesellschaft ist die Commonwealth Bank, die gemessen an der Marktkapitalisierung größte australische Bank mit AA–Rating von Standard & Poor’s (S&P).

### Dynamisches Wachstum der UN PRI hält an




Handelsblatt Quelle: UN PRI

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Verkauf und Vertrieb sowie der Kommunikationschef. Im Mai traf sich das Team erstmals. „Es hat eine neue ESG-Politik zu kontroversen Waffensystemen verabschiedet, die im Oktober veröffentlicht wird“, berichtet Sekretär Oulton. Das nächste Treffen ist im Oktober, verschiedene Themen stehen auf der Agenda.

## Integration in die Produktentwicklung steht noch aus

Außerdem hat der Vermögensverwalter 2013 eine Arbeitsgruppe geschaffen, die dafür sorgen soll, dass das Bekenntnis zum Verantwortlichen Investieren in die Produktentwicklung sowie in die laufende Produkt-Prüfung und das Monitoring integriert wird. „Diese Arbeit wird Ende des ersten Quartals 2014 vollendet sein“, kündigt Oulton an. Man sollte denken, solches sei bei einem PRI-Frühunterzeichner längst geschehen. Das Beispiel verdeutlicht, dass die Umstellung auf verantwortliches Investieren ein langer Prozess ist – und dass Beobachter nicht erwarten können, dass alle erforderlichen Maßnahmen schon bei der Unterzeichnung realisiert sind.

Vielmehr bekunden Kapitaleigner, Vermögensverwalter und Finanzdienstleister mit ihrer Unterschrift, dass sie die Prinzipien nach und nach umsetzen wollen. Wie sie das tun, schreiben die PRI nicht vor – für Nichtregierungsorganisationen vieler Länder Kernpunkt heftiger Kritik. Sie fordern Ausschlusskriterien. Andererseits ist es überaus aufwendig, konsequent sämtliche Prozesse, Anlageklassen, Geschäftsbereiche und Aktivitäten umzustellen. Hierfür sind systemische und interne Hürden zu überwinden - das braucht Zeit und Geduld. Aber die Hebelwirkung für zukunftsfähigere Wirtschaftsweisen ist hoch. Das zeigt das (englisch ausgesprochene) » Engagement - solche aktiven Aktionärsdialoge wirken international (» Ausgabe Juli 2013).

Die drei größten Hürden für First State seit der Unterzeichnung will Oulton nicht benennen. Er bestätigt nur, es habe Hürden gegeben. Sie seien alle an dem Zeitpunkt überwunden, an dem alle Investmentteams die Prinzipien in ihre Prozesse eingebettet haben. „Der einzige Bereich, in dem wir Verbesserungen anstreben, ist das Messen der Auswirkungen der Prozesse.“ So ganz stimmt das nicht, sonst hätte es dieses Jahr nicht so viele Neuerungen gegeben, um Ausstehendes zu realisieren.

Die PRI-Organisation bietet vielfältige Unterstützung bei der Umsetzung der Prinzipien, für Einsteiger und alte Hasen. Zu Anlagethemen und -klassen bestehen Arbeitsgruppen, in denen Investoren Erfahrungen teilen und Problemlösungen entwickeln, die allen interessierten Mitgliedern zugänglich sind. Oulton schränkt ein: „Die PRI ist hilfreich gewesen, aber eingeschränkt wegen der begrenzten Erfahrung ihres Personals.“ Zur Schulung und Sensibilisierung des neuesten Bereichs, des Teams für Anleihen aus Schwellenländern, sind die PRI gleichwohl nützlich: „Es ist in einem frühen Stadium, aber wir machen Fortschritte und verfolgen die Arbeit der PRI auf diesem Gebiet eng.“ Es geht um nichts Geringeres, als Analysten und Portfoliomanagern klar zu machen, „wie insbesondere Umwelt- und Sozialfaktoren die Fähigkeit oder gar Bereitschaft eines Staats beeinflussen können, seine Schulden zu tilgen.“

## Neues Ziel: Positive Wirkungen der Strategie belegen

Als große Herausforderungen bezeichnete Oulton die internen und externen Auswirkungen der Arbeit zur ESG-Integration zu messen. In den letzten Jahren habe sich das Risikomanagement und die Unternehmensführung dahin entwickelt, dass sie positiv auf die Unternehmen wirkten, in die First State investiere, schrieb CEO Lazberger im jüngsten RI-Bericht des Unternehmens. Doch ohne Beweise. Die sollen folgen.

Darum ist First State Mitgründer der ‚Cambridge University Investment Leaders Group’. „Sie hat ein spezielles Forschungsprojekt zur Messung der Auswirkungen unserer Investmentprozesse“, erklärt Oulton. Das dreijährige Programm sei dieses Jahr gestartet, erste Ergebnisse erwarte er für 2014. Zudem will First State die Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten auf seine Portfolios ermitteln. „Wir werden unseren ESG-Datenanbieter durch einen Dienstleister ersetzen, der uns ermöglichen wird, die ESG-Risiken in unseren sämtlichen Portfolios zu messen.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Dies wird noch vor Jahresende geschehen."

Eine zweite Herausforderung sei die Verbesserung der Berichterstattung. „Wir wollen eine Kunden-Nutzergruppe etablieren, die uns bei den diesbezüglichen Überlegungen helfen soll." PRI-Mitglieder müssen transparent berichten, was sie tun und wie sie bei der Implementierung der Prinzipien vorankommen – so lautet die sechste Vorgabe. Für » Greenwashing gibt sich die PRI nicht her. Sie hat darum Ende September das » neue Berichtsrahmenwerk, wonach alljährlich öffentlich und viel breiter als bisher über Fortschritte zu informieren ist, mit einer klaren Ansage lanciert: „Unterzeichner, die nicht berichten, werden im zweiten Halbjahr 2014 ausgeschlossen." Das ist schon mehrfach passiert. Viele PRI-Mitglieder lassen zu wünschen übrig.

Da fällt ein gut strukturierter, bereits gehaltvoller Bericht zum verantwortlichen Investieren auf, selbst wenn es Verbesserungsbedarf gibt. Der von First State stellt übersichtlich für die einzelnen Asset-Klassen dar, wie die jeweiligen Teams ESG-Aspekte in ihr (dort beziffertes) Portfolio integrieren und wie ihr Abstimmungsverhalten ist (bei Aktien). Die Teams erläutern ihre Engagement-Themen, die Ziele für 2013, einzelne Dialog-Beispiele oder anderen Aktivitäten und wie sie dabei vorgehen. Jeder einzelne eines Teams trage Verantwortung, heißt es.

## Unternehmensdialoge und ihre Resonanz erläutern

So spricht das „First State Stewart"-Team, das 52,6 Milliarden US-Dollar verwaltet, jährlich mehr als 1000 Unternehmen an. Der größte Teil der direkten Kontakte bestehe aus „Face-to-Face-Meetings", antwortet das Team auf Anfrage, „aber wir haben keine Prozentzahlen dazu." Oulton ergänzt: „Wir streben möglichst persönliche Gespräche an, weil sie uns einen besseren Einblick in die Unternehmenskultur und das Management geben, was ein wichtiger Teil der Qualitätsprüfung ist." Würde das 30-köpfige Team die Top-Manager aller Unternehmen mit kritischen Aktivitäten und Verhalten persönlich sprechen wollen, müsste jeder mindestens 33 Gespräche pro Jahr vorbereiten und führen – neben der Analyse-Arbeit und dem Portfoliomanagement. Dieses Jahr befasst sich das Team etwa mit Kreislaufwirtschaft, Steuervermeidung durch multinationale Konzerne und Ausbeutung in der Zuliefererkette.

Vergangenes Jahr waren giftige Chemikalien in Körperpflegeprodukten im Visier. „Wir schrieben Amore Pacific (Korea), Natura (Brasilien) und Beiersdorf (Deutschland) an, um ihr Vorgehen besser zu verstehen und ihnen mehr Transparenz und Dialog mit Verbrauchern nahe zu legen. Wie oft sprach die Qualität der Antworten Bände. Natura hat mit Abstand am meisten beeindruckt durch seine Darlegung, wie sie mit dem Thema umgeht", heißt es im First State-Bericht. Zu Beiersdorf kein weiteres Wort. Auf Nachfrage die Antwort: Beiersdorf habe nicht enttäuscht, aber Natura sei besser. Laut Inken Hollmann-Peters, Leiterin Nachhaltigkeit bei Beiersdorf, habe das Investor Relations-Team der Hamburger jedoch weder Feedback noch den Bericht erhalten - folglich sei der Engagement-Effekt gleich Null. Beiersdorf gehe davon aus, umfangreich geantwortet zu haben und das Thema solide zu bearbeiten.

## Asset-Klassen-Teams setzen verschiedene Schwerpunkte

Das Globale Aktienteam von First State konzentriert sich dieses Jahr auf Berichterstattung und Vorstandsvergütung, Korruption und Zulieferer-Auditierung, insbesondere bei Verbrauchsgüterherstellern. Die sieben Analysten bewerten die ESG-Leistungen von Unternehmen auf Basis von internem und externem Research mit Noten von eins bis fünf: „Eine Note von 4 oder 5 bedeutet, dass das Unternehmen nicht investierbar ist." Eine gute Note wirkt sich positiv auf das Gesamtrating aus. Vergangenes Jahr hat First State die Aktie eines „Einzelhändlers mit weltweitem Fußabdruck" verkauft, unter anderem weil exzessive Managergehälter gezahlt wurden und das Unternehmen diese Praxis auch nach Gesprächen nicht ändern wollte.

Das Team für direkte Immobilienanlagen, das 18,3 Milliarden US-Dollar verwaltet, berichtet über Wassereinsparungen, mit denen 247 olympische Schwimmbäder



### Asset Manager wünschen mehr ESG-Nachfrage

Vermögensverwalter würden ESG-Aspekte stärker integrieren, bestünde eine höhere Nachfrage von Kapitaleignern dafür. Das meinten 65 Prozent von gut hundert Teilnehmern einer Blitzumfrage von First State im März. In Firmen mit schlechten, aber steigenden ESG-Ratings würden 88 Prozent investieren.
Eine jährliche Berichterstattung zu öko-sozialen Leistungen würde langfristiges Investment fördern, meinten 44 Prozent. Mehr als ein Drittel glaubt, ein Ende der Quartalsberichterstattung wäre hilfreich. Größte Auswirkungen hätten Treuedividenden für langfristige Aktionäre denken 36 Prozent. Viele setzen auf Regulierung oder die Einführung eines siebten PRI-Prinzips zur Langfristigkeit.

Die Generalsekretärin der Internationalen Gewerkschaftsunion (ITUC), Sharan Burrow, hat laut Responsible Investor auf der PRI-Konferenz in Cape Town im September, Investoren aufgefordert, die » „G20/OECD-Prinzipien für langfristige Investitionen Institutioneller" anzuwenden. Danach sollen Großanleger offen legen, wie sie langfristig investieren.

### Kreditrisiko: ESG relevant

Zwischen Umwelt-, Sozial- und Governance- (ESG)Faktoren und dem Kreditrisiko bestehen Zusammenhänge. Das konstatierte im September eine PRI-Arbeitsgruppe in einem » Positionspapier zum 47-Billionen-Dollar-Markt für Staatsanleihen. ESG sei wichtig für die Kreditwürdigkeit und das Investitionsergebnis, wie sich während der Euro-Krise gezeigt habe. Die Investoren forderten die Kreditratingagenturen auf, für ihre Staatsschuldenratings systematischer ESG-Kriterien zu nutzen, quantitative als auch qualitative.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

gefüllt werden könnten. Überdies betreibt es eine „verantwortliche“ Beschaffungspolitik: In einem Bürogebäude in Sydney hat es 2011 nachhaltig ausgerichtete Mietverträge erprobt – 2012 unterzeichneten 85 Prozent der neuen Mieter die „grünen“ Mietverträge. Das Mietvertragsmanagement wurde auf das gesamte Portfolio des gelisteten „Commonwealth Property Office Fund (CPA)“ ausgeweitet. Ziel müsste sein, sämtliche anderen Immobilienbestände umzustellen - dazu wird nichts gesagt.

Das Anleihen-Team, das 25,2 Milliarden US-Dollar verwaltet, bewertet alle Titel nach ihrem ESG-Risiko. Die Note fließt ins interne Kreditranking (ICR) ein, wobei das Gewicht - von der Risikohöhe abhängig - zwischen Null und 100 Prozent beträgt. „Unser ICR kann sich signifikant von Ratings der Ratingagenturen unterscheiden, weil es Risiken reflektiert – auch ESG-Risiken –, die Agenturen nicht berücksichtigen“, heißt es. Den Ansatz hat First State 2011 auf Anleihen von Schwellenländern ausgeweitet und ein eigenes Team aufgebaut - jenes, das gerade sensibilisiert wird.

## Kriterien erfüllen nicht stets hohe nachhaltige Ansprüche

Die Kriterien sind allerdings nicht durchweg sehr streng. Ein Beispiel: Nach tödlichen Unfällen bei einem australischen Goldproduzenten beschloss das Rohstoffteam 2012 nach einem Gespräch mit dem Management und einer Ortsbegehung solange nicht in das Unternehmen zu investieren, wie die Sicherheitsstandards signifikant verbessert seien. Andere Vermögensverwalter hingegen machen durch strenge öko-soziale Kriterien Investitionen in Goldminen prinzipiell unmöglich, weil die Abbaumethoden in hohem Maße umwelt- und gesundheitsschädlich sind. Lediglich sechs zertifizierte Goldminen mit menschlichen, fairen Arbeitsbedingungen gibt es weltweit, recherchierte das Wirtschaftsmagazin „Enorm“ für seine September-Ausgabe.

Solche und andere heiklen Aspekte wird künftig wohl das ebenfalls 2013 neu geschaffene ESG-Komitee aufgreifen. Die Senior-Analysten aller Investmentteams sollen die Qualität der ESG-Daten überwachen, öko-soziale Themen benennen, die stärker in den Fokus zu nehmen oder zu untersuchen sind, und neu aufkommende oder Sorgen erregende Themen identifizierten. Sie berichten an das Global RI Committee.

## Mit anderen Großanlegern an einem Strang ziehen

First State engagiert sich auch mit anderen Großinvestoren, etwa Mitte Juli 2013 beim » PRI-Aufruf an alle Palmölproduzenten der Welt. Neun Investoren der Arbeitsgruppe nachhaltiges Palmöl, deren Mitglieder addiert zwei Billionen Dollar managen, forderten die Hersteller auf, nachhaltige Praktiken anzunehmen und Zeitpläne zu machen, um alle Plantagen zertifizieren zu lassen. Sie sollen die 2007 lancierten, 2013 weiterentwickelten Prinzipien und Kriterien des Runden Tischs für nachhaltiges Palmöl (» RSPO) einhalten und ihm beitreten. Bisher seien nur 15 Prozent des Palmöls zertifiziert, Investoren seien folglich „großen finanziellen, rechtlichen und Reputationsrisiken ausgesetzt.“ Sie müssten Kapitalflüsse an die begrenzen, die keine Nachhaltigkeitsprinzipien einhielten. Die 25-köpfige PRI-Arbeitsgruppe will auch Plantagenbesitzer, Raffinerien, Händler, Käufer und andere Akteuren „ermutigen“ ihre Verantwortung zu ergreifen. First State spricht direkt mit einem Unternehmen der Wertschöpfungskette, in das sie investieren. „Wir kommen gut voran, das Unternehmen hat zugesagt, eine Mitgliedschaft im RSPO zu erwägen”, berichtet Oulton.

Die Kooperation mit anderen hat aber auch Grenzen. Als die Australian Ethical Investment im April auf der Hauptversammlung des norwegischen Konzerns Tomra eine Resolution einbrachte, damit Tomra aus der Tabaksortierung aussteigt, stimmte First State Steward mit dem Konzern-Management gegen die Resolution, weil diese Aktivitäten „weniger als drei Prozent des Umsatzes ausmachen, Teil einer großen Akquisition waren und folglich nicht als strategischer Teil des Geschäfts zu sehen sind“, begründet Oulton. Gleichwohl habe das Team das Thema beim Unternehmen vorgebracht und werde verfolgen, was es mit den Aktivitäten machen werde.

**Susanne Bergius**

### Serie zur Verantwortung

In dieser Serie zur Relevanz und praktischen Umsetzung der UN-Prinzipien zu verantwortlichem Investieren (PRI) sind bisher folgende Beispiele erschienen:

- First State Investment (Australien, 10/2013)
- Sparda Bank München (8/2012)
- Umfrage unter Unternehmenspensionsfonds (D, 6/2012)
- Metallrente und Bayerische Versorgungskammer (D, 1/2012)
- Vontobel (Schweiz, 11/2011)
- Umfrage: die 20 größten Vermögensverwalter (D, 8/2011)
- Sparinvest (Dänemark, 5/2011)
- Robeco (Niederlande, 1/2011)
- KfW Bankengruppe (D, 10/2010)

Alle Ausgaben ab 2011 sind zu finden im Archiv unter » www.handelsblatt.com/nachhaltigkeit

### PRI-Pflichtprogramm

1. Wir werden ESG-Aspekte in unsere Investmentanalysen und Entscheidungsprozesse integrieren.
2. Wir werden aktive Eigentümer und nehmen ESG-Themen in unsere Politik und Praxis auf.
3. Wir verlangen von den Unternehmen, in die wir investieren, angemessene Informationen zu ESG-Faktoren.
4. Wir setzen uns für die Verbreitung der Prinzipien in der Investmentbranche ein.
5. Wir kooperieren, um unsere Effektivität bei der Umsetzung der Prinzipien zu erhöhen.
6. Jeder von uns berichtet über seine Aktivitäten und Fortschritte

Die Richtlinien sind um Listen mit konkreten Maßnahmen ergänzt.
» http://www.unpri.org

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

## Emissionen steigen weiter

Der » Weltklimarat IPCC hat Ende September in Stockholm einen neuen Bericht von mehreren hundert Wissenschaftlern aus 110 Ländern vorgelegt, wonach ein deutlich stärkerer Meeresspiegelanstieg zu erwarten ist als vor sechs Jahren. Die Wissenschaftler betonen zudem die Versauerung der Ozeane als zusätzliche Bedrohung.

Mitverursacher sind die Treibhausgasemissionen der 500 größten Konzerne der Welt - sie steigen weiter. Zehn Prozent der Global Player verursachen 73 Prozent des $CO_2$-Ausstoßes dieser Gruppe - und ihre Emissionen steigen seit vier Jahren stetig. Dies ergab der » CDP Global 500 Climate Change Report 2013 des CDP (Carbon Disclosure Project).

Die weltweit größte Investoreninitiative kritisiert in dem Bericht überdies den Finanzmarkt: Er stelle ein Viertel der Antwortenden, aber nur sechs Prozent berichteten über $CO_2$-Emissionen ihrer Investments. „Das ist eine große Lücke in der Messung." Die meisten Emissionen der Finanzbranche entstünden indirekt über Kapitalanlagen. Um diese Wirkungen der Wertschöpfungsketten zu erfassen, bedürfe es einer standardisierten, branchenweit akzeptierten Methode.

Das CDP als weltgrößte Berichtsplattform zu Klimaschutzstrategien von mehr als 4.500 Unternehmen beeinflusst durch Offenlegung von Umweltdaten und Bewertungen das Anlageverhalten von mehr als 722 Investorenhäusern, die addiert 87 Billionen US-Dollar verwalten. Die » Berichte zu Ländern und Regionen erscheinen im Oktober und November. Die für Deutschland, die Schweiz und Österreich (CDP DACH 350 Climate Change Report 2013) werden auf den Jahreskonferenzen in » Frankfurt (13.11.), » Wien (5.11) und Zürich (Ende November) vorgestellt.

## Konzernvorstände: Wirtschaft unternimmt nicht genug

Drei Viertel aller Vorstandschefs glauben, die Einbettung von Nachhaltigkeit ins Kerngeschäft stärke das Umsatzwachstum und biete neue Geschäftschancen. Aber laut 67 Prozent tut die Wirtschaft nicht genug, um die globalen Nachhaltigkeitsherausforderungen anzugehen. Das ergab die weltweit größte Befragung von CEOs zu nachhaltigem Wirtschaften: Von den 8000 unternehmerischen Mitgliedern des UN Global Compact (GC) nahmen mehr als Tausend Vorstände aus 27 Branchen und 103 Ländern an der kürzlich veröffentlichten » Studie von GC und Accenture teil.

Die zusätzlichen Tiefeninterviews mit 75 CEOs zeigen aber auch, dass selbst bei Enthusiasten oder Vorreitern vielfältige Hindernisse der Realisierung einer ganzheitlichen Nachhaltigkeitsstrategie im Wege stehen. Unter den aktuellen Wettbewerbsbedingungen honorierten die Märkte nicht alle Aspekte nachhaltigen Wirtschaftens, so dass Unternehmen vor erheblichen Zielkonflikten stünden. Die Vorstände kritisieren die Anleger: Investoren, insbesondere in Deutschland, zeigten nur begrenztes Interesse an Nachhaltigkeit und seien kaum bereit, es zu belohnen. Auch wird der Ruf nach stärkerer regulatorischer Intervention laut – der Glaube an die freiwillige Selbstregulation oder selbst auferlegte Industriestandards schwinde, so der Bericht.

## Weitere deutsche Kapitaleigner setzen auf Nachhaltigkeit

Die Nestlé Pensionskasse Deutschland wird künftig bei ihrer Kapitalanlage auch Nachhaltigkeitsaspekte beachten. Dafür nutzt sie Nachhaltigkeitsratings der unabhängigen Münchener Agentur Oekom Research zu Unternehmen und Ländern, um „Risiken, die sich aus der sozialen und ökologischen Performance von Unternehmen und Ländern ergeben, besser identifizieren und in unseren Anlageentscheidungen mit berücksichtigen" zu können, wie Peter Hadasch, Personalvorstand der Nestlé Deutschland AG erklärte.

Der Diözesan-Caritasverband und die Caritasstiftung im Erzbistum Köln berücksichtigen bereits seit einigen Jahren nachhaltige Anlagen, jedoch unsystematisch, denn es gab bisher keine nachhaltigen Anlageleitlinien mit Kriterien. In den Richtlinien stand nur, ethische und nachhaltige Aspekte seien zu beachten, ohne zu definieren was diese sind. Künftig aber wollen die Akteure ihre Ausrichtung ausbauen

ASSET MANAGEMENT
11.10.2013 | Nr. 10

Mit Unterstützung von

KD-BANK Bank für Kirche und Diakonie

Mehr als Geld bewegen GlobalanceBank

BIB FAIR BANKING

HAUCK & AUFHÄUSER (SCHWEIZ) AG

Swisscanto

ForestFinance Wir machen Wald.

### Großanleger zweigeteilt

Fast die Hälfte der institutionellen Kapitalanleger nutzen inzwischen auf nachhaltige Anlagen ausgerichtete Strategien. Das ergab im September die Studie » „Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Investoren" von Union Investment. Insbesondere Stiftungen, kirchliche Anleger und Großunternehmen beachten Nachhaltigkeitskriterien im Vergleich zu anderen Investmentkriterien in hohem Maße und sind überzeugt, dass dies Vorteile bringt.
Gleichwohl: Bei 54 Prozent aller 201 befragten Großanleger, die addiert eine Billion Euro verwalten, fehlen nachhaltig orientierte Vorgaben in den Anlage-Richtlinien. Die im dritten Jahr realisierte Studie zeigt noch immer deutlichen Beratungsbedarf, etwa hinsichtlich der Frage, wie Investoren nachhaltige Strategien konfliktfrei in ihre individuelle Anlagepolitik einbeziehen können.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

und systematisieren, erläuterte Thomas Hoyer, Vorstandsvorsitzender der Caritasstiftung: „Wir wollen die Einhaltung von nachhaltigen Kriterien belegen können.“ Darum analysiert Oekom Research künftig regelmäßig, inwieweit die Wertpapierportfolios mit einem Volumen im zweistelligen Millionenbereich den Vorgaben der Caritas entsprechen, so Hoyer.

## Immobilieninvestitionen auf bessere Grundlage stellen

Der weltweite Berufsfachverband von Immobilienfachleuten RICS (The Royal Institution of Chartered Surveyors) hat Anfang Oktober einen Leitfaden zur Beachtung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Bewertung von Gewerbeimmobilien veröffentlicht. Der » Leitfaden „Sustainability and commercial property valuation“ soll Gutachter unterstützen. „Eine solche Bewertung erlaubt es potenziellen Käufern, fundierte Entscheidungen bei Preisangeboten, Vertragsverhandlungen und Investitionsvereinbarungen zu treffen“, so Christoph Georg Schmidt, Ländermanager RICS-Deutschland. Nachhaltigkeit sei ein wichtiger Faktor in der Immobilienbewertung und werde künftig noch an Bedeutung gewinnen. Gutachter von Gewerbeimmobilien seien künftig verstärkt gefordert, diese mit einzubeziehen, weil sie Investitionsentscheidungen beeinflussen könne. Der Leitfaden vermittele Bewertern das nötige Know-how, Risiken und Nutzen von Nachhaltigkeitsmerkmalen beurteilen zu können. Indem die Bewertungen des Gutachters offengelegt werden, könnten die potenziellen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsfaktoren auf zukünftige Immobilienwerte berechnet werden.

## Informationskampagne zur Finanzbranche

Die Wirtschaft der Europäischen Union ist so stark „finanzdominiert“ wie nie zuvor: Finanzinstitutionen verwalten addiert Vermögen, die das von der Realwirtschaft geschaffene Bruttoinlandsprodukt der EU um 350 Prozent überschreiten. Angesichts dessen startete » Finance Watch (siehe auch Ausgabe 7/2011) kürzlich eine » mehrmonatige Informationskampagne mit Zahlen, Fakten und Hintergründen. „Fünf Jahre nach dem Kollaps von Lehman Brothers bestehen noch immer große Gefahren im Finanzsystem“, warnt die unabhängige Nichtregierungsorganisation.

Sie schlägt Maßnahmen vor, mit dem die Öffentlichkeit dazu beitragen kann, eine Wiederholung der Finanzkrise zu vermeiden. „Privatanleger haben Konsumentenmacht, die sie nutzen können, um nachhaltige Geschäftsmodell zu unterstützen oder gesellschaftlich sinnvoll zu investieren“, heißt es. Finance Watch gibt keine Anlagetipps, sondern empfiehlt der EU-Kommission, als Entscheidungshilfe Anlageprodukte zu labeln. Institutionelle Investoren hätten ebenfalls Macht und könnten oft an Führungsentscheidungen teilnehmen, etwa bei der Ausübung von Stimmrechten. „Es ist bemerkenswert, das der Druck von Aktien- oder Anleiheninhabern vielfach besser als eine Regulierung wirkt, um hohe Standards bei Finanzunternehmen zu erreichen.“ Interessenten können die Vorschläge und Forderungen unterstützen.

**Susanne Bergius**



### Aktien aus ökologischen Gründen verkauft

Die Trillium Asset Management (USA) hat Anfang Oktober ihre Anteile am US-Naturgasunternehmen Range Resource verkauft. Seine Berichterstattung zu Methan-Lecks sei „erschreckend unzureichend“ angesichts der Wichtigkeit betrieblicher Effizienz sowie regulatorischer, Umwelt- und Sozialrisiken.
Zuvor hatte der Vermögensverwalter das Unternehmen per Resolution zur Hauptversammlung aufgefordert, Investoren bis Oktober Emissionsdaten offen zu legen sowie Informationen, wie es Methanemissionen messe, verringere und dafür Ziele setze. Es stimmten 21,7 Prozent der Aktionären dafür. Das Management lehnte das unter harschen Vorwürfen ab, wie es heißt. Das Vertrauen sei zerstört, so » Trillium.

Nachhaltigkeit ist kein Teil unserer Firmenpolitik.

Es ist unsere Firmenpolitik.

Weitere Infos finden Sie unter hvb.de

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

Willkommen bei der HypoVereinsbank
Member of UniCredit

Im Banken-Rating von oekom research (2011) belegt die HypoVereinsbank erneut Platz 1 unter den weltgrößten Geschäftsbanken – und gilt damit als nachhaltigstes Unternehmen der Branche.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

# Neue Börsenbarometer

PRODUKTE & KONZEPTE
11.10.2013 | Nr. 10

Einige neue Indizes buhlen seit kurzem um die Aufmerksamkeit von Anlegern und Unternehmen. Die Konzepte der Produkte sind sehr verschieden.

Meist ist es ruhig um nachhaltige Indizes, außer wenn sie ihre neuen Zusammenstellungen veröffentlichen. In den letzten Monaten hingegen haben verschiedene Anbieter völlig neue Indizes lanciert, um noch mehr Orientierung zu geben.

So lancierte Ende September der Indexanbieter Stoxx den „Euro istoxx 50 SD-KPI“ und den „istoxx Europe 50 SD-KPI“. Deren Ansatz ist ungewöhnlich: Anders als üblich geht es nicht um die Auswahl möglichst nachhaltiger Titel aus einem Universum, sondern um die unterschiedliche Gewichtung vorhandener Titel. Die Indizes beinhalten folglich sämtliche Komponenten der europäischen Blue-Chip-Indizes Euro Stoxx 50 respektive Stoxx Europe 50, aber die Unternehmen werden – abhängig von ihren Nachhaltigkeitsleistungen – mit bis zu zehn Prozent leicht über- oder untergewichtet. Zum Vergleich: Der führende » Dow Jones Sustainability Index (DJSI) beinhaltet nur 14 Prozent der Titel des Dow Jones Welt, der » Stoxx ESG Leaders nur 16,5 Prozent des zugrunde liegenden Stoxx.

## Gewichtung nach nur drei Kernindikatoren

Zweiter fundamentaler Unterschied ist die Menge der Nachhaltigkeitskriterien. Der DJSI hat mit rund hundert Indikatoren pro Branche Standards gesetzt; der Stoxx ESG Leaders nutzt in seinem Ratingmodell die je nach Branche 40 bis 50 » „KPI for ESG 3.0“ der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA). Dagegen fokussieren sich die zwei Stoxx-Newcomer auf drei „Sustainable Development Key Performance Indicators“ (SD-KPIs) pro Branche. Dies seien die relevantesten Nachhaltigkeitsindikatoren für die jeweiligen Branchen, die Einfluss auf die zu erwartende Geschäftsentwicklung von Unternehmen hätten, wird argumentiert. Diese » SD-KPI hat Managementexperte Axel Hesse, Geschäftsführer der SD-M, vor Jahren gemeinsam entwickelt mit Bundesumweltministerium, Wirtschaftsprüfern sowie Investoren und Analysten, die über zwei Billionen Euro Vermögen beeinflussen.

Die neuen Indizes seien eine „hinsichtlich Nachhaltigkeit optimierte Version der führenden europäischen Blue-Chip-Indizes“, sagte Stoxx-CEO Hartmut Graf. Sie sollen sowohl als Basiswerte für börsengehandelte Indexfonds (ETFs) als auch als Benchmarks für aktiv gemanagte Fonds dienen. Dadurch könnten institutionelle Investoren besser ihre „treuhänderische Verantwortung“ realisieren, die sich auch auf die Beachtung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte erstrecke, sofern für Finanzergebnisse relevant, erklärt Hesse. „Neben nachhaltigeren Investitionen sind zudem geringe Abweichungen zu den beiden Hauptindizes zu erwarten, was es ermöglicht, konventionelle Optionen und Futures (Finanztermingeschäfte) zur Absicherung (Hedging) zu nutzen.“ Dahinter steht folgende Motivation: „In 19 Jahren wissenschaftlicher und praktischer Tätigkeit hierzu habe ich die Erkenntnis gewonnen, dass man den Mainstream dort abholen muss, wo er steht. Der Einstieg muss so leicht wie möglich gemacht werden, um Ängste abzubauen und an das Thema heranzuführen.“

## Index als Experiment

Einen globalen Horizont hat dagegen der Mitte September von der UN-Initiative Global Compact ins Leben gerufene » „Global Compact 100“. Er besteht aus hundert Unternehmen, die sich zu den zehn Nachhaltigkeitsprinzipien des » Global Compact verpflichtet haben und sich hierbei als Vorreiter profilieren. „Nachhaltigkeitsleis-

**Index-relevante Rating- & Research-Konzepte**

Die Serie „Research & Ratings“ hat folgende für die Erstellung von Indizes relevanten Konzepte bisher vorgestellt:
- DJSI (11/2010)
- Oekom / GCX & Sarasin (1/2011)
- Sustainalytics (3/2011)
- Eiris/Imug (5/2011)
- Vigeo /Aspi+ESI & FTSE4Good (2/2012)

Alle Ausgaben ab 2011 sind abrufbar im Archiv unter » www.handelsblatt.com/nachhaltigkeit

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

tungen sollte man aber nicht isoliert betrachten", sagte GC-Geschäftsführer Georg Kell. Darum müssen die notierten Unternehmen auch eine konsistente Wirtschaftlichkeit aufweisen, die ebenfalls etwas über die Qualität des Managements aussage: Sie müssen vor ihrer Aufnahme im Durchschnitt der letzten drei Jahre Vorsteuergewinne erzielen. Bereits gelistete Unternehmen werden erst ausgeschlossen, wenn sie zwei Jahre in Folge einen durchschnittlichen Drei-Jahres-Verlust verbuchen.

## Hypothese zur Outperformance im Test

Anlegern gibt der Global Compact gleich eine Botschaft mit auf den Weg: Die Investitionsrendite des „GC 100" habe zurückgerechnet auf ein Jahr mit 26,4 Prozent die globale Börsenmarktentwicklung übertroffen, der FTSE All World sei nur um 22,1 Prozent gestiegen. Das ist allerdings kein Beleg dafür, dass nachhaltig ausgerichtete Unternehmen grundsätzlich besser abschneiden als konventionelle: Im Drei-Jahres-Vergleich stiegen beide Indizes um 12 Prozent. Zudem sagt die Vergangenheit nichts über die Zukunft aus. Kell spricht darum nur von einer „spannenden Korrelation." „Die Ergebnisse könnten auch die Tatsache reflektieren, dass Nachhaltigkeitsleistungen ein steigendes Interesse der Investoren auf sich ziehen."

Der Index dient dazu, eine weit verbreitete Annahme zu überprüfen: „Portfolios aus Unternehmen ohne große extra-finanzielle Managementrisiken haben das Potenzial, langfristig besser abzuschneiden. Wir entwickelten den GC 100, um diese Hypothese zu testen – die ersten Ergebnisse sind positiv", erläuterte Michael Jantzi, Vorstandschef der internationalen Research-Gruppe Sustainalytics. Sie verantwortet die Analyse zur Umsetzung der GC-Prinzipien, etwa die Einhaltung von Menschen- und Arbeitsrechten und Umweltstandards oder Anti-Korruptionsmaßnahmen. Die Agentur macht allerdings eine Einschränkung: Sie analysiert nur rund 720 Unternehmen, die in ihrem Research-Universum enthalten sind. Den GC haben aber 8000 Unternehmen aus 145 Ländern unterzeichnet, davon rund tausend börsennotierte. Folglich bedeutet eine Notierung im neuen Weltindex nicht, dass diese » CG-100-Unternehmen die nachhaltigsten Global-Compact-Mitglieder sind. Der Index ist ein Experiment und folglich nur eingeschränkt als Investitionshilfe für Anleger zu betrachten.

## Unabhängiger Beirat wacht über Unternehmensanleihen

Anders ist das beim Mitte Juli geschaffenen Index » „Global Challenges Corporates (GCC)". Hiermit bieten die Börse Hannover und die Ratingagentur Oekom Research eine neue Orientierungshilfe zu nachhaltigen Unternehmensanleihen an. Voraussetzung für die Aufnahme in den GCC ist, dass die Anleihenemittenten beim Unternehmensrating den » Best-in-Class-Status erreichen und nicht gegen umfangreiche Ausschlusskriterien verstoßen. Ausgeschlossen sind kontroverse Geschäftsfelder wie Atomenergie oder Rüstung und Geschäftspraktiken wie Umweltverstöße oder Menschenrechtsverletzungen.

„Viele Investoren setzen bei Aktien bereits auf das Thema Nachhaltigkeit. Sie mussten aber bislang nach einem Instrument suchen, das sie bei ihren Entscheidungen im nachhaltigen Anleihen-Segment unterstützt – diesem Bedarf im Markt kommen wir nun nach", erläutert Sandra Reich, Geschäftsführerin der Börse Hannover. Anleger sollen in Produkte auf den GCC investieren können. Den Start macht NORD/LB Asset Management mit dem aktiv gemanagten „NORD/LB AM Global Challenges Corporate Bonds" (ISIN DE000A1J3WP0). Die Mindestanlage beträgt 250.000 Euro.

Der neue Index basiert auf dem Konzept des „Global Challenges Index" (GCX), der Aktien besonders nachhaltiger Unternehmen bündelt. Seit seiner Auflegung im September 2007 hat er den Deutschen Aktienindex Dax sowie andere international bedeutende Indizes wie den MSCI World übertroffen. Über die Einhaltung der Auswahlkriterien wacht ein Beirat aus unabhängigen Experten der beiden Kirchen, dem Stiftungsverband, von Nichtregierungsorganisationen und ethischen Investoren. Er begleitet die Fortentwicklung des Emittentenkorbs aktiv und überprüft die Auswahl ▸

### Auf gutem Weg?

Im September hat der UN Global Compact festgestellt, seine Mitglieder bewegten sich von guten Absichten zu verantwortlichem Handeln. Konzerne wiesen als Vorreiter anderen den Weg. Dies zeigte eine » Befragung der 10.000 GC-Mitglieder zur Umsetzung der zehn Umwelt-, Sozial- und Governance-Prinzipien.

Andererseits seien die Lieferketten eine Blockade für bessere Nachhaltigkeitsleistungen, konstatiert der Bericht kritisch: Während zwar 83 Prozent der antwortenden Unternehmen von Zulieferern die Umsetzung des GC erwarten, helfen ihnen nur 18 Prozent dabei - und nur neun Prozent kontrollieren die Einhaltung.

Gut 1.700 Unternehmen und Organisationen aus 133 Ländern antworteten, mehr als die Hälfte aus Europa, 17 Prozent aus Lateinamerika und 16 Prozent aus Asien. Lediglich vier Prozent kamen aus Nordamerika – so viele wie aus Afrika. Folglich ist das vierte Umfrageergebnis, wonach „die Unternehmen" das große Ganze sehen würden, in Frage zu stellen.

Zudem bestehen selbst bei Unterzeichnern derart beträchtliche Defizite, dass die UN-Initiative immer wieder Unternehmen ausschließt: Im ersten Halbjahr 99. Bis heute hat sie insgesamt schon » mehr als 4190 Unternehmen ausgeschlossen. Diese haben mindestens zwei Jahre in Folge nicht über ihre Fortschritte zur Einhaltung der Prinzipien berichtet. Die GC-Mitglieder machen einen Bruchteil der geschätzt 70.000 multinationalen Konzerne und Millionen klein- und mittelständischer Unternehmen aus.

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

alle sechs Monate. Der GCC soll Unternehmen enthalten, die einen richtungsweisenden Beitrag zur Bewältigung der großen globalen Herausforderungen leisten. Dies sind die Bekämpfung von Ursachen und Folgen des Klimawandels, die Sicherstellung der Trinkwasserversorgung, der Schutz von Wäldern und Artenvielfalt, ein zukunftsfähiger Umgang mit der Bevölkerungsentwicklung, die Armutsbekämpfung sowie die Förderung verantwortungsvoller Führungsstrukturen.

## Ein Spiegel für den Luxemburger Fondsmarkt

Einen völlig anders gearteten Index lancierte Anfang Juli die Luxemburger Börse: Der » „Lux RI Fund Index" soll ein Indikator für den „verantwortlichen" Fondsmarkt des Großherzogtums sein – RI steht für Responsible Investment. Der Index spiegelt die Performance einiger der großen in Luxemburg ansässigen Fonds mit verantwortlicher Ausrichtung wieder, insbesondere solche, die Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte beachten. Der Lux RI Fund Index ist ein geschlossener Korb von 20 Fonds, die mit jeweils maximal zehn Prozent ins Gewicht fallen. Er soll halbjährlich überprüft werden. Es müsse mehr für verantwortliches Investieren unternommen werden, begründete die Luxemburger Börse. Ihre Ziele sind, Trends besser darzustellen sowie „mehr Bewusstsein unter den Investoren zu wecken."

Ende September haben die beiden global tonangebenden Nachhaltigkeitsindizes ihre Zusammenstellungen geändert. Die » FTSE4Good-Serie nahm 30 neue Titel auf. FTSE kooperiert seit Anfang Oktober nicht mehr mit dem internationalen Research-Netzwerk Eiris, sondern will eine eigene Methodologie entwickeln.

Im Dow Jones Sustainability Index (DJSI) sind seit September erstmals fünf deutsche Namen unter den Top-Konzernen (» Handelsblatt vom 13.9.13). Die DJSI-Indexfamilie ist seit Mai ergänzt durch die zusammen mit S&P Dow Jones lancierten » DJSI Diversified Indizes: Sie enthalten als nachhaltig bewertete Unternehmen aus dem globalen oder regionalen „S&P Global Large Mid Cap Index Universum". Bei der Titelauswahl wird allerdings – anders als beim DJSI – eine Übergewichtung einzelner Branchen, Regionen und Unternehmensgrößen (Marktkapitalisierungsklassen) vermieden. Die Indexfamilie richtet sich an passive Investoren des konventionellen Mainstream, die ihre Performance an der Wertentwicklung eines marktüblichen Vergleichsindex messen, aber nachhaltigen Unternehmen mehr Gewicht geben möchten ohne zusätzliche Risiken gegenüber der Benchmark einzugehen. Berücksichtigt werden 26 entwickelte Märkte und 20 Schwellenländer.

**Susanne Bergius**

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

KÖPFE & AUSSENANSICHT
11.10.2013 | Nr. 10

# In die Zukunft investieren - aber wie?

Auf sehr verschiedene Weise bieten Wissenschaftler und andere Experten spannende Einsichten, wie Privatanleger und Institutionelle zukunftsfähig investieren oder die Zukunft mitgestalten können.

„In den vergangenen zwölf Jahren erschütterten nicht weniger als drei große Krisen die weltweiten Kapitalmärkte. Um diesen durch kurzfristige Gewinne getriebenen Kreislauf zu durchbrechen, müssen in Zukunft alle Investoren den Grundsatz der Nachhaltigkeit berücksichtigen.“ Mit dieser Aufforderung startet das Buch „Responsible Investing – Verantwortlich Investieren“, um dann auf rund 350 Seiten die finanziellen Aspekte dahinter zu erläutern. Aus Investorensicht, Unternehmenssicht und Sicht der Privatanleger. Die Autoren erklären die Art, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte im Investmentprozess, bei der Risikostrategie und der Portfoliooptimierung beachtet werden können; und welchen finanziellen Nutzen dies bietet.

## Knallharte Portfolio-Details für Großanleger

Insbesondere für große institutionelle Investoren beleuchten die vier Autoren verschiedene Ansätze, wie das Konzept in strukturierte Kapitalanlageentscheidungen eingebunden werden kann. Wie sich nachhaltige Investments in verschiedenen Marktphasen verhalten. Und wie stark sich Nachhaltigkeitsbewertungen von Unternehmen ändern – das kann Umschichtungen erfordern, die Transaktionskosten verursachen. „Außerdem könnte bei starken jährlichen Abweichungen der Nachhaltigkeit von Unternehmen die Sinnhaftigkeit von Responsible Investing in Frage gestellt werden, da dies gerade einen langfristigen Ansatz darstellt (...).“

Anleger dürfte das Resultat der Überprüfung erleichtern, „dass Unternehmen, die hohe Bewertungen erhalten, sich in der Tat der Nachhaltigkeit verschrieben haben und diese auch langfristig verfolgen, da ihre Sustainability Scores nicht von großen kurzfristigen Schwankungen geprägt sind.“

## Gut handeln und ruhig schlafen können

Das wissenschaftlich geschriebene und auf Aktienanlagen fokussierte Buch ist für Nicht-Spezialisten teils harte Kost. Ausführlich erläutert es verschiedene theoretische Modelle, Korrelationsanalysen, ökonomische Kennzahlen und die „zukunftsgerichtete Modellierung von E.S.G.-Risikofaktoren“. Diese Berechnungen sind allerdings die nötige Basis für Performance-Vergleiche von nachhaltigen und traditionellen Indizes und Portfolios – zumindest in ökonomisch-finanzieller Hinsicht. Und die ergeben, dass Anleger mit nachhaltigen Portfolios nicht nur aus ökologischen oder sozialen Gründen, sondern auch aus Rendite – und Risikomanagementsicht gut handeln und ruhig schlafen können.

## Handbücher und Ratgeber

Anlageoptionen und Produktvarianten erläutert insbesondere das im Drei-Jahres-Rhythmus aktualisierte Handbuch „Grünes Geld“ von Max Deml und Holger Blisse. Die Autoren stellen in dem Standardwerk sämtliche nachhaltigen Anlage-, Altersvorsorge- und Risikoabsicherungsmöglichkeiten eingehend dar. Dazu gehören „grüne“ Banken, Mikrokredite, Geschlossene Fonds, Anleihen, Aktien, Investmentfonds, Zertifikate, Direktbeteiligungen / Risikokapital sowie Lebens-, Renten-, Kranken- und

Zagst/Krimm/Hörter/Menzinger:
**Responsible Investing – Verantwortlich investieren**, 2011
Finanzbuch Verlag
ISBN: 978-3-89879-601-9
Euro 24,95

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

Sachversicherungen, Pensionskassen und Vorsorgekassen. Deren Anlagestrategien werden vorgestellt und ihre Renditen teils tabellarisch verglichen. Zusätzlichen Service bietet das Buch Anlegern, indem es jeweils Internetadressen oder Kontaktdaten von Anbietern aufführt sowie Researchorganisationen vorstellt und Fragen des Anlegerschutzes beantwortet.

Informativ ist für Einsteiger auch die 2012 erschienene Grundlagenpublikation „Nachhaltig Investieren – Der Weg in eine bessere Zukunft!“ von Markus Ringer. Er schildert in verständlicher und ausgewogener Weise eingehend die Chancen, Risiken und Eigenschaften ökosozialer Geldanlagen. Er stellt Anlageprinzipien diverser Institutionen dar sowie das grundsätzliche Spektrum von Anlagemöglichkeiten und Anlagevorgängen. Dieser Teil ist aber recht allgemein gehalten, oft ohne Nachhaltigkeitsbezug. Anders als „Grünes Geld“ beschreibt und führt der Autor keine konkreten Produktalternativen an. Er gebe keine Anlagetipps, sagt er dazu. Ein Vergleich von Konzepten ist jedoch kein Anlagetipp, sondern kann als sachliche Information mündige Anlageentscheidungen erleichtern.

Ein Extrateil ist den Anlagerichtlinien und dem Anlageverhalten von Kirchen, Kommunen und Stiftungen gewidmet. Er erklärt, welche rechtlichen Rahmenbedingungen sie zu beachten haben und welche Optionen sich daraus für nachhaltige Anlagen ergeben. Das Buch-Motto „Überlassen Sie die Fehler anderen“ könnte man als dick aufgetragen oder Marketing-Gag bezeichnen, doch der zweite Teil „Gestalten Sie Ihre Zukunft selbst!“ macht deutlich, worum es Ringer geht: Übernehmen Sie – anders als andere – Verantwortung für Ihre Geldanlage.

## Klartext zum Finanzmarkt

Die Messung der ökologischen und sozialen Performance jedoch thematisieren weder Autoren von „Responsible Investing“ noch gehen die Autoren der Handbücher intensiv darauf ein. Auf die öko-soziale Wirkung aber kommt es an – neben Rendite- und Risikoaspekten. Viele Anleger, insbesondere Privatanleger und Stiftungen, kirchliche Organisationen oder Family Offices orientieren sich deswegen um. An diese Zielgruppe wenden sich Karl Peter Sprinkart und Franz-Theo Gottwald in ihrem Buch „Fair Finance – Das Kapital der Zukunft“. Die beiden Wissenschaftler wählen dafür einen engagierten Ansatz und eine unverblümte Sprache, wie schon der Titelzusatz „Auswege aus dem Raubtierkapitalismus“ zeigt.

Sie erklären zunächst die tieferen Ursachen der wirtschaftlichen Verwerfungen der letzten Jahre und dass es der Politik nicht gelinge, die Märkte zu bändigen und die „Borderline“-Situation in den Griff zu bekommen. Lösungen sehen die Autoren nicht einfach in „herkömmlichen“ nachhaltigen, öko-sozialen oder ethischen Geldanlageformen wie Publikumsfonds und anderen Investmentvehikeln.

## Neues ökonomisch-finanzielles Denken in Randzonen

Gottwald und Sprinkart greifen vielmehr Lösungsansätze auf, die in den Randzonen der Finanzmärkte existieren und ihrer Ansicht nach das Zeug dazu haben, „die finanzwirtschaftlichen Instrumente auf soliden realwirtschaftlichen Boden zu stellen“. Sie beschreiben konkrete Finanzprojekte als Alternativen für Privatanleger, Vermögende, Stiftungen, Kirchen und andere langfristig orientierte Investoren.

Dazu gehören Mikrokredite, Genossenschaften, neue Banken, Social Impact Bonds, Bürgeraktiengesellschaften, gemeinnützige gGmbHs, das so genannte „Crowd Funding“ – Geldsammelaktionen im Web – sowie Unternehmensbeteiligungen wie Genussrechte als auch Stiftungsgründungen. In neuen Finanzierungsmechanismen sehen sie ebenfalls Chancen, insbesondere in Regionalwährungen, die durch eine Art Tauschhandel lokale Ökonomien stützen und teils vor dem Niedergang schützen.

Bei diesen „echten“ Innovationen erwarten die Wissenschaftler all das, was zur Durchsetzung einer Innovation gehört: Unverständnis, Misstrauen in die Leistungsfähigkeit, anfangs kleine Nischenmärkte, Arroganz, In-Abrede-Stellen des Zukunfts- ▸

Max Deml/Holger Blisse:
**Grünes Geld –Das Handbuch für ethisch-ökologische Geldanlagen 2012/2013**, 2011
Hampp Verlag
ISBN:
Euro 22,00

Markus Ringer:
**Nachhaltig Investieren – Der Weg in eine bessere Zukunft!**, 2012
Edition Ringer
ISBN-13: 978-394406500
Euro 19,95

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

potenzials. Dem wirkten aber die Chancen der sozialen Vernetzung entgegen: Den aufgezeigten, ihrer Ansicht nach bewusst verständlich und transparent konstruierten Finanzinnovationen geben die Autoren den Zusatz „2.0“. Nicht, weil das zurzeit Mode ist, sondern weil sie angesichts der immensen Skaleneffekte, mit denen das Web 1.0 zur digitalen Revolution der Finanzmärkte beitrug, erwarten „dass das soziale Web 2.0 eine wichtige Rolle für die Entwicklung von Märkten und die Durchsetzung neuer finanzwirtschaftlicher Instrumente spielen wird.“

## Web 2.0 als Schub für Finanzinnovationen

Etwas irritierend ist, dass die Autoren das Konzept der „doppelten Rendite“ auch als „Impact Investing“ bezeichnen. Diese Begriffe sind keinesfalls synonym: Auch nachhaltige Publikumsfonds peilen eine doppelte Rendite an, also zusätzlich zur finanziellen Performance einen öko-sozialen Nutzen. Sie können diesen aber nicht nachweisen, denn sie wirken eher indirekt (siehe » Ausgabe Juli 2012). Dagegen bedeutet „Impact Investing“, in Projekte und Unternehmen zu investieren, die einen direkt nachweisbaren, messbaren ökologischen oder sozialen Nutzen erbringen.

Davon ist das „Mission Investing“ (siehe » Ausgabe Oktober 2012) zu unterscheiden, mit dem Stiftungen und Kirchen ihr Vermögen gemäß ihrer „Mission“ versuchen anzulegen, sei es in Nachhaltigkeitsfonds oder Impact-Investing-Vehikel, indem sie, wie Sprinkart und Gottwald darstellen, als „Mission Related Investment“ direkt in soziale oder ökologische Einrichtungen investieren. Zu kurz greift es aber, wenn die Autoren „CSR“-Aktivitäten mit gemeinnützigem Engagement umschreiben. » Corporate Social Responsibility (CSR) beinhaltet die unternehmerische Verantwortung für die Auswirkungen des Kerngeschäfts und nicht bloß bürgerschaftliches Engagement (Corporate Citizenship).

Das 2013 erschienene Buch nennt auch kurz die UN-Prinzipien für nachhaltiges Investment (PRI), redet jedoch deren globale Relevanz durch veraltete Zahlen von 2005 klein – ob bewusst oder unabsichtlich sei dahin gestellt. Es thematisiert nicht näher, ob die mit inzwischen über 1200 Mitgliedern und addiert 34 Billionen Dollar an verwalteten Vermögen weltweit zweitgrößte Investoreninitiative (siehe auch Seiten 2f) eventuell eine Bedeutung für faire Finanzmärkte haben könnte. Lösungsansätze dafür diskutierte eine internationale PRI-Konferenz Ende 2012 in Frankfurt. Spannend wäre zu beleuchten, was das für private Anleger heute schon bedeutet und künftig bedeuten könnte.

## Mündige Anleger und eigene Fantasie gefragt

Allerdings wenden sich die Autoren eher an Privatanleger. Ihnen stellen sie gut begründet anhand praktischer Beispiele dar, dass die „neue Welt“ fairen Investierens mittlerweile derart stabil ist, das sie Anlagemöglichkeiten erproben können. Sie erläutern ausführlich, wie und anhand welcher Kriterien sie faire Investments erkennen können und welche Risiken diese bergen. Hier sind mündige Anleger gefragt, denn: „Eines ist ganz klar: Ohne ein detailliertes Sich-Beschäftigen mit Daten, Zahlen und Fakten, auch im Vergleich zu konventionellen Anlagen, geht es nicht“, schreiben Gottwald und Sprinkart. Risiken, die bei manchen Anlageformen wie Genussrechten hoch sind, müssten mit potenziellen positiven öko-sozialen Wirkungen abgewogen werden.

Spannend ist ihr folgender Gedanke: Die neuen „Spielarten und Spielregeln der Financial Innovations 2.0“ fordern Impact-bewusste Anleger geradezu heraus, „die eigene Kreativität in Kooperation mit anderen Investoren zu testen, möglicherweise weitere Spielregeln zu finden und in den Markt des neuen Investierens einzuführen.“ Belege dafür, dass so etwas möglich ist, gibt es inzwischen, wie unter anderem das sogenannte „Crowd-Investing“ zeigt. Diesem Phänomen wird sich eine der nächsten Ausgaben widmen.

**Susanne Bergius**

Sprinkart / Gottwald:
**Fair Finance – Das Kapital der Zukunft – Auswege aus dem Raubtierkapitalismus**, 2013
Herbig Verlag
ISBN: 978–3–7766–2716–9
Euro 22,99

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

## Zwei Seiten einer Medaille

„Financing Future – Future Finance" – dies Wortspiel bildet das Motto des diesjährigen » UNEP FI / VfU Roundtable am 18. / 19. November in Bonn. Auf der Suche nach Finanzlösungen für eine nachhaltige Entwicklung setzt sich die Veranstaltung mit der Rolle des Finanzsektors für die Realwirtschaft auseinander und der Gestaltung des künftigen Finanzmarkts. Es geht um Rahmenbedingungen, Trends beim Nachhaltigkeitsreporting und der Finanzierung der Energiewende. Unter dem Stichwort Future Finance wird eine „Wesentlichkeitsmatrix" für Banken und Versicherungen vorgestellt – sie soll Entscheidern helfen zu erkennen, welche gesellschaftlich relevanten Themen auch für Finanzprofis relevant sind. Es wird diskutiert, mit welchen Instrumenten, Produkten und Prozessen Banken, Sparkassen und Versicherungen zur Umwandlung der Wirtschaft in eine „Green Economy" beitragen können. Hierbei geht es auch um Nachhaltigkeitskriterien im Aktiv- und Passivgeschäft sowie um Gütesiegel für nachhaltige Investmentprodukte. Eine Anmeldung wird bis 4. November erbeten.

## Mit der Vergangenheit im Blick die Zukunft angehen

Die neuesten Trends beim verantwortlichen und nachhaltigen Investment (engl. SRI) thematisiert die » TBLI Conference Europe vom 14. bis 15. November 2013 in Zürich, eine der weltweit wichtigsten SRI-Veranstaltungen. Unter dem diesjährigen Slogan „Rethink the past – and move on" diskutieren die Teilnehmer mit Finanzexperten insbesondere die Messung der Wirkung von Investitionen, neben dem Klimawandel einer der größten Herausforderungen nachhaltiger Investoren. In sechzehn Arbeitsgruppen geht es auch um Portfoliostrategie, Wagniskapital, Lebensmittelherstellung, Schwellenländer, Erneuerbare Energien sowie Entwicklungen beim Impact Investing.

**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.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)
**Geschäftsführung:**
Gabor Steingart (Vorsitzender), Jörg Mertens, Claudia Michalski
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
11.10.2013 | Nr. 10

**Mit Unterstützung von**

GLS Bank – das macht Sinn
ROBECOSAM – Sustainability Investing
DNB
Bank für Kirche und Caritas eG
KBC Asset Management
Steyler Bank
GOOD GROWTH FUND
imug
FONDS Schelhammer & Schattera – Werte verbinden uns

**BUSINESS BRIEFING** zu Nachhaltigen Investments
Die nächste Ausgabe erscheint am 08.11.2013.
– Newsletter bestellen unter **www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de**

© Handelsblatt GmbH. Alle Rechte vorbehalten. Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.