

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:  
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Können Investoren globale Risiken angehen?** 2

## Börsen der Welt: Highlights gewünscht



Der Weltbörsenverband WFE hat die „Highlights“ des Marktes für 2018 vorgelegt. Es ist zwar nicht nachvollziehbar, warum er ein Einbrechen der globalen Marktkapitalisierung um 14,9 Prozent gegenüber Vorjahr, stark rückläufige Investitionen in Börse neulinge und die Rückkehr der Volatilität als Höhepunkte bezeichnet, aber sei's drum. Wichtiger scheint mir, dass der Verband noch immer zu konventionell tickt. Denn weder seine im letzten Juni ergänzten » „ESG Guidance & Metrics“ sind bei den Höhepunkten genannt noch die im Oktober für die Mitgliedsbörsen lancierten » „Sustainability Principles“.

Nun könnte man sagen, beim Jahresrückblick gehe es eben um summarische Finanzangaben wie Marktkapitalisierung sowie Werte und Handelsvolumina von Aktien, Börsengängen, Indexfonds und Derivaten – nach dem Motto „Das haben wir immer so gemacht“. Aber die Welt und die Märkte ändern sich, ebenso wie das Verhalten der Marktteilnehmer und die Anforderungen an sie. Genauso wie Unternehmen sollten Börsen und der Weltverband ihre Jahresberichte nicht länger auf Finanzkennzahlen fokussieren und irgendwann mit Nachhaltigkeitsinformationen rausrücken, bei denen der Zusammenhang mit der Gesamtwicklung unklar bleibt. Vielmehr ist das zu erwarten, was in den ESG-Leitlinien als Anforderung an Emittenten steht: eine zeitnahe Berichterstattung.

Wie hoch sind die Handelsvolumina bei nachhaltigen Indizes? Welche Marktkapitalisierung haben die darin notierten Unternehmen – und wie entwickelt sie sich? Wie steht es mit Wert und Handelsumfängen bei nachhaltigen ETFs im Vergleich zu herkömmlichen Indexfonds? Für addiert wie viel Prozent der Marktkapitalisierung liegen auf den Börsenplattformen Umwelt-, Sozial- und Governance-Informationen der Unternehmen vor? Nicht zuletzt will man künftig wissen, welche konkreten Auswirkungen die ESG-Leitlinien und Nachhaltigkeitsprinzipien auf die Märkte haben. Nur mit derartigen Zahlen und Fakten wird beim Jahresresümee klar, ob die Börsen bei dem voran kommen, was sich der WFE laut Vorstandschef Nandini Sukumar vorgenommen hat: „die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzsystems zu unterstützen, um Finanzflüsse mit einem Weg zu niedrigen Treibhausgasemissionen und einer klima-elastischen Entwicklung konsistent zu machen sowie den Übergang zu einer inklusiven und nachhaltigen Wirtschaft zu fördern.“

**Freude beim Lesen und neue Erkenntnisse wünscht Ihnen Susanne Bergius**

### Inhalt

UNTER DER LUPE	
<b>Tatsächlich ohne Macht?</b> .....	6
ASSET MANAGEMENT	
<b>Vorwärts mit kleinen und großen Schritten</b> .....	6
<b>Internationale Meldungen</b> .....	9
BEWERTUNG & PRAXIS	
<b>Leben ohne Plastik</b> .....	10
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
<b>Pro &amp; Contra Kompensation: Zwei Gastbeiträge</b> .....	11
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Auf Konsequenzen der EU-Regulierung einstellen</b> .....	13

Mit Unterstützung von



Bankhaus Lampe

Vontobel

# Tatsächlich ohne Macht?

Institutionelle tragen Verantwortung für die **Folgen ihrer Finanzierungen** und haben es in der Hand, wie sie damit umgehen. Wenig sinnvoll und nicht im eigenen Interesse ist **widersprüchliches Handeln**.

„Vermögensverwalter haben keine Macht, globale Umweltrisiken anzugehen.“ Diese Meinung geht aus einer Stellungnahme des französischen Asset Managers Amundi hervor. Er brachte sie ein in eine bis Mitte Februar abgehaltene europäische Konsultation. Dabei ging es um Regulierungsfragen, inwieweit Nachhaltigkeitsaspekte in Fonds und Alternative Investments zu integrieren seien. Dies soll laut dem » **EU-Aktionsplan Sustainable Finance** zu einem nachhaltigeren Finanzmarkt beitragen. Die Europäische Union veröffentlichte die » **Stellungnahmen der Finanzakteure**.

Nach Ansicht der EU-Kommission ist der Finanzmarkt relevant: Privates Kapital auf nachhaltigere Investments umzulenken, sei nötig, um katastrophale Effekte des Klimawandels zu vermeiden, die Wirtschaft auf einen nachhaltigeren Wachstumspfad zu setzen und das Finanzsystem vor Umwelt- und Sozialrisiken zu schützen.

Amundi hingegen betont: „Es steht nicht in der Macht von Investmentfirmen und Vermögensverwalter, diese globalen Risiken anzugehen; Politiker oder Regierungen können ihre Verantwortung in dem Bereich nicht mittels Finanzregulierung los werden.“ Eine Regulierung, die vorschreibe, wie Nachhaltigkeit in Investmentaktivitäten zu integrieren sei, „wird nicht wirklich gebraucht.“ Der Vermögensverwalter begrüßt, dass die EU-Kommission das nicht ansteuere.

## Industrieunternehmen adressieren

Er argumentiert: „Regulierung zur Senkung dieser Risiken muss direkt die adressieren, die dafür verantwortlich sind, zum Klimawandel oder gesellschaftlichen Missstände beizutragen, allen voran die Industrieunternehmen.“

Das klingt so, als ob die Geldgeber von Industrieunternehmen nicht für die Folgen der Finanzierung eben dieser Firmen und Branchen gerade stehen müssten und somit fein raus seien.

Andererseits schreibt Amundi: „Die Verantwortung eines Vermögensverwalters geht über die reinen finanziellen Aspekte hinaus.“ Dies beziehen die Franzosen aus treuhänderischen Gründen darauf, Umwelt, Soziales und Governance (kurz: ESG) zu beachten, nicht aber auf die Verantwortung für die Folgen ihrer Finanzierungen.

Das erstaunt, zählen sie sich doch mit 70 ESG-Investmentexperten zu den globalen Vorreitern bei der „ESG-Integration“. Das Volumen der ihren Angaben zufolge verantwortlich gemanagten Geldanlagen stieg seit März 2017 bis Ende 2018 von 172 auf 275 Milliarden Euro, also von fast 15 auf 19 Prozent des verwalteten Vermögens. Keine Macht also? Und das, obwohl Einflussnahme durchaus zur Strategie gehört?

## Einfluss für Dialoge nutzbar

In etwa zeitgleich sagte James Norris, Topmanager von Vanguard, in einem Interview mit der Frankfurter Allgemeinen Sonntagszeitung: „Doch, wir haben Macht.“ Diese nutze die zweitgrößte Fondsgesellschaft der Welt, um konstruktive Dialoge mit Vorständen und Aufsichtsräten von Unternehmen zu führen.

Die genossenschaftliche Organisation amerikanischer Fondsanleger wolle sicherstellen, dass Unternehmenslenker „mit ihrer Arbeit den bestmöglichen Ertrag für unsere Anleger herausholen.“ Das gelte auch für globale Umweltherausforderungen. „Nehmen Sie den Klimawandel als Beispiel: Wir fragen nicht etwa die Einstellung ▶

TOPTHEMA  
12.4.2019 | Nr. 4

### Die UN-Ziele als Kompass

Die Europäische Union solle die UN-Nachhaltigkeitsziele als Kompass verwenden, um ihre eigenen nachhaltigen Entwicklungsziele zu realisieren, schreibt die EU-Kommission in ihrem Thesenpapier » **„Towards a Sustainable Europe by 2030“** von Januar. Sie skizziert drei Szenarien.

Um größte Fortschritte hinsichtlich der Sustainable Development Goals (SDGs) zu machen, habe **Nachhaltigkeit in der Finanzwirtschaft** große Bedeutung. „Öffentliche Fonds müssen besser und intelligenter auf die SDGs ausgerichtet sein, aber wir können unsere Anliegen nicht erfüllen, ohne den **privaten Sektor** ebenfalls zur Nachhaltigkeit zu bewegen“, heißt es in dem Papier.

Und weiter: „Finanzmittel für die Transformation zu mobilisieren muss Hand in Hand gehen damit, die **Finanzierung von Projekten zu beenden**, die einem grünen und inklusiven Wirtschaftswachstum entgegen stehen.“

Die EU-Kommission bezeichnet die **effektive Bepreisung von externen Effekten** als einen Schlüssel, um mehr nachhaltige Produkte und Dienstleistungen auf den Markt zu bekommen.

### Nötige Gelder

Laut EU-Kommission sind **180 Milliarden Euro zusätzliche Investitionen** nötig, allein um 2030 das Klimaziel von Paris zu erreichen und die CO<sub>2</sub>-Emissionen um 40 Prozent zu kappen. Die erforderlichen **Finanzmittel für andere Ziele** sind darin noch **nicht enthalten**.

des Vorstandes zum Klimawandel ab, sondern wollen wissen, inwieweit der Klimawandel ein Risiko für das Geschäftsfeld des jeweiligen Konzerns darstellen könnte.“

Schon die immensen verwalteten Vermögen der genannten Player bedeuten: Großanleger haben Macht und könnten sie ausüben, um – ob aus ethischen Gründen oder Risikoerwägungen sei dahin gestellt – globale Herausforderungen anzugehen. Zumal diese immer auch Risiken für die Gesellschaft und die Wirtschaft darstellen.

Einige Institutionelle beweisen, dass es funktioniert, ihren Einfluss bei Emittenten geltend zu machen. Beispielsweise bewog die Investorengruppe » **Climate Action 100+** den Schweizer Bergbaukonzern Glencore dazu, sich im Februar zu verpflichten, künftige Investitionen an den Pariser Klimazielen zu orientieren.

„Glencore muss eine Schlüsselrolle dabei spielen, den Übergang zu einer emissionsarmen Wirtschaft zu ermöglichen“, so das Unternehmen. Es will die UN-Nachhaltigkeitsziele unterstützen und transparent berichten. Ob der Wolf Kreide gefressen hat oder das wirklich umsetzen wird, muss sich zeigen.

## Gesinnungswandel erreichen

Dies ist einer der seltenen Fälle, wo ein Unternehmen von sich aus informiert, dass Investoren den Gesinnungswandel erreichten. Es waren ja auch sehr viele: Rund 310 Institutionelle mit addiert 33 Billionen Dollar verwaltetem Kapital. Sie wollen helfen, die Wirtschaft und das „große Geld“ zu dekarbonisieren, um das globale Umweltrisiko einzudämmen.

Ihr Ziel ist, die „100 größten Emittenten von Treibhausgasen ultimativ zur Veränderung ihrer Geschäftsmodelle zu veranlassen“, so die beteiligte Erste Asset Management. Die größte österreichische Kapitalanlagegesellschaft selbst drängt in ihrem Land den börsennotierten Erdöl- und Gas-Produzenten OMV dazu. Denn, so argumentiert sie: „Der größte Hebel gegen den Klimawandel ist das Geld.“

Aber man muss nicht derart viel Geld in die Waagschale werfen, um Einfluss nehmen zu können, wie beispielsweise Natasha Lamb zeigt. Die Mit-Geschäftsführerin des Vermögensverwalters Arjuna Capital bekämpft Lohn-Ungleichheiten. Sie hat Medienberichten zufolge Citigroup in Bewegung gebracht: Die US-Bank teilte daraufhin Anfang 2018 online mit, sie zahle in den USA Frauen und Minderheiten 99 Prozent dessen, was Männer bzw. Nicht-Minderheiten erhalten. Citigroup kündigte an, für gleiche Entlohnung zu sorgen. Anfang 2019 räumte die Bank laut Thomson Reuters als einzige Großbank auf Anfrage von Arjuna ein, weltweit betrage die „gender pay gap“ 29 Prozent. Diesmal äußert sich die Bankengruppe online dazu jedoch nicht.

## Transparenz und Gerechtigkeit einfordern

Lamb sei eine der einflussreichsten Personen im Geschäftsleben, so Bloomberg Businessweek 2017. In der aktuellen Hauptversammlungssaison hat sie fast ein Dutzend Banken, Technologie- und Einzelhandelsunternehmen aufgefordert, die Durchschnittsentlohnungen von Frauen und Männern offen zu legen. Dafür nutzen Investoren als neue Taktik Aktionärsresolutionen, sagte Natasha Lamb zum Weltfrauentag.

Laut Thomson Reuters befassen sich 2019 in den USA rund 400 Resolutionen mit Sozial-, Umwelt- und Governance-Themen (kurz ESG).

Das Stimm- und Rederecht auf Hauptversammlungen zu nutzen und neben Unternehmensführung auch ökologische und soziale Aspekte bei Investments zu beachten, ist nicht mehr nur ein Hobby einzelner Investoren und Nischenspieler, sondern verbreitet sich im Mainstream des Kapitalmarktes (siehe Rubrik Asset Management).

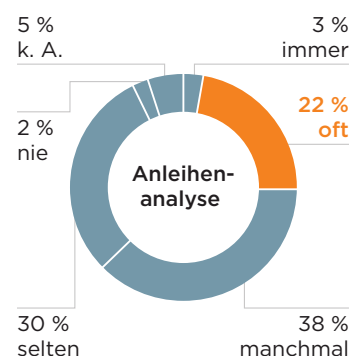
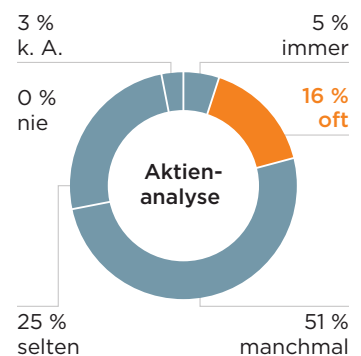
Zunehmend beginnen bislang pur konventionell agierende Akteure, in der ein oder anderen Weise ESG-Faktoren einzubeziehen. Sei es, dass sie Transparenz schaffen, Fonds auflegen, erstmals in Erneuerbare Energien investieren, zentrale Aspekte in die Vermögensverwaltung integrieren oder Eigenkapital und Kredite neu ausrichten.

Den meisten geht es laut Umfragen vornehmlich um besseres Risikomanagement, sicher beflügelt durch die anstehende Verankerung treuhänderischer Verantwort- ▶

TOPTHEMA  
12.4.2019 | Nr. 4

## Portfoliomanager und Investmentanalysten in Deutschland

Wie häufig integrieren Sie materielle ESG-Aspekte in Ihre Analysen?



HANDELSBLATT Quelle: UN PRI 2019

Die in den Grafiken dargestellten Situationen beim Mainstreaming von Nachhaltigkeit durch die Beachtung von ESG-Aspekten bei Analyse- und Investmentprozessen entstammen einer Umfrage der UN-Initiative PRI und des CFA Institute. Weitere Ergebnisse finden Sie auf Seite 8.

tung zu ESG-Aspekten in der EU-Regulierung. Andererseits sieht es so aus, dass immer mehr kapitalkräftige Akteure sich dazu bekennen, ihren Einfluss zu nutzen, um schon im eigenen Interesse aus der Welt einen besseren Ort zu machen.

So will die französische Gruppe BNP Paribas einer der größten Unterstützer der UN-Nachhaltigkeitsziele sein und beabsichtigt, 2020 mit insgesamt 185 Milliarden Euro solche Bereiche zu finanzieren, die zu den Zielen beitragen. Dass sie dies anlässlich der Bekanntgabe ihrer Jahresergebnisse im Februar mitteilte, ist ebenfalls ein Indiz dafür, dass Ökologie und Soziales nicht mehr nur als Randthema für das Sommerloch betrachtet werden, sondern als für die Geschäftsentwicklung relevant.

Mitte März hat die niederländische De Nederlandsche Bank (DNB) als erste Zentralbank weltweit die UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren PRI unterzeichnet und eine » **„Responsible Investment Charter“** vorgelegt. Sie „strebt danach, die Wirtschaft nachhaltiger zu machen und die ESG-Risiken ihrer eigenen Reserven zu managen“, teilte sie mit. Diese 19 Milliarden Euro will sie verantwortungsvoll anlegen.

Die DNB, zugleich Aufsichtsbehörde, hofft, „andere Zentralbanken und den Finanzsektor zu inspirieren“, indem sie Informationen zu ihrem Ansatz teilt. Mit der neuen, bis 2025 geltenden CSR-Strategie will sie das in ihrer Macht stehende tun, um zweierlei zu fördern: „ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum, das keine schädigenden Effekte auf die Umwelt hat“, sowie ein inklusives Finanz- und Wirtschaftssystem.

## Konterkarierend: fossile Kreditvergabe steigt

Dieses sichtbare „Mainstreaming“ von Nachhaltigkeit ist ein Fakt. Jedoch wird es durch andere Phänomene konterkariert. Viele Kapitalgeber nutzen ihre Macht dafür, Dinge zu finanzieren, die einer nachhaltigen Entwicklung entgegenstehen.

Weltweit steckten 33 globale Banken seit dem Pariser Klimaabkommen 2015 und ihm zum Trotz 1900 Milliarden Dollar in die Finanzierung fossiler Energien (Erdöl, Kohle, Gas). Jährlich steigen die Summen. Das ermittelten das Rainforest Action Network, Banktrack und andere Nichtregierungsorganisation (NGOs) in der » **Studie „Banking on Climate Change 2019“**, die gut 160 Organisationen unterstützen.

Von der Gesamtsumme seien 600 Milliarden an 100 Unternehmen gegangen, die nach Ansicht der NGOs die Förderung fossiler Energien am aggressivsten ausweiten. Zum Vergleich: Der Weltklimarat sagte in seinem Sonderbericht im Herbst 2018, bis 2035 seien Investitionen in Höhe von 2400 Milliarden Dollar in saubere Energien erforderlich, um die Erderwärmung auf 1,5 Grad zu begrenzen. Das funktioniert natürlich nur, wenn es keine Investments mehr in fossile Energien gibt.

Insgesamt stehen laut der NGO-Studie US-Banken an der Spitze der Geldgeber. Vorne ist mit großem Abstand J.P. Morgan Chase. Bizarr wirkt angesichts dessen, dass sie angeblich bis Jahresende nachhaltige Produkte auflegen und voran gehen will. Die Bank of America belegt Platz vier mit knapp 107 Milliarden Dollar an

TOPTHEMA  
12.4.2019 | Nr. 4

## Weltrisikobericht

Das Weltwirtschaftsforum warnt in seinem » **Global Risks Report 2019** insbesondere vor Umweltrisiken: Sie stellen drei der Top-5-Risiken bei der Eintrittswahrscheinlichkeit dar und vier bei den negativen Folgen.

Es handelt sich um **Extremwetterlagen**, Naturkatastrophen, der Verlust der Artenvielfalt samt dem **Kollaps von Ökosystemen** sowie die Gefahr, beim Eindämmen des **Klimawandels** und der Anpassung an ihn zu scheitern. Dicht dahinter sind auf einer Matrix **Trinkwasserkrisen** und menschengemachte Umweltkatastrophen genannt.

Umweltrisiken dominieren den Bericht das dritte Jahr in Folge. Er beschreibt auch mögliche Konsequenzen für Investoren.

Anzeige

# Haben Ihre Aktien Zukunft?

Mehr als Geld bewegen  
**GlobalanceInvest**

Antworten  
in unserem  
Trendmagazin



[globalance-invest.de/trendmagazin](http://globalance-invest.de/trendmagazin)

fossilen Krediten binnen drei Jahren. Merkwürdig klingt, dass sie im Februar Medienberichten zufolge auf einer Veranstaltung kund tat, ihre Selbstverpflichtung von 2007 zu 125 Milliarden Dollar an Umweltinvestments habe sich als gutes Geschäft erwiesen.

Aus dem deutschsprachigen Raum stehen Credit Suisse, Deutsche Bank und UBS auf der Liste. Aufschlussreich sind die Bewertungen der Institute nach Finanzierungsbereichen. Sie erhellen sowohl unterschiedliche Ansätze innerhalb eines Instituts als auch beträchtliche Unterschiede zwischen den Banken (siehe Kontext).

## Weckrufe von Wissenschaft und Zivilgesellschaft

Trotz der Warnung des Weltklimarats, dass radikale Emissionsenkungen bis 2030 erforderlich sind, „pumpen Banken weiter Milliarden in die fossile Branche, während sie kleine Politikverbesserungen hier und Unterstützungen der jüngsten zahnlosen Initiative zu ‚verantwortlicher Finanzierung‘ dort ankündigen“, kritisiert Johan Frijns von Banktrack. „Man fragt sich, was zum Himmel noch geschehen muss, damit Banken endlich ihren Kurs ändern und den fossilen Sektor aufgeben.“

Vielleicht machen die weltumspannenden Schülerproteste » [Fridays for future](#), unterstützt von gut 23000 Forschern und der Elterninitiative » [Parents for Future](#), den Finanzentscheidern klar, dass sie auf dem Holzweg sind. Vielleicht gibt ihnen auch der » [Globale Risikobericht des Weltwirtschaftsforums](#) vom Januar zu denken, der Umweltrisiken, insbesondere den Klimawandel, als sehr groß hervorhebt (s. S. 4.).

Diese Situation zeigt einmal mehr, dass Kapitalanlagestrategien mit der Kreditgeschäftspolitik zusammen zu denken sind. Es ergibt wenig Sinn, wenn die eine Hand nachhaltige Geldanlagen promotet, die andere Hand aber spendabel fossile Energien finanziert, sei es durch Kredite, Versicherungen oder Kapitalanlagen.

## Transformation durch Kapitalanlage und Kreditvergabe

In diesem Bewusstsein handelt die Edekabank. Sie will „in allen ihren Tätigkeitsfeldern zur Erreichung der UNO-Klimaziele“ beitragen und „den ökologischen Fußabdruck des Vermögens ihrer Kunden reduzieren.“ Das soll eigene Risiken minimieren, veränderte Kundenwünsche aufgreifen und explizit die Transformation voranbringen.

Anders als viele Institutionelle setzt sie nicht auf Divestment, sondern lässt die gegen die seit Januar gültigen Anlageleitlinien verstoßenden Unternehmensanleihen (zehn bis zwölf Prozent des Portfolios) auslaufen. „Ein Abschieben auf andere brächte keinen Fortschritt bei der Transformation“, erklärt Thorsten Engbers, Bereichsleiter Vertriebsmanagement. Neuinvestitionen sollen das tun.

„Wir wollen Unternehmen unterstützen, die sich genauso wie wir auf den Weg machen.“ Damit meint er insbesondere Firmen, die ihr Geschäftsmodell von fossiler Basis auf erneuerbare Energien umstellen. Wie das konkret geschehen soll, sei zu erarbeiten. „Noch fehlen auf dem Markt Daten dazu, welche Firmen glaubwürdig und nachweislich den Pfad der Transformation zur Null-Emission eingeschlagen haben, so dass erwartbar ist, dass sie ihn nicht mehr verlassen werden.“

Die mit einer Bilanzsumme von 2,55 Milliarden Euro mittelgroße Bank sucht mit der Umweltorganisation WWF nach einer praktikablen Lösung. Zudem will sie ihr Kreditgeschäft über rund 1,6 Milliarden Euro klimaverträglich weiterentwickeln und 2019 eine entsprechende Kreditvergaberichtlinie verabschieden.

Auch führende Marktakteure sehen sich zum Handeln gezwungen: Die britische HSBC, größtes Kreditinstitut Europas, kündigte im Februar an, künftig berechnen und veröffentlichen sie als eine der ersten Banken das CO<sub>2</sub>-Volumen für den Großteil ihres Kreditportfolios. Sie orientiere sich an den Empfehlungen der » [Task force for climate-related financial disclosure \(TCFD\)](#) des Finanzstabilitätsrats.

Man darf gespannt sein, ob sie aus den Erkenntnissen die Konsequenz ziehen wird, nicht mehr zu den Top-Fossil-Finanziers zu gehören, sondern ihre Macht dagegen einzusetzen.

Susanne Bergius

TOPTHEMA  
12.4.2019 | Nr. 4

### Europäische Geldgeber fossiler Branchen

In der Studie „[Banking on Climate Change 2019](#)“ schneidet [in Europa Barclays](#) am schlechtesten ab: Sie ist mit einem ermittelten Finanzierungsvolumen von 85 Milliarden Dollar von 2016 bis 2018 auf dem sechsten Rang der 33 Institute platziert.

[Umfangreiche Finanzierungen](#) geben demnach neben drei Akteuren aus dem deutschsprachigen Raum auch die französischen Institute BNP Paribas, Crédit Agricole, Natixis und Société Générale, die italienische UniCredit, die niederländische ING, die spanische Santander sowie zahlreiche Akteure aus anderen Ländern.

» [Vergleichsdaten](#) zeigen Unterschiede. So erhält die Deutsche Bank bei Kohleabbau und Kohleverstromung immerhin ein C+ auf einer Skala von A bis F, während sie bei der Finanzierung von Expansionen nur auf ein D+ kommt. Credit Suisse hat schlechtere Noten: bei Kohleabbau und -verstromung C und C-, bei der Expansion ein D-. BNP Paribas hält sich bei Kohleabbau und -verstromung offenbar zurück und erhält je ein B-, bei der Finanzierung von Expansionen steht sie mit einem C- auch etwas besser da.

### Mitreden möglich

Bis Ende Mai läuft die » [Konsultationsphase zu den Prinzipien für ein verantwortliches Bankgeschäft](#). Das im November vorgeschlagene Rahmenwerk für ein künftig nachhaltiges Banksystem orientiert sich an den globalen Nachhaltigkeitszielen und dem Pariser Klimaabkommen. Entwickelt wurden die Prinzipien unter dem Dach der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms von 28 globalen Banken, die addiert 17 Billionen Dollar verwalten.

# Politische Initiativen als Turbolader für Nachhaltige Geldanlagen

Nachhaltig Geld anlegen ist zu einem dominierenden Thema bei Finanzmessen und in Anleger-Foren geworden. In Anbetracht des immer noch relativ kleinen Anteils von Vermögen in ethisch nachhaltigen Geldanlagen erscheint dies erstaunlich, aufgrund der erhöhten Kundensensibilität gegenüber Nachhaltigkeitsthemen jedoch durchaus verständlich.



Das Thema selber ist allerdings nicht neu, denn verschiedene Vermögensverwalter haben bereits vor über 20 Jahren umfassende ethisch und nachhaltig ausgerichtete Anlagelösungen angeboten. Dies mit oft sehr guten Ergebnissen, wenn auch mit überschaubarem Volumen. In den letzten zwei Jahren wirkten vor allem politische Initiativen als «Turbolader» zur rascheren Verbreitung nachhaltiger Anlageansätze. Das EU-Parlament und die EU-Kommission arbeiten an der Einbindung der Finanzwirtschaft in die EU-Klimaziele. Der sogenannte EU Action Plan fordert u. a. ein einheitliches EU-Klassifizierungssystem, Berichtspflichten für Investoren, Label und Orientierungshilfen sowie Aufklärungspflichten der Vermittler. Wenn die MiFID-II-Richtlinien jeden Kundenberater zur Abfrage des Nachhaltigkeits-Interesses zwingen, müssen die Banken und Asset Manager eine Lösung vorhalten.

## Die Krux der Nachhaltigkeits-Definition

Die Umsetzung der legislativen Projekte kommt immer wieder ins Stocken, wenn es um die Nachhaltigkeits-Definition geht. Die verschiedenen institutionellen und politischen Akteure haben unterschiedliche Vorstellungen und Ambitionen. Insofern darf man von einem eher kleinen gemeinsamen Nenner ausgehen, was allerdings auch förderlich sein könnte. Wenn die regulatorischen Leitplanken zu eng gesteckt werden, wird Kreativität abgewürgt. Vielmehr sollten sie Raum bieten für individuelle innovative Ansätze. Es ist damit zu rechnen, dass einige Finanzdienstleister und Investoren eher eine Umsetzung eng an den regulatorischen Vorgaben anstreben, andere wiederum darüber hinaus gehen und so ambitioniertere Ansätze implementieren.

## Warnung vor einseitigem Fokus

Die politischen Initiativen fokussieren zurzeit stark auf die Klimaziele. Mit Blick auf das Pariser Klimaabkommen und die relativ gute Verfügbarkeit von Kohlestoffdioxid-Kennzahlen weltweit ist das Ansinnen nachvollziehbar. Wichtig ist aber, dass bei der Definition von Nachhaltigkeit ein umfassenderer Nachhaltigkeitsbegriff angewendet wird. «Auch wenn vor dem Hintergrund des Zwei-Grad-Ziels die Hervorhebung der Klimaziele dringend notwendig ist, sollten dabei vorrangig die sozialen, aber auch die Governance-Dimensionen nicht vernachlässigt werden», postuliert der Branchenverband Forum Nachhaltige Geldanlagen. Auffällig ist, dass in der Risikobeurteilung des Weltwirtschaftsforums den Klima- und Umweltthemen im Laufe der letzten Jahre kontinuierlich eine höhere Bedeutung zugemessen wurde. Der Blick auf die wieder stärker aufflammende Kritik am Kapitalismus, damit einhergehenden Forderungen nach höheren Steuern bis hin zu Enteignungen von Wohnungskonzernen, sollte nicht nur verantwortungsvolle Bürger, sondern auch umsichtige Anleger wachrütteln. Nachhaltiges Anlageverhalten ist nicht nur sinnvoll, sondern auch notwendig. Wenn die wirtschaftliche Ungleichheit weltweit zunimmt und Proteste zu grösseren politischen Umwälzungen führen, könnten die Klimaziele schnell wieder Makulatur werden. Im Sinne einer zukunftsgerichteten und wirklich nachhaltigen Herangehensweise ist deshalb eine ganzheitliche Anlagesystematik von grosser Bedeutung.

## Top 5 – globale Risiken nach Eintretenswahrscheinlichkeit

2015	2016	2017	2018	2019
Interstate conflict with regional consequences	Large-scale involuntary migration	Extreme weather events	Extreme weather events	Extreme weather events
Extreme weather events	Extreme weather events	Large-scale involuntary migration	Natural disasters	Failure of climate-change mitigation and adaptation
Failure of national governance	Failure of climate-change mitigation and adaptation	Major natural disasters	Cyber-attacks	Natural disasters
State collapse or crisis	Interstate conflict with regional consequences	Large-scale terrorist attacks	Data fraud or theft	Data fraud or theft
High structural unemployment or underemployment	Major natural catastrophes	Massive incident of data fraud/theft	Failure of climate-change mitigation and adaptation	Cyber-attacks

Quelle: World Economic Forum, Global Risk Report 2019

## Ihr Ansprechpartner für aktiv verwaltete Nachhaltigkeitsmandate:



**HAUCK & AUFHÄUSER**  
(SCHWEIZ) AG

Roman Limacher  
Telefon: +41 44 220 11 22  
www.hauck-aufhaeuser.ch

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

# Vorwärts mit kleinen und großen Schritten

Das „**Mainstreaming**“ kommt europaweit voran. Investoren agieren vermehrt gemeinsam. Doch in Deutschland **mangelt es an ESG-Verständnis**.

Wöchentlich trudeln Mitteilungen ein, wonach Vermögensverwalter nachhaltige Investmentfonds auflegen, sich Aktionen anschließen, wie Natixis Investment Managers im Januar der Climate Bonds Initiative, oder „ESG“-Teams ausweiten und mit Führungspersonal versehen, wie kürzlich die britische Aviva Investors und Lazard Asset Management. ESG ist das englische Kürzel für Umwelt, Soziales und Führung.

Manche Akteure arbeiten an mehr Transparenz. So macht Metzler Asset Management seit Januar ESG-Reports für alle aktiv gemanagten Publikumsfonds und auf Kundenwunsch für Spezialfonds. Basis sind Schlüsselindikatoren, breitere Nachhaltigkeitsansätze, Kontroversen, Stimmrechtsausübungen und Unternehmensdialoge.

## Mehr Transparenz im Angebot

Neben Kirchen und Family Offices sei zunehmend auch die Versicherungswirtschaft daran interessiert, Nachhaltigkeitsaspekte in der Kapitalanlage zu berücksichtigen, erklärt der Vermögensverwalter. Zudem erforderten gesetzliche Regulierungen eine umfassende Aufbereitung solcher Daten in der Kapitalanlage, etwa eine EU-Richtlinie, wonach Pensionsfonds und Pensionskassen ESG zu beachten haben.

Selbst Kapitalverwaltungsgesellschaften, die als Administratoren ohne eigenes aktives Portfoliomanagement fungieren, befassen sich mit Nachhaltigkeit. Beispielsweise hat Universal-Investment 2017 die sechs UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI) für das eigene, regelgebundene Portfoliomanagement unterzeichnet.

Vergangenes Jahr hat sie ein ESG-Reporting gestartet, um Investoren zu helfen, Portfolios anhand von Nachhaltigkeitskriterien zu analysieren, mit konventionellen und nachhaltigen Benchmarks zu vergleichen, besonders kontroverse Titel zu erkennen und die traditionelle Risikomessung zu ergänzen.

## Eigene Position und Strategie entwickeln

„Wir wollen auch eine eigene ESG-Position entwickeln, weil nachhaltiges Handeln aus Unternehmenssicht für uns essenziell ist und unsere Kunden das immer stärker interessiert“, sagt Mathias Wilhelm, Mitglied des Management Boards. „Wir werden das diesbezügliche Leistungsangebot über das Reporting hinaus ausweiten.“ Orientierungsmaßstab seien die PRI. „Aktuell sind wir dabei, eine strategische Roadmap zu entwickeln.“ Denn es sei klar, dass das Pariser Klimaziel ohne die Einbeziehung von Finanzströmen und Kapitalanlagen gar nicht erreichbar wäre.

Zudem mehren sich Investoreninitiativen, die Intransparenz und Missstände durch aktives Aktionärstum beseitigen wollen (siehe auch Aufmacherbeitrag).

So setzen sich die drei niederländischen Vermögensverwalter Actiam, NN Investment Partners und Robeco seit März für mehr Nachhaltigkeit im Palmölsektor ein. Sie kooperieren mit einer PRI-Arbeitsgruppe, in der 38 globale Investoren mit addiert 7100 Milliarden Dollar verwalteten Vermögen mitwirken. Angesichts „signifikanter Probleme hinsichtlich Entwaldung, Klima-Fußabdruck und Arbeitsstandards“ trat Robeco im Januar dem Roundtable on Sustainable Palm Oil (RSPO) bei, verpflichtete sich in einem Positionspapier zu mehr Dialogen mit Palmölherstellern und formulierte im März Mindeststandards, die diese nach dreijährigen Gesprächen erfüllen müssen, um im Investmentuniversum bleiben zu können. ▶

ASSET MANAGEMENT  
12.4.2019 | Nr. 4

## Auf dem Weg zur Entscheidungsfindung

Neben finanziellen Kriterien spielen für institutionelle Investoren Umwelt- und Sozialbelange sowie Corporate Governance bei Unternehmensbewertungen und Anlageentscheidungen eine immer wichtigere Rolle. Diesen Trend belegt die Anfang April veröffentlichte » Studie „**ESG from the perspective of institutional investors – what listed companies should know**“ des Deutschen Aktieninstituts (DAI) und Rothschild & Co.

Sie basiert auf Intensivinterviews mit 18 internationalen Institutionellen, die addiert 14,4 Billionen Euro verwalten. Die umfangreiche Studie mit unzähligen Originalzitate erlaube, wie es heißt, einen einzigartigen Blick hinter die Kulissen der Entscheidungsfindung.

Demnach honorieren Investoren eine offene, aktive Kommunikation von Vorstand und Aufsichtsrat zu ESG-Themen. Diese sei auch wichtig, weil sich die Anforderungen der Großanleger an die ESG-Positionierung der Unternehmen teils erheblich unterscheiden.

„Defizite bei ESG-Kriterien können bereits heute **Auswirkungen auf Qualität, Breite und Loyalität der Aktionärsbasis** haben“, unterstreicht Martin Reitz, Vorsitzender der Geschäftsführung von Rothschild & Co Deutschland.

Andere Anlegergruppen nehmen andere Herausforderungen in den Fokus. Bis Ende März haben rund 170 Asset Manager, Besitzer von Vermögenswerten, Vermögensverwalter und -dienstleister aus der ganzen Welt, die Gelder im Wert von 8,8 Billionen US-Dollar repräsentieren, » [Indexanbieter öffentlich aufgefordert](#), kontroverse Waffen aus den gängigen Indizes zu entfernen. Die Initiative wird koordiniert von Swiss Sustainable Finance (SSF). Sie kontaktiert die Vertreter von FTSE Russell, Morningstar, MSCI, S&P Dow Jones Indices und Stoxx.

## Im Visier: Palmöl, kontroverse Waffen, Steuervermeidung

Die Investoren des 2017 entstandenen europäischen Netzwerks » [„Shareholders for Change“ \(SfC\)](#) beschlossen unlängst, ihren Einfluss geltend zu machen bei Telekom-Unternehmen. Sie fordern mehr Steuertransparenz ein, um eventuelle aggressive Steuervermeidungspraktiken aufzudecken. Zuvor hatte SfC in der » [Studie „Bad Connection“](#) mangelnde Steuertransparenz bei fast allen europäischen Telekommunikationsriesen offengelegt (siehe Kontext).

Die Deutsche Telekom hat auf den Fragenkatalog bereits geantwortet und sich zu einer Telefonkonferenz bereit erklärt, die demnächst stattfinden soll, wie Mauro Meggiolaro von der Fondazione Finanza Etica auf Anfrage erläutert. Andere hüllten sich noch in Schweigen, hier werde nachgefragt und notfalls öffentlich agiert.

Hinter dem Netzwerk, das sich zudem für Menschenrechte und Klimaschutz einsetzt, stehen Anleger mit addiert 23 Milliarden Euro verwaltetem Vermögen. Die unlängst beigetretene Ethos Stiftung aus Genf vertritt 229 Schweizer Pensionskassen und fungiert als Engagement-Beraterin für 130 Milliarden Schweizer Franken. Zum SfC gehören die Bank für Kirche und Caritas (BKC), die österreichische Fair-Finance Vorsorgekasse sowie Institute aus Frankreich, Großbritannien, Italien und Spanien.

## Aus der Deckung

Wieder andere Akteure versuchen, die Messbarkeit in den Griff zu bekommen, zumindest für wesentliche Aspekte. Zum Beispiel hat Salm-Salm & Partner auf Basis eines neuen, vorausblickenden Modells eines Frankfurter Fin-Techs laut eigenen Angaben als erster deutscher Asset Manager den Beitrag eines Fonds zur globalen Erderwärmung in Grad Celsius messen lassen (siehe Kontext). Alexander El Alaoui, Director Sustainable Investments, sagt, die Methode sei „ein Indikator, der ohne Umwege angibt, ob ein Unternehmen klimakompatibel ist oder nicht.“

Auch Institute, die bislang nicht in dieser Hinsicht öffentlich auffielen, wagen sich nun aus der Deckung. Beispielsweise hat die Edebank in Hamburg, die seit 100 Jahren Einzelhändler der Kette gleichen Namens mit Finanzdienstleistungen versorgt, im März angekündigt, ihre 680 Millionen Euro Eigenanlagen an den Anforderungen des Pariser Klimaabkommens auszurichten und eines Tages nachhaltigere Finanzprodukte anzubieten. Für diese Ziele ist sie eine dreieinhalbjährige strategische Partnerschaft mit der Umweltorganisation WWF eingegangen (siehe Aufmacher).

Es scheint derzeit tatsächlich so, wie es im November ein Werkstattgespräch von Börsen-Zeitung und Luxembourg for Finance proklamierte: „Nachhaltigkeit wird Mainstream“. Institutionelle befassen sich damit, weil sie es selbst wollen, wie Stiftungen. Teilweise halten auch interne oder externe Auflagen sie dazu an, etwa Pensionskassen. Das berichten Vermögensverwalter. Bei Privatanlegern seien es Frauen und die Erbgeneration, die öko-sozial ausgerichtete Kapitalanlagen vorantrieben.

Mainstreaming zeigt sich auch daran, dass Anteile nachhaltig verwalteter Vermögen am Gesamtportfolio von Asset Managern zunehmen.

So stieg bei der Bethmann Bank die Quote nachhaltiger Gelder von einst wenigen Prozent auf ein Drittel der 17 Milliarden Euro an gemanagten Assets, sagt Investmentchef Reinhard Pflingsten. Das Leitbild der großen Privatbank umfasst, nachhaltige Vermögensanlagen zu entwickeln. Darum gelten gewisse Ausschlusskriterien für alle gemanagten Vermögen, etwa für Alkohol, Tabak und kontroverse Waffen. ▶

ASSET MANAGEMENT  
12.4.2019 | Nr. 4

### Schlechte Verbindung

Laut der Studie » [„Bad Connection“](#) hat lediglich Vodafone eine transparente [länderbezogene Steuerberichterstattung](#). Doch 38 Prozent der Konzerngewinne entfallen demnach auf die Schattenfinanzplätze Malta und Luxemburg, obwohl dort nur 325 der weltweit 108000 Mitarbeiter tätig sind. Dies bei einigen Multinationals aufgedeckte Missverhältnis zwischen Gewinnverteilung und tatsächlichem Geschäft in einzelnen Ländern kann auf aggressive Steuervermeidungspraktiken hinweisen. Die Studie gibt eine [Handreichung für Investoren](#), wie sie von den Unternehmen mehr Transparenz einfordern können.

### Klimaeffekt in der Zukunft

Das Frankfurter Fin-Tech [right based on science](#) hat ein Modell entwickelt, das die [Vereinbarkeit von Anlegerverhalten mit dem Pariser Klimaabkommen](#) misst. Die Kennzahl „X-Degree Compatibility“ soll Investoren helfen, Klimaeinflüsse von Geschäftsmodellen [vorausschauend](#) bei Anlageentscheidungen zu integrieren. Anders als der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck, der nur Emissionen abbildet, die schon in der Atmosphäre seien, blicke das Modell nach vorne und bewerte Unternehmen und deren Klimastrategie für die Zukunft, erklärt Geschäftsführerin und Mitgründerin Hannah Helmke.

[Beispielrechnungen](#) zeigen: Würde jeder Fonds so investieren wie der Salm-Salm Sustainability Equity, würde sich die Erde nur um 1,38°C erwärmen. Bei konventionellen Fonds sind es geschätzt vier bis sechs Grad. Wer Geld in einem Dax-Indexfonds anlege, trage zu einem Temperaturanstieg um etwa fünf Grad bei.



„Auch haben wir begonnen, bei Missständen in Portfoliounternehmen von diesen Stellungnahmen zu verlangen und in Dialog mit Vorständen zu treten“, sagt Pffingsten. Bei Hauptversammlungen ist die Bethmann Bank noch nicht aktiv. Aber: „Wir stecken mitten in der Entwicklung des Shareholder Engagement. Das Rederecht zu nutzen, gehört dazu, in die Richtung wollen wir gehen.“

Andere Akteure teilen die Volumina mit, bei denen sie ESG-Aspekte integrieren. Union Investment legt das schon länger offen. Im Oktober lüftete Allianz Global Investors den Schleier und gab bekannt, dies für 116 von 524 Milliarden Euro zu tun. Ihre Portfoliomanager müssten ihre Anlageentscheidungen hinsichtlich ESG-Faktoren aus Risiko- und Renditeerwägungen begründen.

Aber nur wenige Akteure berücksichtigen Umwelt- und Sozial-Analysen für sämtliche Produkte und Mandate. Auf diesen Weg macht sich die französische BNP Paribas Asset Management. Sie kündigte im März an, Nachhaltigkeitskriterien bis 2020 in alle Investmentprozesse zu integrieren. Zudem will sie aktiv auf Unternehmen und Branchen Einfluss nehmen, hinsichtlich Energiewende, Umwelt und Gleichberechtigung. Konkrete Ziele seien zum Beispiel eine niedrige CO<sub>2</sub>-Intensität, der Schutz der Wälder, sauberes Trinkwasser und ein höherer Frauenanteil in Vorstandsetagen.

## Komplette ESG-Integration angepeilt

Unterdessen heißt es, Europa sei inzwischen führend bei der Integration von ESG-Aspekten in Titelanalyse und Portfoliomanagement. Das ergab im März eine » Umfrage des CFA Institute, der weltweiten Vereinigung der Finanzanalysten, und der UN-Initiative Principles for Responsible Investment (PRI).

Dass die ESG-Integration in der EMEA-Region (Europa, Mittlerer Osten und Afrika) „am stärksten ausgereift“ sei, „liegt vor allem daran, dass viele der Pioniere in diesem Bereich aus Europa kommen“, sagte Paul Smith, CEO des CFA Institute. Risikomanagement und die Nachfrage von Kunden sind demnach die stärksten ESG-Treiber.

Gleichwohl sei noch viel zu tun, um Nachhaltigkeit systematisch in den Anlageprozess zu überführen, meint Smith. Obwohl Portfoliomanager und Finanzanalysten ESG-Kriterien immer stärker berücksichtigen, passen sie der Umfrage zufolge ihre Modelle noch zu selten an die verfügbaren Daten an.

## Europa führend, Deutschland hinkt hinterher

Vor allem „in Deutschland steht die ESG-Integration noch am Anfang. Sie wird bisher vergleichsweise weniger betrieben als in anderen Staaten“, so die Studie. „Der Rückstand beim Mainstreaming ist sehr schade, weil wir eher Vorreiter waren und nach hinten gefallen sind“, kommentiert CIO Pffingsten.

Als eine der größten Hürden nennen die Antwortenden ein „geringes Verständnis von ESG-Aspekten“. Das beobachtet auch Pffingsten und beklagt angesichts verschiedener Initiativen eine Zerfledderung: „Wir schaffen es momentan nicht, in eine gemeinsame Richtung zu gehen. Die EU hilft mit ihrem Klassifizierungsvorschlag nicht, eine Klammer zu schaffen, da sie sich nur auf das ‚E‘ von ESG bezieht und S und G vergessen hat.“

Auch das Forum Nachhaltige Geldanlagen kritisierte, die Ende März vom EU-Parlament beschlossene Taxonomie nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten sei keine Definition nachhaltiger Geldanlagen, weil sie lediglich auf sechs ökologische Ziele abziele und weder soziale Aspekte wie Menschenrechte noch Governance berücksichtige.

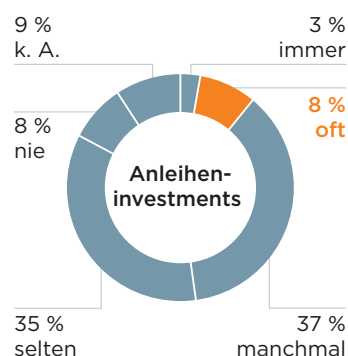
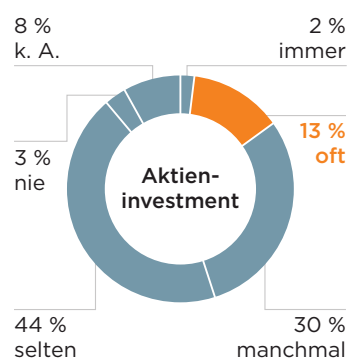
Im Umfeld von Großanlegern ist hinter vorgehaltener Hand folgender Grund für das mangelnde ESG-Verständnis und langsame Mainstreaming in Deutschland zu hören: Einige Entscheidungsträger verschlossen sich nachhaltigen oder verantwortlichen Anlagestrategien und den wissenschaftlichen Erkenntnissen zu deren positiven Rendite-Risiko-Effekten komplett. Solche Betonköpfe, so heißt es, erschweren aufgeschlossenen Kundenbetreuern und Portfoliomanagern die Arbeit.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT  
12.4.2019 | Nr. 4

## Portfoliomanager und Investmentanalysten in Deutschland

Wie häufig passen Sie Ihre Bewertungsmodelle/-tools um materielle ESG-Aspekte an?



HANDELSBLATT Quelle: UN PRI 2019

## Impact Investments: Integer wachsen

Weltweit legen Anleger insgesamt 502 Milliarden US-Dollar wirkungsorientiert an. Diese laut eigenen Angaben erste robuste Schätzung legte das Global Impact Investing Network (GIIN) mit der » Studie „Sizing the Impact Investing Market“ Anfang April vor. Der Report über Umfang und Zusammensetzung der auf positive ökologische oder auch soziale Effekte ausgerichteten Geld- und Kapitalanlagen basiert auf Angaben von mehr als 1300 sogenannten Impact Investoren, wie insbesondere Vermögensverwaltern, Stiftungen, Banken, Entwicklungsfinanzierern, Family Offices, Pensionsfonds und Versicherungen.

Es gibt allerdings ausgesprochen unterschiedliche Verständnisse von Impact Investing (siehe » Ausgabe vom August 2018). Je nachdem aus welchem Kontinent und Land Anleger kommen, reichen sie von „ein bisschen nachhaltig“ bis zu „dunkelgrün“. Darum soll diese Studie auch eine Grundlage für Wachstum „mit Integrität“ sein. „Da die Branche wächst, müssen wir sicher gehen, dass sie sich integer vergrößert – gewährleistet, dass gute Absichten reale Wirkungen zeigen“, betonte Amit Bouri, Vorstandschef und Mitgründer der Initiative.

Zu dem Zweck lancierte das GIIN zu Monatsbeginn Kerncharakteristika dieser Anlageform (» Core Characteristics of Impact Investing), um sie von anderen Anlagekonzepten unterscheidbar zu machen. Zudem kündigte die Initiative für das späte Frühjahr ein verständliches Mess- und Managementtool namens IRIS+ an, um über Portfolios hinweg Datenvergleiche zu ermöglichen.

## Grüne Startups: Raus aus der Nische

Gut ein Viertel aller innovativen und wachstumsorientierten jungen Unternehmen in Deutschland ist grün unterwegs. Das ergab im März der » Green Startup Monitor 2018, den das Borderstep Institut zusammen mit dem Bundesverband Deutsche Startups erstellte.

„Jedes vierte Startup verfügt über Produkte und Dienstleistungen, die zu Umwelt- und Klimaschutz beitragen. Diese Gründungen sind ein erheblicher ökonomischer Faktor und ein wesentlicher Treiber für den Wandel zu einem nachhaltigen Wirtschaftssystem“, sagt Klaus Fichter, Gründer und Leiter des Borderstep Instituts.

Die Studie zeige, dass Ökologie und unternehmerische Lösungen keine Gegensätze seien. Demnach planen grüne Startups ein ähnliches Umsatz- und Mitarbeiterwachstum wie nicht-grüne Jungfirmen. Sie sehen Wachstum aber deutlich seltener als Herausforderung an als nicht-grüne (36 versus 46 Prozent).

Außerdem interessierten sich grüne Startups sehr für eine Internationalisierung. Bei stark wachstumsorientierten Adressen betrage die Quote gar 86 Prozent (versus 66 Prozent bei nicht-grünen Firmen). Nicht zuletzt finden grüne Startups der Studie zufolge leichter Mitarbeiter. In den kommenden zwölf Monaten wollen 91 Prozent der grünen Startups durchschnittlich sieben neue Mitarbeitende einstellen.

## Aktien: ESG beeinflussen Börsenkurse

Es besteht ein signifikanter Zusammenhang zwischen der ESG-Performance von Unternehmen und zukünftigen Aktienkursentwicklungen. Das berichtete im März » Absolut Research unter Berufung auf eine Studie von Mozaffar Khan aus 2018.

Demnach hat der Forscher einen Indikator konstruiert, der - basierend auf der Annahme, dass in verschiedenen Branchen verschiedene Aspekte für die Umwelt- und Sozialbilanz eines Unternehmens bedeutsam sind - nur jeweils die relevanten Faktoren berücksichtigt. Kombiniert mit einem aggregierten Governance-Indikator ergab sich für den Zeitraum 2013 bis 2017 ein signifikanter Einfluss auf die Renditen.

Der positive ESG-Effekt ließ sich auch bei Berücksichtigung veränderbarer Kontrollmerkmale wie Zeitpunkt des Aktienkaufs und Wirtschaftlichkeit des Unternehmens nachweisen. Das oberste Viertel der untersuchten Aktien stand demnach um durchschnittlich 36 Basispunkte monatlich besser da.

ASSET MANAGEMENT  
12.4.2019 | Nr. 4

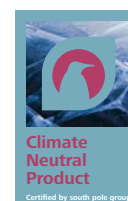
Mit Unterstützung von



**ERSTE**  
Asset Management



INVEST  
IN VISIONS



Frisches Wasser  
kommt aus der  
Wüste.

# Echt jetzt?

Echt.  
Jetzt.

## Liebe Leserin, lieber Leser,

nicht erst seit Schüler freitags für die Umwelt demonstrieren, wird deutlich, dass Nachhaltigkeit, Umweltschutz und Abfallentsorgung mehr als nur ein großes Thema sind. Anleger können nun ganz gezielt auf diesen Megatrend setzen und ihr Geld in Unternehmen anlegen, die Ihre Produkte nachhaltig produzieren.

Mit einer rasant wachsenden Weltbevölkerung wächst auch die Konsumlust der Verbraucher. Dieses Wachstum hat aber seinen Preis und zeigt seine Schattenseiten in immer knapper werdenden Ressourcen. Nehmen Sie zum Beispiel Wasser: Hätten Sie gedacht, dass schon eine einzige Tasse Kaffee während der Herstellung ganze 140 Liter Wasser verbraucht? Bei einem T-Shirt aus Baumwolle sind es sogar bis zu 2.700 Liter. Rund um den Globus führt der steigende Konsum auch dazu, dass die Abfallberge immer größer werden. Hier setzen kreative Lösungsansätze von Unternehmen an, die für eine umweltschonende Weltwirtschaft sorgen können.

Bertrand Lecourt, Portfoliomanager des Fidelity Sustainable Water and Waste Funds, spricht über die moderne Abfall- und Wasserwirtschaft und deren Möglichkeiten, die negativen Folgen von hohem Konsum möglichst gering zu halten. Darüber hinaus erklärt Lecourt, über welche konkreten Anlagemöglichkeiten Anleger ihren Beitrag dazu leisten können.

[Mehr dazu lesen Sie hier](#)

Es grüßt Sie  
Ihr Fidelity Team

**Übrigens:** Erfahren Sie Erstaunliches zu aktuellen Innovationen, und wie Megatrends schon heute unsere Zukunft bestimmen.

[Zum Megatrends Realitäts-Check](#)

# Leben ohne Plastik

Ausleihen, wiederverwenden, hinterfragen, ablehnen, reparieren, ersetzen, selber machen und Einfluss nehmen - **Buchautoren zeigen, wie es geht.**

25 Plastiktüten, ein Nylonsack, 115 Plastikbecher, zwei Flip-Flops und 1000 weitere Plastikteile – das alles wurde im November im Magen eines Wals gefunden. Im Oktober meldeten Wissenschaftler aus Dessau und Wien, neun verschiedene Kunststoffarten im Menschen entdeckt zu haben. Mikroplastik aus Europa und anderen Erdteilen findet sich in der Arktis. Forscher sagen, es gebe mehr Plastik im Meer als Fische.

Aus gutem Grund beschloss das EU-Parlament im März, einige Einwegplastikprodukte bis 2021 zu verbieten. Ein » **Verbot**, auf das sich die EU-Unterhändler im Dezember geeinigt hatten. Es bedarf aber noch des Segens des Europäischen Rates, der für April erwartet wird. Umweltschützer sagen, dies sei angesichts der sichtbaren und unsichtbaren Massen an Kunststoffen in fast allen Lebensbereichen und Produkten nur ein erster Schritt. Politik und Unternehmen müssten mehr tun, um der Risiken Herr zu werden, die dieses nützliche und praktische Material verursacht.

Teilweise gibt es Alternativen, oft entwickelt von grünen Startups. Etwa wiederverwendbare Trinkhalme aus stabilem Spezialglas von Halm aus Berlin, die laut deren Angaben mehr als 700 Gastronomen nutzen. Oder Palmblattgeschirr und Biokunststoffbehälter von Bio Futura aus Rotterdam. Zur Problembewältigung gehört auch Kleidung aus recyceltem Plastik, etwa von Konable aus Alfter oder von Patagonia.

Für Geldgeber können derartige Konzepte attraktiv sein, weil sie Investitionen in zukunftsfähige Geschäftsmodelle ermöglichen. Insbesondere, wenn Konsumenten ihr Einkaufsverhalten überdenken. Wie das möglich ist und wirken kann, beschreibt Christoph Schulz mit flotter Sprache in seinem Buch „Plastikfrei für Einsteiger“.

Man muss sein Duzen nicht mögen, aber die Lektüre lohnt sich. Schulz ist, obwohl Umweltaktivist, durchaus sachlich. So schreibt er: „Plastik ist nicht grundsätzlich schlecht“, und zeigt dann anschaulich, wie nach und nach alle Einwegprodukte durch langlebige Alternativen ohne Plastik ersetzbar sind. Er liefert Hintergrundinformationen und ein 4-Schritte-Programm, mit dem Menschen zuhause und unterwegs ohne großen Aufwand Plastik vermeiden und Alternativen finden können.

Dem „faszinierenden Material“ widmeten sich der Journalist Gerhard Pretting und der Regisseur Werner Boote bereits 2014 in dem Dokumentarfilm und gleichnamigen Buch „Plastic Planet“. Ihre Darstellung der Lage, der Zusammenhänge und der Risiken sowie der möglichen Auswege aus dem Dilemma ist immer noch aktuell und lesenswert.

sbe

BEWERTUNGEN & PRAXIS  
12.4.2019 | Nr. 4

## Praktische Tipps



Christoph Schulz:  
**Plastikfrei für Einsteiger**  
MVG Verlag, München 2019  
ISBN: 978-3-86882-993-8

## Tiefere Zusammenhänge

Gerhard Pretting / Werner Boote:  
**Plastic Planet. Die dunkle Seite der Kunststoffe**  
Orange Press, Freiburg 2014,  
ISBN: 978-3-936086-74-4

Anzeige



»» Setzen sie auf nachhaltige Partner.  
Green Bonds – Made by KfW

KfW

# Pro: Kompensation ist unerlässlich

Die drohende **Klimakatastrophe** ist nur zu verhindern, wenn **Wohlstandszuwachs** im globalen Süden **ohne mehr Emissionen** gelingt. Ein Gastbeitrag.

Die Menschheit droht, beim Klimaschutz und den UN-Nachhaltigkeitszielen zu scheitern. Denn die Weltbevölkerung wächst ungebremst weiter, und die chinesischen Emissionen sind größer als die der USA, Europas und Japans zusammengenommen. Selbst die Pro-Kopf-Emissionen übertreffen inzwischen die in Europa und werden absehbar noch 20 Jahre lang wachsen. China darf das als Schwellenland gemäß dem Pariser Vertrag und legt auch großen Wert darauf, dass dies so bleibt.

Parallel dazu baut sich ein noch größeres Problem auf. Die Wohlstandsziele auf dem indischen Subkontinent und in Afrika beinhalten das Potenzial, künftig die heutigen chinesischen Gesamtemissionen noch zu übertreffen. Dann ist höchstens noch an ein 3°C-Ziel zu denken, eine Begrenzung der Erderhitzung auf 2°C oder weniger wäre unerreichbar. Der Klimagipfel von Kattowitz im Dezember hat für diese Herausforderung keine große Rolle gespielt. Hier ging es um wichtige, technische Regelungen hinsichtlich Messmethodik und Reporting („Kattowitz Rulebook“).

## Mehrere hundert Milliarden Euro jährlich nötig

Für jeden, der das kleine Einmaleins beherrscht, ist klar, dass bei dieser Ausgangssituation das Weltklimaproblem nur dann lösbar ist, wenn in den genannten Entwicklungs- und Schwellenländern ein Wohlstandszuwachs möglichst ohne zusätzliche CO<sub>2</sub>-Emissionen gelingt. Das ist aber allenfalls bei massiven Investitionen der reichen Länder für Klimaschutz in den ärmeren Teilen der Welt möglich. Dabei geht es um Investitionen von mehreren Hundert Milliarden Euro pro Jahr.

Das jedoch treibt die heutige Politik nicht voran, obwohl sich solche Investitionen auch für uns Europäer wirtschaftlich lohnen würden. Wir könnten unsere eigenen CO<sub>2</sub>-Probleme preisgünstiger lösen, als heute, denn unsere bisherigen Versuche sind viel zu teuer: Für sehr viel Geld erreichen wir nur geringe Emissionseinsparungen.

Leider sehen viele Umweltschützer hierzulande diese Problematik nicht. Sie haben sich verrannt in die absurde Vorstellung, in Deutschland ein Beispiel zu schaffen, an dem sich einmal die Welt orientieren kann. Aber wir liegen pro Kopf bei über 10 Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr - die Franzosen bei 5 und die Chinesen bei 7,5 Tonnen. Wann soll das sein, dass sich irgendwer an uns ein Vorbild nimmt? Und wer glaubt ernsthaft, dass das Weltklimaproblem auf uns warten wird.

## Investieren, wo die größten Einsparungen erreichbar sind

Wo sollen das Geld und das benötigte intellektuelle Engagement für international tragfähige Lösungen herkommen? Dafür gibt es einen Weg: Der Privatsektor muss sich freiwillig durch hochwertige Kompensationsprojekte für Klima- und Biodiversitätsschutz und soziale Anliegen in Nichtindustrieländern engagieren! Schon aus Eigeninteresse. Aber wer das heute tut, wird oft diffamiert - mit absurden Vokabeln wie Freikauf, Ablasshandel und Greenwashing. Manche erklärten Umweltschützer behindern so einen aussichtsreichen Weg, ja erschweren die vielleicht einzige realistische Lösung für wirksamen Klimaschutz, die international noch besteht: dass der Privatsektor freiwillig hunderte Milliarden Euro pro Jahr bereit stellt. Ein Glück, dass Entwicklungsminister Müller mit der BMZ-Allianz „Entwicklung und Klima“ entschlossen dagegenhalten und bereits viele Unterstützer gefunden haben ▶

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
12.4.2019 | Nr. 4

Autor



**Franz Josef Radermacher**

ist Mathematiker, Informatiker und Wirtschaftswissenschaftler. Er leitet das Forschungsinstitut für anwendungsorientierte Wissensverarbeitung (FAW/n) und ist seit 2018 Professor und Botschafter für digitale Transformation an der Zeppelin Universität Friedrichshafen. Der 2018 emeritierte Professor für Datenbanken und Künstliche Intelligenz an der Universität Ulm ist seit August Mitglied im Österreichischen Rat für Nachhaltige Entwicklung.



Franz Josef Radermacher:  
**Der Milliarden-Joker**  
Murmans Verlag, Oktober 2018

Die Publikation ist verbunden mit der » **Allianz für Entwicklung und Klima (AEK)** des BMZ, die von mehreren Firmen unterstützt wird, die mit Projekten in Entwicklungsländern zur Emissionsminderung beitragen .

# Contra: Klimaschutz ist überall notwendig

Ökonomische Argumente sprechen dafür, Treibhausgasemissionen nicht nur in Entwicklungs- und Schwellenländern, sondern auch in Industrieländern zu senken. Ein Gastbeitrag.

Um die globale Erderwärmung auf 1,5°C zu begrenzen, müssen die weltweiten Emissionen bis 2030 halbiert werden und bis 2050 gegen Null gehen. Zwar haben Entwicklungs- und insbesondere Schwellenländer die Industriestaaten bei den Treibhausgasemissionen teilweise sogar überholt. Gleichwohl bedarf es angesichts noch immer substanzieller Emissionen in Europa und Nordamerika unbestritten auch dort unvermindert hoher Anstrengungen.

Dies ist nicht nur moralisch geboten, sind die Industriestaaten doch für den weit überwiegenden Teil der historischen Emissionen verantwortlich. Es ist auch aus Sicht der Industriestaaten im besten wirtschaftlichen Interesse, in die rasche und nachhaltige Senkung der eigenen Emissionen zu investieren.

Dafür sprechen mehrere Argumente. Erstens ist Klimaschutz auch hier bereits heute ein attraktiver Business Case. Zweitens sichern ressourceneffiziente Technologieführerschaft und klimaverträgliche Innovation längerfristig die Wettbewerbsfähigkeit. Drittens wirken sich weniger schädliche Emissionen positiv auf die Gesundheit der hiesigen Bevölkerung aus. Und viertens geben „Es-geht-Vorbilder“ aus Industriestaaten anderen Ländern Anreize zum Nachahmen mit positiven Effekten für alle.

Wichtige Länder wie China haben diese Vorteile erkannt und setzen sie systematisch und mit strategischem Weitblick um. Die EU-Kommission hat mit ihrem Aktionsplan zu Sustainable Finance ebenfalls begonnen, entscheidende Weichen für die Finanzmarktakteure zu stellen.

## Klimaneutralisierung kann nur ein Baustein sein

Freiwillige Klimaneutralisierung mit entsprechenden Finanzmitteltransfers in Schwellen- und Entwicklungsländer wie sie sowohl von Großunternehmen als auch von Privatpersonen zum Beispiel für Flugreisen durch den Kauf von entsprechenden Zertifikaten erfolgt, kann zwar einen wichtigen Beitrag zu Klimaschutzmaßnahmen in Entwicklungsländern leisten. Sie ist jedoch kein Ersatz dafür, vor der eigenen Haustüre zu kehren und das eigene Geschäftsmodell beziehungsweise das Verhalten nach und nach umzustellen. Nur damit werden die eigene Wirtschaft und das Land auf einen zukunftsweisenden Entwicklungspfad gesetzt.

Zudem ist zu bedenken: Großmaßstäbige Finanzmitteltransfers beispielsweise bei der Entwicklungszusammenarbeit zur Klimafinanzierung bringen tendenziell zusätzliche Herausforderungen mit sich: Vor allem ist die konkrete Mittelverwendung im Bestimmungsland sicherzustellen, was die Gesamtkosten der Emissionsminderung pro Einheit Kohlendioxid durchaus signifikant erhöhen kann.

Nicht umsonst sind die Kapitalkosten für Investitionen in eine emissionsarme Wertschöpfungskette in Industriestaaten durchschnittlich sowohl geringer, wie langjährige Erfahrung belegt, als auch weniger von Währungsschwankungen betroffen.

Entscheidend bleibt, sich aus der Abhängigkeit von Wertschöpfungsketten zu befreien, die auf fossilen Energieträgern beruhen. Zwar ist dies nicht einfach, wie das Beispiel Tabak zeigt, wo selbst hohe Steuern kaum zu Verhaltensänderungen führen. Doch der Weg zur emissionsarmen Wirtschaft ist unausweichlich, auch hierzulande.

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
12.4.2019 | Nr. 4

Autor



**Karsten Löffler**

ist seit 2017 Co-Leiter des FS-UNEP Centre for Climate & Sustainable Energy Finance an der Frankfurt School of Finance & Management. Zudem ist er Mit-Geschäftsführer des Green and Sustainable Finance Clusters Germany sowie Mitglied der Technischen Expertengruppe der EU-Kommission zu Sustainable Finance. Zuvor verantwortete er als Geschäftsführer von Allianz Climate Solutions die Entwicklung und Integration klimabezogener Geschäftsmodelle für den Versicherungskonzern Allianz Group.

## Auf Konsequenzen der EU-Regulierung einstellen

Mehrere Veranstaltungen befassen sich im Frühjahr mit neuen rechtlichen Rahmenbedingungen. So wird das » 4. ESG Responsible Investments & Sustainable Finance Forum am 21.5.2019 in Frankfurt am Main die Auswirkungen der in der EU diskutierten oder beschlossenen Richtlinien und Regularien auf die Investmentbranche thematisieren. Außerdem geht es bei der von Global Sustain organisierten Nachmittags- und Abendveranstaltung um neue Initiativen für ein nachhaltigeres Finanzsystem, Markttrends und -themen bei nachhaltigen und verantwortlichen Kapitalanlagen und die Integration von ESG-Maßeinheiten in die Strategien von Investoren, Vermögensverwaltern und Unternehmen.

Der » ISS ESG Review Event am 15. Mai in Frankfurt wird für Großanleger, Asset Manager und Unternehmen die „Sustainable Finance“-Debatte dahin gehend beleuchten, wie sich institutionelle Investoren bestmöglich auf die EU-Regulierung vorbereiten können. Die Agentur ISS ESG (vormals Oekom Research) veröffentlicht zu dem ihren Jahresbericht zu den Umwelt-, Sozial- und Governanceleistungen der weltgrößten Unternehmen. Er geht vertieft auf Kontroversen ein wie Menschenrechtsverstöße, Klimaperformance, Konsum, Datensicherheit und Diskriminierung. Zwei ähnliche Veranstaltungen folgen am 22.5. in » Zürich und am 5.6. in » Wien.

Wie die neuen, vielfältigeren und komplexeren Anforderungen aus der Sicht von Investor-Relations-Managern aussehen und wie diese die unterschiedlichen Bedürfnisse der verschiedenen Anspruchsgruppen unter einen Hut bekommen können, diesen Fragen widmet sich der IR-Branchenverband in der » DIRK-Konferenz am 3./4. Juni 2019, ebenfalls in der Main-Metropole. Zum Motto „Das neue ABC des Kapitalmarktes“ gehören die Buchstaben „A wie Aktivismus“ und „E wie ESG“.

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Erscheinungsart:** kostenloses Abonnement

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

Susanne Bergius, Ingo Narat  
(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:**

Bei Interesse an Anzeigenschaltungen  
bitte melden bei:

nachhaltigkeit@handelsblatt.com  
+49(0)30-939533-09

**Verlag:**

Handelsblatt GmbH  
(Verleger im Sinne des Presserechts)  
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf  
E-Mail: handelsblatt.com@vhb.de,  
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

**Geschäftsführung:**

Frank Dopheide, Gerrit Schumann,  
Oliver Voigt  
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

12.4.2019 | Nr. 4

Mit Unterstützung von



MünchenerHyp



**BUSINESS BRIEFING Nachhaltige Investments**

Die nächste Ausgabe erscheint am 10.05.2019.

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