

NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Kein Balanceakt - meist ist der Kunde König 2**

Achtsam sein und zu denken geben



Erneut häufen sich Berichte über Firmen, die sich nachhaltig präsentieren, aber in die Insolvenz gehen. Damit verbundene Investitionen sind für vermögende Anleger enttäuschend, manche Privatanleger verlieren ihr mühsam Ersparnis. Die schlechten Nachrichten belasten das ganze Segment nachhaltiger Geldanlagen.

Auch weil einige Anbieter den Fehler begangen haben, bloße Umwelttechnik als „nachhaltige“ Anlagen zu verkaufen. Dabei sind es „Ökoinvestments“. Das Kind scheint in den Brunnen gefallen, schon gerät eine ganze „Branche“ in Verruf. Zu Unrecht. Managementfehler passieren in der gesamten Wirtschaft, schwarze Schafe laufen überall herum – vor beidem sind öko-sozial orientierte Firmen nicht gefeit.

Nachhaltige Geschäftsmodelle stehen vor teils höheren Herausforderungen als die konventionelle Wirtschaft, was manche Niederlage bewirkt (Spurensuche ab Seite 10). Das sollten Anleger einkalkulieren und achtsamer sein, statt vertrauensselig Luftschlösser zu bauen. Wer aber meint, nachhaltige stärker kontrollieren zu müssen als konventionelle, ist falsch gewickelt. Es wäre ja noch schöner, die unkonventionellen härter an die Kandare zu nehmen, konventionelle aber schalten und walten zu lassen. Wohin das führt, hat im Mai die Gruben-tragödie im türkischen Suma gezeigt, wo Wirtschaft und Politik glaubten, zugunsten von Wachstum auf Sicherheit verzichten zu können. Oder Australien: Die Regierung hat für die Kohleindustrie den Bau eines Riesenhafens erlaubt – giftiger Schlamm darf im Great Barrier Reef entsorgt werden. Dagegen startete die zu Unilever gehörende Eismarke Ben & Jerry's eine Marketing-Aktion.

Gut wäre, wenn auch Institutionelle einschritten. Wie Blackrock-Chef Larry Fink, der im April gegen aggressive Investoren wettete und langfristigeres Denken einforderte. Oder wie ein Großanleger, der Adidas die Entlastung verweigerte, unter anderem wegen zu geringer Löhne bei Zulieferern. Zuvor hatte Adidas einem chinesischen Zulieferer nach Streiks Aufträge entzogen, statt ihn zu drängen, unterlassene Sozialbeiträge und Wohnzuschüsse zu zahlen. Zwar sagte Adidas-Chef Herbert Hainer zur kleinen roten Karte süffisant, das sei nur 'eine' Fondsgesellschaft gewesen, die bloß ein knappes Prozent halte. Aber derartige Mahner sind keine zu vernachlässigenden Querulanten, sondern geben zu Denken – anderen Anlegern, Vorständen und Aufsichtsräten.

Eine spannende und nützliche Lektüre wünscht Ihnen Susanne Bergius

Inhalt

UNTER DER LUPE	
Vermögensverwalter parieren gegensätzliche Wertvorstellungen flexibel	2
ASSET MANAGEMENT	
Pflicht & Kür - Lesetipp	6
Internationale Meldungen	7
PRODUKTE & KONZEPTE	
Siegel für Europa lanciert	8
BEWERTUNG & PRAXIS	
Geschäftsmodelle: Scheitern nicht ausgeschlossen	10
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
Berenike Wiener zu Mission Investing	13
MELDUNGEN & AUSBLICK	14

Mit Unterstützung von



NOTENSTEIN
FINANCIAL SERVICES

Kein Balanceakt – der Kunde ist König

Vermögensverwalter reagieren auf **gegensätzliche Wertvorstellungen** von in- und ausländischen Kunden flexibel. Selten gibt es Widersprüche zu **Leitlinien für Eigenanlagen** – falls die vorhanden sind.

Kunden kommen zu ihren Finanzberatern und Vermögensverwaltern mit sehr verschiedenen Vorstellungen, was diese bei der Geld- und Kapitalanlage beachten sollen. Das gilt sowohl für Risikobewusstsein, Renditeerwartungen und Bedarf an liquiden Mitteln – dem ‚magischen Dreieck‘ – als auch für ethische Werte oder öko-soziale Ziele. Sie möchten, dass diese bei allen Eckpunkten des magischen Dreiecks zu berücksichtigen sind oder den vierten Eckpunkt eines ‚magischen Vierecks‘ bilden.

Dabei klaffen die Wünsche oft auseinander: Für Deutsche ist Atomstrom tabu, für Franzosen ist er aktiver Klimaschutz. Die Liste solcher Beispiele ist endlos. Selbst im deutschsprachigen Raum sind die Wertvorstellungen teils sehr unterschiedlich.

Vorgaben von Institutionellen steigen

Zudem ändern sich die Anforderungen an nachhaltige Investments, wie die Erste Asset Management in Wien festgestellt hat. Immer mehr Großanleger hätten interne Anlageleitlinien und forderten eine größere Produkttiefe als früher. Viele wollen „ihr Sicherheitsbedürfnis mit ihrer eigenen Vorstellung von Nachhaltigkeit kombinieren“, berichtete Vorstandsmitglied Christian Schön unlängst dem Ecoreporter.

Zudem legten Institutionelle auf vielen Märkten größeren Wert auf direkte Dialoge der Treuhänder mit Unternehmensführungen über Nachhaltigkeit. „Vor allem Investoren aus den Benelux-Staaten und aus Skandinavien achten bei der Fondsauswahl stark auf die Engagement-Aktivitäten der Portfoliomanager.“ Im deutschsprachigen Raum berücksichtigten viele Institutionelle stärker Positiv- oder Negativkriterien.

Darüber hinaus reicht es vielen Investoren nicht mehr, wenn ihr Vermögensverwalter mit nur einem Research-Anbieter Produkte entwickelt, weil diese die individuellen Bedürfnisse nicht abdecken. Auf großes Interesse stöße darum der ‚Multi-Research-Ansatz‘ von Asset Managern, berichtet Schön: „So lassen sich unserer Meinung nach maßgeschneiderte Lösungen für ganz unterschiedliche Sektoren entwickeln.“

Maßgeschneidertes gewünscht

Wie gehen andere Akteure mit divergierenden Wertvorstellungen um? „Da sind wir ganz pragmatisch“, sagt Rainer Baumann, Mitglied der Geschäftsleitung und Head of Public Equity der schweizerischen Robeco SAM aus Zürich. Zwar mache sich der Vermögensverwalter bei Mandaten im Vorfeld ein Bild darüber, was er wohl an Wertesets bei einem Kunden antreffe. Aber es sei der Kunde, der seine Anlagebedürfnisse und implizite Wertvorstellungen zum Beispiel zur Titelselektion präsentiere – und formulieren müsse. „Wir setzen dann die Wünsche um, nachdem wir den Kunden darüber aufgeklärt haben, welche Auswirkungen diese auf das Risiko-Rendite-Profil seines Portfolios haben können“, sagt Baumann. Zudem gebe es Fondslösungen, für die die Anlagestrategie definiert und veröffentlicht sei. „Anleger kaufen sie, wenn ihnen unsere Anlagestrategie gefällt.“ Als reiner Vermögensverwalter, so die Schweizer, bestehen keine Eigenanlagen, auf die diese Strategie anzuwenden wäre.

„Nachhaltige Kapitalanlagen basieren in hohem Maße auf den individuellen Vorstellungen der Anleger“, stellt auch Jan Gengel von der Weberbank in Berlin fest. ▶

TOPTHEMA
13.6.2014 | Nr. 6

„Eine Umweltstiftung hat hier gegebenenfalls ganz andere Anforderungen als ein Family Office. Insofern ist es konsequent, die nachhaltige Vermögensverwaltung so flexibel zu gestalten, dass diese unterschiedlichen Anforderungen erfüllt werden können.“ Das tut die Weberbank seit März, indem sie Institutionellen in Zusammenarbeit mit einer spezialisierten Researchagentur eine nachhaltige Vermögensverwaltung anbietet. Noch sei es zu früh, zu sagen, ob künftig ein Nachhaltigkeitsfilter für alle Investments eingeführt werde, heißt es auf Anfrage. Zunächst seien Erfahrungen zu sammeln. Im Privatkundenbereich wachse die Nachfrage. Die Bank gibt nicht preis, ob für ihre Eigenanlagen Nachhaltigkeitskriterien existieren.

Der Kunde ist König, heißt es bei der belgischen KBC AM. Ihm würden maßgeschneiderte Anlagelösungen angeboten und erklärt. „Es wird nicht unterschieden in welchem Land der Kunde ansässig ist, sondern ausschließlich welchen individuellen Anlagehorizont und welches Risikoprofil zu den Lebensumständen jedes einzelnen Kunden passt“, sagt Nunzia Thiriot, Vertriebsleiterin im deutschsprachigen Raum.

„Blacklist“ schließt Rüstung für alle Vermögen aus

Eine Einschränkung machen die Belgier aber: „Für alle Kapitalanlagen, seien es Kundengelder oder Eigenanlagen der KBC-Gruppe, findet eine sogenannte Blacklist Anwendung“, sagt Thiriot. „KBC gehört zu den wenigen Finanzkonzernen, die ihre Blacklist der Öffentlichkeit zugänglich machen.“ Dabei handelt es sich allerdings nur um den Ausschluss bestimmter Unternehmen mit Bezug zu umstrittenen Waffensystemen. Die Transparenz gegenüber Kunden und der breiten Öffentlichkeit soll zugleich ausgeschlossene Unternehmen zum Umdenken bewegen. Bei Rheinmetall sei das vor einigen Jahren gelungen. Ein Portfoliomanager der Belgier ging gemeinsam mit der schwedischen Ethix SRI Advisors zur Waffenschmieden, weil diese international geächtete Streubomben produzierte. Die Gespräche hätten gewirkt, so KBC. Rheinmetall beendete die Herstellung vor Unterzeichnung der Konvention zur Streumunition Ende 2008 – so wie die meisten anderen Europäischen Waffenhersteller. KBC nahm den Konzern daraufhin von der Schwarzen Liste (siehe Kontext).

Weitere 'schwarze Listen' hat die KBC für nachhaltige Anleger. Sie betreffen Atomenergie, Korruption, Glücksspiel oder Kinderpornografie. Dabei ist der SRI-Ansatz kein dogmatischer Ansatz. „Unternehmen, die ausgeschlossen wurden, können zu einem späteren Zeitpunkt wieder ins SRI-Universum aufgenommen werden, wenn beim Nachhaltigkeitscreening ein entsprechendes Scoring erreicht wird.“ So wurde Siemens vor Jahren wegen der damaligen Korruptionsfälle aus dem SRI-Universum

TOPTHEMA
13.6.2014 | Nr. 6

Einfluss von Investoren

„Investoren haben ebenso wie Nichtregierungsorganisationen, parlamentarische Gruppen und internationale Organisationen eine Rolle gespielt, um mehr Transparenz über die Verwicklung von Unternehmen in umstrittene Waffensysteme zu schaffen und einzelne Unternehmen zum Ausstieg zu bewegen“, sagt Reinhilde Weidacher, Researchleiterin von Ethix SRI Advisors. Zu Firmennamen schweigt sie, die Gespräche sind vertraulich. Aber: „Investoren sind in einigen Ländern weiter gegangen als dortige gesetzliche Vorgaben und schließen Unternehmen aus, die geächtete Waffensysteme entwickeln, produzieren und vertreiben.“

Ausschlüsse seien insbesondere wirksam, wenn die Politik das unterstützt. Deutschland und Schweden haben keine spezifische Gesetzgebung, während unter anderem in Belgien jede Form von Finanzierung umstrittener Waffensysteme verboten sei. Nur wenige Länder haben demnach ein Finanzierungsverbot: außer Belgien sind das Luxemburg, die Niederlande, die Schweiz und Liechtenstein.

Wissensportal Nachhaltigkeit



Welche Nation hat 2011 die höchsten Investitionen in erneuerbare Energien getätigt? China oder Deutschland?

<http://wissensportal.nachhaltigekapitalanlagen.de>

 Union
Investment

sum ausgeschlossen und zu einem späteren Zeitpunkt wieder aufgenommen.

Erstaunlich ist gleichwohl, dass es für die von KBC AM verwalteten Eigenanlagen der KBC-Gruppe von 20 Milliarden Euro abgesehen von den Rüstungsausschlusskriterien keine anderen nachhaltigen Anlageleitlinien gibt, ist doch das Institut einer der europäischen Schwergewichte nachhaltiger und verantwortlicher Geldanlagen, des „Socially Responsible Investment“ (SRI). Das Volumen in SRI-Anlagen beläuft sich auf 18 Milliarden Euro oder 21 Prozent des von KBC AM verwalteten Vermögens.

Nachhaltigkeitsfilter für Privatanleger ist erster Schritt

Die Commerzbank aus Frankfurt zählt dagegen zu den Nachzügler. Doch hat sie sich etwas einfallen lassen. Zwar halte sich die konkrete Nachfrage nach explizit nachhaltigkeitsorientierten Anlageformen in Grenzen, berichtet Chris-Oliver Schickentanz, Investmentchef im Privatkundengeschäft. Aber: „Wenn Sie unsere Kunden fragen, ob Nachhaltigkeit für sie wichtig ist, erhalten sie zwei Drittel Zustimmung, denn keiner will ein ausdrücklich nicht nachhaltiges Investment.“

Die Commerzbank entspreche dem oft nicht praktizierten, aber doch vorhandenen Wunsch der Kunden, indem sie ihnen die Entscheidung in gewisser Weise abnehme. „Seit 2011 passieren alle Investmentempfehlungen für Privatanleger einen Nachhaltigkeitsfilter“, erklärt Schickentanz. In diesem Prozess werden zunächst alle Unternehmen ausgeschlossen, die mit geächteten Waffensystemen zu tun haben und gegen die Prinzipien des UN-Global Compact verstoßen. Dafür liefert die Züricher Researchagentur RepRisk die erforderlichen Informationen. Entsprechendes gibt es für Institutionelle auf deren Wunsch, aber nicht systematisch (siehe oberen Kasten).

Erst danach folge eine klassische Finanzanalyse von Aktien und Anleihen. So stellen die Investments ein Mindestmaß an Nachhaltigkeit sicher, sagt der CIO. „Schon die Filterstufen 1 und 2 verhindern, dass unsere Investmentempfehlungen nicht nachhaltig sind – auch wenn nicht ‚Nachhaltigkeit‘ drauf steht.“ Diese Aussage scheint arg überzogen angesichts der aktuellen Branchenbewertung von Oekom Research: Hier verfehlt die Commerzbank mit der Note C- (auf einer Skala von A+ bis D-) den Einzug ins nachhaltige Anlageuniversum.

Kein Problem mit Widersprüchen

Das kann sich künftig eventuell ändern. Denn für Kunden, die weitere nachhaltige Kriterien beachten wollen, gibt es seit Mitte 2013 einen dritten Filter für die Suche nach Anlagen mit den geringsten Nachhaltigkeitsrisiken und eine nachhaltige Vermögensverwaltung. Pikant: Hierfür kooperiert die Commerzbank mit Oekom (siehe unteren Kasten). So könne sie unterschiedliche Wertvorstellungen individuell parieren, heißt es. Gegenläufige Kundenwünsche scheinen für sie kein Problem.

Die Eigenanlagen des Instituts bestehen ausschließlich aus Anlagen für die Liquiditätsreserve nach Basel III: Anleihen von Staaten, Regionen und staatlichen Instituten sowie Pfandbriefe. Einen ESG-Filter gibt es nicht, obwohl das auch bei Anleihen möglich wäre. Durch die gesetzlich vorgeschriebenen Investitionskriterien sieht die Bank ihre Nachhaltigkeitskriterien doch tatsächlich bereits als erfüllt an.

Ethik darf Ökonomie nicht überragen

Die niederländische ING Investment Management geht ganz anders vor. Zwar sind nur 2,3 Prozent der verwalteten 150 Milliarden Euro nachhaltig angelegt. Aber es existieren ethische Ausschlusskriterien für sämtliche dieser Vermögen, und das Asset Management integriert Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte (international kurz ESG genannt) nach und nach in die verschiedenen Anlageklassen. „Dies geschieht bereits in der gesamten Aktienanalyse, die 22 Prozent des verwalteten Vermögens ausmacht“, sagt Hendrik-Jan Boer, Nachhaltigkeitsportfoliomanager bei ING IM.

„Dadurch haben wir gesehen, dass ESG für die unternehmerische Profitabilität materiell ist. Das hat uns überzeugt, die Integration in allen Asset Klassen voranzu- ▶

TOPTHEMA
13.6.2014 | Nr. 6

Institutionelle Kunden

Die Frage, warum es nur für Privatanleger, nicht aber für Firmenkunden grundsätzlich einen Nachhaltigkeitsfilter gibt, beantwortet die Commerzbank ausweichend. Alkoholproduktion sei nur für eine überschaubare Anzahl von Investoren ein Ausschlusskriterium, die Herstellung von Rüstungsgütern hingegen für die weitaus größere Zahl. Als ob das für Privatanleger nicht gelte. Aber: „Für Commerzbank-eigene Empfehlungen gelten selbstverständlich die »konzernweiten Richtlinien«, so eine Sprecherin. Diese formulieren Positionen zu zehn heiklen Branchen und Themen, etwa Menschenrechte, indigene Völker, Bergbau oder Konfliktregionen.

Interessenskonflikt transparent gemacht

Die Commerzbank kooperiert mit Oekom Research – zugleich bewertet die Agentur die Bank. Den Interessenskonflikt machen die Münchner beim Rating transparent. Die Geschäftsbeziehung habe keinen Einfluss auf das Rating, heißt es. Wohl bewerten die Analysten, ob der Vermögensverwaltung ein Nachhaltigkeitsresearch vorliege. Einen gewissen Einfluss wird es schon haben, dass Oekom dieses liefert, selbst wenn für die Bewertung – so ein Analyst – nicht entscheidend sei, mit wem kooperiert werde, sondern wie streng die Kriterien seien.

Die Commerzbank ist mit einem C- unter den besten 20 Prozent der Branche. Das ist angesichts des Durchschnitts von bloß D+ leicht erreichbar. Oekom bewertete 291 der weltgrößten Geschäftsbanken, die meisten berichten kaum zur Nachhaltigkeit. Das nachhaltige Universum führen an die Nedbank (C+), die ABN Amro (C+) und die DNB (C) – auch sie haben noch viel Luft nach oben.

treiben.“ ESG-Filter würden nun auch bei Schwellenländeranlagen angewendet, weitere Anlageklassen sollen folgen. Jeder Mainstream-Analyst habe die ESG-Ergebnisse zu beachten; inwieweit er sie bei seinen Firmenbewertungen berücksichtige, liege aber in seiner Verantwortung.

Diese internen Entwicklungen treiben Kunden voran, beispielsweise deutsche kirchliche Anleger. Seit 2005 sei das für sie verwaltete Kapital von 30 auf 250 Millionen Euro gestiegen, sagt Boer.

Den gesamten ESG-gefilterten Prozentsatz des verwalteten Vermögens nennt er nicht. Das ist einer der Gründe, warum die Vermögensverwaltung innerhalb der niederländischen Institute beim aktuellen Nachhaltigkeitsrating von Nichtregierungsorganisationen namens » „Ehrlicher Bankwegweiser“ nur mittelprächtigt abschneidet. Vorne liegen die drei Nachhaltigkeitsbanken ASN, Triodos und SNS.

Aber bei der ING AM gelten für die Eigenanlagen von 70 Milliarden Euro einige Ausschlusskriterien, die über das Thema Rüstung hinaus gehen, darunter nicht-nachhaltige Palmölproduktion, Pelztierzucht, Glücksspiel oder einige Hochrisikoländer. Der Ausschluss umstrittener Waffensysteme gilt für sämtliche verwalteten Vermögen. „Einige Kunden und Mandate, die in kontroverse Waffensysteme investieren wollten, hat das ‚Mandate Acceptance Committee‘ abgewiesen“, berichtet Boer. Allerdings bestätigen wie so oft auch hier Ausnahmen die Regel (siehe Kontext).

Kunden schon mal abgewiesen

Hingegen seien bisher keine Kunden wegen zu enger öko-sozialer Anforderungen abgewiesen worden. Doch auch hier bezieht die ING eine klare Position: „Eine Anlage muss ethisch vertretbar als auch wirtschaftlich sein – wenn Umwelt- und Sozialfaktoren wichtiger sein sollen als die Finanzen, passt das nicht zu unserem treuhänderischen Ziel, die Rendite zu verbessern.“

Wenn zum Beispiel „orthodoxe“ Nachhaltigkeitsfreaks den Ausschluss des kompletten Energie- oder Lebensmittelsektors verlangten, seien solche Mandate nicht nur sehr arbeitsintensiv, sondern erschwerten es sehr, sie gegen eine Mainstream-Benchmark zu managen, so Boer. „Wir machen ihnen klar, dass man keine Branchen ausschließen sollte, wenn man besser als führende Indizes wie der MSCI sein will.“ Bei Ausschlüssen seien die Abweichungen zu groß und in einigen Ländern könne es zum Verstoß gegen gesetzliche Regularien zum Beispiel für Versicherer kommen.

Überzeugungsarbeit bei Großanlegern

„Darum versuchen wir, solche Interessenten zu überzeugen, anders zu investieren. Unser Ansatz ist, die Leistungen von Unternehmen zu verbessern, indem wir in solche investieren, die weniger kontrovers wirtschaften als Wettbewerber“, berichtet Boer. Dabei sei Raum für den Ausschluss unethischer Produkte sowie stark kontroverser Geschäftstätigkeiten, etwa Menschenrechtsverstößen. „Normalerweise lassen sich potenzielle Kunden überzeugen.“ Vielfach seien Pensionsfonds und Versicherer – oft gedrängt von Kunden – ziemlich unerfahren und dankbar für Vorschläge.

„Wir erläutern ihnen auch, dass es sinnvoller ist, mit Unternehmen zu reden, um bessere Nachhaltigkeitsleistungen zu fordern.“ Bloße Abstimmungen und nette Gespräche reichten aber nicht. Nötig seien substanzielle Investments, Kooperation mit anderen Investoren sowie viele Treffen mit Unternehmenskern, zu denen Finanz- und ESG-Analysten und Portfoliomanager gemeinsam fahren, erklärt Boer.

„Alle Themen kommen zusammen auf den Tisch, die finanziellen als auch ESG-Aspekte. Dann nehmen Vorstände sie viel ernster. Man sollte die finanzielle Dimension nicht ausschalten, sondern erklären, was ESG-Aspekte damit zu tun haben und welche Relevanz sie für die Reputation haben.“ Dann sähen sie zum Beispiel, dass ihr Konzern in den USA dieselben gewerkschaftlichen Lösungen etablieren solle, wie sie in den Niederlanden gelten.

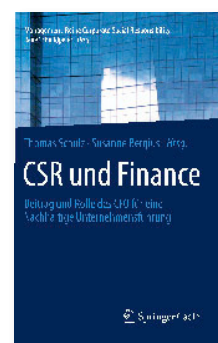
Susanne Bergius

TOPTHEMA
13.6.2014 | Nr. 6

In der Bredouille bei kontroversen Waffen

Die ING schließt Anlagen in kontroverse Waffen wie Landminen oder Streubomben für sämtliche verwalteten Vermögen aus. Aber sie macht **Ausnahmen bei bestimmten treuhänderischen Mandaten** und ETFs. Theoretisch könne das Institut diese ablehnen. Ob das geschehe, hänge von der Größe des Kunden ab und von dessen Nationalität und heimischen Regularien. 'Damit gehen wir vorsichtig um', heißt es.

Für US-Investoren sei die finanzielle Rendite das Wichtigste, es gebe starke Aversionen gegen Umwelt- und Sozialrestriktionen, und es herrsche die Ansicht: Wenn Rüstungshersteller Teil der Benchmark seien und ein Vermögensverwalter nicht investiere, verstoße er gegen seine treuhänderische Verantwortung. In den USA starte die öffentliche Diskussion erst, die langfristigen Wirkungen unternehmerischen Handelns auf Anspruchsgruppen und ihre Interessen zu beachten.



Handbuch für Finanzvorstände

Das Anfang Juli erscheinende Buch „CSR und Finance“ erläutert als erste derartige Publikation die vielfältigen Möglichkeiten von Finanzvorständen und ihren Verantwortungsbereichen, merklich zu einer Nachhaltigen Unternehmensführung beizutragen. ISBN 978-3-642-54881-9; ISBN eBook: 978-3-642-54882-6

Pflicht und Kür

Nachhaltig orientierte Geldanlagen sind noch längst nicht von allen **Landeskirchen und Bistümern** realisiert. Der Autor schlägt ein **Bewertungsschema** vor.

„Nachhaltige Geldanlage“ ist kein geschützter Begriff. Anbieter streiten, welche Kriterien Pflicht sein sollten und welche Kür. Je reichhaltiger die ökologisch, sozial und ethisch ausgerichteten Anlageoptionen, desto mehr Autoren mühen sich um einen Durchblick. Dem Nachhaltigkeitsverständnis von Fonds und kirchlichen Banken hat sich Oliver Foltin von der Forschungsstätte der Evangelischen Studiengemeinschaft gewidmet. Schließlich müsste es wenigstens hier solide Überschneidungen geben.

Dem ist aber nicht so. Die Recherchen ergaben zwar ähnliche Verständnisse, jedoch bei den Fonds erhebliche Unterschiede bei Kriterien (eine „teils beliebige Ansammlung“) und deren Anwendung. Die Vorstellungen der Kirchenbanken differieren derart, dass viele Definitionen existieren. Immerhin handhaben sie ähnliche Ausschlusskriterien und meist auch Positivkriterien.

Außerökonomische Kriterien spielen bei evangelischen Landeskirchen und katholischen Bistümern in Deutschland eine wichtige Rolle, stellte der Autor in Befragungen fest. „Jedoch ist die eigentliche Umsetzung in die Anlagepraxis recht unterschiedlich weit fortgeschritten und eine flächendeckende Realisierung noch lange nicht erfolgt.“ Immer noch verweigerten Bistümer und Landeskirchen die Auskunft über ihre Finanzen und die Rolle nachhaltiger Investments, bemängelt Foltin. Mehr Transparenz wäre wünschenswert, zumal die Einnahmen Kirchensteuergelder seien.

Er hat einen Mindeststandard entwickelt, den Anlagen erfüllen müssten, um für mitteleuropäische Christen als „nachhaltig“ gelten zu können. Er schlägt ein Bewertungsschema vor, das es Landeskirchen und Bistümer ermöglichen soll, zu beurteilen, inwieweit ihre Vermögensanlagen dem Leitbild Nachhaltigkeit entsprechen. Sie könnten es für Vorgaben nutzen, wie bestimmte Anlagekriterien umzusetzen seien.

Obwohl wissenschaftlich, ist das Buch verständlich und mit „Klartext“ geschrieben. Nur die wenigsten Kirchenorganisationen nutzten aktive Dialoge, um Missstände anzusprechen, konstatiert Foltin. Aber gerade Kirchen sollten „öffentlich wirksam drauf hinweisen, wenn sie aufgrund ihrer ethischen und moralischen Vorstellungen mit Unternehmensausrichtungen und Produkten nicht einverstanden sind.“ Dies biete eine wirkliche Chance, dass sich in Unternehmen tatsächlich etwas ändere.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
13.6.2014 | Nr. 6

Diskussionsvorschlag für EU-weiten Standard

Der Autor entwirft eine „EU-Verordnung zur Überprüfung der Nachhaltigkeit“, wobei die Kriterien zu diskutieren, zu ergänzen oder zu ändern seien. Ihm schwebt ein **freiwilliger Standard** vor - analog zum EU-Umweltmanagementsystem EMAS.

Bei christlichem und ‚Islamic Banking‘ sieht er einige verbindende Elemente - im Vergleich zu konventionellen Anlagenrichtungen.



Foltin, Oliver (2014):
Methoden der Bewertung und Messung der Nachhaltigkeit von ethischen, sozialen und ökologischen Kapitalanlagen.

Marburg: Metropolis,
ISBN: 978-3-7316-1064-9

Was bewegt Ihr Geld eigentlich,
wenn es auf Ihrem Konto liegt?
Mit dem **Triodos Tagesgeld**
mehr bewegen!

Jetzt informieren! »

Triodos  **Bank**



Nachhaltigkeit und ESG-Aspekte steigen im Kurs

Knapp ein Drittel der Investoren achten bei der Kapitalanlage systematisch auf mehr als nur auf finanzielle Aspekte von Unternehmen und Staat. Das ergab unlängst eine weltweite Umfrage von Ernst & Young unter 163 Institutionellen, Analysten und Portfoliomanagern. Nach deren Ansicht haben Unternehmen, die zeitig über materiell wichtige extra-finanzielle Leistungen berichten, einen Wettbewerbsvorteil. Jedoch bestehen beträchtliche regionale Unterschiede, so die Studie » „[Tomorrows investment rules: a global survey](#)“. Nur 15 Prozent der antwortenden US-Großanleger berücksichtigen Umwelt- und Sozialaspekte und gute Unternehmensführung (kurz: ESG), während 60 Prozent der Entscheidungsträger außerhalb Nordamerikas häufig nicht-finanzielle Informationen bei Analysen zu Rate ziehen.

Passend zu diesem Trend hat die Initiative UN-Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI) im April einen (englischsprachigen) Leitfaden » „[Integration von ESG ins Private Equity](#)“ veröffentlicht. Praxisbeispiele und Erklärungen ermuntern zu derartigem Vorgehen und heben die – auch finanziellen – Vorteile hervor. Hintergrund ist, dass viele Investoren meinen, Unternehmen betreiben Nachhaltigkeit oft aus Imagegründen. Ziel sollte darum sein, so die PRI, zweifelnden Großanlegern zu zeigen, dass Nachhaltigkeit auch finanziell rentabel sei. So sieht es auch Matt Christensen, Leiter Verantwortliches Investment bei AXA IM: „Anleger achten heute immer stärker darauf, wie ESG-Faktoren ihre langfristigen Erträge beeinflussen“. Sie verlangten von Asset Managern, auch Portfoliorisiken zu überwachen, die sich aus der Haltung von Firmen zu Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung ergäben.

Das hat sich aber noch nicht bei Vorständen und Aufsichtsräten herum gesprochen. Nur zehn Prozent der im Aktienindex S&P 500 notierten Konzerne veröffentlichten nachhaltige Leistungsziele und zugehörige Indikatoren für ihre Vergütungssysteme, ergab ein » [Bericht](#) des Researchunternehmens GMI Ratings. Zwar hätten mehr als die Hälfte mindestens einen Nachhaltigkeitsfaktor genannt, der bei Vergütungsentscheidungen eine Rolle spiele. Doch nur 16 Prozent legten Indikatoren offen, anhand derer das zu messen sei. Es bestünden deutliche Branchenunterschiede.

Kleine und große Investoren auf Anti-Fossil-Kurs

Am ersten Mai-Wochenende geschah in Australiens Finanzwelt eine kleine Revolte: Hunderte private Anleger der vier größten Banken kündigten ihre Konten, um ihnen klar zu machen, dass sie unzufrieden sind über deren Investitionen in fossile Energiequellen. Nachdem Privatkunden ein Jahr lang Tausendfach davor gewarnt hatten, zogen sie \$120 Millionen australische Dollar ab und legten sie bei kleineren Banken an, meldet Banktrack. Seit 2008 hätten Westpac, ANZ, NAB und die Commonwealth Bank für Kohle- Erdöl- und Erdgasprojekte Kredite über insgesamt 80 Milliarden australische Dollar vergeben, berichtet die Finanzbewegung Marketforces.

Stark ist der Protest gegen den immensen Ausbau des Kohlehafens Abbot Point nahe des Great Barrier Reef, einem Weltnaturerbe. Die Abraumverklappung würde es laut UN-Umweltorganisation Unesco massiv gefährden. Das Thema betrifft auch hiesige Kreditinstitute. Jürgen Fitschen, Co-Vorsitzender der Deutschen Bank, und Aufsichtsratschef Paul Achleitner haben auf der Hauptversammlung im Mai nach Kampagnen von Nichtregierungsorganisationen gesagt, die Bank werde sich nicht an der Finanzierung beteiligen - „solange es keine einvernehmliche Meinung zwischen der Unesco und Australiens Regierung zu einem umweltverträglichen Ausbau gibt“, betonte ein Sprecher. Zuvor hatte sich Credit Agricole von dem Projekt distanziert.

Dänemarks Pensionsdachorganisation Unipension drängten Ende April eigene Mitglieder, die „Fossil-Anteile“ im Portfolio zu senken. Sie stünden nicht im Einklang mit der Mission des Fonds, stabile Renten und „eine sichere Zukunft für uns und unsere Kinder zu gewährleisten.“ Unipension lehnte ab mit dem Argument, eine Diversifizierung sei wichtig und finanziell nötig.

Christian B. Henning

ASSET MANAGEMENT

13.6.2014 | Nr. 6

Mit Unterstützung von



Mehr als Geld bewegen
GlobalanceBank



ForestFinance
Wir machen Wald.



Archiv auf einen Blick

Auf vielfachen Wunsch unserer Leserinnen und Leser haben wir eine Übersicht erstellt über die im „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ [bisher erschienen Artikel](#).

Dort können Sie [gezielt und rasch Beiträge finden](#) zu Themen, die Sie interessieren, in die Sie sich einarbeiten möchten, zu denen Sie [Hintergründe](#) und [Analysen](#) benötigen oder [Informationsquellen](#), Links und Ansprechpartner.

Sie finden die Ergebnisse intensiver Recherchen zu wichtigen [Zusammenhängen](#) und internationalen [Trends](#), Beispielen aus unternehmerischer Praxis und deren [Bewertung](#), Hinweise auf [Anlageprodukte](#), [Renditen](#) und [Risiken](#) sowie Erklärungen zur [Integration von ESG-Kriterien](#) in Titelanalyse und Anlageentscheidungen.

» [Hier geht es zur Übersicht.](#)

Siegel für Europa ohne Differenzierung

In die Diskussion um Qualitätssiegel für Nachhaltigkeitsfonds schaltet sich nun Luxemburg mit einem 'ESG-Label' ein. Es soll Investoren europaweit Hilfestellung bieten. **Mindestkriterien fehlen.**

Die Nichtregierungsorganisation Luxflag (Luxembourg Fund Labelling Agency) wird künftig ein „internationales ESG-Label“ vergeben. ESG ist das englische Kürzel für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Environment, Social, Governance). „Europaweit bezeichnen sich mehr als 1130 Fonds als nachhaltig, Tendenz steigend. Wir wollen Investoren helfen, die zu identifizieren, die strenge Ansätze haben“, sagt Thomas Seale, Vorstandschef von Luxflag als auch der European Fund Administration (EFA) in Luxemburg sowie Mitglied des dortigen Fondsverbandes Alfi. Luxflag ist 2006 entstanden und hat inzwischen Label für zehn Ökofonds und 27 Mikrofinanz-Anlagevehikel vergeben.

Strategien, Kriterien und Prozesse erläutern

Um das neue Label zu erhalten, müssen zugelassene Fonds ihre ESG-Strategie und -Kriterien beschreiben sowie darlegen, wie sie diese in den gesamten Investmentprozess integrieren. Hundert Prozent des investierten Volumens müssen in Einklang mit einer von zwei vorgegebenen ESG-Strategien investiert werden. Zudem müssen Ausschlusskriterien vorhanden sein.

Das gesamte Portfolio ist mindestens einmal jährlich zu veröffentlichen. „Ein externer Auditor muss überprüfen, ob der Fonds die Kriterien einhält und ob er tut, was er sagt“, so Seale. Drei Vermögensverwalter – Nordea, OFI AM und Sparinvest – haben das Siegel für je einen Fonds beantragt.

Der Ausschluss von nur einem Investmenttyp oder einer Anlageklasse vom Universum reicht nicht: Fonds, die nur Rüstungs- oder nur Ölkonzerne oder nur korrupte Staaten ausschließen, erhalten das Label nicht. Unzureichend ist auch eine Strategie, die ausschließlich auf aktives Aktionärstum setzt. Fonds also, bei denen Analysten und Portfoliomanager Titel nach ESG-Kriterien beurteilen und Unternehmen auf heikle Geschäftsfelder oder Tätigkeiten ansprechen und/oder auf Hauptversammlungen dagegen stimmen. Selbst wenn dies zu nachhaltigerem Wirtschaften führen würde, würde es dem Prüfungsausschuss nicht genügen.

Ausschlusspolitik ist Pflicht

Derartige Strategien müssen mit anderen ESG-Strategien verknüpft werden. Genannt sind insbesondere zwei: Erstens der Best-in-Class-Ansatz, der mithilfe von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien aus einem Universum oder einer Anlageklasse die Titel heraus sucht, die die vergleichsweise besten diesbezüglichen Leistungen erbringen. Zweitens sind „multiple Ausschluss-Strategien“ aufgeführt, die mehrere umstrittene Geschäftsaktivitäten vom Anlageuniversum ausschließen, beispielsweise Gentechnik, Tierversuche, Umweltbelastungen, Verstöße gegen Menschen- und Arbeitsrechte sowie heikle Branchen. Das Label wird für ein Jahr vergeben.

Insofern kann es Anlegern eine Hilfe bei Anlageerwägungen sein. Nicht ganz nachvollziehbar ist, warum jeder Fonds Ausschlusskriterien haben muss und selbst eine noch so strenge Best-in-Class-Strategie nicht ausreicht. Das Thema wurde diskutiert. Seale: „Die Bewertung soll rigoros und das Label schwer zu erhalten sein. Einige Nor-

PRODUKTE & KONZEPTE
13.6.2014 | Nr. 6

men sind Standards, die eingehalten werden sollten, etwa der Schutz vor ausbeuterischer Kinderarbeit.“ Solche Normen sind aber nicht vorgegeben.

Den Wunsch von Anlegern jedoch, dunkelgrüne von hellgrünen Fonds unterscheiden oder sicher sein zu können, wirklich komplett nachhaltige Produkte zu erwerben, erfüllt das luxemburgische Label nicht. Denn es sind keinerlei an Umwelt-, Arbeits- oder Menschenrechtsstandards orientierte Mindestkriterien vorgegeben.

An diese Herausforderung hat sich Luxflag sichtlich nicht getraut. Die Fonds haben große Freiheit, welche und wie viel ESG-Kriterien sie anwenden. „Wir sind nicht dogmatisch“, sagt Seale. Fonds müssen sich nur genau erklären. Damit dient das Label mehr der Transparenz als der Qualitätssicherung.

Mit seinen Vorgaben geht es nur in Teilen über die des » **Europäischen Transparenzsiegels** hinaus, das es bereits seit 2008 gibt. Die Behauptung von Seale, es gebe kein produktbasiertes ESG-Label in Europa, ist darum etwas vollmundig.

Länderübergreifende Label aus Belgien und Frankreich

Zumal bereits seit 2004 das Fondslabel der belgischen Organisation » **Ethibel** existiert. Aktien- und Anleihenfonds erhalten es, sofern die notierten Unternehmen, Staaten oder Organisationen im Branchen- und/oder Ländervergleich überdurchschnittliche CSR-Ratings erzielen. Das Label hat eine Registrierung für alle EU-Länder im Rahmen eines kollektiven Systems, könnte also europaweit genutzt werden.

In Frankreich existiert zudem ein Fondssiegel des unabhängigen Forschungsinstitut Novethic. Es prüft, ob Umwelt- und Sozialkriterien sowie die Unternehmensführung (Governance) die Titelauswahl signifikant beeinflussen und ob der Anlageprozess transparent ist.

Novethic strebt ein europäisches Gütezeichen für Publikumsfonds an. Dafür suche es aktuell auch einen deutschen Partner, um mithilfe deutscher Expertise für deutsche Anleger passende Mindestkriterien zu entwickeln, so eine Sprecherin. Kontakte bestünden zum Ökoinstitut und zum Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG).

Differenzierung verantwortlicher und nachhaltiger Fonds

Das FNG seinerseits will möglichst bis Ende des Jahres ein wirkliches Qualitätssiegel für den deutschsprachigen Markt lancieren. „Es soll nachhaltig investierende und verantwortlich agierende Fonds kenntlich und unterscheidbar machen“, sagt Sabine Pex, Leiterin der FNG-Arbeitsgruppe. Das Stufenkonzept hat 2013 schon die Zustimmung der Mitglieder erhalten, selbst wenn manch ein Anbieter es kritisch beurteilt. Doch das FNG sieht sich nicht als bloßer Lobbyist der Anbieter.

Um den Forderungen von Anlegern und Finanzberatern nachzukommen, sieht das Stufenkonzept Mindestkriterien und eine Bewertung der Nachhaltigkeitswirkung vor. Ein ehrgeiziges Vorhaben, für das das FNG aktuell einen oder mehrere Partner sucht. Dem Vernehmen nach ist Novethic unter denen, die ein Angebot unterbreiten wollen. Das Siegel soll die Orientierung bei allen im deutschsprachigen Raum zugelassenen Publikumsfonds erleichtern. Damit wird es sich absetzen von Österreichs Umweltzeichen sowie dem 2013 lancierten Label des Informationsdienstes Ecoreporter, das nur für Nischenprodukte innerhalb des Marktes nachhaltiger Anlagen gilt.

Luxflag will sichtlich den Bemühungen des FNG und von Novethic zuvorkommen, mit denen nicht respektive kaum gesprochen wurde. „Wir sind fertig mit unserem europaweiten Label und wollen eine Marktlücke schließen“, sagt Seale. Marketing aus Luxemburg. Dort entstanden 23 Prozent der von 2010 bis 2012 lancierten rund 160 europäischen Nachhaltigkeitsfonds, heißt es im „Responsible Investing Fund Survey 2013“ der Beratungsgesellschaft KPMG und des Fondsverbandes Alfi. Manch Anbieter sieht sich schon von einer Welle ausländischer Labelanbieter überrollt und bevorzugt ein Label für den deutschsprachigen Raum. Seale gibt sich gelassen: Der ESG-Label-Markt sei im embryonalen Stadium, es werde Verlierer und Gewinner geben.

Susanne Bergius

PRODUKTE & KONZEPTE
13.6.2014 | Nr. 6

Mäßige Verbreitung

Ethibel-Label

Aktuell nutzen es erst ein gutes Dutzend belgischer, niederländischer und luxemburgischer Fonds. Basierend auf den Kriterien gibt es aber Zertifizierungen für Spar- und Versicherungsprodukte. Zudem nutzen einige große Versicherungen und Betriebssparfonds die Kriterien, um ihre verwalteten Vermögen nach und nach umzustellen.

Novethic-Label

Von 104 im vergangenen Jahr gelabelten Fonds sind 13 Prozent ausländischer Provenienz. Darunter sind Fonds der österreichischen Erste Sparinvest sowie von Benelux- und Schweizer Gesellschaften, nicht aber von deutschen Anbietern.

Check von Schülern mit Nutzen für Jedermann

Nachhaltigkeit beurteilen leicht gemacht – so tritt das » **Projekt Nachhaltige Geldanlagen** der Kaufmännischen Berufsschule 4 in Nürnberg auf. Ein Blick darauf lohnt: Bank-Azubis haben ein gut durchdachtes Set konsistenter Nachhaltigkeitskriterien entwickelt. Ob diese, wie es heißt, besser sind als die aller Banken, ist zu bezweifeln. Aber das Beurteilungssystem eignet sich gut als Einstieg und für den Alltag.

Die ersten **50 Nachhaltigkeits-Steckbriefe** für verschiedenste Anlageformen gibt es bereits, weitere sollen folgen. Wenige Seiten münden in einem dreidimensionalen Fazit. Das System wurde von Zielpersonen getestet, auch von einer Seniorengruppe.

Das Projekt belegt, dass es eine faule Ausrede ist, wenn Bank- oder Finanzberater behaupten, Nachhaltigkeit sei zu schwer zu vermitteln und zu beurteilen.

Hohem Anspruch folgt manch tiefer Fall

Ob Windräder, Autoantriebe oder faire Produkte: Immer wieder scheitern nachhaltige Geschäftsmodelle und Konzepte. Die Ursachen sind vielfältig und herausfordernd für Anleger. Eine Spurensuche.

Rolf Häbeler kann sich noch gut erinnern. Jahre bevor Hybrid-Motoren und erste Lade-Stationen für Elektroautos eine Wende auf dem Automarkt einleiteten, war er Unternehmensberater, Anfang der 90er Jahre. Häbeler verfolgte, wie Volkswagen den Golf Eco-matic vorstellte. Der Motor schaltete bei jedem Gaswegnehmen ab, und startete beim erneuten Gasgeben. „Damals hat VW versucht, den Golf mit Schwungnutzautomatik als ökologische Alternative zu herkömmlichen Fahrzeugen zu positionieren“, so Häbeler. Das Modell floppte: Nach 2000 verkauften Fahrzeugen wurde die Produktion eingestellt.

Auch der 3-Liter-Lupo, der 1999 auf den Markt kam, enthielt diese Technik, doch dieses Modell kam ebenfalls nicht an. Die Kunden waren nicht bereit, 3000 Euro mehr auszugeben als für einen normalen Lupo. Ein viel zu hoher Preis, kritisierte etwa Greenpeace: „Aber man könnte dem Konzern auch unterstellen, er habe alles Mögliche getan, damit der Lupo kein Erfolg wird“. In diese Kerbe schlugen andere Kritiker: Das Marketing sei völlig unterbelichtet gewesen, VW habe es voll auf die spritschluckenden SUVs konzentriert. Der Smart-Erfinder Johann Tomforde sagte in der „Zeit“, dass das Scheitern in der Branche ein offenes Geheimnis gewesen sei: „Dünne Reifen. Ein Gesicht, das zugemauert war. Total emotionslos“.

Preis, Design und Marketing müssen stimmen

Das Beispiel zeigt: Firmen, die nachhaltige Produkte starten, können nicht nur Vorreiter sein, sondern auch grandiose Fehlschläge produzieren. Das muss nicht heißen, dass ihre Idee nicht zukunftssträchtig wäre. Schließlich bewirbt die gesamte Autoindustrie derzeit massiv ihre spritsparenden und elektrifizierten Modelle, nachdem sie zuvor den Trend zum Hybrid-Auto verschlafen hatte.

Aber Nachhaltigkeit kann ein enormes Risiko bergen, weil neue Konzepte erprobt, Märkte erschlossen oder erheblich umgekrempelt werden müssen. Dafür ist das richtige Gespür nötig. Rolf Häbeler, heute bei Oekom Research tätig, schlussfolgert: „Ich denke, dass Unternehmen nicht der Versuchung erliegen sollten, die von Konsumenten geäußerte Preis- und Kaufbereitschaft für nachhaltige Produkte eins zu eins als Nachfrage zu interpretieren“.

Missmanagement Einzelner belastet eine Branche

Während das Lupo-Desaster für den weltweiten tätigen Autokonzern VW weitgehend folgenlos blieb, gerieten viele Kleinanleger bei Prokon in die Falle. Allein bei diesem Windparkbetreiber bangen rund 75.000 Anleger um 1,4 Milliarden Euro, die in riskanten Genussrechten stecken. Prokon-Gründer Carsten Rodbertus predigte von grüner Energien und hohen Renditen. Er versprach eine sichere Anlage, eine Alternative zu den Banken, eine grüne Zukunftsvision. Doch das Geschäftsmodell scheiterte. Nicht an Windflauten, der Technik oder den Kunden, sondern an Missmanagement und falscher Finanzkonstruktion (» Ausgabe 2/14).

Es ist nur ein Beispiel von vielen: Verdacht auf Bilanzfälschung bei Windreich, Insolvenzverfahren bei Windwärts, verschobene Zinszahlungen bei MBB Clean Energy. Einige Betreiber von Windparks haben jahrelang überoptimistisch und/oder sys- ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS
13.6.2014 | Nr. 6

Guter politischer Ansatz aus Geldgier durchkreuzt

Das Angebot für gemeinsamen Klimaschutz schien gut. Der Präsident Ecuadors, Rafael Correa, schlug der Welt vor: ‚Wir lassen 850 Millionen Barrel Erdöl unangetastet im Boden, vermeiden damit rund 400 Millionen Tonnen Treibhausgas und schützen die einzigartigen Regenwälder, die Heimat der Ureinwohner. Dafür entschädigt Ihr uns mit der Hälfte des geschätzten Gewinns aus der Ölförderung.‘ Das war 2007 – es wären rund 3,6 Milliarden Dollar nötig gewesen. Die UN unterstützten den sinnvollen Vorstoß.

Doch die Welt winkte ab, auch Deutschland. Nur ein Bruchteil der Summe wurde zugesagt. Correa hob also 2013 den Schutz des Yasuni-Nationalparks auf. Es winkt der große Reibach: Der Gewinn aus den Ölvorkommen wird auf 18 Milliarden Dollar geschätzt.

Der ecuadorianische Vorstoß hätte Schule machen können, wie weltweiter Klimaschutz gemeinsam funktionieren könnte. Stattdessen zeigt das Beispiel, das nicht nur innovative Unternehmer und progressive Investoren, sondern auch gutwillige Staaten vor Niederlagen nicht gefeit sind.

tematisch ihre Erträge überschätzt (vgl. 2/14). Kurzum: Solche - teilweise hausgemachten - Pleiten bieten nicht nur die konventionellen Unternehmen.

Nachhaltigkeit steht jedoch für hohe Qualitätsansprüche, für die Menschen häufig auch mehr Geld ausgeben. Umso größer ist die Fallhöhe, wenn das Versprechen eines fairen und/oder ökologischen Produkts oder Geschäftsmodells gebrochen wird. Der Imageschaden belastet auch die Wettbewerber. „Die Prokon-Schiefelage ist kein Branchenproblem, sondern das Ergebnis des Managements und Finanzierungsmodells eines einzelnen Anbieters von Grünen Geldanlagen“, betonte der Windparkbetreiber Abo Invest, der Aktien anbietet. Allerdings warnt Florian Sommer, Nachhaltigkeitsstrategie bei Union Investment: „Sie haben es bei Investments in Umwelttechnologie oft mit sehr kleinen Unternehmen zu tun, die sehr stark wachsen. Doch der Markt hat das Gewinnwachstum überschätzt und es kam zur Blasenbildung.“

Falsche Politik erschwert nachhaltiges Wirtschaften

An der Energiewende lässt sich exemplarisch ein weiteres Problem zeigen: Die Politik muss stimmen – und die Lobbykräfte. Aus einem progressiven Rechtsrahmen – dem Erneuerbare-Energieen-Gesetz (EEG) – wurde verbal eine Teuerungsmaschine gemacht. In der öffentlichen Wahrnehmung dominieren teurer Strom und unnötige Subventionen – statt Abschied von Kohle und Atom. Das spiegelt laut Bernd Hirschl, Energieexperte beim Zentrum für Ökologische Wirtschaftsforschung, den steigenden Einfluss fossiler Versorger und der Industrie wider. Die hätten einen kurzen Draht ins Wirtschaftsministerium – seit Herbst federführend, anstelle des Umweltministeriums.

Die Politik legt die Grundlagen dafür, wie viel Windräder sich auf dem Land und über Wasser drehen, wie viel Solarenergie erzeugt und wie lange alte Kraftwerke am Netz bleiben. Die aktuellen EEG-Reformpläne sieht Hirschl überaus kritisch. Sie würden selbst Menschen und Firmen, die ihren Solarstrom selber verbrauchen, zur Kasse bitten. „Der Eigenverbrauch von Solarstrom ist rentabel, für jeden der ein Panel auf dem Dach hat. Die Menschen interessieren sich zunehmend für Speicher, manche tun sich zusammen.“ Das würde privates Kapital mobilisieren, die Netze entlasten und die Massenfertigung fördern. Die Regierungsreform dürfte das verhindern. „Schlägt sie die EEG-Umlage drauf, würgt sie den Trend sofort wieder ab“, warnt Hirschl.

Im Wettbewerb benachteiligt

In anderen Branchen scheitern nachhaltige Geschäftsmodelle auch daran, dass schädliche Produkte erlaubt, etabliert und dank Massenproduktion preiswerter sind als unschädliche Innovationen, die mit hohen Entwicklungskosten belastet und darum teuer sind. Das europäische Wettbewerbsrecht begünstigt Hersteller, die die Kosten für nachteilige Auswirkungen ihrer Geschäfte und Produkte auf die Gesellschaft abwälzen, bemängelt Professor Johannes Hoffmann (» [Ausgabe 4/2014](#)).

Für die Solarhersteller kam zur ungünstigen Gesetzeslage ein globales Problem hinzu: Die billige Konkurrenz aus China konnte die Preise hiesiger Hersteller locker unterbieten. Das traf nicht nur kleine Unternehmen: Bosch setzte mit seiner einstigen Zukunftssparte rund 3,7 Milliarden Euro in den Sand. Europa begann einen erbitterten Streit mit Peking um Dumpingpreise und Subventionen.

Nachhaltige Unternehmen anderer Branchen agieren ebenfalls in weltweit umkämpften Märkten, bei denen nationale Interessen überwiegen. „Dies ist eine allgemeine Konsequenz einer globalen Wirtschaft. So lange es um Technologieinnovation und -entwicklung geht, mag es einen Vorsprung in hoch entwickelten Industrienationen geben. Sobald es aber nur noch um die massenhafte Produktion geht, haben Niedriglohnländer einen Vorteil“, konstatiert Christoph Brunn vom Öko-Institut.

Die schier unüberwindlichen Hindernisse im Weltmarkt für sozial und ökologisch verantwortliche Produkte und Geschäftsmodelle zeigt ein Beispiel der Kommunikationstechnologie. Die Ironie will, dass das von Niederländern entwickelte „Fairphone“ eine an sich erfolgreiche Initiative ist. Gleichwohl stößt sie an Grenzen und gilt für ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS

13.6.2014 | Nr. 6

Unklare Aussichten

Die schlingernde **Energiewende ist keinesfalls abgeschafft**. Die Bundesregierung schreibt: „Der Anteil erneuerbarer Energien an der Stromversorgung soll bis 2020 mindestens 35 Prozent und 2050 gut 80 Prozent betragen“. Die Frage ist nur, mit welchen Geschäftsmodellen der Strom erzeugt wird. Und ob die Ziele ehrgeizig genug sind.

Die **EU-Kommission** sieht im jüngsten » **Weißbuch** nur eine Senkung der Treibhausgase um 40 Prozent bis 2030 vor bei einem Anteil erneuerbarer Energien von 27 Prozent. „Das reicht bei Weitem nicht aus, einen kritischen Anstieg der Erdtemperatur über zwei Grad zu verhindern“ kritisiert der Deutsche Naturschutzring.

Für **Energieeffizienz** soll es gar **keine verbindlichen Vorgaben** geben. Solche könnten aber Geschäftsmodelle für mehr Energie- und Ressourceneffizienz beflügeln sowie zur Schaffung von Arbeitsplätzen beitragen.

manchen schon als Rohrkrepierer. Das Fairphone ist der Versuch, ein nachhaltiges Smartphone herzustellen: transparente Lieferketten, austauschbare Einzelteile, faire Produktion. Bisher fanden 25.0000 Geräte Abnehmer. Gerade hat das Team zur zweiten Verkaufsrunde aufgerufen, 35.000 Geräte werden gebaut. Zum Vergleich: Apple kommt mit seinem iPhone auf mehrere Millionen Geräte in wenigen Tagen.

Grenzen des freien Weltmarkts mit langen Lieferketten

Bas van Abel will Apple gar keine Konkurrenz machen. Der Gründer des Fairphone sagte kürzlich der „Wirtschaftswoche“, er wolle „eine Diskussion über Transparenz in wirtschaftlichen Zusammenhängen“ anstoßen. Das ist gelungen. Zwar ist das Gerät nicht perfekt, denn nicht alle der für Handys nötigen Seltenen Erden und Metalle sind fair gehandelt zu bekommen. Zudem kam Kritik auf, chinesische Fabrikarbeiter erhielten nur den Mindestlohn. Gleichwohl hat das Projekt viel Lob erhalten. Ob das einen Effekt auf Multis wie Apple und Samsung haben wird, muss sich erst zeigen.

Problematisch ist die Lieferkette. Je größer das Netz, aus denen die einzelnen Puzzleile stammen, umso schwerer wird es, Nachhaltigkeit zu gewährleisten. So räumt etwa der Einzelhandels-Riese Unilever ein, dass er seine Ziele schwieriger erreiche, wenn die Lieferkette komplex sei. „So verwenden wir für unsere Knorr-Produkte eine Vielzahl von unterschiedlichen Rohwaren, zum Teil aus den unterschiedlichsten Regionen weltweit“, sagt ein Sprecher. Ebenso plastisch zeigt sich das in der Textilbranche, wo der Überblick und Einfluss bei Sub- und Sub-Sub-Unternehmern in Billigländern wie Bangladesch schnell verloren geht.

Fazit: Noch mehr Sorgfalt

Was bedeutet das für Anleger? Unternehmen, die Nachhaltigkeit als Kern ihres Geschäftsmodells definieren, sind genau zu beobachten, ebenso wie ihr Marktumfeld. „Was ich verkaufe, muss mich und mein Unternehmen finanzieren können“, sagt Fairphone-Gründer Bas van Abel.

Daraus ergeben sich Fragen: Handelt es sich um ein innovatives und zugleich nachhaltiges, also ökologisch und sozial verantwortliches Produkt, das den Preis rechtfertigt? Sind die Kunden bereit, dafür zu bezahlen? Sind die Technologie und das Geschäftsmodell zukunftsfähig? Wie finanzieren sich die Vorreiter oder Visionäre, wenn ihnen - wie so oft - Banken keine Kredite geben? Wie stark ist der internationale Wettbewerb, wie entwickeln sich die rechtlichen Rahmenbedingungen?

Investoren sollten das Risiko breit streuen und die Entwicklungen sorgfältig im Auge haben, sagen Finanzberater. Es gelte, Potenziale von Geschäftsmodellen verschiedener Branchen zu nutzen, rät Florian Sommer von Union Investment, so wie Klumpenrisiken zu vermeiden, wie sie etwa bei eher volatilen Investments in Umwelttechnikfirmen entstehen können.

Julian Mertens

BEWERTUNGEN & PRAXIS
13.6.2014 | Nr. 6

Nachhaltigkeit ist
kein Teil unserer
Firmenpolitik.

Es ist unsere
Firmenpolitik.

Weitere Infos finden Sie unter hvb.de

Willkommen bei der
HypoVereinsbank
Member of **UniCredit**

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

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.

Eindrücke durch Einblicke.

Werden Sie Praxispartner der CSR-Initiative „Mitarbeiter machen Schule“ und fördern Sie gemeinsam mit uns die ökonomische Bildung von Jugendlichen.

„Wir möchten junge Menschen auf die Anforderungen von morgen vorbereiten und ihr Talent unterstützen.“

**Dirk Schürmann, Geschäftsstellenleiter
Hewlett-Packard GmbH, Ratingen**

Jetzt Partner werden!

Wirtschaftsunterricht aus erster Hand können Sie einer Klasse im Rahmen der Handelsblatt-Initiative „Mitarbeiter machen Schule“ ermöglichen. Lebendig und praxisnah gewähren Ihre Mitarbeiter Schülerinnen und Schülern einen Einblick in das Unternehmen, mehr Durchblick im aktuellen Wirtschaftsgeschehen und einen Ausblick auf das Leben nach der Schule.

Informieren Sie sich jetzt:

 **per E-Mail: hb.schule@vhb.de**

 **per Telefon: 02 11.887 10 70**

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Mit freundlicher Unterstützung von:

Meilenstein erzielt beim Mission Investing

Gastbeitrag von Berenike Wiener zur gerade genehmigten **Auflage des ersten Pilotfonds** für wirkungsorientiertes „**Impact Investing**“ für den deutschen Stiftungssektor.

„Mission Related Investing“ (MRI) bezeichnet Investmentstrategien, die es ermöglichen, die Realisierung des Stiftungszwecks und die Kapitalanlage des Stiftungsvermögens miteinander in Einklang zu bringen. Dies ist auch sinnvoll, weil Stiftungen in Deutschland mit ihren vielfältigen Satzungszwecken ganz überwiegend als gemeinnützig anerkannt sind. Um ihre Ziele verwirklichen zu können, müssen Erträge erwirtschaftet und ausgeschüttet werden. Bisher folgt die Vermögensanlage prinzipiell den Koordinaten des magischen Dreiecks: Rendite, Liquidität und Sicherheit.

Gelingt es aber, Stiftungszweck und Vermögensanlage zu verbinden, indem die Vermögensanlage auch einen Beitrag zur Verwirklichung der Ziele leistet, bietet sich ein zusätzlicher Hebel. Die Gesamtwirkung wird vervielfacht, weil sie sowohl von der erwirtschafteten Rendite des Kapitalstocks als auch durch dessen zweckbezogene Anlage erreicht und die monetäre Rendite um eine gesellschaftliche erweitert wird.

Aber dürfen, möchten und können Stiftungen überhaupt Mission Investing praktizieren? Wie lässt sich die Wirkung ermitteln und messen? Auf derartige Fragen gibt die Stiftungsstudie von 2012 Antworten. Die Publikation des Bundesverbandes Deutscher Stiftungen bietet einen ersten Einstieg. Um das Thema weiter voranzutreiben, hat sich im April 2013 unter dem Dach des Bundesverbandes und unter der Federführung der Eberhard von Kuenheim Stiftung der Expertenkreis Mission Investing gegründet. Vertreter von mehr als 15 Stiftungen arbeiten erstens an einem Ratgeber, der durch Praxisbeispiele die Chancen verdeutlichen soll.

Zweitens ist ein MRI-Pilotfonds angepeilt. Hierfür einigte sich die Arbeitsgruppe auf den Schwerpunkt „Bildung“. Zudem gewann sie als Partner den Risikokapitalgeber BonVenture Management GmbH. Er wird als Fondsmanager sowohl die Aufsetzung des Fonds begleiten, einschließlich Identifizierung und Prüfung potenzieller Projekte, als auch die Durchführung der Investments.

Ein erster Meilenstein steht seit Ende Mai: Der Intermediär BonVenture hat von der Aufsichtsbehörde Bafin die Zulassung als sogenannter „EuSEF-Manager“ erhalten. Basis ist die Verordnung über Europäische Fonds für soziales Unternehmertum (EuSEF). Diese Konstruktion unterstützt die erklärten Ziele des MRI-Pilotfonds besonders gut, denn der Fokus liegt auf „qualifizierten Portfoliounternehmen“: Diese erzielen messbare, positive soziale oder ökologische Wirkung und setzen Gewinne vorrangig für die gesellschaftlichen Ziele ein. Die Registrierung gilt als „Gütesiegel“: Sie ist von der EU ausdrücklich als europäisches Label für den entsprechenden Fondsmanager sowie für die jeweiligen Fonds gestaltet. Diese gezielt wirkungsorientierte Form des Mission Investing wird als „Impact Investing“ bezeichnet.

Schon sechs Stiftungen und der Bundesverband haben sich bereit erklärt, insgesamt 700.000 Euro zu investieren. Maximal möglich sind eine Million Euro. Nun ist zu definieren, welche Wirkung die Investoren erzielen wollen, dann sind passende Projekte zu finden. Der Pilotfonds wird im Laufe des Jahres 2014 an den Start gehen.

Die anschließenden Herausforderungen werden sein, Mission Investing als Anlagestrategie im Stiftungssektor stärker zu verbreiten sowie die damit erzielten konkreten Wirkungen zu messen.

KÖPFE & AUSSENANSICHT
13.6.2014 | Nr. 6

Autorin



Berenike Wiener

leitet beim Bundesverband Deutscher Stiftungen das Referat Stiftungsmanagement und Corporate Sektor. Schwerpunkt ist die strategische Vermögensverwaltung bei Stiftungen sowie das Themenfeld Nachhaltige Geldanlagen und Mission Investing. Zuvor war sie über zehn Jahre im Non Profit-Bereich tätig und hat langjährige Geschäftsführungserfahrung. Sie sitzt in Beiräten verschiedener Anlageausschüsse.

Denkfabrik: Welche Werte sind künftig relevant?

Welche Werte werden 2024 für Unternehmen strategisch wichtig sein? Welchen Einfluss werden Ressourcen, Technologien und Daten dabei haben? Wie reagieren Verbraucher und Wettbewerber auf neue Werte? Welche werden sich langfristig in Wirtschaft und Gesellschaft als innovativ und führend durchsetzen? Mögliche Antworten auf diese und weitere Fragen will am 17./18. Juni der 13. Zukunftskongress des Thinktanks 2b.Ahead auf Schloss Wolfsburg diskutieren. Die Denkfabrik will einen Blick nach vorne wagen, gemeinsam mit Vorstandschefs, Wissenschaftlern und Entwicklern. Die Debatten und Präsentationen sollen sich sehr detailliert den verschiedenen Visionen und Zusammenhängen von Wirtschaft, Werten und Wissenschaft widmen. Informationen zur Veranstaltung finden Sie » [hier](#).

Europäische CSR-Berichtspflicht angenommen

Künftig müssen die 6000 größten europäischen, meist börsennotierten Unternehmen in ihren Jahresberichten „relevante und wesentliche“ Angaben zu ökologischen und sozialen Leistungen und Risiken offenlegen. Die » [Richtlinie zur Offenlegung extra-finanzieller Informationen](#) hat das EU-Parlament am 15. April beschlossen. Der für Wettbewerb zuständige Ministerrat wird sie wohl erst im September annehmen. Das sei aber eine pure Formalie, sagte ein Sprecher auf Anfrage. Einige Woche später werde die Richtlinie in Kraft treten. Danach bestehe eine zweijährige Übergangsphase, um sie in nationales Recht umzusetzen. Spätestens in drei Jahren müssten die Unternehmen die Anforderungen erfüllen. Die Richtlinie ist ein Kompromiss, ausgehandelt zwischen EU-Kommission, EU-Parlament und dem Ausschuss des Ministerrats. Sie lässt Unternehmen viel Spielraum, was einige Anspruchsgruppen kritisieren.

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

13.6.2014 | Nr. 6

Mit Unterstützung von

ROBECOSAM
Sustainability Investing

DNB

Bank für Kirche und Caritas eG

KBC Asset Management

Steyler Ethik Bank
Wo Geld Gutes schafft

GOOD GROWTH FUND

imug

FONDS Schelhammer & Schattera
Werte verbinden uns

BUSINESS BRIEFING zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 11.07.2014.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de