

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:  
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Repressalien gegen NGOs rund um den Globus 2**

## Impulse per Geographie



Warum ist etwas genau dort und nicht anderswo? Wie kommt es, dass manche Pflanzen in Bergen wachsen und andere im Flachland? Wieso wandern Tiere tausende Meilen von einem Ökosystem zum anderen. Warum kaufen Menschen nur in einem beschränkten Gebiet ein, das durch das Internet gar auf die eigenen vier Wände schrumpft? Weswegen siedeln sich Firmen diesseits oder jenseits der Grenze an? Wie wirken Politik und Regulierung hierauf? Wodurch entstehen immer schärfere regionale ökonomische Ungleichheiten? Und: Was verbindet all diese Fragen miteinander? Darauf antworten Geographen. Sie erklären wie Natur, Mensch, Gesellschaft und Wirtschaft zusammen hängen.

Was hat das mit Geldanlagen zu tun? Viel! Anlagebeschlüsse sind direkt und indirekt mit obigen Fragen verknüpft. Antworten betreffen Chancen wie Risiken. Verhalten ist zudem von regionalen Erfahrungen und Bedingungen geprägt. Das erklärt, warum Privatanleger ihr Geld lieber auf dem Heimatmarkt behalten. Und dass auch Institutionelle neuen Themen und Strategien oft skeptisch beäugen. Geld und Kapitalströme sind umgekehrt ein wichtiger Schlüssel, um räumlich differenzierte Entwicklungen zu verstehen. Darum befassen sich seit der Finanzkrise auch namhafte Geographen wie Hans-Martin Zademach mit Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen von Staaten, Unternehmen, Anlegern und Haushalten. Dieser Zweig mache die Macht der Banken transparent, so die Geographische Rundschau, allerdings „ohne es explizit zu wollen“. Der Zusatz ist merkwürdig, denn Transparenz müssen Forscher wollen, in jeder Hinsicht.

Eine Kernfrage dieser Disziplin lautet: „Wie und warum verbreiten sich Innovationen?“ Dieser Prozess kann strukturelle regionale Unterschiede verstärken oder aber aufheben. Auf dem Kapitalmarkt ist das Mitdenken von Nachhaltigkeit eine solche Innovation. In Europa gab ein Anlagesegment die Impulse, in Nordamerika ethische Anleger. Beide Ansätze diffundieren in andere Kontinente und den Mainstream. Warum aber gehen globale Anlegerbewegungen nur vom angelsächsisch-skandinavischen Raum aus? Ob Offenlegungskampagnen wie das CDP, Bekenntnisse wie die UN-PRI oder Entscheidungen wie das Divestment. Warum hinken andere Regionen hinterher? Wo ist heute die meiste Dynamik? Finanzgeographen sollten in diesem „Jahr der Geographie“ erhellen, was solche Bewegungen bremst oder beflügelt. Auf dass die Erkenntnisse zu nachhaltigeren Finanzsystemen beitragen und diese der zunehmenden gesellschaftlichen und räumlichen Fragmentierung in der Welt entgegen wirken.

**Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius**

### Inhalt

TOPTHEMA	
<b>Zivilgesellschaft in der Mangel - was tun?</b>	2
ASSET MANAGEMENT	
<b>Endlich Klarheit: Nachhaltigkeit stärkt die Performance</b>	7
PRODUKTE & KONZEPTE	
<b>Weder Fisch noch Fleisch - Wandelanleihen</b>	8
<b>Siegel-Vergleich - II. Teil</b>	10
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
<b>Gut gesagt</b>	12
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Anlagen verstehen können</b>	13

Mit Unterstützung von



# Zivilgesellschaft in der Mangel

Die größte Demokratie der Welt geht massiv gegen NGOs vor, Kritik an Staat und Wirtschaft sind unerwünscht. Indien steht ‚pars pro toto‘ für 60 repressive Staaten. Nachhaltige Anleger sind im Dilemma.

Indien nennt sich die größte Demokratie der Welt mit 1,2 Milliarden Menschen. Doch seit Antritt der neuen, wirtschaftsfreundlichen Regierung unter Premierminister Narendra Modi 2014 haben es Nichtregierungsorganisationen (NGOs) und christliche Kirchen extrem schwer, berichten Eingeweihte. Umwelt- und Menschenrechtler werden verhaftet, Christen Repressalien ausgesetzt.

Die Tragweite ist größer: Meinungsfreiheit wird systematisch unterdrückt. Die Regierung in Delhi nutzt dazu den „Foreign Contribution Regulation Act“ (FCRA) von 2010 in Kombination mit dem 2013 erlassenen „Unlawful Activities Prevention Act“ (UAPA). Letzterer soll die wirtschaftliche Sicherheit gewährleisten. Das umfasst die Finanz-, Währungs- und Steuerstabilität sowie die Sicherheit von Produktion, Handel, Ernährung, Lebensunterhalt, Energie sowie Ökologie und Umwelt.

## Gesetze gegen unliebsame Aktivitäten

Folglich dürfen NGOs nur noch aktiv sein, wenn sie nicht den Positionen der Regierung und ihren wirtschaftlichen Interessen entgegenstehen. Alle Organisationen, die von ausländischen Quellen Geld erhalten, müssen sich das genehmigen lassen. Sie sind strengsten Kontrollen der Geldflüsse und -verwendungen ausgesetzt. Das hat unmittelbare Konsequenzen. Das betrifft auch NGOs, die Gelder aus Deutschland, den Niederlanden, Großbritannien oder den USA erhalten.

Rund 8000 gemeinnützigen Organisationen wurden laut Lexology die Lizenzen entzogen. Darunter war im April 2015 der indische Ableger der Umweltorganisation Greenpeace. Das sogenannte Heimatministerium verbot die Organisation der Indian Express zufolge mit der Begründung, sie beeinträchtige „die wirtschaftliche Sicherheit“ des Landes. „Das Vorgehen gegen Greenpeace India gilt als Kriegserklärung der Regierungen gegen all diejenigen, die gegen das indische Entwicklungs- und Wachstumsmodell opponieren“, kommentiert Barbara Unmüßig, Vorstandin der Heinrich-Böll-Stiftung.

## Geldflüsse aus dem Ausland gestoppt

Der Konrad-Adenauer-Stiftung (KAS) war diese Lage in einem mehrseitigen Länderbericht im Mai jedoch nur einen Satz wert. Nach der ausführlich erläuterten, positiv bewerteten „Make in India“-Kampagne von Modi schrieb sie: „Problematisch könnten sich für ihn jedoch innenpolitische Entwicklungen wie die Zunahme an Übergriffen gegenüber religiösen Minderheiten sowie die Einschränkungen der Arbeit von NGOs erweisen, welche dem Bild Indiens im Ausland schaden.“ Als ob es nur auf das Image ankäme. Das erstaunt, zumal die KAS selbst seit Ende 2011 von einem Arbeitsverbot betroffen ist – in Ägypten. Eine Razzia und der Inhaftierung zweier Mitarbeiter folgte ein willkürlicher Gerichtsprozess und 2013 die Verurteilung wegen illegalen Geldtransfers sowie Arbeiten ohne Lizenz, obwohl die KAS 30 Jahre vor Ort gewesen war.

Was hat das mit Investments zu tun? Nachhaltige Researchakteure sind zu Beurteilung der Geschäftstätigkeiten von Firmen und dem Handeln von Staaten auf die Arbeit und Informationen zivilgesellschaftlicher, nicht staatlicher Organisationen angewiesen. Können diese ihre Arbeit nicht mehr umfänglich leisten, ist das wie ein ▶

TOPTHEMA  
8.1.2016 | Nr. 1

## Stiftungen betroffen

Die indische Regierung setzte auch die Ford-Stiftung auf eine Liste mit Organisationen, die eine Bewilligung der Regierung benötigen, bevor sie Finanzmittel an NGOs in Indien geben dürfen. Dies geschah vorgeblich aus nationalen Sicherheitsgründen. Hingegen sehen die » New York Times und andere Beobachter die Motivation darin, dass die Stiftung die unliebsame Menschenrechtsaktivistin Teesta Setalvad unterstützte. Demnach wurde gegen die Stiftung ermittelt und ihr wurden Restriktionen auferlegt, unter anderem für das Bankkonto.

TOPTHEMA  
8.1.2016 | Nr. 1

Knüppel, der ethischen Anlegern zwischen die Beine geworfen wird. Konkret spürbar ist das für Anbieter von Kapitalanlagen, die in den Ländern selbst recherchieren.

So baut die Steyler Bank derzeit ein Netzwerk von Ethik-Scouts für ihre Fonds auf und greift dabei auf rund 10.000 Missionsschwestern und Missionare in 78 Ländern zurück. „Sie kennen die Lage vor Ort und können einschätzen, ob sich Unternehmen ethisch verhalten, also sorgsam mit Mensch und Umwelt umgehen“, erläutert Jutta Hinrichs, bei der Bank für Nachhaltigkeit zuständig. Dies holt von ihnen – zusätzlich zu den Bewertungen von Ratingagenturen – Informationen ein. Die Ethik-Scouts werden in der Regel aktiv bei Fragen zu einem konkreten Unternehmen oder Projekt. „Das hilft fundierter zu bewerten, wie nachhaltig Unternehmen und Staaten agieren.“

## Knüppel zwischen den Beinen nachhaltiger Investoren

Für ihre Aufgabe müssen die Scouts aber erst geschult werden. Sind Schulungen und eine aufklärende Arbeit der Missionare in Indien aktuell überhaupt möglich? Das sei nicht immer ganz einfach, weder hier noch in anderen repressiven Staaten, sagt Hinrichs. „Sobald NGOs und wohltätige Organisationen Missstände bei Unternehmen aufdecken oder kritisieren, dass Regierungen die Ausbeutung von Mensch und Umwelt nicht verhindern, begeben sie sich auf ein gefährliches Terrain“, erklärt sie. „Darum müssen auch unsere Ethik-Scouts sehr vorsichtig vorgehen. Ihre Namen veröffentlichen wir sicherheitshalber nicht.“

Im September organisierte die Bank mit einem indischen Ableger einer internationalen NGO, die nicht genannt werden möchte, eine Schulung. Hier wurden 70 Teilnehmer aus 20 Ländern zur aktiven Teilnahme am „Ethical Scouting“ ermuntert, berichtet Hinrichs. Sie selbst erläuterte vor Ort, wie nachhaltige Investments funktionieren. Sie habe deutlich gemacht, dass Protestaktionen und Einzelgespräche mit lokalen und nationalen Behörden nicht ausreichen, sondern dass Unternehmen meist die Verursacher sozialer und ökologischer Probleme seien und daher wichtige Adressaten zur Lösung dieser Herausforderungen sein könnten. Sie habe den direkten Dialog mit Firmenvertretern vor Ort empfohlen und die Weitergabe der Informationen an die Steyler Bank, um den externen Druck auf heikle Unternehmen zu verstärken.

Die Veranstaltung fand im Bundesstaat Odisha statt, mitten in einer Kohleabbaugegion. Dort hat der Staatskonzern Coal India das Sagen – und mit ihm Investoren, die 20 Prozent des Kapitals über die Börse erwarben. Die Teilnehmer der Schulung hätten versucht, genau hinzuschauen, wie Coal India mit Sozial- und Umweltthemen umgehe, so Hinrichs. Das Unternehmen habe ihnen seine Pforten geöffnet, doch ein wirklicher Einblick sei ihnen nicht gewährt worden.

Ethik Scouts könnten aber auf anderen Quellen zurückgreifen. Zum Beispiel informiert das „Indigenous Peoples Forum Odisha“ (IPFO) zu den Auswirkungen des Bergbaus auf die indigene Bevölkerung. Es kämpft für deren Menschenrechte und erließ 2014 eine Deklaration, unterstützt von einem Steyler Missionar (siehe Kontext).

## Weltweites Problem

Indien ist nur ein Beispiel von vielen. Allerdings ein besonders brisantes, weil es sich in einer großen Demokratie abspielt. Rund um den Globus gehen Regierungen in vorgeblichen demokratischen Ländern gegen Nichtregierungsorganisationen vor. Mit Verordnungen, Gesetzen und Gewalt. „In den zurückliegenden drei Jahren haben mehr als 60 Staaten Gesetze verabschiedet oder vorbereitet, die die Aktivitäten von Nichtregierungs- und zivilgesellschaftlichen Organisationen beschneiden“, schrieb unlängst der Guardian. Die US-Nichtregierungsorganisation » **Carnegie Endowment for International Peace** bezeichne das als „virusähnliche Verbreitung neuer Gesetze“. Internationale Hilfsorganisationen und ihre lokalen Partner werden verunglimpft, bedroht, geschlossen oder des Landes verwiesen.

Der Virus verbreitet sich schnell. Im Herbst 2013 war beim Internationalen Menschenrechtsdienst (ISHR) von 40 derart handelnden Staaten die Rede. Der UN- ▶

### Lokaler Protest gegen eine Mine von Vedanta

Der Protest des IPFO richtete sich unter anderem gegen den umstrittenen Konzern Vedanta Resources wegen einer Bauxit-Mine in einem Indigenen- und Naturschutzgebiet. Der Fall macht den **Konflikt** zwischen **Wirtschaftswachstum** sowie **Naturschutz** und **Menschenrechte** deutlich.

Die Regionalregierung hatte die Mine gewünscht, so die Zeitung The Hindu Business Line in einem nicht mehr zugänglichen Beitrag von 2012. Demnach hatte das Umweltministerium sie aber untersagt. In einem vom höchsten Gericht des Landes veranlassten Referendum sprach sich die Bevölkerung gegen die Mine aus. Laut Business Standard wurde Vedanta letztlich von Rechts wegen der **Zugang zur Mine im Umweltschutzgebiet verwehrt**.

### Kohlelagerstätten in Indien



Handelsblatt

Menschenrechtsrat kritisierte darum in der Resolution 'Civil society space' (Raum für Zivilgesellschaft) den Missbrauch von Gesetzen. Ende 2014 waren es bereits mehr als 50 Staaten, wie es in einem Beitrag der „East African“ hieß.

## Repression rund um den Erdball

„Die inzwischen mehr als 60 Staaten wollen mit den restriktiven Gesetzen die Zivilgesellschaft kontrollieren, indem sie sie von externen Finanzflüssen abschneiden“, kritisiert Barbara Unmüßig von der Böll-Stiftung. „Die Regierungen befürchten den Verlust der politischen und wirtschaftlichen Macht. Deren Verteidigung geht Hand in Hand mit der Sicherung ökonomischer Interessen.“ Proteste gegen großflächigen Landkauf (Landgrabbing) und Großprojekte seien darum nicht willkommen.

Im Juni warnte UN-Generalsekretär Ban Ki-moon in Dublin vor zunehmenden Restriktionen: „Eine alarmierende Zahl von Regierungen haben Gesetze verabschiedet, die die Handelsmöglichkeit für Nichtregierungsorganisationen begrenzen oder ihnen die Finanzierung erschweren.“ Er beklagte gewalttätige Attacken und die Kriminalisierung legitimer Aktivitäten, insbesondere der von Frauen.

## Auch deutsche Geldgeber betroffen

„In den vergangenen zwei Jahren haben Regierungen rund um die Welt ihre Anstrengungen intensiviert, die Finanzierung zivilgesellschaftlicher Organisationen durch das Ausland zu begrenzen“, konstatierte im November Thomas Carothers von Carnegie Endowment unter Bezug auf Erkenntnisse des Journal of Democracy. Neben Russland und China bewege sich auch Indien und viele kleinere Staaten in eine negative Richtung. Davon seien zahlreiche Geldgeber betroffen, auch aus Deutschland. Carothers analysiert in seiner » Studie die Wege, wie westliche öffentliche und private Financiers auf die zunehmende Behinderung der Zivilgesellschaft reagieren.

Zwischen Juni 2014 und Mai 2015 habe es für sie in aller Welt 96 signifikante Einschränkungen gegeben, so die globale Organisation für Bürgerbeteiligung Civicus in ihrem jüngsten Bericht. Noch sei die Zivilgesellschaft hiergegen nicht strategisch aufgestellt, sie sei zu atomisiert, konstatiert Unmüßig. Überdies würden weitere Gesetzgebungen auch Journalisten, Blogger und kritische Berufsverbände einschränken. „Es sind Netzwerke und Bündnisse nötig, um das Schlimmste zu verhindern.“

Auch politische Stiftungen, die wie die Böll-Stiftung Demokratisierungsprozesse fördern, sind davon betroffen. Unmüßig erläutert: „In einem Land zu bleiben kann den Raum für Diskussion offen halten und manchmal verhindern, dass Partner ihre Aktivitäten sofort einstellen müssen oder verhaftet werden. Es kann auch bedeuten, sich auf bestimmte Themen zu beschränken und seine politische Sichtbarkeit zu verringern.“ Manchmal gelte es, sich ganz zurückziehen, wie die Böll-Stiftung 2012 aus Äthiopien. Die massive Einschränkung der Rede-, Versammlungs- und Vereinigungsfreiheit ge- ▶

TOPTHEMA  
8.1.2016 | Nr. 1




**Nachhaltig investieren**  
Solide Nachhaltigkeitslösungen von Union Investment – die Risikomanager

Nachhaltige Investments bieten institutionellen Anlegern neue Wege zur Optimierung Ihrer Risikobudgets. Als führender deutscher Anbieter kennen und nutzen wir diese Möglichkeiten, um für Sie erfolgreiche nachhaltige Anlagelösungen zu entwickeln: **solide, professionell und zukunftsorientiert.** Rufen Sie uns an unter 069 2567-7652 oder besuchen Sie uns im Internet unter [www.nachhaltigekapitalanlagen.de](http://www.nachhaltigekapitalanlagen.de)

Wir arbeiten für Ihr Investment

Kontakt: Union Investment Institutional GmbH, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main, Telefon 069 2567-7652, [www.institutional.union-investment.de](http://www.institutional.union-investment.de)


höre wie die Menschenrechte auf die außenpolitische Agenda und müsse in bilaterale offizielle Gespräche und Verhandlungen einfließen, fordert Unmüßig.

## Dilemma für Investoren

Investoren bringt die Situation in ein Dilemma. Beispiel Indien: Das Land hat sich dem Wachstum, der Industrialisierung und einer investorenfreundlichen Wirtschaftspolitik verschrieben. Es trat im April 2015 auf der Hannover Messe als Partnerland auf. Die Ambitionen des Subkontinents verheißen für Unternehmen und folglich für Investoren Renditechancen. Drum auch im Oktober der Besuch von Kanzlerin Merkel.

Die Staaten vereinbarten eine Indisch-Deutsche Allianz für Klima und Erneuerbare Energien. Progressive öffentliche Einrichtungen sowie Investoren und Unternehmen beider Staaten sollen einbezogen werden. Es ist als Beschleunigungsabkommen für deutsche Investitionen in Indien zu sehen. Dies könne eine nachhaltige Entwicklung vorantreiben, lobt die deutsche NGO Germanwatch. Ihr politischer Geschäftsführer Christoph Bals sagte: „Diese Partnerschaft hat das Potenzial, den Energiepfad des aufwachenden Riesen Indien in klimaverträgliche Richtung zu verschieben.“

Investitionen in lokale Unternehmen können hier eine Rolle spielen (siehe Kasten). Andererseits ist fraglich, inwieweit Indien-Investments ethisch vertretbar sind angesichts der Menschenrechtslage und der Unterdrückung von NGOs, die auf soziale, ökologische und rechtliche Missstände aufmerksam machen.

## NGOs sind wichtige Quelle für Researchakteure

Nachhaltige Ratingagenturen verfolgen die Situation in den heiklen Ländern. Hierfür sind sie auch auf Informationen aus erster Hand angewiesen. Die Menge oder Güte der Informationen aus Indien habe noch nicht gelitten, sagt Tommy Piemonte, Leiter Nachhaltige Investments von Imug aus Hannover. Wichtig für den Informationsfluss ist, wo Researchpartner ansässig sind. Die Schweizer Ratingagentur Inrate hat unlängst auf einen indischen Informationslieferanten umgestellt und erhält nun mehr kritische Informationen aus indischen Quellen als vorher, wie ein Sprecher erläutert.

NGOs sind eine von vielen Quellen. Deren Informationen prüfen Researchakteure auf Plausibilität. Das geschieht insbesondere anhand von Medienberichten, einer anderen wichtigen Quelle. So ergibt sich ein vielfältiges Bild. Übe eine Regierung aber massiv Druck auf NGOs aus, könne das auf Dauer die Informations- und Meinungsvielfalt in der Presse beeinträchtigen, gibt Inrate zu bedenken.

Die Schweizer Researchagentur Reprisk stellt eine wachsende Informationsflut zu kritischen Unternehmensaktivitäten fest. Aus Brasilien etwa kommen so viele Meldungen wie nie. Für Indien aber zeigt sich das Gegenteil: „Von November 2014 bis November 2015 sank die Zahl der Meldungen im Vergleich zu den vorherigen zwölf Monaten stark von 681 auf 565“, berichtet Reprisk-Geschäftsführer Philipp Aeby.

Vormals gehörte Greenpeace Indien nach Amnesty International zu den drei NGOs, die am meisten Aufmerksamkeit in den Medien generierten und dadurch den größten Einfluss auf den Reputationsrisikoindex (RepRisk-Index) der Schweizer hatten. Die letzte wichtige News von Greenpeace India jedoch kam im März 2015 zum Thema Kohle. Seit dem Verbot ist es still geworden. Ob ein direkter Zusammenhang besteht oder ob es weniger zu berichten gibt, lässt sich daraus nicht erkennen. „Das müsste man länger beobachten“, sagt Aeby. So viel aber sich sicher: „Es ist für uns relevant, wenn bedeutsame kritische NGOs in ihrer Arbeit behindert werden.“

Die große Rolle der NGO-Berichte für die Rating-Arbeit gelte nicht nur für Ausschlusskriterien und Abwertungen, „sondern auch, um neue negative Trends sichtbar zu machen,“ sagt Andreas von Angerer, Senior Analyst bei Oekom Resarch. Daran könnten umgekehrt Positivkriterien anknüpfen. „Wir hatten in der Vergangenheit durchaus NGO-Berichte aus sehr restriktiven Ländern.“ Aus China seien sehr viele regelmäßig gekommen, aus Myanmar zwei bis drei Fälle, aus Katar Berichte zu Arbeitsrechten, aus Äthiopien zur staatlichen Überwachung und aus Eritrea zu Zwangs-

TOPTHEMA  
8.1.2016 | Nr. 1

### Rasantes Wachstum

Indiens Wirtschaft wächst rasant. Im dritten Quartal legte das **Bruttoinlandsprodukt (BIP)** zwischen Mumbai und Kalkutta um 7,4 Prozent zu, wie laut Reuters das für Statistik zuständige Ministerium Ende November mitteilte.

Indien entziehe sich anders als andere große Schwellenländer wie China, Russland und Brasilien dem ökonomischen Abwärtssog. Dennoch laufe die Wirtschaft auf dem Subkontinent nach Ansicht mancher Experten noch nicht wie gewünscht, die **Investitionen hinken dem starken Konsum hinterher**.

### Meister der Kooperation

Anteil der Unternehmen mit Partnerschaften zu anderen Firmen

Deutschland	83%
Schweden	80%
Südkorea	78%
China	74%
Schweiz	74%
Großbritannien	59%
USA	51%
Niederlande	49%
Indien	25%

Handelsblatt

Quelle: EY

### Energiewende in Indien

Im Oktober wurde die **Punjab Renewable Energy Systems (PRES)** vom indischen Fachmedium „Power Today“ und Price Waterhouse Cooper als „Innovativstes Energieunternehmen (Erneuerbare Energie, Privatsektor)“ ausgezeichnet.

Anlageprodukte des Schweizer **Vermögensverwalters Responability** investieren seit 2012 in die indische Firma PRES.

arbeit. Auffälligerweise gebe es für seine Branchen (Elektronik, Halbleiter, fossile Energien, Bergbau, Versorger) kaum oder keine Meldungen von NGOs aus Saudi Arabien, Russland (kaum), Turkmenistan und den Vereinigten Arabischen Emiraten.

## Informationsschwund aus kritischen Ländern ausgleichen

„Wenn ein Unternehmen in „kritischen“ Ländern aktiv ist, aus denen keine NGO-Berichte vorliegen, wird dieser Mangel im Rating durch Aktivierung bestimmter Mechanismen ausgeglichen“, erklärt von Angerer. Es gebe spezielle Indikatoren für die meist höhere Sorgfaltspflicht der Unternehmen. So werde von ihnen eine zusätzliche Risikoprüfung abgefragt. Zudem weisen die Analysten durch Kommentare zu Kontroversen- oder Abwertungs-Indikatoren auf die Situation hin. Oder sie ergänzen Ausschlusskriterien durch Hinweise, dass potenzielle Kontroversen aufgrund einer problematischen Menschenrechtssituation wahrscheinlich sind.

Besonders relevant wird es für ein Firmenrating bei der Verquickung mit staatlicher Gewalt. Ein Beispiel ist das Öl-Unternehmen Soco International. „Hier haben wir einen Menschenrechtsverstoß verzeichnet, weil nachgewiesen wurde, dass das Unternehmen Militärs finanziert hatte, die gewaltsam gegen Gegner des Öl-Projekts vorgegangen waren“, erläutert von Angerer. Kritische Länder ergeben sich etwa durch den Menschenrechtsindex der NGO Freedom House sowie den Jahresberichten des US-Außenministeriums und der Internationalen Gewerkschaftsorganisation.

## Repressive Länder meiden

Vermögende und institutionelle Anleger können Staatsanleihen solch repressiver Länder meiden. Wem Rede-, Meinungs- und Vereinigungsfreiheit wichtig ist, der kann sein Portfolio systematisch durchleuchten lassen und entsprechende Anleihen aussortieren. Privatanleger können das mit ethisch orientierten Anlagekonzepten berücksichtigen, denn diese basieren auf Nachhaltigkeitsresearch.

Das Fehlen von NGO-Berichten aus manchen repressiven Ländern zu bestimmten Unternehmensaktivitäten fließt bei Oekom in das Länderrating ein. Hier insbesondere durch die Kriterien Meinungs- und Versammlungsfreiheit sowie Pressefreiheit – mit addiert fast 17 Prozent Gewicht. Die Einschränkung des gesamten Komplexes von Bürger-, Freiheits- und politischen Rechten der Zivilgesellschaft bildet Imug in seinem in Staatenratings mit einem Gewicht von 30 Prozent ab.

Unternehmen, die klar gegen Bürger- und Menschenrechte verstoßen, erhalten Maluspunkte oder werden von Universen ausgeschlossen. Anleger können sich von diesen ebenfalls fern halten, beispielsweise in Indien. „Investoren mit und auch ohne ethisch-nachhaltigem Ansatz sollten vor diesem Hintergrund genau abwägen, ob sie sich von Modis Charme und wirtschaftsfreundlichem Kurs ins Land locken lassen und welchen Stellenwert sie der Einhaltung von Sozial- und Umweltstandards beimessen“, sagt Hinrichs von der Steyler Bank. „Gefordert sind hier insbesondere große internationale Finanzakteure wie die Deutsche Bank.“

Die Deutsche Bank war vor Jahren von der indischen Regierung beauftragt worden, zehn Prozent des Kapitals von Coal India bei Institutionellen zu platzieren. NGOs riefen das Institut in den letzten Monaten auf, sich bei der geplanten Platzierung weiterer Aktien nicht zu beteiligen. Gut informierten Finanzkreisen zufolge hat die indische Regierung inzwischen primär einheimische Banken mandatiert. Die Deutsche Bank sei nicht dabei, heißt es. Sie selber lässt das unkommentiert.

Die ursprünglich für September vorgesehen Platzierung wurde mehrfach um Monate verschoben. Laut Medienberichten werde der Verkauf womöglich auf April verschoben, ist bei Greenpeace India zu hören. NGOs hoffen, dass sich nicht genug Investoren finden. Dem Bergbaukonzern Vedanta haben große Investoren schon den Rücken gekehrt: Die Church of England hat sich 2012 mit großem Presseecho und Unterstützung von Amnesty International von seinem Investment getrennt.

**Susanne Bergius**

TOPTHEMA  
8.1.2016 | Nr. 1

### Journalisten im Visier

Die Pressefreiheit ist in vielen Ländern inexistent, Journalisten werden weltweit in ihrer Arbeit eingeschränkt, verfolgt oder getötet. Das offenbart unter anderem die zum Jahreswechsel veröffentlichte » [Jahresbilanz der Pressefreiheit 2015](#) von Reporter ohne Grenzen e.V. . Weltweit wurden 2015 demnach 144 Medienschaffende getötet: 110 Journalisten, 27 Bürgerjournalisten und sieben Medienmitarbeiter. Besonders gefährliche Länder waren Syrien, Irak, Frankreich und Jemen. Rund zwei Drittel der Getöteten starben außerhalb kriegerischer Konflikte. Sie wurden etwa wegen ihrer Recherchen über Verbindungen von organisierter Kriminalität und Politik ermordet oder gerieten durch islamkritische Blogbeiträge und Karikaturen ins Visier von Extremistengruppen.

# Endlich Klarheit

Größte Metastudie aller Zeiten zieht deutliches Fazit: **Nachhaltigkeit stärkt Performance**

Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung zu beachten, zahlt sich für Investoren aus. Das hat zum Jahresende die weltweit größte Studie belegt. Sie verschafft einen Überblick über die Ergebnisse der seit Anfang der 1970er Jahre erschienen 2250 wissenschaftlichen Arbeiten zu den Zusammenhängen zwischen „Environment, Social, Governance“ (kurz ESG) und finanziellen Leistungen. Ergebnis: Knapp zwei Drittel zeigen eine positive Korrelation zwischen ESG-Aspekten und Finanzergebnissen.

„Die positive Korrelation ist über die Jahrzehnte stabil geblieben“, resümiert Mitautor Gunnar Friede. Das gelte auch für die jüngsten 15 Jahre, in denen verantwortliches Investment infolge des Wachstums großer Investoreninitiativen in den Mainstream eingezogen sei. Friede ist Senior Fund Manager bei der Deutsche Asset & Wealth Management. Er hat unabhängig von dieser Funktion die Metastudie erstellt mit Alexander Bassen und Timo Busch, Professoren an der Universität Hamburg.

Die Arbeit mit dem Titel » „ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies“ erschien im Journal for Sustainable Finance & Investments. „Die Studie zeigt klar, dass die Beachtung von ESG-Faktoren bei Investitionsentscheidungen nicht der treuhänderischen Verantwortung widerspricht, sondern im Gegenteil finanzielle Vorteile zusätzlich zum gesellschaftlichen Nutzen hat“, kommentiert Fiona Reynolds, Geschäftsführerin der UN-Initiative Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI).

## Hand in Hand nach oben

„ESG erhöht die Chance auf eine bessere Performance. Dabei gehen Finanz- und Nachhaltigkeitsperformance Hand in Hand“, erläutert Gunnar Friede. Es sei derzeit nicht signifikant belegbar, ob eine der beiden das Zugpferd sei. Dazu bedürfe es viel zeitnäher zu Geschäftsberichten geschäftsrelevanterer und standardisierterer Daten.

Eine starke positive Verbindung besteht bei Anleihen und Immobilien (s. Chart). Auch die für Aktien ist deutlich. Dagegen ist die Korrelation bei Publikumsfonds und Indizes schwach. „Es ist eine wichtige Erkenntnis aus den 150 portfoliobasierten Studien, dass das ESG-Alpha in Portfolios größtenteils verloren geht“, so Friede. Die Forscher mutmaßen, dies könne neben Management-Kosten an der Vermischung von ESG-Ansätzen liegen. Eventuell heben sich verschieden wirkende Faktoren auf. Zudem sei bei Portfolios bisher kaum aufzudröseln, zu welchen Anteilen Währungseinflüsse, Branchenentwicklungen und/oder die jeweilige Region die Performance beeinflussten. „In Portfolios wird ESG von diesen Effekten überwiegend überdeckt.“

## Enge Verbindung bei Anleihen, Immobilien und Aktien

Der scheinbare Widerspruch zwischen solchen Studien, die sich auf einzelne Titel beziehen und solche für Portfolios, könne die abwartende Haltung des Finanzmarktes gegenüber ESG erklären. Dem hält Friede entgegen: Mehr als 2000 Studien beziehen sich auf Einzelwerte und kommen zu einem deutlich positiven Zusammenhang.

Keiner der Perspektiven „Umwelt, Soziales, Governance“ ist einzeln dominierend. Die Autoren äußern sich vorsichtig dazu, dass ihre Kombination die positive Tendenz zu mindern scheint. Womöglich überlagern sich bei undifferenzierter Mischung verschiedener Anlageansätze gegenläufige Einflussfaktoren. Noch ist unklar, was konkret zu empfehlen sei, um „E“, „S“ und „G“ gemeinsam und leistungsfördernd zu beachten. Friede: „Antworten darauf geben die Daten auf der Meta-Ebene nicht her – das muss von Akademikern und vor allem von Investoren weiter erforscht werden.“

**Susanne Bergius**

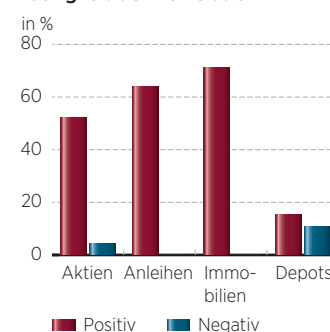
ASSET MANAGEMENT  
8.1.2016 | Nr. 1

Mit Unterstützung von



## Zusammenhang von ESG und Performance großer Anlageklassen

Häufigkeit der Korrelation



Handelsblatt Quelle: Friede, Busch, Bassen (Dez. 2015)



# Weder Fisch, noch Fleisch

Halb Aktie, halb Anleihe – was nach Zauberei klingt, nennt sich **Wandelanleihe**. Sie soll bei höherer Sicherheit bessere Resultate erbringen. Die Zwitter bergen gleichwohl auch **Risiken**.

Pflegeheime, Finanzdienstleistungen, Ökostrom – für derart unterschiedliche Zwecke sind „Wandelanleihen“ im Angebot. Das sind Zinspapiere von Unternehmen (Obligationen) mit einer Besonderheit. Sie geben Anlegern ein Wandlungsrecht: Sie können die Anleihe später in eine vorher festgelegte Zahl von Aktien umwandeln.

Nehmen Anleger diese Option nicht wahr, erhalten sie die Anleihe am Ende der Laufzeit automatisch zurückgezahlt. Diese Regelung gilt als ein Schutz vor Kapitalverlust. Voraussetzung ist, dass der Emittent zuvor nicht zahlungsunfähig wird. Wandelanleihen seien eine interessante Variante zu gewöhnlichen Firmenanleihen und entsprechenden Fonds, sagen manche Vermögensverwalter und Finanzberater.

## Als Alternative zu Fonds angepriesen

In guten Phasen entwickle sich eine Wandelanleihe stets dynamisch, ähnlich einer Aktie, in schlechten Phasen hingegen stets defensiver, ähnlich einer Anleihe, heißt es im Markt. Der ist noch vergleichsweise klein. Aber es werden immer mehr solche Papier lanciert sowie darauf spezialisierte Publikumsfonds.

Die Pflegeheimbetreiberin Senivita aus Bayreuth begab 2015 eine solche Wandelanleihe, um Pflegeheime in Süddeutschland zu bauen. Die gemeinnützige Senivita-Gruppe konnte das wegen rechtlicher Beschränkungen nicht selbst tun, erläutert ein Sprecher. Darum hat sie Senivita Social Estate AG gegründet (siehe Kontext). Von Mai bis Ende August habe diese Tochterfirma 32,2 Millionen Euro eingesammelt, auch von Privatanlegern. Aktuell werbe sie um Großinvestoren und wolle Anleihen für insgesamt 50 Millionen Euro platzieren.

Den Anlegern des börsengehandelten Wertpapiers mit einer Laufzeit von fünf Jahren wurden 6,5 Prozent Zinsen pro Jahr in Aussicht gestellt. Einen Anhaltspunkt für das mit Wandelanleihen verbundene Risiko gibt ein sogenanntes Bonitätsrating: eine Beurteilung der Kreditwürdigkeit. Die Analysten der Agentur Euler Hermes bewerteten die Anleihe laut dem Informationsdienst Ecoreporter mit „BB“ auf einer Skala von AAA bis D. Demnach besitzen „BB geratete Einheiten noch ausreichende zukunftssichernde Strukturen. Sie sind jedoch größeren Unsicherheiten ausgesetzt.“

## Börsengehandelte Schuldverschreibung

Auf eine andere Variante derartiger Schuldverschreibungen setzt die börsennotierte Umweltbank AG aus Nürnberg. Sie will voraussichtlich im ersten Quartal 2016 eine „bedingte Pflichtwandelanleihe“ begeben, einen sogenannten CoCo-Bond: Der läuft unbefristet, und vorab wird bestimmt, in welcher Lage die Anleihen automatisch in Aktien übergehen. Folglich können Anleger hier nicht frei entscheiden. „Weitere Details zur Ausgestaltung des CoCo Bonds werden wir nach der Billigung durch die BaFin bekannt geben“, sagte eine Sprecherin.

Die Bank will damit ihre Eigenkapitalquote steigern, um internationalen Vorgaben zu entsprechen. Durch ein Emissionsvolumen von bis zu 20 Millionen Euro könnte sie laut Vorstandssprecher Goran Bašić der gesteigerten Nachfrage nach Förderkrediten nachkommen. Ursprünglich war die Ausgabe des Papiers für 2015 geplant. ▶

PRODUKTE & KONZEPTE  
8.1.2016 | Nr. 1

## Große Investitionspläne

Bis Ende 2016 will die **Senivita Social Estate** eigenen Angaben zufolge voraussichtlich rund 80 Millionen Euro in den Immobilien-erwerb und den Bau innovativer Pflegeeinrichtungen investieren. Aktuell werden mehr als zehn Standorte für **Pflegewohnanlagen** in Oberbayern und Oberfranken entwickelt. Die erste davon wird, wie es heißt, im Frühjahr 2016 den Betrieb aufnehmen.

**Eigentümerstruktur:** Die Hälfte der Senivita Social Estate AG hält die gemeinnützige Senivita Sozial gGmbH. Zu 46 Prozent ist den Angaben zufolge die Ed. Züblin AG beteiligt, zu vier Prozent die Grosso Holding GmbH des österreichischen Unternehmers Erhard F. Grossnigg.



Die Beispiele zeigen, dass Wandelanleihen komplexe Produkte sind. Sie benötigen darum die Bewilligung der Finanzaufsicht. Die Papiere sind überdies nachrangig. Das heißt: Im Falle einer Insolvenz werden erst andere Geldgeber bedient. Dies birgt das Risiko eines Totalverlustes. Abzuraten sei von regionaler Fokussierung, weil die Streuungsmöglichkeiten begrenzt seien, sagen Fachleute.

## Komplexe Papiere mit hohem Risiko

Außerdem gibt es unterschiedliche Risikokategorien, wie Thomas Pfyl erläutert. Er leitet die Investmentsektion der Globalance Bank in Zürich. Es gebe defensive, rentennahe Wandelanleihen, die die Kursschwankungen der zugrundeliegenden Aktie nur wenig nachvollziehe. „Dagegen reagieren aktiennahe Wandelanleihen sehr ähnlich wie Aktien“, so Pfyl. „Im Extremfall ist kaum ein Schutz nach unten mehr gegeben, dann könnte man fast gleich in Aktien investieren“.

Risikofreudige Anleger sollten eher Aktien kaufen, risikoscheue Anleger eher defensivere Obligationen wählen, sagt Pfyl. Es gebe aber auch Mischformen. Zudem ist zu beachten, ob derartige Schuldverschreibungen teuer oder billig zu haben sind. Zu klären ist, ob sie eine hohe Bonität haben oder ob sie zum riskanten Hochzinssegment gehören. Je höher die Zinsen, desto höher das Risiko. Die Globalance Bank hat in Kundenmandaten einen Wandelanleihen-Anteil von um die 2,5 Prozent.

## Fonds mit diesem Fokus

Für gleichwohl interessierte Privatanleger seien professionell gemanagte Fonds empfehlenswert, sagen Berater. Dazu gehört der 2009 aufgelegte „Fisch CB Sustainable Fund HAE“ (ISIN LU0428953425), der auf nachhaltige Wandelanleihen spezialisiert ist. Er hob sich im ersten Halbjahr 2015 stark von den dümpelnden nachhaltigen Rentenfonds ab, berichtete der Ecoreporter. Der Fonds profitiere vom Wertanstieg der Aktien, die hinter den Wandelanleihen lägen.

„Da nicht gewandelt werden muss, behält man bei schlechter Börsenlage die Anleihe und hat damit eine garantierte Rückzahlung“, heißt es beim Fondsanbieter Fisch AM. Der Fonds mit rund 349 Millionen Euro Volumen hat also ein „Auffangnetz“. Die jährliche Durchschnittsrendite über drei Jahre betrug laut Onvista.de rund sieben Prozent bei einer Schwankungsbreite von 5,3 Prozent (Stand: 17.12.2015).

Ein vergleichbares Produkt ist der Salm-Salm Sustainability Progressive Convertible Fund (ISIN LU0815454565) der IP Concept aus Luxemburg. Er investiert seit 2012 weltweit vorwiegend in nachhaltige Wandelanleihen. Auch bei ihm zeigt sich, dass diese Anlagestrategie in einem positiven Aktienumfeld aufgeht. Er kommt über drei Jahre auf eine jährliche Durchschnittsrendite von 5,5 Prozent bei einer Volatilität von 5,2 Prozent. Er hat jedoch nur ein geringes Volumen.

## Anderes Chancen-Risiko-Verhältnis

Einige nachhaltige Publikumsfonds mischen Wandelanleihen bei. Darunter sind der Mischfonds EB Sustainable Multi Asset Invest UI (DE000A1JUU95). Er investiert rund 107 Millionen Euro in zahlreiche verschiedene Anlageklassen. Der noch kleine ACATIS Fair Value Modulor Vermögensverwaltungsfonds (ISIN: LU0278152862) beinhaltet in Fonds zu unterschiedlichen Anlageklassen, darunter Wandelanleihenfonds. Der FG&W Fund – Better World (ISIN: LU0383804431) hat gut 17 Millionen Euro in Aktien und Wandelanleihen gesteckt.

Die Idee der zusätzlichen Absicherung nach unten bei gleichzeitigem Potenzial nach oben ist gut. Aber bei Portfolios, die in Aktien und Obligationen investieren, stelle sich die Frage, wofür Wandelanleihen nötig seien, gibt Pfyl zu bedenken. „Wandelanleihen im Portfolio bedeuten ein anderes Chancen-Risiko-Verhältnis, das sich zudem im Zeitablauf ändern kann.“

Susanne Bergius

PRODUKTE & KONZEPTE  
8.1.2016 | Nr. 1

## Umweltlabel

Als erster Wandelanleihenfonds erhielt der „Fisch CB Sustainable Fund“ im November 2015 das **österreichische Umweltzeichen** aufgrund der Beachtung ökologischer und sozialer Kriterien im Investmentprozess. Die Einhaltung der vorgegebenen Umweltkriterien war durch ein **unabhängiges Gutachten** zu belegen. Das Siegel wird für vier Jahre vergeben.

# Sehr hohe Messlatte

Gütesiegel sollen Vertrauen geben. Der Ecoreporter prüft **verschiedene Anlageklassen** - aber nur von nachhaltigen Anbietern. Teil II des Label-Vergleichs.

Für Investmentfonds will das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) sein neues Qualitätssiegel etablieren. Es wurde im Dezember zum ersten Mal an 32 Publikumsfonds und zwei institutionelle Fonds vergeben (siehe letzte Ausgabe).

Eine viel größere Bandbreite an Anlagemöglichkeiten nimmt die Redaktion des Ecoreporters seit 2013 für ihr Siegel unter die Lupe. Erhalten können es geschlossene Fonds, Termin- und Spareinlagen, Anleihen, Genussrechte, Genossenschaftsanteile, Mikrofinanzfonds, in der Emissionsphase befindliche Aktien, Darlehen sowie offene Fonds. Das Siegel des FNG soll es künftig auch für andere nachhaltige Produkte geben, sagte deren Vorsitzender Volker Weber auf Anfrage. Im ersten Schritt kämen wohl Spezialfonds an die Reihe und voraussichtlich ab 2017 weitere Anlageklassen. Im Fokus standen bisher Publikumsfonds, da hier die meisten Daten vorliegen.

## Anbieter müssen durchweg nachhaltig sein

Das » **Ecoreporter-Siegel** erhielten lediglich 15 Produkte. Es dominieren acht Anleihen (s. Kontext) neben einem geschlossenen Fonds, zwei Genussrechten, einer Bürgeraktie und drei Publikumsfonds. Die Beurteilung ist viel rigoroser als beim FNG.

Sie beginnt beim Anbieter. Er muss wenigstens vier Jahre existieren und die Geschäfte müssen mindestens zu 80 Prozent nachhaltig sein. Auch für den Rest müssen Nachhaltigkeitskriterien gelten. » **Mindestforderungen** sind der Ausschluss von Atomkraft (Bau und Betrieb), Rüstung (Produktion und Handel) und Militär sowie ausbeuterische Kinderarbeit und schwere Menschenrechtsverletzungen. Weitere Ausschlusskriterien sind nötig. Tochter- oder Schwesterunternehmen nicht-nachhaltiger Unternehmen haben keine Chance auf ein Siegel. Das soll „Feigenblätter“ verhindern.

Eine Differenzierung von Fonds wie beim FNG-Siegel besteht nicht. Allerdings geben die Journalisten im Gegensatz zum FNG kein Bewertungsraster vor. „Bei jedem Fonds wird verglichen, ob seine Positivkriterien und sein eigener Best-in-Class-Ansatz im Portfolio verwirklicht ist“, erklärt Chefredakteur Jörg Weber. „Wir prüfen die Realisierung sämtlicher individueller Ansätze – zum Beispiel bei Aktienfonds – auf jede einzelne Aktie.“ Dies passiert nicht nur anhand von Ausschlusskriterien. Der Effekt ist jedoch ähnlich: Werte, die gegen Fondskriterien verstoßen, sind zu veräußern.

## Einzelfallprüfung

Das angelegte Geld muss zudem eine nachhaltige Wirkung entfalten. Bei offenen Fonds ist dies allerdings kaum direkt erzielbar. Darum gilt für sie eine Ausnahme: Eine indirekte Wirkung kann ausreichen. „Wir fordern ethische Aktionärsmacht geradezu ein“, betont Weber. „Vor allem überprüfen wir, ob sie nicht nur versprochen, sondern auch gehalten wird.“ Das verlangt Offenheit und Einsatz von Produktanbietern.

Von ihnen wird erwartet, die Öffentlichkeit über die Nachhaltigkeit oder Nicht-Nachhaltigkeit der gehaltenen oder veräußerten Investments kontinuierlich zu informieren. Aktives Aktionärstum, „Shareholder Engagement“, sei nachzuweisen durch Protokolle, Korrespondenzen oder Abstimmungsverhalten und muss sich auch durch Zuständigkeiten widerspiegeln. Einzelne Informationen genügen demnach nicht.

„Die Leute von Ecoreporter kamen mehrere Tage ins Haus und haben uns auf Herz und Nieren geprüft“, berichtet ein Sprecher der GLS Bank. Ihr Aktienfonds trägt das Siegel seit 2014. Eine neuerliche Prüfung ist im Gange. Die Bank hat kein FNG-Siegel beantragt, will das aber bald tun und sich auch dieser Bewertung unterziehen. ▶

PRODUKTE & KONZEPTE

8.1.2016 | Nr. 1

### Anleihen überwiegen

Mehr als die Hälfte der Siegelträger sind **Anleihen**. Das hat folgenden Hintergrund: Bei Finanzprodukten prüft Ecoreporter nicht nur die Nachhaltigkeit. Grundlage vorab ist der seit vielen Jahren praktizierte Ecoanlagecheck. Er besteht zu mehr als 80 Prozent aus **finanzieller und formeller Prüfung**. Seit 2013 haben vor allem Anleihen diesen Check „bestanden“. Erst dann folgt die Nachhaltigkeitsprüfung.

**Beispiel Nachrangdarlehen.** Von ihnen kommen viele auf den Markt. „Ohne geprüften Prospekt und ohne Zulassung der Finanzaufsicht Bafin erfüllen sie meist nicht die Kriterien, um für einen Privatanleger empfehlenswert zu sein“, erläutert Chefredakteur Jörg Weber. „Somit kommen sie auch für das Siegel nicht in Betracht.“

### Kosten & Gebühren

Das **FNG-Siegel** selbst ist kostenfrei. Jedoch sind für die Prüfung eines Produkts unabhängig vom Ausgang 2800 Euro **Bearbeitungsgebühr** zu entrichten.

Die Prüfung durch **Ecoreporter** ist kostenlos. Wer hingegen das Label zum Beispiel im Marketing einsetzen will, zahlt jährlich 490 Euro als **Nutzungsrechtegeld**.

Jörg Weber erklärt: „Die von uns ausgezeichneten offenen Fonds wurden vor der Siegelvergabe bis in die protokollierten Dialoge der Fondsbetreiber mit Unternehmen untersucht – etwa mit ausgeschlossenen oder mit jenen, denen ein Ausschluss angedroht wurde. Auch die Antworten der Unternehmen wurden einbezogen, um zu prüfen, ob das Engagement der Fondsbetreiber eine Resonanz hatte.“ Bei wiederholten Siegelvergaben werde unter anderem die Fortführung der Dialoge geprüft.

## Unter 15 Siegelträgern nur drei Fonds

Diese „einschränkenden Sonderbedingungen“, wie der Branchendienst das nennt, begrenzen das siegelträchtige Fondsuniversum stark. Im Ergebnis fällt die gebündelte potenzielle Macht hunderter anderer Aktien- oder Mischfonds zugunsten nachhaltigerer Wirtschaftsweisen durchs Siegelsieb, solange bis deren Anbieter durch und durch nachhaltig agieren und den genannten Kriterien entsprechen.

Infolgedessen ist unter den fünf Siegelträgern von 2015 kein einziger Fonds. Seit Beginn wurden lediglich drei Publikumsfonds ausgezeichnet: Der GLS-Aktienfonds sowie die zwei Steyler Aktien- und Rentenfonds Fair und Nachhaltig. Die Redaktion fragte die Anbieter 2013, ob sie bereit wären, sich prüfen zu lassen. Nur diese hielt sie für aussichtsreiche Kandidaten. Einige Anfragen anderer Fonds lehnte sie ab.

Zudem standen Fonds angesichts des absehbaren FNG-Siegels nicht im Fokus, so Weber. Gleichwohl will er sein Label auch für Fonds vorantreiben: „Wir wollen 2016 einen Mikrofinanzfonds sowie weitere Publikumsfonds engagiert nachhaltiger Anbieter prüfen.“ Denn in den letzten zwei Jahren hätten immer mehr Fonds mit „Engagement“ begonnen. Sie hätten Chancen auf das Siegel, sofern sie aktive Dialoge betrieben und die betreffende Firma nicht gegen die Kriterien des Fonds verstoße.

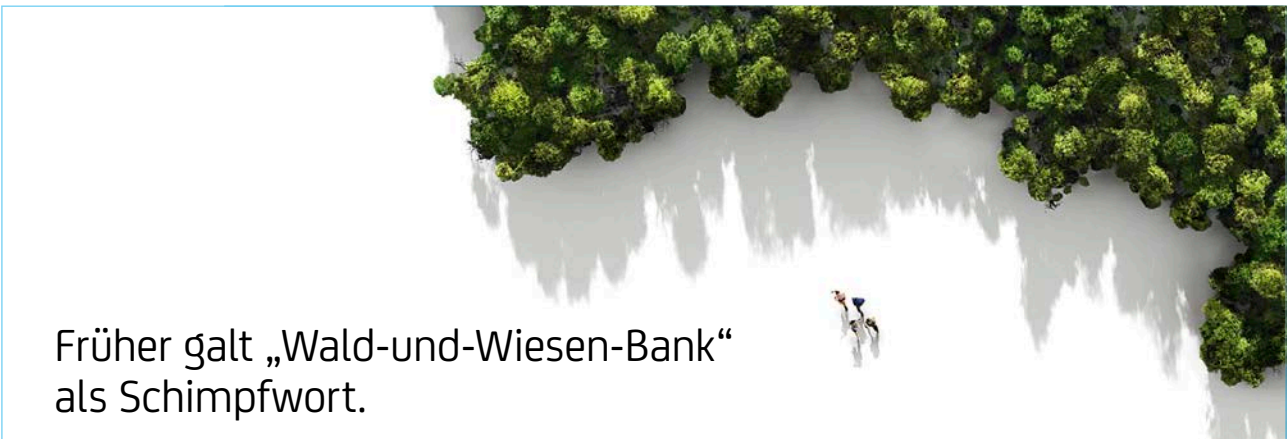
**Susanne Bergius**

PRODUKTE & KONZEPTE  
8.1.2016 | Nr. 1

### Beurteilungsunterschiede sind unklar

Der Steyler-Aktienfonds trägt seit Dezember auch das FNG-Siegel mit zwei Sternen. Unklar ist, warum der Griff nach dem strengen Ecoreporter-Siegel gelang (jährliche Siegelprüfung läuft derzeit wieder), aber nicht der nach den drei FNG-Sternen. Den Rentenfonds hatte die Bank zunächst nicht ins FNG-Rennen geschickt.

Im Januar und Februar will sich der Auditor Novethic direkt mit den bewerteten Fonds austauschen, die Resultate erklären und Verbesserungsanstöße geben.



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 CO<sub>2</sub>-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](http://hvb.de/nachhaltigkeit)



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

Willkommen bei der  
**HypoVereinsbank**

# Nachhaltigkeit neu gedacht

Für die Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG zählen die Chancen, die ein nachhaltiger Investmentprozess bietet, deutlich mehr als die Restriktionen.

Der Begriff Nachhaltigkeit wird häufig mit Beschränkungen gleichgesetzt. Tatsächlich gelten auch für die nachhaltigen PRIME VALUES Fonds der Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG strikte soziale und ökologische Ausschlusskriterien. Aktien und Anleihen von Unternehmen aus der Rüstungs- oder Atomindustrie sind beispielsweise vom Anlageuniversum ausgeschlossen. Weitere „No goes“ sind u.a. die Missachtung von Menschenrechten, ein nicht verantwortungsvoller Umgang mit Tieren und natürlichen Ressourcen oder die Bereiche Glücksspiel, Pornographie und Alkohol/Tabak.

Nachhaltigkeit aber nur als Restriktion zu verstehen, greift deutlich zu kurz. Vielmehr kann ein ethisch und ökologisch ausgerichteter Investmentprozess auch Anlagechancen identifizieren, wozu die reine Finanzanalyse nicht in der Lage ist. Angesichts der bedrohlichen Klimaerwärmung ist zum Beispiel der Schutz natürlicher Ressourcen ein Bereich, in dem innovative Unternehmen expandieren und gutes Geld verdienen können.

## Beispiel Leoni

Auf den ersten Blick wird der Autozulieferer wohl eher kaum mit dem Thema Nachhaltigkeit in Verbindung gebracht. Doch das Unternehmen nutzt geschickt die Chancen, die der Umweltschutz bietet. Leoni entwickelt und produziert u.a. Kabel und ganze Kabelsysteme für industrielle Anwendungen. Drei Viertel der Kunden stammen aus der Automobilindustrie. Hier bieten vor allem Hybrid- und Elektrofahrzeuge den Produkten von Leoni große Wachstumsmöglichkeiten. Außerdem hat sich das Unternehmen zum Ziel gesetzt, der innovativste Produzent von Kabeln für Umwelttechnologien zu sein. Hier stammen die Abnehmer zum Beispiel aus der Solarindustrie oder der Schienenverkehrstechnik. Das Unternehmen ist also in Bereichen präsent, die vom notwendigen Umweltschutz profitieren. Ökologie ist hier keine Restriktion, sondern eröffnet Wachstumschancen.

Außerdem hat Leoni vor fünf Jahren ein Umweltmanagementsystem konzernweit eingerichtet, das den Energieeinsatz und die CO<sub>2</sub>-Emissionen reduziert. Das sind Maßnahmen, die unnötige Kosten sparen.

## Beispiel Société Générale de Surveillance (SGS)

Ein Unternehmen, das ebenfalls soziale und ökologische Kriterien als Chance begreift, ist die Société Générale de Surveillance (SGS). Die Schweizer Gesellschaft ist weltweit in den Bereichen Inspektion, Verifikation, Prüfung und Zertifizierung führend. Dadurch lassen sich insbesondere Emissionen und Umwelteinflüsse von Unternehmen messen, vergleichen und letztendlich optimieren. Außer in der Landwirtschaft ist SGS in den Bereichen Industrie, Mineralien, Öl und Gas sowie Chemikalien tätig. Die angebotenen Dienstleistungen unterstützen die Kunden, Qualität, Sicherheit und Produktivität zu erhöhen und Risiken zu minimieren.

Um die Chancen zu nutzen, die ein nachhaltiger Investmentprozess eröffnet, analysiert die Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG potenzielle Anlagen aus verschiedenen ethischen Perspektiven. Unter sozialen und ethischen Gesichtspunkten werden u.a. die Corporate Governance, die Produkte und Dienstleistungen sowie die Prozesse in der Produktion oder Kundenbetreuung bewertet.

Dieser umfassende Nachhaltigkeitsansatz trägt nachweislich zur Renditesteigerung bei. Der PRIME VALUES Income, ein weltweit anlegender defensiver (max. 30% Aktien) Mischfonds, hat seit seiner Auflage im Jahr 1995 eine jährliche Rendite von 4.9% (Stichtag 31.12.2015) erzielt und damit das Gros der herkömmlichen Mischfonds deutlich hinter sich gelassen.

### H & A PRIME VALUES Ansatz:

- ▶ aktiv gemanagte Fonds
- ▶ präzise Titelauswahl dank eigenem Ethik-Research
- ▶ Objektivität durch unabhängiges Ethik-Komitee
- ▶ mehrfache Auszeichnungen durch Lipper
- ▶ Siegel Forum Nachhaltige Geldanlagen
- ▶ Öffentliche Fonds und Spezialmandate

### Ihr Ansprechpartner:



**HAUCK & AUFHÄUSER**

PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Herr Oliver Fischer, Leiter Publikumsfondsgeschäft  
 Telefon: +49 89 2393 2518  
 Hauck & Aufhäuser Privatbankiers KGaA

Fondsinformationen: [www.hauck-aufhaeuser.ch](http://www.hauck-aufhaeuser.ch)

# Gut gesagt...

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
8.1.2016 | NR. 1

**„Was mich unglücklich macht, ist, dass meine Bosse etwas versprechen, und dann machen sie es nicht. Das ist das Problem.“**

Das sagte Margaret Chan, die Leiterin der Weltgesundheitsorganisation (WHO) in Genf, gegenüber der Süddeutschen Zeitung am 15. Oktober 2015 über die Regierungen dieser Welt im Zusammenhang mit den im September von den Vereinten Nationen verabschiedeten globalen Nachhaltigkeitszielen (Sustainable Development Goals). Zuvor hatte sie ausgeführt: „Ich glaube, stille Diplomatie und Ermunterung funktionieren. Das ist wie bei einem Kind. Sie müssen es auch motivieren, ihm ein bisschen Freiheit geben. So gehe ich auch mit meinem Jungen um. (...) Tatsächlich benehmen sich meine Bosse nicht so gut wie mein Junge. (...)“. Chan will die 194 Mitgliedsstaaten 2016 für weitreichende Reformen gewinnen.

**„Alle großen Errungenschaften der Menschen waren am Anfang Utopien“.**

Das betont Keith Ulrich. Er berät mit seiner Firma Athenga Unternehmen, wie sie sich auf nachhaltiges Wirtschaften umstellen können. So entstand etwa der Arbeitskreis „Fair and Green“: Die hier verbundenen Winzer trennen sich von verschwenderischen Verpackungsmaterialien und Vertriebsarten. Ulrich schwebt vor, Städte vor dem Verkehrschaos zu bewahren. Wie? Die City wandelt sich in einen Showroom, die Ware kommt abends aus gemeinsamen Lagerhallen der Händler auf der grünen Wiese (Handelsblatt 6.6.2015).

**„Ich glaube, dass die Leute im Bankensektor zu viel Geld verdienen.“**

Das sagte John Cryan, der neue Co-Vorstandsvorsitzende der Deutschen Bank, im November auf einer Veranstaltung der Frankfurter Goethe-Universität.

„Ein Problem in der Krise war, dass das Management als Ziel vorgegeben hat, so viel Geld wie möglich zu verdienen, und die Bezahlung hat das reflektiert.“ Cryan konstatiert: Auch sieben Jahre nach der Finanzkrise hätten die Banken das Thema Gier nicht in den Griff gekriegt. (Handelsblatt 24.11.2015)

## Nachhaltige Fonds? Am besten ausgezeichnet.

4-mal Rang 1 für Triodos Fonds.



[www.triodos.de](http://www.triodos.de)

**Triodos @ Bank**  
Europas führende Nachhaltigkeitsbank

## Anlagen verstehen und mitreden können

Börsen und Aktienmärkte sind komplexe Gebilde. Kursbewegungen unterliegen vielen Einflüssen. Darunter sind auch Ereignisse und Entwicklungen, die etwas damit zu tun haben, ob Unternehmen verantwortlich wirtschaften oder nicht. Basiswissen über Geldanlagen und die Börse vermittelt vom 26. bis 27. Februar 2016 das » Seminar „Börse, Aktienmärkte, (nachhaltige) Geldanlage – verstehen und mitreden“ in Hamburg. Das „kleine Ökonomietraining“ informiert über die Aufgabe der Banken im Geldkreislauf und Anlageformen. Es werden Indizes erklärt und Aktienkurse berechnet. Weitere Themen sind die Aufgabe von Aktien im Wirtschaftsprozess, „spekulative Blasen“, Hochfrequenzhandel und neue Finanzprodukte (Derivate). Auch geht es um den sogenannten Shareholder-Value-Ansatz, den Wert für Anteilseigner, sowie um nachhaltige beziehungsweise „ethische“ Geldanlagen.

## Faires Finanzleben

Welche direkten Konsequenzen können konventionelle Investments haben? Was kann mit nachhaltigen Anlagen bewirkt werden? Welche Möglichkeiten gibt es für die Unterstützung und Förderung regionaler Projekt? Wie finden Anlegerinnen und Anleger das passende Angebot für sich? Was bringt der Rückzug aus den fossilen Energien und welchen Hebel haben Sparer und Sparerinnen? Welche Gefahren bergen Finanzprodukte? Warum ist es wertvoll, zu wissen, wie Geldanlagen wirken? Mit derartigen Fragen befasst sich die » Webtalkreihe „Mein faires Finanzleben“ der gemeinnützigen Initiative Geld mit Sinn e. V. Die nächsten Termine des jeweils halbstündigen abendlichen Formats sind am 26. Januar, 2. März und 17. März 2016. Weitere Informationen, auch über bisherige Webtalks, finden Sie » [hier](#).

**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](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)

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

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)  
Email: [kundenbetreuung@iqm.de](mailto: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](mailto: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

8.1.2016 | Nr. 1

Mit Unterstützung von

**ROBECOSAM**  
Sustainability Investing

**DNB**

**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**

**south pole group**

**Evangelische Bank**

**GREEN BUSINESS DEVELOPMENT**  
Management Consulting

**MURPHY & SPITZ**  
Nachhaltige Vermögensverwaltung

**BUSINESS BRIEFING** zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 12.02.2015.

– Newsletter bestellen unter [www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)