



**Nachhaltige Kapitalanlagen  
für institutionelle Investoren**

**Eine Einstiegshilfe**

SPONSORED BY



## AUTOREN

### Rolf D. Häßler

... ist seit Januar 2015 geschäftsführender Gesellschafter des NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen GmbH in München. Das NKI berät und begleitet institutionelle Investoren bei der Konzeption und Umsetzung einer nachhaltigen Kapitalanlage, die sich an den Zielen und Werten der jeweiligen Institution orientiert. Rolf Häßler war unter anderem beim Institut für Ökologie und Unternehmensführung an der European Business School, beim weltweit größten Rückversicherer Munich Re und bei der unabhängigen Nachhaltigkeits-Ratingagentur oekom research tätig. Rolf Häßler ist Mitglied der Arbeitsgruppe Marktbericht im Forum Nachhaltige Geldanlagen.

### Axel Wilhelm

... leitet seit Juli 2016 den Arbeitsbereich „imug rating“ der imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische Innovationen mbH in Hannover. imug rating versteht sich als eigenständige deutsche Nachhaltigkeits-Ratingagentur und ist Netzwerkpartner des europäischen Marktführers Vigeo Eiris. Axel Wilhelm war Gründer und langjähriger Geschäftsführer der Nachhaltigkeitsratingagentur scoris, der heutigen Sustainalytics GmbH in Frankfurt. Zuletzt arbeitete er im Portfolio Management der Concordia Versicherungen Hannover. Axel Wilhelm ist Vorstandsmitglied im Forum Nachhaltige Geldanlagen.

## IMPRESSUM

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.

Rauchstr. 11

D-10787 Berlin

Tel.: +49 - (0)30 - 264 70 544

Fax: +49 - (0)30 - 262 70 04

E-Mail: [office@forum-ng.org](mailto:office@forum-ng.org)

Web: [www.forum-ng.org](http://www.forum-ng.org) und [http://twitter.com/FNG\\_eV](http://twitter.com/FNG_eV)

Vereinsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main, Nr. VR 12134

Verantwortlich im Sinne des Presserechts ist Claudia Tober, Geschäftsführerin des FNG

Berlin, September 2017



Mit Biofarben auf  
100% Recyclingpapier  
gedruckt



# Inhalt

1. Einleitung
  2. Motive und Marktentwicklung
  3. Informationsbasis: Nachhaltigkeitsberichte, Ratings und Siegel
  4. Strategien der nachhaltigen Kapitalanlage
  5. Anlageklassen im nachhaltigen Investment
  6. Checkliste: 7 Schritte von der Idee zur Umsetzung
  7. Wirkung: Finanzielle und extra-finanzielle Wirkungen der nachhaltigen Geldanlage
  8. Wissen: Leitfäden und Quellen
- Sponsoren und Herausgeber

## Einleitung

Sehr geehrte Damen und Herren,  
liebe Leserinnen und Leser,

auch wenn es als Einstieg für einen Leitfaden vielleicht etwas ungewöhnlich ist, möchten wir mit einem dreifachen „Nein“ beginnen:

Nein – nachhaltige Kapitalanlagen sind kein Nischenthema mehr, sondern, gerade bei institutionellen Anlegern, bereits stark verbreitet. Umfragen lassen darauf schließen, dass bereits mehr als die Hälfte der institutionellen Anleger – wenn auch in unterschiedlichem Umfang – soziale, ökologische und auf eine gute Unternehmensführung bezogene Kriterien bei der Kapitalanlage beachten. Als nachhaltiger Investor ist man also in guter Gesellschaft.

Nein – es gibt leider keine allgemeingültigen Definitionen zu der Frage, welchen Anforderungen eine nachhaltige Kapitalanlage konkret genügen muss. Vielmehr variieren diese Anforderungen regional, sie unterscheiden sich je nach Anlegergruppe oder Anlageklasse und verändern sich natürlich auch im Zeitablauf. Nachhaltige Kapitalanlagen lassen sich aber letztlich doch deutlich besser fassen und erklären als mancherorts behauptet – und risikobewussten und verantwortungsvollen Anlegern ist ein genauere Blick auf alle Facetten eines Investments auch nicht neu.

Und schließlich: Nein – nachhaltige Kapitalanlagen haben bei Rendite und Risiko keinen systematischen Nachteil gegenüber konventionellen Anlagen. Zwar führt die Nutzung von Nachhaltigkeitskriterien in vielen Fällen zu einer Verkleinerung des Anlageuniversums, der positive Effekt bei der Auswahl geeigneter Emittenten wiegt diesen theoretischen Nachteil aber in vielen Fällen wieder auf. Zahlreiche wissenschaftliche Studien und Metastudien – also zusammenfassende Untersuchungen – belegen dies mit statistischen Methoden.

Alle drei genannten Aspekte erklären, warum es sinnvoll und vielleicht unumgänglich ist, sich als Investor vor der Anlageentscheidung intensiv mit nachhaltigen Kapitalanlagen zu beschäftigen. Für jeden institutionellen Investor – ob Stiftung oder kirchliche Einrichtung, Versorgungswerk oder Versicherung – geht es dabei auch darum, die nachhaltigen Anlagestrategien und -klassen zu identifizieren, die seinen Zielen am ehesten entsprechen.

Diese Einstiegshilfe soll insbesondere kleinere und mittelgroße institutionelle Anleger dabei unterstützen, sich einen ersten Überblick zu verschaffen. Dazu werden Motive und Marktentwicklungen beleuchtet, Anlagestrategien und -klassen vorgestellt und Wirkungen analysiert. Die Einstiegshilfe kann und soll dabei nicht alle Fragen rund um die nachhaltige Kapitalanlage abschließend beantworten, sondern – wenn möglich – auf bestehende Publikationen und Ratgeber verweisen, die eine tiefergehende Beschäftigung mit ausgewählten Themen ermöglichen.

Natürlich belassen wir es bei den drei „Nein“ nicht bei einer kurzen Erläuterung, sondern unterlegen die Aussagen mit Fakten. Wenn Sie dann als Fazit der Beschäftigung mit den nachhaltigen Kapitalanlagen zu dem Ergebnis kommen „Ja, das ist auch etwas für uns!“, hat die Einstiegshilfe ein wichtiges Ziel erreicht.

Wir wünschen Ihnen eine aufschlussreiche Lektüre!



Rolf Häßler  
(Geschäftsführer, Institut für nachhaltige Kapitalanlagen)



Claudia Tober  
(Geschäftsführerin, Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.)



Axel Wilhelm  
(Vorstandsmitglied, Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.,  
Leiter imug rating)

# 2

sustainability

## Motive und Marktentwicklung

### WAS SIND EIGENTLICH NACHHALTIGE GELDANLAGEN?

Die Bezeichnungen sind vielfältig – grünes Geld, ethisches oder prinzipiengeleitetes Investment, nachhaltige Kapitalanlage – die Grundidee ist immer dieselbe: Bei der nachhaltigen Kapitalanlage wird der klassische Kanon der Anlagekriterien von Rendite, Sicherheit und Verfügbarkeit um eine vierte Dimension ergänzt, die Nachhaltigkeit des Anlageobjekts oder allgemeiner die Nachhaltigkeit der Mittelverwendung. Das klassische Dreieck der Kapitalanlage wird damit zum magischen Viereck erweitert.

### ANSATZ MIT LANGER TRADITION

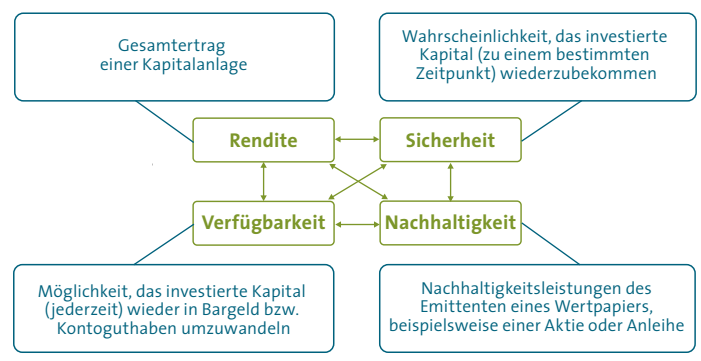
Die Anfänge des nachhaltigen Investments lassen sich bis in das 18. Jahrhundert zurückverfolgen. Damals begann die religiöse Gemeinschaft der Quäker in den USA darauf zu achten, das eigene Geld nicht in Kapitalanlagen zu investieren, die von der Sklaverei profitierten. Eine sogar noch etwas längere Historie hat der Begriff der Nachhaltigkeit. Bereits im Jahr 1713 hat Hans Carl von Carlowitz für die Forstwirtschaft den Grundsatz geprägt, dass innerhalb einer Periode nicht mehr Holz geschlagen werden darf, als im gleichen Zeitraum nachwächst.

Den vielleicht ersten „nachhaltigen“ Investmentfonds hat die Fondsgesellschaft Pioneer im Jahr 1928 in den USA aufgelegt. Hier wurden bereits Unternehmen vom Investment ausgeschlossen, die ihr Geld mit der Produktion von Alkohol oder Tabakwaren verdienten. Bis heute spielt der Ausschluss solcher „Sündenaktien“ (sin stocks) bei einigen Anlegergruppen, etwa kirchlichen Anlegern, eine wichtige Rolle. Aktuell können Anleger im deutschsprachigen Raum aus über 400 entsprechenden Publikumsfonds mit ganz unterschiedlichen Ansätzen und Kriterien auswählen oder bei entsprechendem Vermögen im Rahmen von Spezialfonds individuelle nachhaltige Anlagestrategien umsetzen.

### VIELFALT ERFORDERT TRANSPARENZ

Während es mittlerweile ein grundlegendes Verständnis des Wesens nachhaltiger Kapitalanlagen gibt, sind Begriffe wie „nachhaltige Kapitalanlage“ oder „Nachhaltigkeitsfonds“ weder verbindlich definiert noch geschützt. Es liegt damit im Ermessen der Anbieter, entsprechende Anlageprodukte als nachhaltig zu klassifizieren. Beispielsweise ist das Angebot nachhaltiger Konzepte und Kriterien bei Investmentfonds durchaus vielfältig. Da diese Diversität des Angebots jedoch auf eine im Hinblick auf Motive und Ziele ebenfalls differenzierte Nachfrage trifft, ist das Fehlen einer umfassenden und verbindlichen Definition nicht unbedingt kritisch zu beurteilen.

ABBILDUNG 1: Magisches Viereck der nachhaltigen Kapitalanlage



Quelle: NKI (2017)



Umso wichtiger ist es aber, dass sich Investoren darüber informieren können, welches Nachhaltigkeitsverständnis einem Investment zugrunde liegt. Damit Anleger die Möglichkeit haben, die unterschiedlichen Konzepte zu verstehen und so diejenigen Produkte zu identifizieren, die am besten zu ihren Zielen passen, sollten die Anbieter ein hohes Maß an Transparenz über das von ihnen verfolgte Nachhaltigkeitskonzept schaffen. Anbieter von Publikumsfonds können dies beispielsweise sicherstellen, indem sie das Europäische Transparenzlogo beantragen.

### **MOTIVE: WERTE, ZIELE UND DIE TREUHÄNDERISCHE VERANTWORTUNG**

Es lassen sich sowohl für private als auch für institutionelle Investoren grundsätzlich zwei Grundmotive für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage unterscheiden:

Bei Institutionen, wie beispielsweise den Kirchen, sind oft die Werte der Organisation der Ausgangspunkt Nachhaltigkeitskriterien in die Kapitalanlage zu integrieren. Diese Investoren wollen auch bei der Kapitalanlage die Werte und Ziele berücksichtigen, für die ihre Institution steht. Analoge Motive gibt es bei Stiftungen im Hinblick auf deren Stiftungszweck. Diese Investoren werden auch als werteorientiert beschrieben und sie arbeiten häufig mit Ausschlusskriterien.

#### **KURZ ERKLÄRT: ESG**

Die Abkürzung ESG leitet sich von den englischen Begriffen Environment, Social und Governance ab und beschreibt die drei nachhaltigkeitsbezogenen Verantwortungsbereiche von Unternehmen: Umweltschutz, Soziales und Gesellschaft sowie gute Unternehmensführung. Auch zahlreiche Nachhaltigkeitsratings bauen auf diesen drei Kategorien auf.

Die zweite Gruppe, die eher rendite- und risikoorientierten Investoren, sind davon überzeugt, dass die zusätzlichen Kriterien zu ESG-bezogenen Leistungen eines Emittenten dabei helfen, die Chancen und Risiken eines Emittenten und seiner Wertpapiere besser zu verstehen und damit das Risiko-Rendite-Verhältnis der Kapitalanlagen zu verbessern. Bei Unternehmen wird das Nachhaltigkeitsmanagement dabei häufig zum Indikator für die Qualität des Gesamtmanagements: Wenn ein Unternehmen beispielsweise seinen Energie- und Rohstoffeinsatz effizient gestaltet, eine gute Personalpolitik betreibt, zufriedene und gesunde Mitarbeiter hat und zudem noch die steigenden Anforderungen der Kunden an die soziale und ökologische Qualität seiner Produkte im Blick behält, dann traut man ihm auch eher eine langfristig erfolgreiche Geschäftsentwicklung zu. Im Umkehrschluss gilt: Ein schlechtes Nachhaltigkeitsmanagement lässt auf eine mangelhafte Unternehmensführung schließen und damit möglicherweise auch auf erhöhte wirtschaftliche Risiken.

### **RECHTSRAHMEN UND TREUHÄNDERISCHE VERANTWORTUNG**

Institutionelle Anleger müssen bei der nachhaltigen Ausrichtung ihrer Kapitalanlagen unterschiedliche regulatorische Rahmenbedingungen beachten. Die staatlichen Regulierungen im Bereich nachhaltige Anlagen haben sich in Europa sehr unterschiedlich entwickelt. Zwar verfügt ein gutes Dutzend europäischer Länder über gewisse Regulierungsvorschriften, jedoch mit teilweise deutlichen Unterscheidungen im Geltungsbereich. In der Regel geht es hierbei um die Offenlegungspflichten bestimmter Anlegergruppen, wie bspw. Pensionskassen. So empfiehlt auch die 2016 verabschiedete europäische Directive on Institutions for Occupational Retirement Provision (IORP II) für Pensionsfonds, dass ESG-Kriterien in der Anlagepolitik und im Risikomanagement verankert werden. In manchen Ländern gelten auch bereits Regelungen im Hinblick auf Waffenfinanzierungen oder auch die Pflicht zur Berücksichtigung von ESG-Themen im Anlageprozess staatlicher Kapitalanleger. Deutschland und Österreich sind vergleichsweise schwach reguliert. Für Stiftungen besteht hier beispielsweise eine Herausforderung darin, die Investierbarkeit



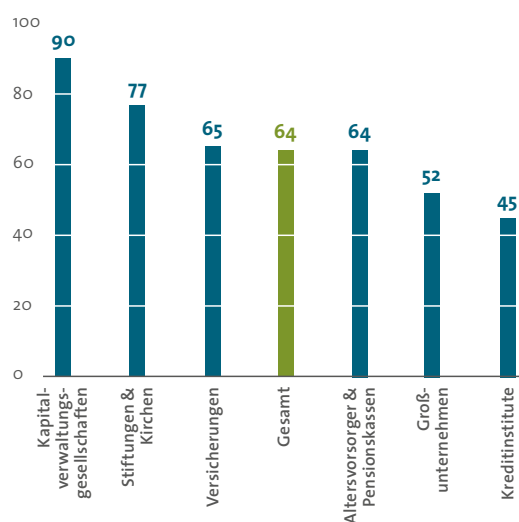
bestimmter nachhaltiger Anlageklassen, z. B. Mikrofinanzfonds, mit dem Stiftungsrecht der einzelnen Bundesländer in Einklang zu bringen. Es gibt im Übrigen erste Anzeichen aus Brüssel, dass über kurz oder lang seitens der Europäischen Union eine Regulierung hinsichtlich der Anwendung von ESG-Kriterien zu erwarten ist.

Darüber hinaus gibt es eine Reihe an freiwilligen Richtlinien wie beispielsweise den Swiss Code of Best Practice for Corporate Governance oder auch die Empfehlungen des Swiss Foundation Code aus dem Jahr 2015. Er verweist darauf, dass Fördertätigkeit und Vermögensbewirtschaftung sich bei einer Stiftung zu einer Gesamtwirkung summieren, weshalb die Kapitalanlage nicht nur auf Vermögenserhalt und Rendite ausgerichtet werden sollte, sondern eben auch auf die Wirkung im Sinne des Stiftungszwecks. Zudem gibt es auch Initiativen zur Selbstregulierung wie die Principles of Responsible Investment (PRI).

#### TIPP

Prüfen Sie, welche regulatorischen und aufsichtsrechtlichen Rahmenbedingungen Sie bei der Kapitalanlage berücksichtigen müssen und inwiefern diese Einfluss auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in Ihrer Kapitalanlage haben. Neben verbindlichen rechtlichen Vorgaben sind dabei auch Selbstverpflichtungen und Empfehlungen zu beachten, die sich auf die Kapitalanlage beziehen. Dazu gehören beispielsweise die Empfehlungen des Swiss Foundation Code aus dem Jahr 2015. Auch die katholische und evangelische Kirche in Deutschland haben eine Orientierungshilfe bzw. einen Leitfaden für ethisch-nachhaltige Kapitalanlagen entwickelt, der den kirchlichen Institutionen die Einhaltung bestimmter Kriterien nahelegt.

ABBILDUNG 2: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kapitalanlage institutioneller Investoren



Quelle: Union Investment (2017): Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2017 (Anteil der Befragten in Prozent)

Investoren, die Kapital treuhänderisch verwalten, sind verpflichtet, dabei ihrer treuhänderischen Verantwortung gerecht zu werden. Die Frage, ob die Berücksichtigung von ESG-Kriterien gegen diese Verantwortung verstößt oder im Gegenteil ein wichtiger Bestandteil der Erfüllung der Verantwortung ist, wurde durch die Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP FI) im Rahmen von zwei Rechtsgutachten aus den Jahren 2005 und 2009 geklärt. Beide kommen zu dem Ergebnis, dass die Missachtung nachhaltiger Aspekte bei der treuhänderischen Verwaltung von Kapital einen Bruch der treuhänderischen Verantwortung darstellen kann. Eine aktuelle Analyse der UNEP FI aus dem Jahr 2015 bestätigt diese Aussage erneut. Zusätzliches Gewicht bekommen diese Aussagen durch die Studien, die einen positiven Einfluss von Nachhaltigkeitskriterien auf das Rendite-Risiko-Profil von Kapitalanlagen nahelegen (vgl. Kapitel 7.). Fazit: Nicht die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage, sondern, im Gegenteil, die Nichtberücksichtigung kann einen Verstoß gegen die treuhänderische Verantwortung darstellen.



### MARKTENTWICKLUNG: VON WEGEN NICHE!

Immer wieder ist von einer Nische die Rede, wenn es um den Marktanteil nachhaltiger Kapitalanlagen geht. Während dies für private Anleger tendenziell noch gilt, ist die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei institutionellen Anlegern heute bereits weit verbreitet.

### MEHRHEIT DER INSTITUTIONELLEN ANLEGER INVESTIERT NACHHALTIG

In einer Befragung von Union Investment aus dem Jahr 2017 gaben 64 Prozent der befragten institutionellen Anleger in Deutschland an, bei der Kapitalanlage Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen (vgl. Abbildung 2). Besonders hoch war der Anteil bei den Kapitalverwaltungsgesellschaften (90 Prozent) sowie den Stiftungen und Kirchen (77 Prozent). Aber auch bei den Versicherungen sowie den Altersversorgern und Pensionskassen lag der Anteil bei deutlich mehr als 50 Prozent. Die Bandbreite der entsprechenden Aktivitäten reicht dabei von der Nutzung weniger Ausschlusskriterien bis zu umfangreichen Katalogen von Ausschluss- und Positivkriterien und Dialogstrategien.

### MARKTVOLUMEN MIT KONTINUIERLICHEM WACHSTUM

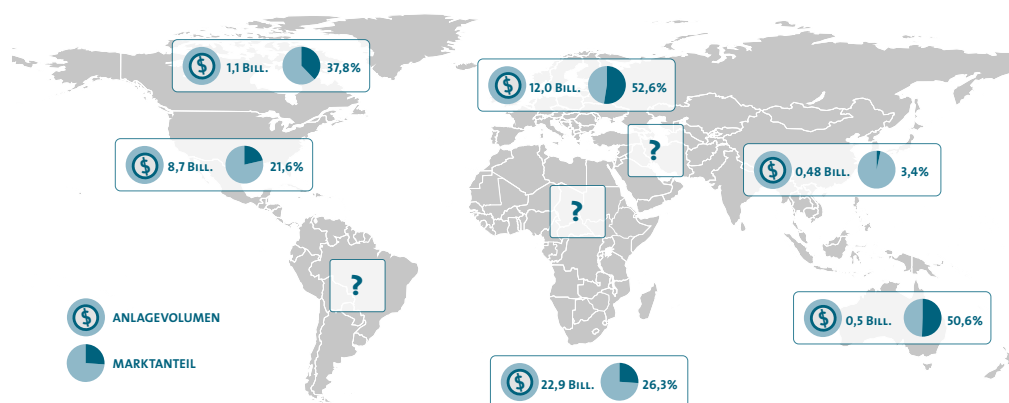
Parallel zum Anteil nachhaltiger Anleger ist das Marktvolumen nachhaltiger Kapitalanlagen in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen, wie folgende Marktzahlen belegen:

Weltweit wurden Anfang 2016 nach Berechnungen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) rund 22,9 Billionen US-Dollar unter Nutzung von Nachhaltigkeitskriterien angelegt. Gegenüber 2014 ist dies ein Anstieg von mehr als 25 Prozent. Der weltweite Marktanteil nachhaltiger Anlagen lag Anfang 2016 bei 26,3 Prozent.

In Europa lag das Marktvolumen nach Aussagen des europäischen Branchenverbandes Eurosif Ende 2015 bei über 11 Billionen Euro (12 Billionen US-Dollar), der Marktanteil bei 52,6 Prozent. Gegenüber 2002 ist das Volumen um den Faktor 32 gestiegen.

Für den deutschsprachigen Raum hat das FNG per Ende 2016 ein Marktvolumen von 419,5 Mrd. Euro berechnet. Gegenüber dem Vorjahr ist das Volumen um 29 Prozent gestiegen.

ABBILDUNG 3: Nachhaltige Kapitalanlagen weltweit; in US-Dollar



Quelle: Global Sustainable Investment Alliance (2017): Global Sustainable Investment Review 2016; <http://www.gsi-alliance.org>



# 3

## Informationsbasis: Nachhaltigkeitsberichte, Ratings und Siegel

Investoren, die bei der Kapitalanlage ESG-Kriterien berücksichtigen wollen, benötigen Informationen dazu, ob ein Emittent oder ein spezielles Produkt entsprechende Kriterien erfüllt. Für Unternehmen bekommt man Informationen über die Nachhaltigkeitsleistungen aus erster Hand aus den Nachhaltigkeitsberichten der Unternehmen oder aufbereitet und bewertet von spezialisierten Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Auch für Staaten gibt es entsprechende Nachhaltigkeitsratings. Vergleichsweise neu sind Nachhaltigkeitsbewertungen für einzelne Anlageprodukte. Insbesondere bei Nachhaltigkeitsfonds bieten unabhängige Nachhaltigkeitssiegel Anlegern eine Orientierung.

### NACHHALTIGKEITSBERICHTE

In den vergangenen Jahren ist die Zahl der Unternehmen, die über ihre ESG-Leistungen berichten, kontinuierlich gestiegen. Dies geschieht entweder durch einen separaten Nachhaltigkeitsbericht oder zusammen mit den finanziellen Entwicklungen und Kennzahlen im Rahmen einer integrierten Berichterstattung. Mit dem Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) und der Global Reporting Initiative (GRI) haben sich am Markt zwei Standards etabliert, die die Qualität und Vergleichbarkeit der Berichte sicherstellen sollen.

Erstmals für das Geschäftsjahr 2017 gilt in Europa für kapitalmarktorientierte Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern eine Berichtspflicht. Sie müssen jährlich über wesentliche Entwicklungen in den Bereichen Umwelt-, Arbeitnehmer- und Sozialbelange, Achtung der Menschenrechte und Bekämpfung von Korruption und Bestechung berichten. Für interessierte nachhaltigkeitsorientierte Anleger wird das Informationsangebot damit steigen. Ob dies auch für die Qualität der Informationen gilt, bleibt abzuwarten.

### NACHHALTIGKEITSRATINGS

Alternativ zur eigenen Recherche können Investoren professionelle Informationsangebote nutzen. Einige Banken und Vermögensverwalter beschäftigen bereits eigene Nachhaltigkeitsanalysten, die die ESG-Leistungen von Unternehmen und Staaten analysieren und bewerten. Daneben haben sich spezialisierte Nachhaltigkeits-Ratingagenturen etabliert, die entsprechende Analysen durchführen. Dies geschieht, anders als bei den konventionellen Finanzratings von S&P, Moody's oder Fitch, nicht im Auftrag der Emittenten selbst, sondern im Auftrag von Investoren, die die Ratings für ihre Kapitalanlagen nutzen. Dies verschafft den Agenturen ein höheres Maß an Unabhängigkeit gegenüber den bewerteten Emittenten – bedingt aber gleichzeitig auch, dass die Nachhaltigkeitsratings in der Regel nur gegen Bezahlung verfügbar sind.

#### TIPP

Zu den erfahreneren und bekannteren spezialisierten Nachhaltigkeits-Ratingagenturen im deutschsprachigen Raum gehören imug rating (Hannover), Inrate (Zürich), oekom research (München) und Sustainabilitytics (Frankfurt). Darüber hinaus bieten mittlerweile auch klassische Anbieter aus dem Bereich Finanzinformationen ESG-Daten an, wie beispielsweise MSCI mit der Sparte MSCI ESG, Bloomberg oder Thomson Reuters. Profile und Kontaktdaten verschiedener Anbieter von Nachhaltigkeitsratings finden Sie auf der Plattform <http://nachhaltiges-investment.org/Ratings/Researchkonzepte.aspx>. Zahlreiche Agenturen, die Nachhaltigkeitsratings und verwandte Leistungen anbieten, sind Mitglied im FNG: <http://www.forumng.org/de/mitglieder-6/fng-mitglieder/kategorie-rating-agenturen.html>.

Die Agenturen bewerten regelmäßig tausende Unternehmen aus den bekannten globalen Indizes MSCI World und MSCI Emerging Markets sowie weiteren wichtigen Aktienindizes wie dem EuroStoxx 50 oder dem Stoxx 600. Das Informationsangebot zu kleinen und mittelständischen Unternehmen ist dagegen bisher eher klein. Zum Angebot gehören zudem Nachhaltigkeitsratings von Staaten.

### UNTERSCHIEDLICHE KONZEPTE ZUR BEWERTUNG DER NACHHALTIGKEITSLEISTUNGEN

Alle Agenturen haben individuelle Konzepte zur Bewertung der Nachhaltigkeitsleistungen der Unternehmen und Staaten entwickelt. Diese umfassen beispielsweise bei der Unternehmensbewertung 100 und mehr Einzelkriterien, die sich auf die gesamte Unternehmenstätigkeit beziehen. Zusätzlich werden die Unternehmen im Hinblick auf mögliche Verstöße gegen eine Reihe von definierten Ausschlusskriterien analysiert. Für Investoren ist es hier wichtig, sich einen genaueren Überblick über Qualität und Methodik der verschiedenen Bewertungsansätze zu verschaffen. Das Angebot wird zunehmend durch weitere Leistungen, wie Gutachten für Green Bonds oder Risikoanalysen im Kontext des Klimawandels, ergänzt.

### DOMINIERENDE PREISMODELLE

Grundsätzlich kann man bei den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen zwei Preismodelle unterscheiden. Bei größeren Vermögen wird häufig eine fixe Vergütung vereinbart, die sich nach der Höhe des Vermögens, vor allem aber dem Umfang der bereitgestellten Leistungen richtet. Hier geht es beispielsweise um die Zahl der Titel, zu denen Nachhaltigkeitsratings geliefert werden oder die Informationstiefe.

Insbesondere bei Anlageprodukten wie Nachhaltigkeitsfonds kommt dagegen häufig eine volumenabhängige Basispunkt-Vergütung zum Einsatz. Hier erhalten die Agenturen als Vergütung einen bestimmten Prozentsatz des Vermögens, das auf Basis der Nachhaltigkeitsratings verwaltet wird.

Man muss allerdings nicht unbedingt direkter Kunde einer Nachhaltigkeits-Ratingagentur sein, um von deren Leistungen zu profitieren. Viele Asset Manager sind bereits Kunde einer oder mehrerer Agenturen und nutzen deren Ratings als Bestandteil der eigenen nachhaltigen Investmentangebote.

TABELLE 1: Transparenz- und Qualitätssiegel am Beispiel von Fonds

Transparenzsiegel	Qualitätssiegel
<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ bestätigen, dass umfassend über genutzte Nachhaltigkeitsstrategien und -kriterien berichtet wird</li> <li>▶ machen keine Vorgaben für die konzeptionelle Gestaltung der Fonds</li> <li>▶ unterstützen eine informierte Anlageentscheidung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▶ bestätigen gegebenenfalls, dass umfassend über genutzte Nachhaltigkeitsstrategien und -kriterien berichtet wird</li> <li>▶ machen gegebenenfalls explizite Vorgaben für die Gestaltung der Fonds, z. B. im Hinblick auf zu nutzende Ausschlusskriterien</li> <li>▶ bewerten die jeweiligen Portfoliotitel im Fonds bzw. die Infrastruktur des Fonds als Ganzes im Hinblick auf ihre Qualität, z. B. durch Ratingnote oder Sterne</li> </ul>
Beispiel: Eurosif Transparenzlogo	Beispiel: ECOreporter Siegel, FNG-Siegel, Österreichisches Umweltzeichen, Nachhaltigkeitszertifizierung der Betrieblichen Vorsorgekassen und Pensionskassen in Österreich

Quelle: NKI (2017)



## NACHHALTIGKEITSSIEGEL

Während Nachhaltigkeitsratings die Basis für die Auswahl von aus Anlegersicht geeigneten Emittenten bilden, bieten Siegel im Bereich Nachhaltiger Geldanlagen den Anlegern Orientierung bei der Auswahl von Anlageprodukten, insbesondere Investmentfonds. Dabei kann grundsätzlich zwischen Transparenz- und Qualitätssiegeln unterschieden werden, wie in Tabelle 1 am Beispiel von Fonds dargestellt.

Auch in anderen Anlageklassen bieten Siegel eine Unterstützung bei der Anlageentscheidung, so beispielsweise:

**TABELLE 2: Beispielhafte Nachhaltigkeitsiegel in verschiedenen Asset-Klassen**

<b>Immobilien</b>	<p>Nachhaltigkeitszertifikate wie</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>▶ DGNB – Deutsche Gesellschaft für nachhaltiges Bauen</li> <li>▶ BREEAM – Building Research Establishment Environmental Assessment Method</li> <li>▶ LEED – Leadership in Energy and Environmental Design</li> </ul> <p>als Basis für die Auswahl nachhaltiger Einzelimmobilien bzw. nachhaltiger Immobilienfonds</p>
<b>Forst</b>	Zertifizierung durch das FSC – Forest Stewardship Council als Basis für die Auswahl von Direktbeteiligungen in Wälder
<b>Gold &amp; Silber</b>	Transfair-Siegel für Goldbarren und -münzen

Quelle: NKI (2017)

## BEISPIEL: DAS FNG-SIEGEL

### Initiatoren und Zertifizierungsaufgabe

Namensgeber und Initiator des FNG-Qualitätssiegels ist das Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (FNG), der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen im deutschsprachigen Raum. Das FNG hat das Siegel im Rahmen eines dreijährigen Prozesses mit Finanzfachleuten und Akteuren der Zivilgesellschaft entwickelt und 2015 in den Markt eingeführt. Die Prüfung und Bewertung der Fonds übernimmt das unabhängige Medien- und Forschungszentrum Novethic aus Frankreich, das für seine Erfahrung mit der Zertifizierung von nachhaltigen Fonds international anerkannt ist.

### Bewertungskriterien

Um eine Zertifizierung mit dem FNG-Siegel zu erhalten, müssen Fonds eine Reihe von Mindestanforderungen erfüllen. Diese beinhalten Transparenz- und Prozesskriterien, den Ausschluss von Waffen und Kernkraft sowie die Berücksichtigung der vier Bereiche des UN Global Compact: Menschen- und Arbeitsrechte, Umweltschutz sowie die Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Zudem müssen mindestens 90 Prozent des Portfolios hinsichtlich ESG-Kriterien analysiert werden. Eine Auszeichnung für besondere Leistungen erhalten Fonds, die sich in den Bereichen Produktstandards, institutionelle Glaubwürdigkeit, Titelselektion und direkte Einflussnahme auf die Unternehmen durch eine besonders konsequente und stringente Nachhaltigkeitsstrategie abheben. Ein Fonds kann dafür maximal drei Sterne erhalten. Weitere Informationen unter: [www.fng-siegel.org](http://www.fng-siegel.org).

# 4

# STRATEGIE

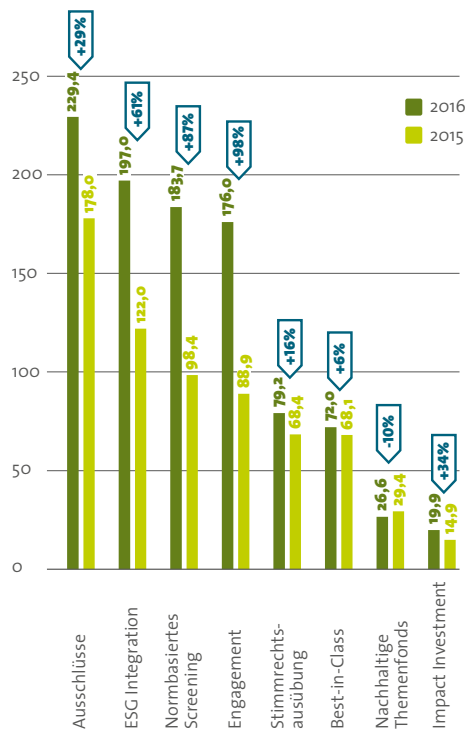
## Strategien der nachhaltigen Kapitalanlage

Für die Umsetzung einer nachhaltigen Kapitalanlage stehen den Anlegern heute ganz unterschiedliche Anlagestrategien zur Verfügung. Das FNG unterscheidet dabei folgende Ansätze:

- Ausschlusskriterien
- Best-in-Class
- Engagement
- ESG Integration
- Impact Investment
- Nachhaltige Themenfonds
- Normbasiertes Screening
- Stimmrechtsausübung

Die wichtigsten Strategien kann man als „Triple A der nachhaltigen Kapitalanlage“ zusammenfassen: ausschließen, auswählen und ansprechen!

**ABBILDUNG 4: Nachhaltige Anlagestrategien in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2015 und 2016 im Vergleich (in Milliarden Euro)**



Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen (2017): Marktbericht 2017, S. 33

### AUSSCHLIESSEN: AUSSCHLUSS- ODER NEGATIVKRITERIEN

Ausschlusskriterien sind sozusagen die Türsteher eines Portfolios. Sie sorgen vor allem dafür, dass keine Emittenten in ein Portfolio gelangen, die den Zielen und Werten des Anlegers in fundamentaler Weise widersprechen. Auf Unternehmensebene werden so zum einen Unternehmen vom Investment ausgeschlossen, die Produkte oder Leistungen anbieten, die aus Sicht der Anleger problematisch sind. Dazu zählen beispielsweise die Herstellung von Tabak, genmanipuliertem Saatgut oder geächteten Waffen.

Zum anderen beziehen sich Ausschlusskriterien auf mögliche kontroverse Geschäftspraktiken von Unternehmen. Basis für die Bewertung sind häufig international anerkannte Normen wie die Deklaration der Menschenrechte, die Arbeitsstandards der Internationalen Arbeitsorganisation ILO oder die zehn Prinzipien des UN Global Compact. Die Ausschlusskriterien betreffen entsprechend insbesondere Verstöße gegen Menschen- und Arbeitsrechte, Umweltschutzstandards oder Korruptionsverbote.

Abbildung 5 zeigt beispielhaft die zehn Ausschlusskriterien, die in Deutschland besonders häufig verwendet werden.

**ABBILDUNG 5: Die Top Ten der Ausschlusskriterien in Deutschland (in Milliarden Euro)**

1.	Waffen (Produktion und Handel)	35,0
2.	Menschenrechtsverletzungen	20,1
3.	Arbeitsrechtsverletzungen	18,7
4.	Glücksspiel	15,8
5.	Korruption und Bestechung	15,4
6.	Tabak	15,3
7.	Pornografie	15,2
8.	Alkohol	12,8
9.	Kernenergie	12,0
10.	Umweltzerstörung	11,8

Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen (2017): Marktbericht 2017, S. 33



Auch bei der Auswahl von Staatsanleihen können Ausschlusskriterien angewendet werden. Die im deutschsprachigen Raum am häufigsten angewendeten Kriterien sind hier Korruption, die Anwendung der Todesstrafe, die Nutzung der Kernenergie, Diktaturen und Verstöße gegen Waffensperrverträge.

### AUSWAHL UND OPERATIONALISIERUNG BEEINFLUSSEN GRÖSSE DES ANLAGEUNIVERSUMS

Die Nutzung von Ausschlusskriterien hat unmittelbare Auswirkungen auf die Größe des Universums, das für den Investor investierbar bleibt. Wie groß ihre selektive Wirkung ist, hängt dabei maßgeblich von der Anzahl der aktivierten Ausschlusskriterien ab, sowie von der Art eines Ausschlusskriteriums und dessen Operationalisierung. Letztere erfolgt bei vielen Geschäftsfeldern in der Regel durch die Vorgabe von Umsatzgrenzen.

So kann man bei verschiedenen Nachhaltigkeits-Ratingagenturen beispielsweise vorgeben, ob nur Hersteller oder auch Händler von Tabak oder Alkohol ab einem Umsatzanteil von 10 Prozent, 5 Prozent oder ob diese komplett ausgeschlossen werden sollen. Je enger die Umsatzgrenzen gefasst werden, desto höher wird die Zahl der auszuschließenden Titel. Eine klare Vorgabe gibt es hier nicht. Die meisten Marktteilnehmer wählen beim Großteil der Geschäftsfeldern aber Umsatzgrenzen von 5 oder 10 Prozent, wobei Hersteller kontroverser Waffen meist komplett ausgeschlossen werden.

Weitere Möglichkeiten der Detailoperationalisierung bei Geschäftsfeldern sind:

- Differenzierungen bei den Produkten, z. B. bei Rüstungsgütern eine Unterscheidung in Hersteller konventioneller Waffen und Hersteller geächteter Waffen (bspw. Streubomben oder Antipersonen-Minen).

- Differenzierungen nach der Position in der Wertschöpfungskette eines Produkts, z. B. eine Unterscheidung in Produktion von Atomstrom, Handel mit Atomstrom aber auch den Bau von Atomkraftwerken, die Lieferung von Kernkomponenten oder den Uran-Abbau.

Auch bei den Geschäftspraktiken gibt es für die Anleger die Möglichkeit, aus verschiedenen Operationalisierungen auszuwählen. Hier steht die Frage im Vordergrund, ob man jeweils ausschließlich die entsprechenden Verstöße der Unternehmen selbst erfassen will oder auch deren Zulieferer einbezieht – dies ist insbesondere bei Themen wie Kinderarbeit relevant. Bei bestimmten Kriterien, z. B. bei umweltschädlichen Aktivitäten wie dem Bau neuer Kohlekraftwerke oder Staudämmen in sensiblen Regionen, kann zudem auch der Finanzdienstleister erfasst und ausgeschlossen werden, der für die Finanzierung oder Versicherung des jeweiligen Projektes verantwortlich ist.

#### KURZ ERKLÄRT: DIVESTMENT

Der Norwegische Pensionsfonds hat es getan, die Allianz auch und selbst die Stadt Berlin hat mit dem Divestment begonnen. Gemeint ist der Verkauf von Aktien und Anleihen von Unternehmen, die fossile Energien wie Kohle, Öl oder Gas fördern und/oder verarbeiten. Teils aus wirtschaftlichen, teils aus gesellschaftspolitischen Gründen veräußern immer mehr institutionelle Anleger die Wertpapiere dieser Emittenten und investieren die so freigewordenen Mittel zumindest teilweise in Anlagen, die einen Beitrag zum Umbau der Energieversorgung leisten oder auf andere Weise den Klimawandel bekämpfen.

Als Sonderform des Negativscreenings kann man auch das normbasierte Screening einordnen: Hier erfolgt eine Überprüfung von Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen z. B. dem UN Global Compact, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder den ILO-Kernarbeitsnormen.



## **AUSWÄHLEN: POSITIVKRITERIEN UND BEST-IN-CLASS-ANSATZ**

### **POSITIVKRITERIEN**

Durch die Nutzung von Positivkriterien wird bestimmt, welche Anlagen oder Emittenten (bevorzugt) ins Portfolio aufgenommen werden. Die Kriterien können sich auf ganze Anlageklassen, z. B. Mikrofinanzanlagen, auf Branchen bzw. Themen, z. B. Unternehmen aus den Bereichen erneuerbare Energien oder Wasser, oder auf einzelne Wertpapieremittenten beziehen.

### **BEST-IN-CLASS-ANSATZ**

Die Auswahl (vergleichsweise) verantwortlich wirtschaftender Unternehmen steht im Fokus des Best-in-Class-Ansatzes. Ziel ist es hier, innerhalb der einzelnen Branchen die Unternehmen zu identifizieren, die sich in besonderer Weise um die Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung kümmern. Dazu werden die Unternehmen nach einer Vielzahl von Kriterien bewertet, die sich – in der Regel in der bekannten Dreiteilung Umwelt, Soziales und Governance – auf alle relevanten Bereiche der unternehmerischen Tätigkeit beziehen.

### **Kritik am Best-in-Class-Ansatz**

Da beim Best-in-Class-Ansatz grundsätzlich erst einmal alle Branchen betrachtet werden, gibt es auch Kritik an diesem Ansatz. Was nützt beispielsweise der umweltverträglichste Automobilhersteller, wenn das Produkt per se nicht umweltverträglich ist, so ein zentraler Vorwurf. Die Befürworter des Best-in-Class-Ansatzes gehen dagegen davon aus, dass zunächst einmal alle Branchen einen wichtigen Beitrag zu einer Volkswirtschaft leisten und zudem eng miteinander verflochten sind (und nicht zuletzt auch im Sinne einer ausgewogenen Investmentstrategie in ein Portfolio gehören), und dass es – um das Beispiel Automo-

bilität aufzugreifen – zudem ein weit verbreitetes Bedürfnis nach individueller Automobilität gibt. Daher geht es nach ihrer Einschätzung letztlich darum, dieses so umweltverträglich wie möglich zu befriedigen. Wenn der Zugang zu Kapital für die Automobilunternehmen davon abhängt, wie umweltverträglich sie produzieren und ihre Produkte gestalten, so das Kalkül, gibt es auch einen starken Anreiz für die Unternehmen, entsprechend zu wirtschaften. Dadurch sollen sich wiederum die Umweltleistungen der gesamten Branche verbessern.

### **Auch Staaten können „Streber“ sein**

Auch bei der Auswahl von Staatsanleihen lassen sich Positivkriterien berücksichtigen. So können gezielt die Anleihen von Staaten zum Investment ausgewählt werden, die die aufgenommenen Mittel beispielsweise in Bildung, das Gesundheitssystem oder Infrastruktur investieren, anstatt sie für Rüstung oder reine Prestigeprojekte auszugeben. Aus Anlegersicht ist dies auch im Hinblick auf die Fähigkeit der Staaten zur Zahlung der Zinsen und Rückzahlung der Anleihen relevant.

### **Fortschritt statt Status – der Best-in-Progress-Ansatz**

Neue Wege geht der Best-in-Progress-Ansatz. Bei ihm werden die Emittenten zum Investment ausgewählt, die in den vergangenen Jahren die größten Fortschritte im Umgang mit den Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung gemacht haben. Indikator hierfür ist eine Verbesserung der Bewertung der Unternehmen durch Nachhaltigkeitsanalysten bzw. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Der Best-in-Progress-Ansatz gewinnt seine Attraktivität aus der These, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements und dem finanziellen Erfolg der Unternehmen zu vermuten ist.



### **ANSPRECHEN: ENGAGEMENT UND STIMMRECHTSAUSÜBUNG**

Um den Dialog mit den Unternehmen, deren Aktien und Anleihen man hält, geht es bei der dritten gängigen Anlagestrategie. Ziel der Investoren ist es hier, im Gespräch mit den Unternehmen wahrgenommene Defizite in der Nachhaltigkeitsleistung anzusprechen und so zu deren Beseitigung beizutragen. Eigentümer von Anleihen nutzen dafür das direkte Gespräch mit der Unternehmensleitung, Aktionären bietet sich zusätzlich die Hauptversammlung als Plattform an.

Die Bandbreite der möglichen Aktivitäten reicht von Anschreiben an den Vorstand der Unternehmen über Gespräche mit den Verantwortlichen in den Unternehmen bis hin zu konzertierten Aktionen mehrerer Investoren auf den Hauptversammlungen.

#### **KURZ ERKLÄRT: IMPACT INVESTING**

Für Gesprächsstoff sorgt derzeit das Impact Investing. Dabei handelt es sich nach einer Definition des Global Impact Investing Network (GIIN) um Investitionen in Unternehmen, Organisationen und Fonds mit der expliziten Absicht, neben einer finanziellen Rendite auch eine soziale und/oder ökologische Wirkung zu erzielen. Zur Frage, welche Investitionen hier dazugehören, gibt es noch unterschiedliche Antworten. Für das FNG zählen hierzu neben Investitionen in Sozialunternehmen auch Mikrofinanzanlagen und Community Investments. Andere zählen nur Investitionen in Sozialunternehmen zu Impact Investments. Eine dritte Gruppe stellt fest, dass grundsätzlich jede Kapitalanlage eine Wirkung hat und es darum geht, diese so zu gestalten, dass sie im Einklang mit den Zielen des Investors bzw. einer nachhaltigen Entwicklung steht. So verstanden ist Impact Investing keine eigene Anlageklasse, sondern ein Ansatz, der theoretisch in allen Anlageklassen zu verwirklichen ist, da er auf die nachhaltige Wirkung (und deren Messung) einer Investition setzt.

Auch zur Unterstützung dieser nachhaltigen Anlagestrategie finden sich mittlerweile eine Reihe spezialisierter Dienstleister, die Investoren mit Informationen und Infrastruktur für die Stimmrechtsausübung beliefern oder im Namen eines oder mehrerer Investoren mit den Unternehmen in Kontakt treten. Gerade durch dieses gemeinschaftliche Auftreten werden engagierte Investoren von vielen Unternehmen mittlerweile sehr ernst genommen.

### **WEITERE STRATEGIEN**

#### **INTEGRATION**

Unter Integration versteht man die explizite Einbeziehung von ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse. Dahinter steckt häufig die Überlegung, dass sich entsprechende Faktoren, etwa der Klimawandel und die internationale Klimapolitik zu seiner Bekämpfung, auch auf die wirtschaftliche Entwicklung der Emittenten und damit deren Ertrag und/oder Bonität auswirken. Die Spannweite der Integration entsprechender Kriterien ist sehr groß und reicht von einzelnen, ausgewählten Kriterien bis hin zu umfassenden Kriterienkatalogen. Die Integration von ESG Kriterien vereint Positiv- und Negativkriterien und ist im deutschsprachigen Raum nach den Ausschlüssen die am weitesten verbreitete nachhaltige Anlagestrategie.

#### **THEMENINVESTMENTS**

Nachhaltige Themeninvestments sind Anlagen in Themen oder Assets, die unmittelbar mit der Förderung einer nachhaltigen Entwicklung zusammenhängen und dabei einen ESG-Bezug haben. Dazu gehören beispielsweise Investments in Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien, grüne Technologien, nachhaltige Bildung, Kultur oder soziale Projekte.

## Anlageklassen im nachhaltigen Investment

Nachhaltige Investoren müssen im Vergleich zu konventionellen Anlegern kaum noch Abstriche bei der Auswahl von Anagemöglichkeiten machen. Ihnen bietet sich heute eine Vielfalt von Anlagealternativen, die es ihnen ermöglicht, vor dem Hintergrund der eigenen Werte und Anlageziele für sie geeignete Anlagen zu finden. Besonders umfangreich ist das Angebot bei Anlagen in Aktien internationaler Blue Chips und Unternehmensanleihen sowie Staatsanleihen.

### AKTIEN UND UNTERNEHMENSANLEIHEN

#### AKTIEN

Im Aktienbereich können Anleger, wie dargestellt, auf Basis des Best-in-Class-Ansatzes in Unternehmen investieren, die aus unterschiedlichen Perspektiven in Nachhaltigkeitsfragen führend sind, unter Anwendung von Positivkriterien die Unternehmen zum Investment auswählen, die in den für sie wichtigen sozialen und ökologischen Bereichen besonders aktiv sind oder durch Ausschlusskriterien aus ihrer Sicht unethische oder kontroverse Unternehmen vom Investment ausschließen.

Informationen dazu, welche Unternehmen dies sind, liefern die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Anleger, die entsprechende Informationen haben möchten, können diese bei den Agenturen direkt kaufen oder auch einen Vermögensverwalter auswählen, der Zugang zu entsprechenden Daten hat. Für weniger finanzkräftige Investoren ist der direkte Zugang zu den Ratings der Agenturen allerdings in der Regel zu teuer (siehe auch Nachhaltigkeitsfonds).

#### UNTERNEHMENSANLEIHEN & PFANDBRIEFE

Für Anleihen von Unternehmen gelten die gleichen ESG-Bewertungskriterien wie für Aktien. Wird ein Unternehmen von Nachhaltigkeitsanalysten unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten zum Investment empfohlen, gilt diese Einschätzung daher in der Regel für alle seine Wertpapiere, also für Aktien und Unternehmensanleihen.

TABELLE 3: Beispiele für Anlageprodukte im nachhaltigen Investment

Anlageklasse	Beispiele
Sparprodukte	Mikrofinanzsparkonto, Öko-Sparbrief
Aktien	Aktien von Unternehmen mit gutem Nachhaltigkeitsrating
Unternehmensanleihen	Anleihen von Unternehmen mit gutem Nachhaltigkeitsrating
Green / Social Bonds	Anleihen mit umwelt-/klimabezogenem, sozialem oder entwicklungspolitischem Fokus
Staatsanleihen	Anleihen von Staaten mit positivem Nachhaltigkeitsrating
Fonds	große Auswahl an Nachhaltigkeitsfonds
Immobilien	Einzelimmobilien und Immobilienfonds mit Nachhaltigkeitszertifikat(en)
Direktbeteiligungen	Erneuerbare Energien-Anlagen, Infrastruktur
Forst	FSC-zertifizierte Wälder
Rohstoffe	Kauf von Gold / Silber mit Transfair-Siegel

Quelle: NKI (2017)





Eine besondere Form festverzinslicher Wertpapiere stellen Pfandbriefe dar. Hier ist neben der Nachhaltigkeitsbewertung des Emittenten auch die soziale und ökologische Qualität des Deckungsstocks einzelner Papiere relevant. Einige Nachhaltigkeits-Ratingagenturen haben auch hierzu eine eigene Methodik entwickelt, sodass sich die Ratings auch auf einzelne Wertpapiere beziehen können.

### GREEN BONDS & SOCIAL BONDS

Sowohl Unternehmen als auch supranationale Institutionen, wie die European Investment Bank, haben in jüngerer Vergangenheit vermehrt Green Bonds emittiert. Die Emissionen sind häufig mehrfach überzeichnet und die Mindestanlage bei der Emission beträgt oft 100.000 Euro. Mittlerweile sind erste Green Bonds Fonds am Markt, die durch die Anlage in verschiedene Green Bonds das Risiko streuen und auch für kleinere Anleger erschwinglich sind. Neben Green Bonds gewinnen aktuell auch Nachhaltigkeits- und Social Bonds an Bedeutung, die soziale und andere Projekte finanzieren, die über Klima- und Umweltthemen hinausgehen.

#### KURZ ERKLÄRT: GREEN UND SOCIAL BONDS

Green Bonds sind Anleihen, bei denen der Emissionserlös zweckgebunden in die Finanzierung von Umwelt- und Klimaschutzprojekten investiert wird, beispielsweise den Bau von Photovoltaik- und Windkraftanlagen oder die energetische Sanierung von Gebäuden. Investoren können Informationen zum Green-Bond-Emittenten und zur geplanten Mittelverwendung häufig in einer unabhängigen öffentlichen Stellungnahme, einer so genannten Second Party Opinion, nachlesen. Der Green Bonds Markt gehört international zu einem der wachstumsstärksten Segmente des nachhaltigen Finanzmarktes. Gewachsen ist auch der Markt für Social Bonds, bei denen in soziale Projekte investiert wird.

### STAATSANLEIHEN

Auch Staaten können sich mehr oder weniger ethisch oder nachhaltig verhalten – auch wenn die Kriterien hier andere sind als bei Unternehmen. Auch für den Kauf von Staatsanleihen bieten Nachhaltigkeitsanalysen deshalb eine fundierte Grundlage. Im Fokus steht dabei zum einen die Einhaltung internationaler Standards. So können etwa Staaten vom Investment ausgeschlossen werden, die die Todesstrafe anwenden oder globale Klimaabkommen nicht ratifizieren. Zum anderen werden gezielt die Anleihen von Staaten ausgewählt, die die aufgenommenen Mittel in den Umweltschutz oder die gesellschaftliche Entwicklung des Landes investieren.

### NACHHALTIGKEITSFONDS UND -ETF

Gerade für kleine und mittelgroße institutionelle Investoren, die aus Risikogründen nicht auf Einzelanlagen setzen, sondern diversifizieren wollen, gleichzeitig aber über zu wenig Kapital verfügen, um einen individuellen Spezialfonds aufzulegen, sind die am Markt verfügbaren Nachhaltigkeitsfonds eine wichtige Anlagemöglichkeit.

Insgesamt können Anleger im deutschsprachigen Raum aus mehr als 400 entsprechenden Fonds auswählen. Mehr als die Hälfte davon sind Aktienfonds, der Rest verteilt sich auf Renten- und Mischfonds, Wandelanleihe- oder auch Geldmarktfonds. Wie bereits beschrieben, gibt es für Nachhaltigkeitsfonds keine einheitlichen Standards. Es obliegt daher dem Investor, das Nachhaltigkeitskonzept der einzelnen Fonds auf Eignung für das eigene Portfolio zu prüfen. Unterstützung bieten hier Transparenzinitiativen wie das Europäische Transparenzlogo für Nachhaltigkeitsfonds, die FNG-Nachhaltigkeitsprofile, die Plattform [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org) und Ansätze zur Bewertung der Nachhaltigkeitsqualität der Fonds, etwa das FNG-Siegel. Verfügbar sind darüber hinaus Nachhaltigkeitsratings für Fonds beispielsweise von Morningstar, MSCI und yourSRI.



#### TIPP

Profile von gut 400 im deutschsprachigen Raum zum Vertrieb zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds finden sich auf der Plattform [www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org).

Zentrale Informationen zu mehr als 200 Fonds bieten auch die Nachhaltigkeitsprofile des FNG unter [www.forum-ng.org/FNG-Nachhaltigkeitsprofil](http://www.forum-ng.org/FNG-Nachhaltigkeitsprofil).

## DIREKTINVESTMENTS

### PRIVATE EQUITY

Private Equity oder auch außerbörsliches Eigenkapital ist eine Form des Beteiligungskapitals, bei der die vom Kapitalgeber eingegangene Beteiligung an Unternehmen nicht an geregelten Märkten (Börsen) handelbar ist. Institutionelle Investoren investieren hier in der Regel mittelbar über auf diese Beteiligungsform spezialisierte Private Equity Manager und deren Fondsangebote. Diese Manager verpflichten sich auch zunehmend zur Berücksichtigung von ESG-Kriterien. Das Angebot explizit nachhaltiger Private-Equity-Investmentbeteiligungen oder -Fonds ist aber derzeit noch sehr überschaubar.

### ERNEUERBARE ENERGIEN

Investitionen in Anlagen zur Erzeugung erneuerbarer Energien können insbesondere für Investoren interessant sein, die sich für den Arten-, Umwelt- oder Klimaschutz einsetzen. Der Anlageerfolg ist hier – neben den üblichen Kriterien für Infrastrukturinvestments – allerdings in hohem Maße von den politischen Rahmenbedingungen und Förderprogrammen der jeweiligen Standortländer abhängig, die daher von den Anlegern detailliert geprüft werden sollten.

Am Markt verfügbar sind sowohl direkte und indirekte Anlagen in einzelne Projekte zur Erzeugung erneuerbarer Energien, als auch Aktien, Anleihen oder Genussscheine von Unternehmen die in diesem Bereich aktiv sind. Neben Solar-, Wind-, Wasser-, Geothermie- und Biomasseanlagen gewinnen auch Investments in die Infrastruktur, z. B. die Energienetze, an Bedeutung.

### FORST

Anlegern, die in nachhaltig bewirtschaftete Forstflächen investieren wollen, bieten sich verschiedene Möglichkeiten. Wer direkt Waldflächen kaufen möchte, kann sich beispielsweise am international anerkannten Siegel des Forest Stewardship Council (FSC) oder am Programme for the Endorsement of Forest Certification (PEFC) orientieren. Beide Zertifizierungen definieren Anforderungen, die über gesetzliche Mindestanforderungen hinausgehen und fördern damit die nachhaltige Bewirtschaftung der Wälder. Auch über offene und geschlossene Waldfonds, Waldsparbücher und vergleichbare Anlagen sowie die Aktien von nachhaltig wirtschaftenden Forstunternehmen haben die Anleger die Möglichkeit, von Wertentwicklungen bei Holz und Waldflächen zu profitieren.

### IMMOBILIEN & GRUNDBESITZ

Mit Blick auf eine ausgewogene Assetallokation, mögliche Wertsteigerungen und die regelmäßigen Einkünfte spielen Immobilien in der Kapitalanlage eine wichtige Rolle. Für einzelne Objekte gibt es Nachhaltigkeitszertifikate, z. B. das britische BREEAM-Zertifikat (Building Research Establishment Environmental Assessment Method), das Gütesiegel der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB) oder das US-amerikanische LEED-Modell (Leadership in Energy and Environmental Design). Investoren, die beim Kauf von Immobilien ökologische und soziale Gesichtspunkte berücksichtigen wollen, können sich an diesen Siegeln bzw. ihren Kriterien orientieren. Am Markt erhältlich sind zudem erste nachhaltige Immobilienfonds sowie nach Nachhaltigkeitskriterien bewertete Real Estate Investment Trusts (REITs).



Anlagen in Land sind derzeit vorrangig in direkter Form möglich. Wer hierbei auf Nachhaltigkeitskriterien Wert legt, kann sich an den Siegeln für einen nachhaltigen Landbau, z. B. Naturland, orientieren. So kann man sicherstellen, dass das Land umweltverträglich bewirtschaftet wurde. Im Bereich der indirekten Anlagen ist das Angebot sehr klein. Grundsätzlich besteht die Möglichkeit, die Aktien von Unternehmen zu kaufen, die in der Landwirtschaft aktiv sind. Diese börsennotierten Gesellschaften sind aber meist industriell organisiert und daher selten auf eine nachhaltige Landwirtschaft beziehungsweise Bodenbewirtschaftung ausgerichtet.

## WEITERE ANLAGEKLASSEN

### ROHSTOFFE

Wegen der häufig problematischen ökologischen und sozialen Bedingungen beim Abbau und bei der Verarbeitung von Rohstoffen gelten Investments in Edelmetalle und andere Rohstoffe unter Nachhaltigkeitsaspekten häufig als kritisch. Insbesondere das Engagement bei Nahrungsmitteln wurde in den vergangenen Jahren kritisch diskutiert, weshalb sich einige Banken aus diesem Geschäft zurückgezogen haben und generell nicht mehr in Grundnahrungsmittel oder deren Preisentwicklung investieren.

Für Anleger, die als Beimischung Goldbarren oder -münzen kaufen wollen, sind erste fair gehandelte Münzen und Barren verfügbar. Das entsprechende Angebot ist allerdings noch sehr gering, da weltweit bislang nur wenige Minen durch Fairtrade-Organisationen zertifiziert wurden.

### MIKROFINANZ

Bei wenigen anderen Anlagen ist der Zusammenhang mit einer nachhaltigen Entwicklung so einleuchtend wie bei Mikrofinanz-Investments. Umso bedauerlicher ist es daher, dass das Angebot hier vergleichsweise gering ist. In Deutschland, Österreich und der Schweiz vereinen die Impact Investments, zu welchen Mikrofinanzprodukte zählen, rund 19,9 Milliarden Euro auf sich und rangieren damit auf dem letzten Platz der nachhaltigen Anlagestrategien. Anleger müssen beachten, dass Mikrofinanzfonds nicht in Aktien oder Anleihen, sondern in Kredite investieren.

### SPAR- UND TERMINEINLAGEN

Auch für den angesichts des herrschenden Anlagenotstandes teils hohen Bargeldbestand der Anleger gibt es nachhaltige Anlagealternativen. Spar- und Termingeldkonten bieten auch verschiedene Banken an, die sowohl für die Kapitalanlage als auch für ihr Kreditgeschäft strenge Nachhaltigkeitsstandards definiert haben. Eine andere Möglichkeit sind konventionelle Banken mit vergleichsweise guter Nachhaltigkeitsleistung. Sie sind beispielsweise durch entsprechende Nachhaltigkeitsratings zu identifizieren.

## Checkliste: 7 Schritte von der Idee zur Umsetzung

Im Folgenden haben wir einige wichtige Schritte und Fragen zur Umsetzung einer nachhaltigen Anlagestrategie zusammengestellt. Für jeden Investor wird der Prozess dabei etwas anders aussehen, insbesondere abhängig davon, über wie viel Kapital er verfügt und wie es strukturiert ist. So können kapitalstarke Investoren sehr individuelle Lösungen finden, während kleinere und mittelgroße Investoren auf standardisierte Anlagelösungen setzen können. Investoren, die vor allem in liquide Kapitalanlagen investieren, werden sich dem Thema anders nähern als solche, die Immobilien besitzen. Insofern sind jeder Prozess und jede Strategie etwas anders. Unterstützung bieten Ihnen kompetente Vermögensverwalter und Banken, Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und unabhängige Beratungsinstitute.

### 1. Ausgangssituation klären

- Klären Sie, welche finanziellen und welche extra-finanziellen Ziele Ihre Institution erreichen möchte. Dabei können Wertegerüst oder Zweck Ihrer Institution ebenso eine wichtige Rolle spielen wie Erwartungen Ihrer Mitglieder, Kunden oder anderer Anspruchsgruppen.
- Im Prozess können eine Wettbewerberanalyse und Marktanalyse ebenso sinnvoll sein wie der Einbezug der Mitglieder bestehender Gremien und die Hinzunahme eines unabhängigen Moderators.

### 2. Rahmenbedingungen prüfen

- Prüfen Sie, welche internen und externen Rahmenbedingungen Sie bei einer nachhaltigen Kapitalanlage berücksichtigen müssen. Dazu gehören beispielsweise Satzungen oder freiwillige Selbstverpflichtungen sowie gesetzliche oder aufsichtsrechtliche Anforderungen.

### 3. Strategie entwerfen

- Analysieren Sie, mit welchen nachhaltigen Anlagestrategien und Kriterien sich Ihre Ziele grundsätzlich erreichen lassen und welche Anlageprodukte hierfür in Frage kommen.
- Unterstützung bieten Ihnen neben Vermögensverwaltern, Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und unabhängigen Beratern auch Informations- und Beratungsangebote von Brancheninitiativen.

### 4. Bestehende Kapitalanlagen analysieren

- Analysieren Sie Ihr bestehendes Portfolio auf Basis der ausgewählten Strategien und Kriterien im Hinblick auf deren Umsetzbarkeit. Unterstützung bieten beispielsweise die Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Deren Analysen beziehen sich dabei in aller Regel auf Aktien und Anleihen. Gleichzeitig wächst das Angebot an Analysen, die die Klima- oder Nachhaltigkeitsqualität ganzer Fonds bewerten.
- Ermitteln Sie, wie hoch der Handlungsbedarf ist, um die Kapitalanlagen in Einklang mit den definierten Kriterien zu bringen.

### 5. Strategie & Kriterien festlegen

- Passen Sie Strategien und Kriterien an, wenn diese nicht oder nur mit unverhältnismäßig hohem Aufwand umzusetzen sind.
- Fixieren Sie die Eckpunkte in einer verbindlichen Leitlinie, an der sich die internen Finanzverantwortlichen und externe Vermögensverwalter orientieren.

### 6. Konzept umsetzen

- Setzen Sie die neue Strategie sukzessive um. Nehmen Sie sich Zeit beim Umbau der Kapitalanlagen – niemand zwingt Sie, Aktien oder Anleihen in schlechten Marktphasen zu verkaufen.
- Sofern Sie mit externen Vermögensverwaltern zusammenarbeiten: Schauen Sie, welche Anbieter Expertise im Bereich der nachhaltigen und wirkungsorientierten Kapitalanlage aufgebaut haben und Sie kompetent begleiten können.

### 7. Strategie & Umsetzung kontrollieren

- Überprüfen Sie regelmäßig, ob die gewählte Nachhaltigkeitsstrategie und deren Kriterien noch aktuell sind. Das nachhaltige Investment entwickelt sich ständig weiter – vielleicht gibt es neue Strategien oder Kriterien, mit denen sich Ihre Ziele noch besser erreichen lassen.
- Verstöße gegen die eigenen Kriterien können – sofern sie bekannt werden – in der Öffentlichkeit kritisiert werden und der Reputation Ihrer Organisation schaden. Überprüfen Sie daher regelmäßig, ob die Kriterien auch umfassend eingehalten werden.

## Wirkung: Finanzielle und extra-finanzielle Wirkungen der Nachhaltigen Geldanlage

Bemerkenswert hartnäckig hält sich am Markt das Vorurteil, dass nachhaltige Kapitalanlagen strukturell eine schlechtere Performance hätten als konventionelle Anlagen. Das häufig zitierte Hauptargument für diese Annahme ist, dass jede Einschränkung des Anlageuniversums, beispielsweise durch die Nutzung von Ausschlusskriterien, wegen der geringeren Diversifikationsmöglichkeiten zu einer Einschränkung von Renditechancen und einem höheren Risiko führen muss.

Nachhaltige Investoren sind hingegen davon überzeugt, dass gerade die zusätzlichen extra-finanziellen Kriterien zu den ESG-bezogenen Leistungen dabei helfen, das komplexe Geflecht von Chancen und Risiken insbesondere eines Unternehmens umfassender zu verstehen. Unternehmen, die effizient mit Energie umgehen und eine Antwort auf den Klimawandel haben, ihre Mitarbeiter laufend qualifizieren oder sich bei der Gestaltung ihrer Produkte an den steigenden umweltbezogenen und sozialen Anforderungen ihrer Kunden orientieren, werden ihrer Einschätzung nach auch wirtschaftlich langfristig erfolgreicher sein.

### FINANZIELLE VORTEILE STATISTISCH BELEGT

Was plausibel klingt, wird durch eine Vielzahl von Analysen statistisch untermauert. Seit 1970 wurden weltweit mehr als 2.200 Studien zu der Frage durchgeführt, ob nachhaltige Unternehmen erfolgreicher wirtschaften als ihre nicht-nachhaltig agierenden Konkurrenten bzw. ob deren „nachhaltige“ Wertpapiere sich besser entwickeln als konventionelle Aktien und Anleihen.

Wissenschaftler der Universität Hamburg haben Anfang 2016 eine Analyse dieser verfügbaren Studien veröffentlicht. Ihr Fazit: Mehr als 90 Prozent aller Studien weisen zumindest einen neutralen, in der Mehrzahl aber sogar einen positiven Einfluss der Berücksichtigung von ESG-Kriterien hinsichtlich des Unternehmens- bzw. Anlageerfolges auf. Nicht einmal jede zehnte von den Wissenschaftlern analysierte Studie sieht nachhaltige Unternehmen bzw. Wertpapiere im Nachteil.

Zu einem vergleichbaren Ergebnis kam eine weitere umfangreiche Studie, die die Steinbeis-Hochschule im Frühjahr 2013 vorgelegt hat. Sie umfasst insgesamt 195 Studien zu verschiedenen Asset-Klassen, die alle der Frage nachgegangen sind, wie sich die Nutzung von Nachhaltigkeitskriterien auf das Anlageergebnis auswirkt. 61 der Studien sahen hier einen eindeutig positiven Zusammenhang, weitere 62 einen neutralen und nur 14 einen negativen Einfluss.

Aus Sicht vieler nachhaltiger Investoren ist übrigens schon ein neutraler Zusammenhang positiv zu bewerten, ermöglicht er doch die Verfolgung wichtiger sozialer und ökologischer Ziele bei gleichzeitig marktgerechten Erträgen und somit eine doppelte Dividende.

#### TIPP

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kapitalanlage eröffnet Ihnen nach Aussage zahlreicher Studien die Möglichkeit, eine bessere Rendite zu erzielen, es gibt hier aber keinen Automatismus. Ob sich wirklich höhere Erträge erzielen lassen oder das Risiko reduziert wird, hängt nicht zuletzt auch von der Qualität des Anlageprozesses und des Vermögensverwalters ab. Auch für Nachhaltige Geldanlagen gelten dabei die Grundregeln der Kapitalanlage, nach denen beispielsweise eine höhere Rendite in aller Regel mit einem höheren Risiko einhergeht.



### **EXTRA-FINANZIELLE WIRKUNGEN BISHER VERGLEICHSWEISE WENIG BETRACHTET**

Während sich wortwörtlich tausende Studien mit den finanziellen Wirkungen der Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage beschäftigen, steckt die Analyse der extra-finanziellen Wirkungen noch in den Kinderschuhen.

### **UNTERNEHMENSBEFRAGUNGEN BESTÄTIGEN GEWISSEN EINFLUSS**

Umfragen bei Unternehmen haben ergeben, dass die Anforderungen von nachhaltigkeitsorientierten Anlegern und Analysten einen gewissen Einfluss auf die Unternehmen haben und diese sich in ihren ESG-Maßnahmen an den Anforderungen von Nachhaltigkeitsanalysten und nachhaltigen Investoren orientieren. Einzelne Unternehmen haben sogar Teile der Vorstandsvergütung an das Abschneiden ihres Unternehmens bei Nachhaltigkeitsratings gekoppelt.

### **FOOTPRINT-ANALYSEN GEWINNEN AN BEDEUTUNG**

Noch vergleichsweise neu ist der Ansatz, den so genannten Fußabdruck – Footprint – von Portfolios zu messen. Die Idee hierfür stammt ursprünglich aus der Bewertung der Umweltwirkungen von Produkten und Leistungen. Hier gibt beispielsweise der Carbon Footprint oder Klimafußabdruck an, wie viele Treibhausgasemissionen im gesamten Lebenszyklus eines Produkts, beispielsweise eines Automobils, von der Rohstoffgewinnung über die Produktion und Nutzung bis zur Entsorgung und Wiederverwendung entstehen.

Dieser Ansatz wird nun verstärkt auch auf die Bewertung von Anlageportfolios angewendet, wobei derzeit das Thema Klimawandel im Vordergrund steht. So haben sich beispielsweise zahlreiche Investoren im Rahmen des Montreal Carbon Pledge, einer Initiative der Principles for Responsible Investment (PRI) und der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen (UNEP FI), freiwillig verpflichtet, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Kapitalanlagen zu messen und zu veröffentlichen. In Frankreich sind Investoren sogar gesetzlich dazu verpflichtet, regelmäßig über ihre nachhaltige Anlagestrategie sowie die Klimaauswirkungen ihrer Kapitalanlagen, den „Carbon Footprint“ zu berichten. Experten halten vergleichbare Regelungen auf europäischer Ebene für möglich. Verschiedene Anbieter haben hier Produkte entwickelt, die Investoren bei der Berechnung ihres Fußabdrucks unterstützen.

### **UNTERSTÜTZUNG DER UN SUSTAINABLE DEVELOPMENT GOALS ALS MASSSTAB**

Ebenfalls recht neu sind Ansätze verschiedener Nachhaltigkeits-Ratingagenturen, bei denen der Beitrag von Kapitalanlagen zur Erreichung der UN Sustainable Development Goals (SDGs) quantifiziert wird. Grundlage ist dabei der Anteil des Umsatzes, den Unternehmen mit Produkten und Dienstleistungen machen, die zu einer nachhaltigen Entwicklung und zur Erreichung der SDGs beitragen.



### KURZ ERKLÄRT: SDG

Die UN Sustainable Development Goals (SDG) sind ein Zielkatalog von 17 Zielen und 169 teils sehr konkreten Unterzielen, die bis zum Jahr 2030 erreicht werden sollen. Im Gegensatz zu ihren Vorgängern, den Millennium Development Goals, richten sich die SDGs nicht nur auf staatliches Handeln, sondern beziehen die Wirtschaft und die Gesellschaft explizit ein. Die SDGs wurden im Sommer 2015 in Anwesenheit von Papst Franziskus von der UN-Vollversammlung verabschiedet.

Mit Blick auf sowohl die finanzielle als auch die zu erwartende nachhaltige Rendite wird bei nachhaltigen Kapitalanlagen auch gerne von der „Doppelten Dividende“ gesprochen. Letztlich ist dies eines der stärksten Argumente für die Entwicklung und Umsetzung nachhaltiger Anlagestrategien: Bei vergleichbaren (oder besseren) finanziellen Erträgen wird gleichzeitig ein Nutzen für Umwelt und Gesellschaft erzielt.

ABBILDUNG 6: UN Sustainable Development Goals



Quelle: [http://www.bmz.de/de/ministerium/ziele/2030\\_agenda/17\\_ziele/index.html](http://www.bmz.de/de/ministerium/ziele/2030_agenda/17_ziele/index.html)

# 8

## Wissen: Leitfäden und Quellen

### INSTITUTIONELLE INVESTOREN

#### KIRCHEN:

- Deutsche Bischofskonferenz/Zentralkomitee der deutschen Katholiken (2015): Ethisch-nachhaltig investieren. Eine Orientierungshilfe für Finanzverantwortliche katholischer Einrichtungen in Deutschland
- Kirchenamt der Evangelischen Kirche in Deutschland (EKD) (3. Auflage 2016): Leitfaden für ethisch nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche. EKD-Text 113

#### STIFTUNGEN:

- Bundesverband Deutscher Stiftungen (2014): StiftungsInfo Nachhaltig investieren; Ausgabe Nr. 3, Stand 09/2014
- Bundesverband Deutscher Stiftungen (2016): Stiftungsratgeber Impact Investing
- Bundesverband Deutscher Stiftungen (2017): Kapital und Wirkung; StiftungsInfo Nr. 7, Mai 2017
- Swiss Foundation Code 2015: Grundsätze und Empfehlungen zur Gründung und Führung von Förderstiftungen (Foundation Governance)

#### VERSICHERUNGEN:

- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) (2015): Unverbindliche Hinweise zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage.

### PUBLIKATIONEN

- Eurosif (2016): 2016 SRI Study
- Forum Nachhaltige Geldanlagen (2017): Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2017
- Gunnar Friede, Timo Busch & Alexander Bassen, ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, 2015
- Martin Faust, Stefan Scholz (Hg.) (2015): Nachhaltige Geldanlagen – Produkte, Strategien und Beratungskonzepte

- Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) (2017): Global Sustainable Investment Review
- Mirjam Staub-Bisang (2011): Nachhaltige Anlagen für institutionelle Investoren
- Research Center for Financial Services, Steinbeis-Hochschule Berlin: Nachhaltige Investments aus dem Blick der Wissenschaft: Leistungsversprechen und Realität, 2013
- Swiss Sustainable Finance (SSF) (2016): Handbuch Nachhaltige Anlagen; Hintergrundinformationen und Praxisbeispiele für institutionelle Investoren in der Schweiz
- UNEP FI (2009): Fiduciary responsibility – Legal and practical aspects of integrating environmental, social and governance issues into institutional investment
- UNEP FI (2015): Fiduciary Duty in the 21st Century
- Union Investment: Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Anleger – Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2016

### INFORMATIONEN IM NETZ

#### WWW.ECOREPORTER.DE

Informationsdienst zu Anbietern und Anlagen im Bereich der nachhaltigen Kapitalanlagen. Eine „Wachhund-Rubrik“ informiert über problematische Anlagen und Emittenten.

#### WWW.NACHHALTIGES-INVESTMENT.ORG

Die Datenbank verschafft einen umfassenden Überblick über die im deutschsprachigen Markt zum Vertrieb zugelassenen Nachhaltigkeitsfonds sowie -indizes, Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und als nachhaltig bewertete Unternehmen.

#### WWW.YOURSRI.COM

Die Plattform hilft dabei, sich im schnell wachsenden Markt der nachhaltigen Geldanlagen zurecht zu finden. Hier findet sich auch die myImpact Academy mit einer Vielzahl von Videos rund um das Thema SRI.



# 9

## Sponsoren

### IMUG|RATING

Die imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische Innovationen mbH ist 1995 als ein Spin-off des Instituts für Markt-Umwelt-Gesellschaft an der Leibniz Universität Hannover gegründet worden. Als eine auf CSR und Nachhaltigkeit spezialisierte Beratungsgesellschaft verbindet imug Themen- und Branchenkompetenz mit langjähriger Umsetzungserfahrung in der Beratung und ESG-Bewertung von Unternehmen. Der Arbeitsbereich imug|rating ist eine der tonangebenden, unabhängigen deutschen Nachhaltigkeits-Ratingagenturen und die führende deutschsprachige Adresse für maßgeschneidertes Nachhaltigkeits-Research. imug|rating versteht sich nicht zuletzt auch als kritischer Impulsgeber zur inhaltlichen Weiterentwicklung nachhaltiger Investments in Deutschland.

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



### NKI

Das NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen ist ein wirtschaftlich und rechtlich unabhängiges Beratungs- und Forschungsinstitut. Das Institut bietet den verschiedenen Akteuren am Markt für nachhaltige Kapitalanlagen Beratungs- und Bildungsangebote an, die sie in die Lage versetzen, professionell und erfolgreich an diesem Markt zu agieren. Zu den Kunden gehören institutionelle Investoren, Banken, Kapitalanlagegesellschaften und unabhängige Vermögensverwalter sowie Unternehmen in ihrer Rolle als Emittenten von Aktien und Anleihen. Durch eigene Forschung leistet das NKI einen Beitrag zur weiteren Entwicklung des Marktes für nachhaltige Kapitalanlagen.

[www.nk-institut.de](http://www.nk-institut.de)



Institut für nachhaltige Kapitalanlagen

### SYCOMORE ASSET MANAGEMENT

Sycomore Asset Management, 2001 gegründet, ist seit 2014 in Deutschland aktiv. Sycomore gehört mehrheitlich seinen Gründern und 60 Angestellten und ist spezialisiert auf börsennotierte Unternehmensbeteiligungen. Die Unternehmens-Expertise wird vorangetrieben durch eine praxisorientierte Herangehensweise mit einem hauseigenen Modell der Fundamental-Unternehmensanalyse. Dieses Modell hilft, das finanzielle und extra-finanzielle Research zu strukturieren. Außerdem stellt es eine flexible Datenbank dar, die von den 18 Fondsmanagern und Analysten, von denen sechs Nachhaltigkeitsspezialisten sind, genutzt werden. Aufgabe der Analysten ist es, die gesamte Leistung eines Unternehmens hinsichtlich seiner Stakeholder zu bewerten: Aktionäre, Kunden, Mitarbeiter, Zulieferer, Zivilgesellschaft und Umwelt.

2015 hat Sycomore AM sein Fondsangebot um zwei Impact-Investing Fonds erweitert: Sycomore Happy@Work, investiert in europäische Unternehmen, die der Wertschätzung der Mitarbeiter besondere Bedeutung beimessen. Sycomore Eco Solutions hat als der erste Fonds das französische TEEC-Siegel erhalten, ein staatliches Label für Investitionen in Umwelttechnologie, das im Nachgang zum Pariser COP 21 ins Leben gerufen wurde.

Um dem starken Bekenntnis zur nachhaltigen Entwicklung von Mensch und Natur Ausdruck zu verleihen, ist Sycomore kürzlich dem GIIN-Netzwerk beigetreten und arbeitet weiter an der Messung sozialer und umweltbezogener Wirkungen als Teil der SDGs.

[www.sycomore-am.com/Unsere-nachhaltigen-Vorgehensweise](http://www.sycomore-am.com/Unsere-nachhaltigen-Vorgehensweise)



SYCOMORE  
ASSET MANAGEMENT

# 10

## Über den Herausgeber

### INVESTIEREN IN EINE BESSERE ZUKUNFT

- Wir sind seit 2001 der **Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen** im deutschsprachigen Raum (D, AT, CH & LI): Zu den **über 180 FNG-Mitgliedern** zählen Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Ratingagenturen, Finanzberater, wissenschaftliche Institutionen, Versicherungen, NGOs und Privatpersonen.
- Wir sind Stimme und Netzwerk der **nachhaltigen Finanzbranche**: Mittels Lobbyarbeit bringt sich das FNG auf nationaler und europäischer Ebene aktiv in die Gestaltung politischer und rechtlicher Rahmenbedingungen ein.
- Wir setzen uns für **Transparenz, Qualität und Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen** ein: Das FNG ist Initiator und Herausgeber des FNG-Nachhaltigkeitsprofils sowie des FNG-Siegels für nachhaltige Publikumsfonds, für das die hundertprozentige FNG-Tochter GNGmbH verantwortlich ist. Das FNG verleiht außerdem zusammen mit dem europäischen Dachverband Eurosif das EU-weite Transparenzlogo.
- Wir erstellen jährlich **Studien zum nachhaltigen Anlagemarkt**: Mit dem Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen informiert das FNG seit über zehn Jahren zu aktuellen Marktentwicklungen und liefert jedes Jahr fundierte Daten und Zahlen.
- Wir engagieren uns für **Weiterbildungen zu Nachhaltigen Geldanlagen**: Das FNG hat zusammen mit einem internationalen Konsortium die Weiterbildung Nachhaltige Geldanlagen entwickelt.



#### KONTAKT:

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.  
Claudia Tober (Geschäftsführerin)  
Rauchstraße 11  
D-10787 Berlin  
Tel: +49 (0)30 – 264 70 544  
Fax: +49 (0)30 – 262 70 04  
E-Mail: [office@forum-ng.org](mailto:office@forum-ng.org)  
Web: [www.forum-ng.org](http://www.forum-ng.org)



Die Weiterbildung Nachhaltige Geldanlagen bietet einen kompakten und fundierten Einstieg in das Thema Nachhaltige Geldanlagen. Sie ist online-basiert, modular aufgebaut, zertifiziert und umfasst ca. 10 Stunden.

**Weitere Informationen:**  
[www.sustainable-investment.eu](http://www.sustainable-investment.eu)



Das Transparenzlogo für nachhaltige Publikumsfonds von Eurosif sorgt seit 2008 für mehr Transparenz im nachhaltigen Anlagemarkt. Es zeigt ob und wo Sie ausführliche Informationen zum Nachhaltigkeitsfonds erhalten.

**Weitere Informationen:**  
[www.forum-ng.org/transparenz/transparenzlogo](http://www.forum-ng.org/transparenz/transparenzlogo)



auditert durch Novethic

Das FNG-Siegel gewährleistet sowohl einen Mindeststandard für nachhaltige Fonds u.a. auf die Umsetzung weltweit anerkannter Normen, als auch weiterführende Qualitätsmerkmale, die eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie der Fonds auszeichnen.

**Weitere Informationen:**  
[www.fng-siegel.org](http://www.fng-siegel.org)



Die GNG: Verantwortlich für die Koordination, Vergabe und Vermarktung des FNG-Siegels. Die GNG sichert seit 2015 die Qualität Nachhaltiger Geldanlagen.

**Weitere Informationen:**  
[www.g-ng.eu](http://www.g-ng.eu)

---

Das FNG-Nachhaltigkeitsprofil – Übersicht und Klarheit auf zwei Seiten. Es dient als Orientierungshilfe bei der Auswahl nachhaltiger Publikumsfonds und stellt überblicksartig Nachhaltigkeitskriterien und weitere Eckdaten zum Fonds zur Verfügung.

**Weitere Informationen:**  
[www.forum-ng.org/fng-nachhaltigkeitsprofil](http://www.forum-ng.org/fng-nachhaltigkeitsprofil)

---

Der FNG-Marktbericht wird jährlich erstellt und ist das Referenzwerk für Nachhaltige Geldanlagen im deutschsprachigen Raum.

**Weitere Informationen unter:**  
[www.forum-ng.org/nachhaltige-geldanlagen/marktuebersicht.html](http://www.forum-ng.org/nachhaltige-geldanlagen/marktuebersicht.html)

