



imug Impuls –

Das Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen

Executive Summary

Wir leben in bewegten Zeiten: Erdbeben in Japan lösen eine Energiewende in Deutschland aus, Proteste in Tunesien gegen Menschenrechtsverletzungen führen zu Kriegen und Unruhen im gesamten Nahen Osten, Finanzspekulationen von Banken zwingen ganze Volkswirtschaften und Währungszone in die Knie und der Klimawandel hängt wie ein Damokles-Schwert über dem gesamten Planeten. Die drückende Dichte und Dringlichkeit der nationalen und internationalen Problemlagen ist längst anerkannt. Dabei hängen diese auch mehr oder weniger mit Fragen der nachhaltigen Entwicklung oder der eigentlich einfachen aber zugleich unendlich komplexen Frage „Wie wollen wir leben?“ zusammen. Noch gibt es jedoch keinerlei Einigkeit über diese zentrale Frage. Ja, vielmehr scheint durch die teilweise beliebige Verwendung des Begriffes ‚Nachhaltigkeit‘ der Inhalt hinter der Phrase zu verschwinden. Dabei wird immer deutlicher, dass die Zeit überfällig ist, tatsächliche Veränderungen im Verhalten von Unternehmen, Konsumenten und Staaten zu identifizieren und auf die Frage „Wie wollen wir leben?“ eine zukunftsfähige Antwort zu geben.

In dem vorliegenden Positionspapier zeigen wir das Spannungsfeld auf, in dem sich unsere Arbeit als Nachhaltigkeitsratingagentur bewegt, welche Einflüsse und Anforderungen auf uns wirken und welcher Kritik wir uns gegenüber sehen. Darauf aufbauend erläutern wir, wie und warum sich diese komplexe Gemengelage in unserem ‚Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen‘ wiederfindet. Darüber hinaus beschreiben wir, wie die dazugehörige Online-Datenbank ‚imug bond sonar‘ Investoren bei der Umsetzung ihrer Anlagestrategie unterstützt und den bewerteten Emittenten bei der Identifizierung von Schwachstellen im eigenen Nachhaltigkeitsmanagement hilft.

Im ersten Teil des Papiers erläutern wir unsere Nachhaltigkeitsrating-Leitprinzipien Materialität und Impact und welche Bedeutung sie für das Verständnis von „Wertschaffung“ besitzen. Danach stellen wir einige der zentralen Entwicklungen und Kritiken bei Nachhaltigkeitsratings vor und arbeiten Ansatzpunkte für weitere Verbesserungen heraus.

Im zweiten Teil des Papiers stellen wir unser Verständnis einer Nachhaltigkeitsbetrachtung von Finanzinstituten vor und zeigen, wie wir diese im Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen umgesetzt haben. Wir präsentieren die methodische Ausrichtung unseres Ratings als einen kontinuierlichen Weiterentwicklungsprozess. Wir erklären, dass die Fokussierung auf das Kerngeschäft von Finanzinstituten und deren Hebelwirkung auf Markt, Umwelt und Gesellschaft unseren Ratingansatz auszeichnet. Eine positive Bewertung können dabei nur Finanzinstitute erreichen, die sich durch besonders ambitionierte ESG-Anstrengungen in allen relevanten Kriterienbereichen auszeichnen und die Wirksamkeit und Stringenz dieser ESG-Maßnahmen auch durch eine geringe Schwere und Anzahl von Kontrovers-Meldungen dokumentieren können. Wir berichten wie unsere Kunden durch die Nutzung des ‚imug bond sonar‘ Zugriff auf weitreichende Individualisierungsmöglichkeiten auf Ratingkriterien- und Anlagestrategieebene haben und welcher Detaillierungsgrad in der Ergebnisdarstellung erreicht wurde.

Zum Abschluss bekräftigen wir die Notwendigkeit, die Untersuchungsgegenstände und relevanten Themen in der Nachhaltigkeitsbewertung kontinuierlich anzupassen, um den gestiegenen Anforderungen an Finanzinstitute und den drängenden Problemen unserer Zeit zu entsprechen.

„2015 ist ein wichtiges Jahr für die Nachhaltigkeit; es ist das vermeintliche Jahr der Wahrheit, Zeit für eine neue ‚Magna Charta‘. Wichtige internationale Konferenzen werden bis zum Jahresende in New York und Paris stattfinden. Dann werden wir wissen, ob man auf uns Menschen zählen kann und ob wir in der Lage sind, globale Vereinbarungen mit Bestand zu schließen. So viele Chancen wurden schon verpasst; aus fünf vor zwölf ist eigentlich schon fünf nach zwölf geworden. Die Uhr jetzt auf zwölf zurück zu drehen verlangt erhebliche Fingerfertigkeit und Kraftanstrengungen. Doch die Suche nach Konsens darf nicht zu unzureichenden Vereinbarungen führen.“ (Thurm, 2015)

Es ist Zeit!

Die Attraktivität der Nachhaltigkeitsdebatte liegt neben ihrer unumstrittenen Dringlichkeit nicht zuletzt in der Breite der ihr zugrundeliegenden Bewegung. Der Stakeholder-Ansatz sorgt dabei für vielfältige Zugriffe und Einblicke in die Interessenlagen relevanter Anspruchsgruppen und gesellschaftlicher Akteure.

„Primäres Defizit der Nachhaltigkeitsdebatte ist immer noch, dass keine Definitionsklarheit und -einigkeit besteht und sie dadurch oft sehr oberflächlich und widersprüchlich ist.“ (Dr. Barbara Happe, Urgewald)

Lebhafte Debatten, die Erörterung interdisziplinärer Kausalketten und ein breiter Fundus an Lösungsstrategien sind die Folge dieser immer noch an Vielfalt zunehmenden Struktur. Doch bei all den positiven Entwicklungen, die in ihrer Bedeutung gar nicht überschätzt werden können, läuft die Bewegung weiterhin Gefahr, keinerlei Einigkeit über die zentrale Frage der Debatte zu erzielen, nämlich

die Frage: **„Wie wollen wir leben?“**. Mit dieser Frage einher geht auch die Frage nach der Definition von Nachhaltigkeit - oder genauer - nach den konkreten Zielen dieser Maxime, die in der Diffusität und Komplexität der derzeitigen Diskursstränge nur allzu oft abhandenkommt. Dabei hat die Beliebtheit und der inflationäre Gebrauch des Begriffs sowie sein weit verbreiteter Missbrauch selbst bei überzeugten Akteuren und Bürgern die Skepsis über die Ernsthaftigkeit der Debatte erhöht. Dieser Skepsis gilt es entschieden entgegenzutreten und vor allem angesichts der unerlässlichen gesellschaftlichen Akzeptanz bei den notwendigen Veränderungen der Lebensweise (& Wirtschaftsordnung) Orientierung, Klarheit und Vertrauen zu bieten.

Der Tisch ist gedeckt! Materiality & Impact

Diese Einsicht ist nicht neu und spiegelt sich längst in den derzeit prominenten ‚Leitprinzipien‘ des Nachhaltigkeitsdiskurses. So sind der Trend hin zum **Materialitätsgedanken**, also der klaren Fokussierung des Handelns und der Berichterstattung auf die für Unternehmen und Stakeholder wesentlichen Themen, sowie der rasante Aufstieg des **Impact-Konzepts**¹ deutlicher Ausdruck der allseits wahrgenommenen Notwendigkeit, dem Nachhaltigkeitskonzept mehr Klarheit und Messbarkeit zu verschaffen. In diesem Zuge definiert sich Wertschaffung neu und versteht sich nunmehr neben der traditionell

¹ Das Konzept Impact meint die Erfassung der konkreten Wirkung einer Handlung oder eines Unternehmens in Abhängigkeit eines bestimmten Zieles auf verschiedenen Abstraktionsebenen. Ein prominenter Ansatz ist die Unterscheidung zwischen Input – Output – Result – Impact. Siehe hierzu z.B. Schäfer, H. (Hrsg.), (2015) <https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/publikationen/publikation/did/risiko-rendite-und-wirkung-die-anlagebereitschaft-deutscher-stiftungen-und-vermoegender-anlege/>

finanziellen Perspektive vor allem als einen umfassenden Ansatz, der den Wertbegriff deutlich ausweitet und Unternehmenserfolg in Abhängigkeit zu der Umsetzung eines integrierten (Management-) Denkansatzes positioniert: Das International Integrated Reporting Council (IIRC)² verweist in diesem Zusammenhang auf sechs Kapitalarten (neben dem Finanzkapital: produziertes Kapital, intellektuelles Kapital, Humankapital, natürliches Kapital (Umweltbelange) sowie das Sozial- und Beziehungskapital), die direkt oder indirekt den Wertschöpfungsprozess eines Unternehmens beeinflussen bzw. von diesem beeinflusst werden und integriert gedacht werden müssten. Nur ein deutliches Umdenken in den relevanten Zeithorizonten der Unternehmensplanung kann diesen Einfluss realisierbar und greifbar machen. Denn *„unabdingbar erfordert Nachhaltigkeit gleichwohl, in Langzeitkategorien zu denken. Die Herausforderungen an das Nachhaltigkeitsleitbild sind, für diese Dimension zu sensibilisieren – und das, was sie langfristig bedeutet, auch kurzfristig erfahrbar zu vermitteln.“* (Pufé, 2014)

Diesen Einfluss und die so entstehende Wertschaffung bzw. Wertminderung messbar zu machen, ist erklärtes Ziel der Impact-Akteure, wenngleich sich die gewählten Begrifflichkeiten deutlich unterscheiden. Im Rahmen eines von der europäischen Union geförderten Forschungsprojektes unter dem Titel **„IMPACT“** haben 17 europäische Organisationen im Jahr 2013 Ergebnisse zu der Frage des gesellschaftlichen Nutzens von freiwilligen CSR-Maßnahmen veröffentlicht.³ Die dabei analysierte Wirkung entsprechender Maßnahmen sei überschaubar: *„CSR hat einen erkennbaren Effekt, dieser kann aber lediglich als leicht positiv bezeichnet werden. Bedenkt man weiterhin, dass nicht nur freiwillige Maßnahmen, sondern auch andere Faktoren das Ergebnis beeinflussen, muss man davon ausgehen, dass der Beitrag, den freiwillige CSR-Aktivitäten auf die Gesellschaft ausüben, vergleichsweise gering ist.“* (Öko-Institut e.V., 2014) Als Ableitung aus den Ergebnissen formuliert das Öko-Institut als Leiter des genannten Forschungsprojektes mitunter die Forderung, bei der Wahl von CSR-Maßnahmen primär deren gesellschaftlichen Nutzen in den Fokus zu rücken und daraufhin zu optimieren.

Einen sehr ähnlichen Ansatz wählen die Vertreter des **Impact-Investing**⁴ und vereinen theoretische Grundannahmen der Materialitäts- und Impact-Debatte. So wird auch hier die Wertschaffung konkret um die Begriffe der ökologischen und/oder sozialen Rendite erweitert und im Sinne der Impact Idee messbare Indikatoren aufgestellt, um die tatsächliche Wirkung von Investitionen greifbar zu machen. Interessanterweise rücken hierbei die traditionellen Anlagemotive der finanziellen Rendite, Sicherheit und Liquidität vermehrt in den Hintergrund und werden ersetzt durch den Wunsch nach Kapitalerhalt bei gleichzeitiger Erzielung eines deutlichen und messbaren gesellschaftlichen Mehrwerts. Investoren, die diesen Ansatz verfolgen, nutzen somit mehr die Kraft des Kapitals und weniger das Kapital selbst, um eine positive Wirkung zu erzielen. Laut Markterhebungen der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) entwickelt sich Impact Investing in allen untersuchten Märkten zu einer dynamischen und

² Das IIRC ist eine Multi-Stakeholder Initiative zur Etablierung eines integrierten Berichterstattungsstandards. Nähere Informationen finden Sie unter: <http://www.theiirc.org/>

³ Weitere Informationen zum Forschungsprojekt IMPACT des Öko-Institut e.V. finden Sie unter: <http://www.oeko.de/forschung-beratung/themen/nachhaltige-unternehmen/csr/>

⁴ Impact Investing übersetzt sich im Deutschen als ‚wirkungsorientiertes Investieren‘. Für nähere Informationen besuchen Sie: <http://www.thegiin.org/cgi-bin/iowa/home/index.html>

ernstzunehmenden Anlagestrategie. Wachstum im Vergleichszeitraum 2012 - 2014: 146 Prozent. (GSIA, 2015)

„Nach gut 40 Jahren Forschung zur Performance von nachhaltigen Geldanlagen ist es jetzt an der Zeit, sich der Frage anzunehmen, welche Wirkungen auf die soziale und ökologische Wohlfahrt von nachhaltigen Geldanlagen ausgehen.“ (Univ.-Prof. Dr. Henry Schäfer, Universität Stuttgart).

Materialität und Impact bieten vielversprechende Instrumentarien, um die Uhr um fünf nach zwölf endlich ernst zu nehmen und das Versprechen einer nachhaltigen Entwicklung global einzufordern. Hierzu bedarf es allerdings noch deutlicher Anstrengungen der Politik, der Zivilgesellschaft und der Wirtschaft und vor allem einer strengeren Betrachtung der Nachhaltigkeitsleistungen

von Wirtschaftsakteuren. Hier sind auch die Nachhaltigkeitsratingagenturen gefragt, sich in ihrer Rolle in der Finanzmarktkommunikation und als Diskursfilter deutlicher zu positionieren und noch klarer im Sinne der Nachhaltigkeit zu agieren. Investoren und bewertete Unternehmen müssen sich zudem ebenfalls die Frage stellen: „Wie wollen wir leben und wie kommen wir dorthin?“.

Nachhaltigkeitsratings müssen die Realität abbilden! – Die Kritik an Nachhaltigkeitsratings & nachhaltigen Finanzprodukten

Das imug versteht sich als einen bedeutenden Akteur in der deutschen Nachhaltigkeitsdebatte und leitet diese Stellung sowohl aus der 20-jährigen Unternehmensgeschichte als auch aus der einmaligen Verbindung zwischen

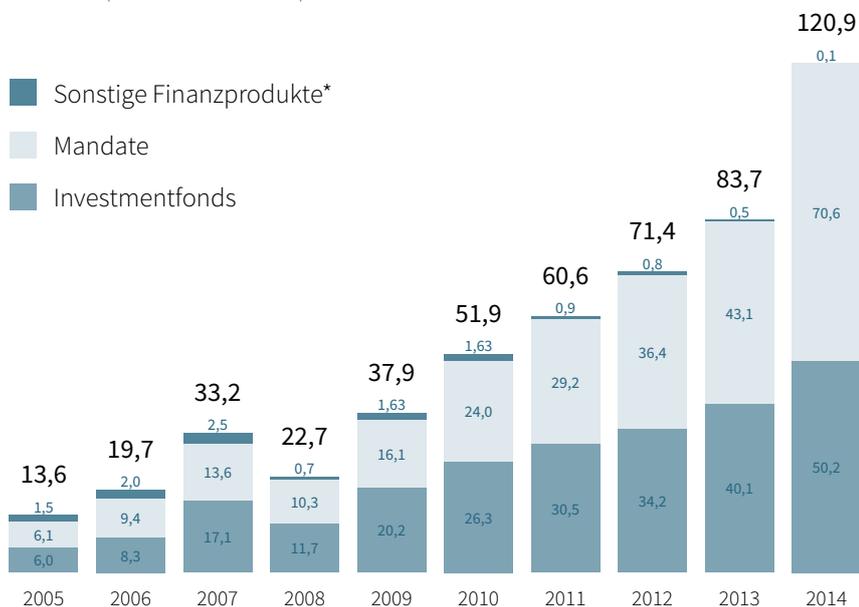
Die von FNG und Eurosif jährlich erhobenen Daten zum SRI-Markt zeigen zwar, dass die Volumen immer noch ein Nischendasein führen, dennoch werden Non-Financials immer mehr in die konventionelle Risikoanalyse integriert, wodurch durchaus eine Hebelwirkung entsteht, und Unternehmen immer mehr dazu gedrängt werden, nicht nur über den Bereich Nachhaltigkeit zu berichten, sondern ihn auch aktiv im Management zu verankern. Eine gute Richtschnur für die Ausrichtung eines nachhaltigkeitsorientierten Unternehmensmanagements bietet die vereinfachende aber treffende Beschreibung von CSR, die besagt, dass es dabei nicht darum geht, wie Unternehmen ihr Geld ausgeben, sondern wie sie es verdienen. Vor diesem Hintergrund sollte unternehmerisches Nachhaltigkeitsmanagement insbesondere auf das Kerngeschäft abzielen und so bestmöglich die Verantwortung für die Auswirkungen des unternehmerischen Handelns auf die Gesellschaft übernehmen.“ (Prof. Dr. Jutta Knopf, Hochschule für nachhaltige Entwicklung Eberswalde und Jakob Kunzlmann)

Forschungs- und Beratungsdienstleistungen rund um den Themenkomplex CSR und Nachhaltiges Investment ab. Über die Partnerschaft mit dem Londoner Researchnetzwerk EIRIS und unseren Netzwerkpartnern und Repräsentanten der EIRIS Global Platform in Australien, Frankreich, Israel, Mexiko, Spanien, Südkorea und den USA wird dieser Kontext auf die globale Ebene erweitert. Die Dynamik und Innovationskraft der Nachhaltigkeitsbewegung sorgen dabei stetig für eine kritische Hinterfragung der eigenen Arbeitsmodelle und der externen Anforderungen an innovative Lösungsstrategien für ethische, ökologische, soziale und ökonomische Problemstellungen.

Vor diesem Hintergrund hat auch die öffentliche Sensibilisierung für nachhaltige Geldanlagen und die Arbeit der Nachhaltigkeitsratingagenturen deutlich zugenommen. Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) zeichnet in seinen seit 2005 jährlich erscheinenden Marktberichten zum Wachstum des Socially Responsible Investment (SRI)-Marktes im deutschsprachigen Raum ein vielversprechendes Bild für die weitere Entwicklung des Marktes. **Letzte Erhebungen weisen ein Gesamtvolumen von EUR 197,5 Mrd. in den drei Ländern Deutschland, Österreich und Schweiz auf und damit ein Wachstum im Vergleich zum**

Vorjahreszeitraum von etwa 47 Prozent⁵ (Forum Nachhaltige Geldanlagen, 2015). Während institutionelle Investoren dabei weiterhin die treibende Kraft der Entwicklung sind, nehmen auch die Anlagevolumina der Privatanleger deutlich zu. Das Sustainable Business Institute (SBI) gibt gemäß eigenen Erhebungen die Zahl der zum Vertrieb zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds

Nachhaltige Investmentfonds und Mandate in Deutschland, Österreich und der Schweiz (in Milliarden Euro)



* Seit 2011 werden „Sonstige Finanzprodukte“ in Deutschland und Österreich nicht mehr gesondert erhoben. Ab 2011 bildet diese Kategorie ausschließlich die strukturierten Produkte der Schweiz ab. Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen | Quelle: www.forum-ng.org/de

„Nachhaltigkeitsratings spielen bei der Bewertung von Unternehmen und Staaten eine wichtige Rolle, da ethisch-ökologische Finanzprodukte ohne ein derartiges Rating nicht denkbar wären. Für Verbraucher spielen sie jedoch nur eine indirekte Rolle, da Anbieter die ethisch-ökologischen Anlageansätze für ihre derart ausgerichteten Finanzprodukte selbst festlegen. Hier ist zwingend ein Mindeststandard notwendig, denn der Markt ist wenig transparent und Begriffe, wie „nachhaltige Geldanlage“, „ethisch-ökologische Geldanlage“ etc. sind nicht klar und verbindlich definiert. Um für Verbraucher auf dem unübersichtlichen Markt der nachhaltigen Geldanlagen mehr Transparenz zu schaffen, muss der Gesetzgeber hier Mindeststandards festlegen.“ (Monika Pietsch-Hadré, Projekt Klimafreundliche Geldanlage, Verbraucherzentrale Bremen)

in Deutschland, Österreich und/oder der Schweiz mit 393 Fonds an. Diese waren zum 31.12.2014 mit ca. EUR 47 Mrd. investiert. Ende 2013 registrierte das SBI 383 Fonds, die mit insgesamt ca. EUR 40 Mrd. investiert waren (Sustainable Business Institute, 2015).

Mit der steigenden Bedeutung des SRI-Marktes wachsen auch die Forderungen nach eindeutigen Qualitätsmerkmalen und Kennzeichnungspflichten von als „nachhaltig“ oder „grün“ bezeichneten Anlageprodukten. Die **Entwicklung eines Labels** für entsprechende Produkte ist dabei Anliegen der Fonds-Anbieter und Interessensverbände, während die Verbraucherzentralen einen **gesetzlichen Mindeststandard** fordern. Hierbei stehen insgesamt die Vorbeugung von Missbrauch und Verbrauchertäuschung sowie die gleichzeitige Wettbewerbsdifferenzierung qualitativ hochwertiger Nachhaltigkeitsprodukte im Fokus der Bemühungen. Einige Studien, die allerdings in ihrer methodischen Qualität und inhaltlichen Aussagekraft stark kritisiert wurden, verweisen darauf, dass Verbraucher sich mitunter

⁵ Ohne Asset Overlays, also der einfachen Anwendung von Ausschlusskriterien das gesamte Vermögen oder Teile des Vermögens eines Assetmanagers.

getäuscht fühlten, wenn sich in Nachhaltigkeitsfonds Unternehmen finden, die aus der Öl & Gas Branche entstammen, chemische Produkte herstellen oder im Bergbau aktiv sind und somit der individuellen Nachhaltigkeitsperspektive widersprechen. Ein Mindeststandard für Nachhaltigkeitsfonds wird als Folge gefordert, um etwaige Missverständnisse und Risiken zu vermeiden.

„Aus unserer Erfahrung als NRO bewerten wir Nachhaltigkeitsratings idR als nicht sonderlich aussagekräftig. Solange primär Policies und Unternehmensberichte bewertet werden, aus Kostengründen aber darauf verzichtet wird, die konkrete Finanzierungspraxis zu untersuchen und in die Bewertung miteinzubeziehen, bilden solche Ratings nur einen unzureichenden Teil der Realität ab.“ (Dr. Barbara Happe, Urgewald)

Die so verfasste Kritik berührt in einem deutlichen Maße auch die Arbeit der Nachhaltigkeitsratingagenturen, die die jeweiligen Fondsanbieter bei der Umsetzung ihrer Anlagekriterien unterstützen und Researchleistungen zur Verfügung stellen. So sind auch diese aufgerufen, in deutlich höherem Maße Transparenz über die Ratingmethodik und Ratingergebnisse ihrer Arbeit zu liefern. Zugleich berührt diese Kritik aber auch indirekt die verwendeten Kriterien der Ratingagenturen, **denen ein verzerrender Blick auf die**

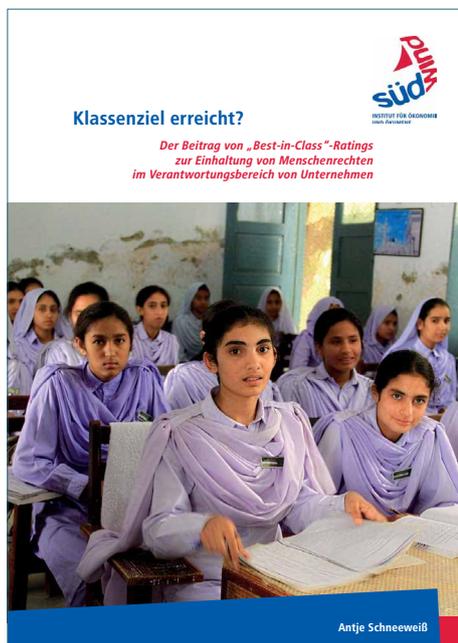
tatsächliche Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen unterstellt wird, in dessen Folge auch fragwürdige Unternehmen als „investierbar“ eingestuft würden. Entsprechende Schwächen werden zunehmend auch von Vertretern der Nicht-Regierungsorganisationen moniert, die nicht nur die gewählten Kriterien, sondern auch deren vermeintlich geringen Nutzen als Antreiber für mehr Nachhaltigkeit in Frage stellen. Ein Blick auf die Fakten zeigt: Trotz der deutlichen Zunahme der globalen Volumina nachhaltiger Geldanlagen und der reichhaltigen Diskussionen zu Transformationsprozessen der Wirtschaft bleiben die globalen Herausforderungen akut und verschlimmern sich zusehends. Sei es die Ungleichverteilung von Wohlstand, der Degradation natürlicher Ressourcen, die Verletzung internationaler Menschenrechte oder der globale Ausstoß von CO₂-Emissionen. Die Fortschritte sind marginal und werden durch Rückschritte in viel höherem Maße einfach aufgeessen.

Und auch die Funktion von Nachhaltigkeitsratings auf Ebene der bewerteten Unternehmen wird in Zweifel gezogen. Eine Studie des Südwind-Instituts zu dem Beitrag von „Best-in-Class“⁶ - Ratings zur Einhaltung von Menschenrechten im Verantwortungsbereich von Unternehmen zeigt laut Ansicht der Verfasser eine geringe Relevanz der Ratings für Veränderungsprozesse in Unternehmen. So nannten bei Interviews mit 22 europäischen Unternehmen aus den Branchen Textil, Bergbau, Einzelhandel und Nahrungsmittel lediglich zwei Unternehmen Veränderungen, die sie aufgrund der Ratings vorgenommen hatten. Wenngleich es auch Studien gibt, die zu anderen Ergebnissen kommen, die sich daraus ableitende Kritik an Nachhaltigkeitsratings zielt trotz der begrenzten Reichweite der Erhebung auf eine geringe Wichtigkeit, die der Anspruchsgruppe der nachhaltigen Investoren und somit auch der Nachhaltigkeitsratings in den untersuchten Branchen zugemessen wird.

So ermutigend die Entwicklung des Marktes für nachhaltige Geldanlagen also auch sein mag und so innovativ die Lösungsansätze der CSR-Welt: **Es ist ein Zusammenspiel zwischen ordnungspolitischen Vorgaben, Pionierleistungen der Wirtschaft, zwischen öffentlichem Druck von NGOs und Presse, Druck von Kunden, Mitarbeitern und Investoren und eben auch von Nachhaltigkeitsratingagenturen, ob der Frage „wie wollen wir leben?“. Alle sind gefragt**

⁶ Best-in-Class ist eine Anlagestrategie, nach der – basierend auf ESG-Kriterien – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt werden.

ihr eigenes Agieren kritisch zu hinterfragen und in ihren Beiträgen deutlicher Stellung zu beziehen. Denn, „hinzu kommt, dass die Auseinandersetzung mit dem Leitbild einer nachhaltigen Entwicklung von einem grundlegenden Dilemma geprägt ist: Während das Thema ob seiner positiven Aufladung mit Werten wie Umweltschutz, Gesundheitsfürsorge oder globaler Gerechtigkeit auf Akzeptanz stößt, kollidieren die Interessen, sobald es an Schlussfolgerungen für das eigene Handeln geht.“ (Pufé, 2014)



„Es gibt derzeit keine endgültige Antwort auf die Frage, ob und wenn ja wie, Nachhaltigkeitsratings zu einer nachhaltigeren Wirtschaftsweise beitragen. Hier müssten zunächst noch weitere Untersuchungen durchgeführt werden müssen. Aus den Gesprächen mit Unternehmensvertretern habe ich herausgehört, dass engagierte Unternehmen Nachhaltigkeitsratings als einen zusätzlichen Motor für ihre Anstrengungen verstehen, aber nicht als den wichtigsten Treiber. Produzierende Unternehmen verstehen sich als Hersteller von Produkten für einen Markt und wollen dort erfolgreich sein. Wenn dieses Geschäft gestört wird, reagieren sie schnell. Die Finanzierung ist wichtig, aber eben ein Nebenaspekt ihrer Tätigkeit. Ernsthafte Störungen der Finanzierung eines Unternehmens aufgrund von Nachhaltigkeitsdefiziten sind zudem derzeit wenn überhaupt nur in Ausnahmefällen zu beobachten“ (Antje Schneeweiß, Südwind Institut)

imug bewegt – Das Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen!

Der imug Arbeitsbereich Nachhaltiges Investment hat in den vergangenen Jahren vor allem in der **Nachhaltigkeitsbewertung von Finanzinstituten bzw. Bankanleihen** einen klaren Weg eingeschlagen. Unter Einbezug der Interessen unserer Kunden, der weitreichenden Sensibilisierung des allgemeinen Umfeldes und der Zunahme des eigenen Ambitionsniveaus wurden die Bewertungskriterien des „imug Nachhaltigkeitsratings von Bankanleihen“ deutlich angepasst. Die stärkere Betonung der Leitprinzipien Materialität und Impact führte sowohl bei der Kriterienentwicklung als auch bei der Wahl der relevanten Themenbereiche zu einer klareren Ausrichtung. Beispielhaft zu nennen sind hier unter anderem die Einführung eines Bewertungskriteriums zu ‚Schattenfinanzplätzen und Steuervermeidung‘ im Jahr 2011 - und somit lange vor anderen Nachhaltigkeitsratingagenturen - sowie auch der Bewertungsansatz zu ‚Umweltwirkungen des Investment- und Firmenkreditportfolios‘ im Jahr 2012. Die Deckungsstockanalysen zur Nachhaltigkeitsbewertung von Schiffspfandbriefen und Hypothekenspfandbriefen werden derzeit ebenfalls überarbeitet, um den aktuellen Entwicklungen der Nachhaltigkeitsdebatte Rechnung zu tragen.

„imug kenne ich als langjährigen und zuverlässigen Partner für Nachhaltigkeitsbewertungen. Für uns als GLS Bank ist dabei die Frage nach dem Kerngeschäft des Unternehmens essentiell. Denn Nachhaltigkeit beschreibt nicht nur die Verbesserung einzelner Maßnahmen innerhalb der Betriebsökologie oder im sozialen Bereich – für uns zählt bei der Unternehmensbewertung vielmehr ein klar erkennbarer und ganzheitlich ausgerichteter Nachhaltigkeitsansatz. Diesen Anspruch hat imug bei der Bewertung von Finanzinstituten konsequent umgesetzt.“ (Marc Pfizenmaier, Research Analyst, GLS Gemeinschaftsbank eG)

Mit der Einführung der Online-Datenbank ‚imug bond sonar‘ im Ratingturnus 2014 wurden zudem die Funktionalität und Verwendungsmöglichkeiten der Ratingergebnisse deutlich erweitert und bieten dem Kunden vielfältige Individualisierungsoptionen zur Umsetzung der eigenen Nachhaltigkeitsstrategie.

Insgesamt rücken die Geschäftsaktivitäten und das Geschäftsgebaren der Finanzinstitute in den Fokus der Nachhaltigkeitsbewertung und schärfen somit den Blick auf die Hebelwirkung der **Finanzinstitute als ‚branchenübergreifendes Nadelöhr der Nachhaltigkeit‘**. Der Rucksack ist gepackt, doch der Weg ist noch lang und wir wollen gemeinsam mit unseren Kunden und den aktiven Vertretern der Nachhaltigkeitsbewegung unseren Beitrag für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft und des gesellschaftlichen Zusammenlebens leisten.

Das ‚imug bond sonar‘ – Mehr als eine Datenbank!

Mit der Einführung unserer Datenbank ‚imug bond sonar‘ im Ratingturnus 2014 konnten wir nach fast dreijähriger Entwicklungsphase eine Reihe neuer Funktionalitäten für den Kunden realisieren. Darüber hinaus wurden wichtige inhaltliche Anpassungen umgesetzt und unseren oben genannten Leitprinzipien eine neue Infrastruktur geboten. So können zukünftig Kriterien oder auch ganze Kriteriengruppen auf Wunsch der Kunden einfacher angepasst, (weiter-) entwickelt oder individuell deaktiviert werden. Doch zunächst, die wichtigsten neuen Funktionen des ‚imug bond sonar‘ kurz zusammengefasst:

- ▶ **Onlinezugriff auf Datenbank jederzeit:** Durch den Onlinezugriff bietet sich für den Kunden die Möglichkeit, Veränderungen des Ratings zeitnah nachzuvollziehen und entsprechend zu reagieren.
-

Offizielles Logo: **imug bond sonar**



- ▶ **Ratingindividualisierung möglich und zwar durch Kunden selbst:** Die Auswahl- und Gewichtungsmöglichkeit von Ratingkategorien, Kriteriengruppen und einzelnen Kriterien bleibt weiterhin jederzeit möglich, jetzt allerdings kann der Kunde dies selbst vornehmen. Das eigene Nachhaltigkeitsverständnis kann somit über die ‚Strategies-Funktion‘ differenziert definiert, durch die Festlegung von Ausschlusskriterien ergänzt und bei Bedarf jederzeit angepasst werden.

„Besonders überzeugt uns beim imug Rating der kundenspezifische Ansatz. Über die Auswahl individueller Kriterien und deren Gewichtung kann optimal auf unterschiedliche Anforderungen reagiert werden. Zusätzlich besteht die Möglichkeit Ausschlusskriterien im Ratingprozess zu definieren.“

Mit dem imug bond sonar wurde nun ein professioneller und übersichtlicher Ratingüberblick im Internet geschaffen. Einzelne Strategien sind individuell skalierbar und nachvollziehbar. So können verschiedene kundenadäquate Nachhaltigkeitsstrategien erstellt werden. Detaillierte nachhaltige Ratingreports vervollständigen das Bild.“ (Rainer Nabel, Rentenfondsmanager, NORD/LB Asset Management)

„Als Bank für Kirche und Caritas untersuchen wir unser Anlagevermögen möglichst detailliert unter Nachhaltigkeitsaspekten. Besonders bei Pfandbrief-Investments ist es mit Blick auf die Nachhaltigkeits-einstufung daher wichtig nicht nur einen Überblick zum Emittenten zu erhalten, sondern vor allem vom zugrundeliegenden Deckungsstock. Mit Hilfe des imug bond sonar ist es uns möglich diese Trennschärfe bei der Beurteilung von Pfandbriefemittenten zu erreichen. Darüber hinaus dient die Datenbank als eine gute Basis, um Förderbanken und supranationale Institutionen aus Nachhaltigkeitsperspektive zu analysieren. Dabei überzeugt die webbasierte Datenbank durch ihre Übersichtlichkeit und den hohen Grad an Individualisierungsmöglichkeiten, um die eigene Nachhaltigkeitsstrategie umzusetzen.“ (Dr. Richard Böger, Vorstandsvorsitzender, Bank für Kirche und Caritas eG)

► **Jederzeitiger Zugriff auf die ‚imug Sustainability Strategy‘:** Eine von imug voreingestellte Standardstrategie spiegelt die Leitprinzipien ‚Impact‘ und ‚Materialität‘ wider. Zukünftig fungiert diese Anlagestrategie als das imug Nachhaltigkeitsverständnis für die Bewertung von Finanzinstituten sowie deren besicherte und unbesicherte Anleihen. Als Filter für den aktuellen Nachhaltigkeitsdiskurs wird die ‚imug Sustainability Strategy‘ neue Entwicklungen in der internationalen ESG-Debatte und Veränderungen der Bezugspunkte nachhaltigen Wirtschaftens widerspiegeln und umsetzen.

► **Individualisierungsmöglichkeiten bei der Bewertung des öffentlichen Deckungsstocks:** In der Nachhaltigkeitsbewertung von Public Covered Bonds, z.B. Öffentlicher Pfandbriefe hat der Kunde weiterhin die Möglichkeit, zu bestimmen, welche Länder aus Nachhaltigkeitsperspektive als positive oder negative Deckungsstockwerte bewertet werden sollen.

► **Transparenz über die erfüllten und nicht-erfüllten Kriterienelemente:** In dem erstellten Ratingprofil eines Emittenten werden alle Kriterien-Elemente und deren Bewertung aufgeführt. Dies verspricht völlige Transparenz und bspw. Anknüpfungspunkte für Engagementmaßnahmen auf Seiten des Kunden und für konkrete Verbesserungsmaßnahmen auf Seiten der bewerteten Finanzinstitute.

► **Ratingprofil mit detaillierten Auswertungen und vergleichenden Grafiken:** Die völlige Transparenz der Kriterien und deren Bewertung wird ergänzt durch Grafiken, die das Ergebnis eines einzelnen Emittenten in Beziehung zu verschiedenen Vergleichsgruppen (z.B. Banktyp, Herkunftsland, Exposure etc.) einfach und visuell aufbereiten. Auf einen Blick lassen sich so auch die ‚key impacts‘ (d.h. wichtigsten Hebel/ Wirkungen) eines Finanzinstitutes und die Performance im Vergleich zu anderen Banken der gewählten Vergleichsgruppe erfassen.

► **Diverse Auswertungsmöglichkeiten und Überwachung von Änderungen der Ratingergebnisse:** Verschiedene Auswertungsmöglichkeiten erlauben neben einer Vielzahl von Filteroptionen auch die Verfolgung von Änderungen der Ratingergebnisse. Dies ist sowohl auf Ebene der Gesamtergebnisse als auch auf Ebene einzelner Kriterien nun jederzeit möglich und erlaubt bspw. ein kontinuierliches Kontroversmonitoring.

► **Klare Zuordnung von kontroversen Vorfällen:** Die Einteilung kontroverser Vorfälle erfolgt in 30 Themenbereichen, die dem Kunden eine einfache Auswahlmöglichkeit der für ihn relevanten Bereiche erlaubt (siehe hierzu auch übernächstes Kapitel).

► **Export aller Ratingergebnisse und -profile nach**

Excel oder als PDF: Alle Ergebnisse des ‚imug bond sonar‘ lassen sich mit einem Klick nach Excel oder PDF exportieren und erlauben so deren Weiterverarbeitung oder Nutzung als Gesprächsvorlage.

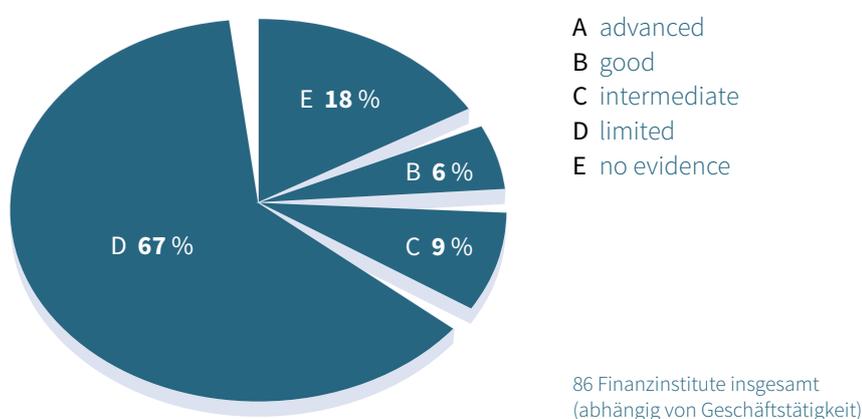
Wie zuvor erwähnt wurden neben den oben genannten Funktionen vor allem auch an der inhaltlichen Schärfung des ‚Nachhaltigkeitsratings von Bankanleihen gearbeitet. Diese bezieht sich vorwiegend auf die Bewertungsansätze im Bereich der Kontroversen und der Produktrichtlinien, bzw. Richtlinien für die Geschäftstätigkeit und sollen im Folgenden kurz umrissen werden.

Von den Hausaufgaben zur Hebelwirkung – Nachhaltigkeit von Finanzinstituten verstehen!

Wie eingangs bereits erläutert, müssen sich Nachhaltigkeitsratings auch daran messen lassen, inwiefern es ihnen gelingt, ein umfassendes und realitätsgereutes Bild der Nachhaltigkeitsleistungen von Unternehmen zu liefern. Für die Bewertung von Finanzinstituten bedeutet dies unumstritten, den Blick auf die Unternehmenssteuerung und die indirekten Wirkungen des Geschäfts auf Marktstabilität, Mensch und Umwelt zu richten. Nichtsdestotrotz sind auch die direkten Wirkungen wie Mitarbeiterbelange und der allgemeine Umgang mit Humankapital ein wesentlicher Erfolgsfaktor für Banken und somit Untersuchungsgegenstand von Nachhaltigkeitsratings. Weniger Relevanz besitzen hingegen betriebsökologische Maßnahmen, wengleich **die Erledigung dieser ‚Hausaufgaben‘ unerlässlich für die Glaubwürdigkeit von Nachhaltigkeitsmaßnahmen und deren Akzeptanz und Unterstützung seitens der Mitarbeiter ist.** In der Nachhaltigkeitsbewertung dürfen diese Maßnahmen jedoch nicht das Ratingergebnis verzerren.

In diesem Sinne wurde im Ratingturnus 2013 das Kriterium ‚Umweltwirkungen des Investment- und Firmenkreditportfolios‘ in den Bewertungsbereich ‚Umwelt‘ mitaufgenommen und gleichzeitig wurde ein weiteres Kriterium zur Betriebsökologie aus dem Bewertungsbereich entfernt.

Positivkriterium „environmental impacts of investment and credit portfolio“



Aufgrund ihres Erfolgspotenzials und ihrer Steuerungsfunktion sind die Bereiche Humankapital - im ‚imug bond sonar‘ durch den Bewertungsbereich ‚social‘ abgebildet - und der Bereich Unternehmenssteuerung/Governance

„Nachhaltigkeitsratings sind für uns immer eine Chance, Impulse aufzunehmen und die eigene Unternehmensentwicklung voranzutreiben. Dabei haben sich die Handlungsfelder in den letzten Jahren stärker von betriebsökologischen Überlegungen hin zum Kerngeschäft unserer Bank verschoben. Das ist nicht immer leicht für uns - aber wir nehmen diese Herausforderung an.“ (Richard Lips, Leiter Konzernkommunikation, Commerzbank AG)

ebenfalls ein zentraler Untersuchungsgegenstand.

Im Bereich Governance spielt neben einer umfassenden Betrachtung von Compliance-relevanten Risiken sowie deren Steuerung auch die Identifizierung von Chancen (z.B. ESG-Risk Management) im Kontext gesellschaftlicher Konsum-, Werte- und Nachhaltigkeitstrends eine bedeutende Rolle. Die teilweise drastischen Regelverstöße von Banken in einem hoch regulierten Umfeld sind unter anderem ein Signal dafür, dass interne Steuerungs- und Kontrollsysteme der Banken oft noch unzureichend ausgestaltet sind. Von großer Bedeutung in jüngster Vergangenheit sind in diesem Zusammen-

hang bspw. die Themen ‚Steuervermeidung und Schattenfinanzplätze‘, die Debatte zu Vergütungsanreizen einzelner Mitarbeitergruppen, das Oberthema ‚Sustainability-Compliance‘ sowie dessen Wechselwirkung auf weitere Compliance-Themen und eben ESG-Risk Management. Dieser gesamte Themenkomplex rund um die Debatte zur Unternehmenssteuerung in Finanzinstituten wird zukünftig noch stärker in den Fokus der Nachhaltigkeitsbewertung rücken.

Kontroversen – Ein zentrales Korrektiv zur traditionellen Nachhaltigkeitsbewertung!

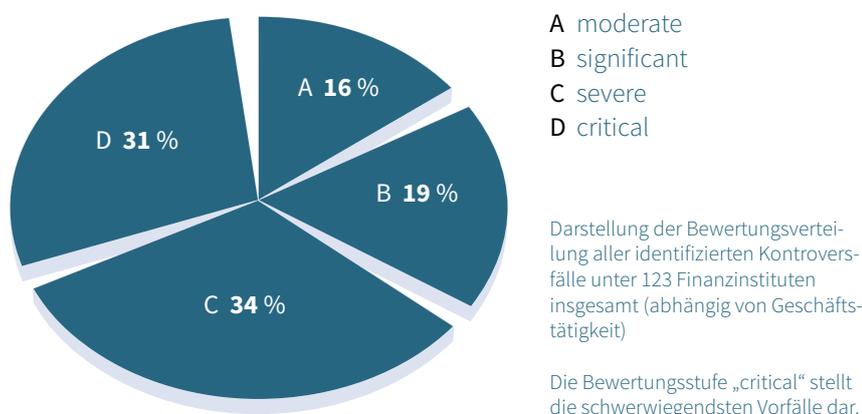
Doch ein Blick auf die Hebelwirkung von Finanzinstituten meint mehr als nur eine Betrachtung ihrer Richtlinien, Managementsysteme und Berichterstattungsmaßnahmen. So nimmt der **Bewertungsbereich ‚Kontroversen‘ gerade im ‚imug Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen‘ eine zentrale Position** ein, da er die potentiell negativen indirekten (Geschäftsaktivitäten, unterteilt in 18 Themenbereiche) und direkten (Geschäftsgebaren, unterteilt in 12 Themenbereiche) Auswirkungen des Kerngeschäfts mit in die Bewertung einbezieht. Dabei fungiert dieser Ratingbereich als Korrektiv zu den von Unternehmensseite kommunizierten Informationen, die in der Regel die positiven Auswirkungen des Kerngeschäfts aufzeigen, ohne dabei auch negative Meldungen ausreichend zu adressieren. Dementsprechend gewinnt das imug Informationen über kontroverse Vorfälle mithilfe der Auswertung von seriösen Medienquellen, aufbereiteten Berichten von spezialisierten Nichtregierungsorganisationen (NROs), staatlichen und halbstaatlichen Organisationen und durch die gezielte Recherche nach Kontroversen in öffentlich zugänglichen Quellen. Darüber hinaus bieten die lokalen Researchpartner der EIRIS Global Platform einen bedeutenden Einblick in die lokale Berichterstattung zu kontroversen Verwicklungen einzelner Unternehmen. Die Auswahl der Kontroversbereiche im ‚Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen‘ orientiert sich dabei an zentralen Themenbereichen der Nachhaltigkeitsdebatte, an Kundenwünschen sowie aktuellen ESG- und Compliance-Themen. Dazu zählen bspw. der sog. LIBOR-Skandal, der Verstoß gegen Sanktionsauflagen oder die Falschberatung bei Finanzprodukten et al.

Das ‚imug bond sonar‘ ordnet derartige Vorfälle systematisch ein und wendet bereichsspezifische Bewertungsraster an. Für die Kontroversbewertungen hat

das imug eine Skala zur Schwere der Involvierung entwickelt, die von mäßig (moderate) zu erheblich (i.e. significant) über schwer (i.e. severe) bis zur höchsten Stufe bedenklich/systemisch (i.e. critical) reicht. Maßgebliche Parameter der Bewertung sind dabei unter anderem: Die absolute und relative Häufigkeit einer kontroversen Finanzierung, die Präsenz in oder Konsequenzen für Entwicklungs- und Schwellenländer und die Höhe des bereitgestellten Kapitals. Für Vorfälle mit juristischen Folgen wird für die Bewertung zudem einbezogen, ob eine Strafe im Rahmen eines gerichtlichen Urteils ausgesprochen wurde, wie hoch diese ist, ob es einen Vergleich gegeben hat oder wie viele Klagen anhängig sind etc.

Im Ratingprozess 2014 wurden **47 Prozent der bewerteten Kontroverseinträge als mindestens schwerwiegend eingestuft.**

Emittentenbewertung: Bewertungsverteilung bei Kontroversfällen



Unseren Kunden wird damit eine differenzierte Informationsbasis bereitgestellt, welche es ihnen ermöglicht, Ausschlusskriterien an die Schwere der jeweiligen Involvierung zu koppeln und zu definieren. So kann auch die Entwicklung in einzelnen Kontroversbereichen über den Zeitverlauf erfasst und eine Einordnung eines Eintrages im Vergleich zu anderen Emittenten anhand messbarer Parameter angestellt werden.

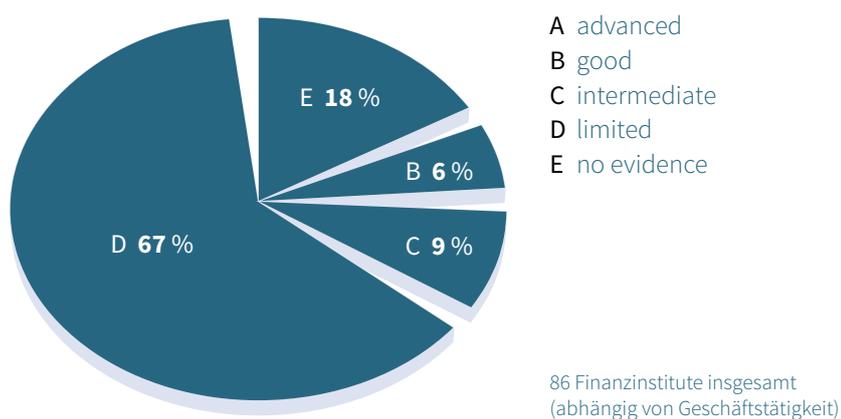
Geschäftsrichtlinien – „Walk the Talk!“

Analog der Themeneinteilung der Geschäftsaktivitäten im Bewertungsbereich, Kontrovers‘ erfolgt die Bewertung der Geschäftsrichtlinien und Managementsysteme im Bewertungsbereich Produkte. Damit werden die Präventionsmaßnahmen und Vorgaben der Banken deren tatsächlichen Geschäftsaktivitäten gegenübergestellt. Dabei wird zum Beispiel das Management von ESG-Risiken bei der Kreditvergabe an Unternehmen bewertet, die Kohlekraftwerke betreiben. Der Fokus liegt auf Richtlinien, Managementsystemen und derBerichterstattung im jeweiligen Themenfeld. Bei der Auswahl der zu bewertenden Richtlinien wurden einerseits die wichtigsten indirekten Hebelwirkungen von Banken über ihre Finanzierungsaktivitäten identifiziert und an aktuellen ESG-Themen ausgerichtet. Die Auswahl der zu bewertenden Elemente orientiert sich zunächst an international anerkannten Standards für Banken, wie den ‚Equator Principles‘, den ‚Principles for Responsible Investments‘ der Vereinten Nationen (UNPRI), an themenspezifischen Standards, wie der UN-Men-

schenrechtscharter oder an branchenspezifischen Standards, wie der „Forest Stewardship Council“ (FSC) oder dem „Roundtable for Sustainable Palm Oil“ (RSPO). Ergänzt werden diese Ansätze durch weitere Elemente, die der flächendeckenden Umsetzung und ihrer Aufsicht dienen können, wie Schulungsmaßnahmen für betroffene Mitarbeiter, Transparenz über finanzierte und abgelehnte Projekte sowie deren Begründung oder die systematische Erfassung und Offenlegung von ESG-Risiken in allen relevanten Tätigkeitsbereichen.

Insgesamt betrachtet imug die konsequente Integration von ESG-Kriterien in allen Geschäftsaktivitäten einer Bank als einen der zentralen Hebel für eine nachhaltige Ausrichtung der Realwirtschaft. Aus diesem Grund wird die Bewertung der Geschäftsrichtlinien mit einem hohen Ambitionsniveau angesetzt. Die Ergebnisse des Nachhaltigkeitsratings 2014 zeigen, dass nur wenige bewertete Emittenten bei der Richtlinienbewertung die dritthöchste (intermediate) oder zweithöchste Bewertungsstufe (good) erreichen konnten: die beste Bewertung wurde im gesamten Universum sogar nur einmal vergeben. Dies zeigt mitunter, dass Banken in ihren Kerngeschäftsaktivitäten noch großen Nachholbedarf bei der Integration von ESG-Aspekten besitzen, was wiederum an der Vielzahl der oben genannten Kontroverseinträge abzulesen ist. Erfreulich ist jedoch, dass einige Banken als Vorreiter fungieren und somit neue Maßstäbe für ihre Wettbewerber setzen und zudem Orientierung für Nachzügler oder weniger ambitioniertere Banken bieten.

Positivkriterium „environmental damage (policy)“



Detaillierte Bewertungsstufen für differenzierte Entscheidungen!

Die beschriebenen inhaltlichen Änderungen, die mit der Ausweitung der untersuchten Kriterien einhergehen, führen auch zu einer deutlichen Zunahme der insgesamt erreichbaren Scoringpunktzahl. Dabei sind jedoch nicht alle Kriterien für alle Emittenten relevant, sondern sie hängen vom Geschäftsmodell und den Geschäftsaktivitäten des untersuchten Emittenten ab. Das Bewertungsergebnis eines Emittenten wird auch in Form eines prozentualen Erreichungsgrades wiedergegeben, was die Möglichkeit schafft, die Ratingergebnisse miteinander zu vergleichen. Darüber hinaus wurde im Ratingturnus 2014 und angelehnt an die Bewertungsstufen der konventionellen Ratingagenturen eine **12-stufige Bewertungsskala von ‚AAA‘ sehr positiv bis ‚D‘, der schlechtesten**

Negativ-Bewertung eingeführt. Mit der Wahl dieses differenzierten Bewertungsschemas ist es möglich, auch kleinere Unterschiede in der Nachhaltigkeitsperformance der bewerteten Banken darzustellen.

Das imug Label zum Nachhaltigkeitsrating



„Nachhaltigkeitsratings stellen für die KfW ein wichtiges Gütesiegel von unabhängigen Sachverständigen dar. Die kritische, externe Auseinandersetzung unseres Handelns zum Thema Nachhaltigkeit gibt uns die Möglichkeit, die Perspektive zu wechseln. So können wir die Anliegen unserer Stakeholder besser verstehen und entsprechend darauf eingehen.“ (Doris Kramer, Leiterin Investmentstrategien & Nachhaltigkeit, KfW Bankengruppe)

Durch die stärkere Fokussierung auf das Kerngeschäft der Finanzinstitute wurden im Ratingturnus 2014 deutlich weniger Emittenten mit den Stufen ‚sehr positiv‘ und ‚positiv‘ bewertet⁷. Der überwiegende Anteil der Banken liegt im Bereich ‚neutral‘ (‚C‘ – ‚CCC‘), welcher für die meisten Nachhaltigkeitsinvestoren die Mindestbewertung für eine nachhaltige Investition bedeutet.

Eine Bewertung im positiven Bereich, insbesondere ab den beiden höchsten Bewertungsstufen ‚BB‘ und ‚BBB‘, können nur Finanzinstitute erreichen, die sich durch besonders ambitionierte ESG-Anstrengungen in allen relevanten Bereichen auszeichnen können und die Wirksamkeit und Stringenz dieser ESG-Maßnahmen auch durch eine geringe Schwere und Anzahl von Kontrovers-Meldungen dokumentieren können.

Mit der Einführung der Online-Datenbank ‚imug bond sonar‘ hat das imug einen wichtigen Meilenstein in der Weiterentwicklung des Produktes ‚imug Nachhaltigkeitsrating von Bankanleihen‘ geschafft.

„We are aware that ESG ratings are playing an increasingly important part for our investors’ portfolio decisions. With our own ESG rating the EIB is proud to show our ongoing efforts to fulfill these criteria as corporate responsibility is embedded in our mission and positive social and environmental outcomes are the ultimate aims of our work.“ (Marc Schublin, Director Corporate Responsibility Department, Europäische Investitionsbank)

Die technischen Möglichkeiten und die verfeinerten inhaltlichen Bewertungsansätze bieten einen fruchtbaren Boden zur Umsetzung zukünftiger Kundenwünsche und der Adressierung zentraler Schwächen zur Nachhaltigkeitsdebatte in und um Finanzinstitute. So bildet das ‚imug bond sonar‘ einen Baustein auf dem Weg zu einer nachhaltigeren Wirtschaftsweise in seiner Rolle als Filter und Entscheidungsgrundlage für nachhaltige Investoren, der Funktion als Spiegel und Wegweiser für die Banken selbst und als Diskussionsgrundlage für aktive Vertreter der Nachhaltigkeitsdebatte. Doch

wir sind noch lange nicht am Ende unserer Reise und möchten die nächsten Schritte weiterhin gemeinsam und unter Einbezug unserer Anspruchsgruppen gestalten.

⁷ Die Aussage bezieht sich auf die Nachhaltigkeitsbewertung des Emittenten, die als Grundlage für die Nachhaltigkeitsbewertung unbesicherter Anleihen fungiert (100 Prozent Nachhaltigkeit des Emittenten). Für die verschiedenen Arten von Covered Bonds, wie z.B. Öffentliche Pfandbriefe, Hypothekendarlehen und Schiffspfandbriefe gilt eine Standardgewichtung von 40 Prozent Nachhaltigkeit des Emittenten und 60 Prozent Nachhaltigkeit des Deckungsstocks bzw. des zugrundeliegenden Finanzierungsgeschäfts.

Wenn der Hahn zweimal kräht!

„Die schlimmste aller Haltungen ist die Indifferenz, ist zu sagen ‚ich kann für nichts, ich wurschtel mich durch‘. Wenn ihr euch so verhaltet, verliert ihr eine der essenziellen Eigenschaften, die den Menschen ausmachen: die Fähigkeit, sich zu empören und das Engagement, das daraus folgt.“ (Hessel, 2011)

Die vorangegangenen Ausführungen machen die Wichtigkeit einer breiten Nachhaltigkeitsbewegung deutlich. Im Spannungsfeld zwischen verschiedenen Perspektiven und Ansprüchen finden innovative Lösungen einen Raum für ihre Entfaltung sowie ein Testlabor für ihre gesellschaftliche Akzeptanz und praktische Realisierbarkeit. Unter dem Eindruck der drängenden sozial-ökologischen Herausforderungen unserer Zeit sind die Möglichkeiten ausgedehnter Testphasen jedoch stark begrenzt und der Rückzug auf den kleinsten gemeinsamen Nenner nicht ausreichend, um den notwendigen Wandel zu vollziehen. Die Akteure der Nachhaltigkeit sind somit aufgerufen, einen mutigen Schritt nach vorne zu machen und gemeinsam mit ihren Anspruchsgruppen Lösungen zu finden, die anderen ein Vorbild sein können.

Doch nicht nur die Problemlagen werden immer drängender, auch die öffentliche Wahrnehmung scheint zunehmend geschärft und Menschen gewillt, die eigene ‚Komfort-Zone‘ zu hinterfragen. Eine Studie des Umweltbundesamtes aus 2014 zeigte, *„dass Fragen der Nachhaltigkeit nicht ausgeblendet werden können, wenn es darum geht Zukunftsaufgaben zu bewältigen. Der Umwelt- und Klimaschutz wird dabei mehr und mehr als Querschnittsaufgabe betrachtet, die integraler Bestandteil bei der Lösung aller politischen Aufgaben sein muss [...]“* (Bundesumweltministerium / Umweltbundesamt, 2015). Ein weiterer wichtiger Aspekt der Studie war zudem das steigende Bewusstsein für die Grenzen des derzeitigen Wirtschaftsmodells. So bestünden unter den Befragten (75 Prozent) Zweifel, inwieweit unser herkömmliches Wachstumsmodell, das sich an einem kontinuierlich steigenden Bruttoinlandsprodukt orientiert, dauerhaft tragfähig und somit zukunftstauglich ist. Diese öffentliche Sensibilisierung verspricht eine konstruktive Grundlage für mehr Engagement im Bereich der Nachhaltigkeit.

Hinzu kommt ein weiterer wichtiger Trend in der Nachhaltigkeitsdebatte, der auch bisher zurückhaltende Mainstream-Akteure zu einem allmählichen Umdenken bewegt. Das Bewusstsein für die Kosten einer nicht nachhaltigen Wirtschaftsweise ist dank einer Vielzahl hochrangiger Untersuchungen in den letzten Jahren deutlich geschärft worden. Akteure des Finanzmarktes finden sich dabei immer mehr in der Rolle wieder, ethische, soziale und ökologische Aspekte in seinen Finanzierungsaktivitäten zu berücksichtigen und mittel- bis langfristige Kosten stärker in die Investitionsentscheidungen zu integrieren. Die Debatten zu Wertschaffung, Materialität und Impact berühren dabei in erheblichem Maße die Ansprüche, die der Finanzwelt in ihrer Funktion als Mittler zwischen Kapitalgeber und Kapitalnehmer abverlangt werden. Ein prominentes Beispiel der letzten Jahre war mitunter die Diskussion um die ‚Carbon-Bubble‘ und deren makro- und mikroökonomische Bedeutung.

INFO „Der Begriff Kohlenstoffblase oder „Carbon Bubble“ geht auf einen Bericht der Initiative „Carbon Tracker“ aus dem Jahr 2012 zurück und beschreibt die Überbewertung von Investitionen in Unternehmen, die hauptsächlich ihren Umsatz durch fossile Brennstoffe generieren. Durch die Formulierung eines internationalen Zieles zum maximalen Ausstoß von Treibhausgasen ergibt sich die Wertlosigkeit von bis zu 80 Prozent der weltweit verfügbaren fossilen

Brennstoffe. Kohärent zu anderen Überbewertungen durch den Finanzmarkt werden Investitionen in solche Unternehmen, bei denen dieser Fakt nicht berücksichtigt wird, als „Blase“ bezeichnet. Auf der Grundlage dieser Berechnung werden seitdem weltweit verstärkt „Divestment“-Kampagnen durchgeführt, um Investoren nach und nach zum „Ausstieg“ aus fossilen Energieträgern zu bewegen.

INFO bewegen.



Aber auch der „Stern-Report“⁸ zu den Kosten des Klimawandels und die sich weiter verbreitende Idee der Pflicht zur Internalisierung externer Kosten⁹ durch Wirtschaftsakteure bieten neue Ansatzpunkte, der wirtschaftlichen Relevanz globaler Problemlagen Nachdruck zu verleihen.

In diesem vielversprechenden und buntem Umfeld wird das imug gemeinsam mit seinen Kunden, Partnern und kritischen Stimmeneinen innovativen Weg zur Platzierung neuer Lösungsansätze beschreiten, um der Nachhaltigkeitsdebatte weitere Impulse zu verleihen und unabhängige Nachhaltigkeitsratings als wichtigen Treiber der Veränderung zu verankern. Die Macht der Investoren durch überlegte Anlageentscheidungen im Sinne der Nachhaltigkeit Druck auf Politik und Wirtschaftsakteure auszuüben ist ein geschichtliches Momentum von weitreichender Bedeutung. Die Antwort auf die Frage „wie wollen wir leben?“ scheint zum greifen nah und doch unerreichbar. **Lassen sie uns mutig diskutieren, Dinge versuchen und so sozial-ökologische Innovationen in die Breite tragen.**

⁸ Eine Kurzzusammenfassung des Reports finden Sie hier: http://www.deutsches-klima-konsortium.de/fileadmin/user_upload/2011_Downloads/061130_Stern-Report_-_Zusammenfassung.pdf

⁹ Siehe hierzu auch Pigou Steuer etc.

Literaturverzeichnis

Bertelsmann Stiftung (2010). Bürger wollen kein Wachstum um jeden Preis. Abgerufen am 15.04.2015 von: www.bertelsmann-stiftung.de/bst/de/media/xcms_bst_dms_32005_32006_2.pdf

Bettzieche, Jochen (2012). Von ethischen Maschinenpistolen und ökologischem Uranabbau. Kurzstudie über den Inhalt von Nachhaltigkeitsfonds. Abgerufen am 15.04.2015 von: https://www.gruene-bundestag.de/fileadmin/media/gruenebundestag_de/themen_az/finanzen/mit_gutem_gewissen_anlegen/studie_nachhaltige_geldanlagen.pdf

Bundesumweltministerium / Umweltbundesamt (Hrsg.) (2015). Umweltbewusstsein in Deutschland 2014. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.umweltbundesamt.de/publikationen/umweltbewusstsein-in-deutschland-2014>

Erben, Friedrun & de Haan, Gerhard (2014). Nachhaltigkeit und politische Bildung. In: Piepenbrink, J.; Kamutzki, B. (Eds.). Aus Politik und Zeitgeschichte: Nachhaltigkeit. Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung. pp. 21-27.

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (2015). Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2015.

Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) (2015). The Global Sustainable Investment Review 2014. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.gsi-alliance.org/>

Hessel, Stéphane (2011). Engagiert Euch!: Im Gespräch mit Gilles Vanderpooten.

Investment Leaders Group (2014): The Value of Responsible Investment. The moral, financial and economic case for action. University of Cambridge Institute for Sustainability Leadership. 2014. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.cisl.cam.ac.uk/publications/value-responsible-investment>

Öko-Institut e.V. (2013). CSR - Die Verantwortung von Unternehmen für die Gesellschaft. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.oeko.de/forschung-beratung/themen/nachhaltige-unternehmen/csr/>

Pufé, Iris (2014). Was ist Nachhaltigkeit? Dimensionen und Chancen. In: Piepenbrink, J.; Kamutzki, B. (Eds.). Aus Politik und Zeitgeschichte: Nachhaltigkeit. Bonn: Bundeszentrale für politische Bildung. pp. 15-20.

Rückert-John, Jana; Bormann, Inka; John, Rene (2012). Umweltbewusstsein in Deutschland 2012. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.umweltbundesamt.de/publikationen/umweltbewusstsein-in-deutschland-2012>

Schoenheit, Ingo (2005). Markttransparenz im Socially Responsible Investment. Konsequenzen für eine nachhaltige Erwachsenenbildung. Frankfurt: Peter Lang Verlag.

Sustainable Business Institute (2015). Marktentwicklung Nachhaltiges Investment 2014. Abgerufen am 15.04.2015 von: <http://www.nachhaltiges-investment.org/News/Marktberichte.aspx>

Thurm, Ralph (2015). Der T(h)urblick – Bringt 2015 die Entscheidung? Hrsg. Forum nachhaltig Wirtschaften. Ausgabe 02/2015

Ulrich, Peter (2002). Der entzauberte Markt – Eine wirtschaftsethische Orientierung. Freiburg: Herder Verlag.

Impressum

Herausgeber



imug Beratungsgesellschaft mbH

Postkamp 14a
30159 Hannover

fon: 0511 121960
fax: 0511 1219695

mail: contact@imug.de
web: www.imug.de



Tommy Piemonte

Leiter imug Nachhaltiges Investment

fon: 0511 1219632
mail: pimente@imug.de

Autoren



Jan Köpper

Head of Fixed Income ESG-Research

fon: 0511 1219628
mail: koepper@imug.de



Patrick Welten

ESG-Analyst Fixed Income

fon: 0511 1219629
mail: welten@imug.de

Hintergrund

Im Arbeitsbereich Nachhaltiges Investment der imug Beratungsgesellschaft mbH stehen Recherchen für institutionelle Anleger, die in Wertpapiere bzw. Unternehmen mit besonderen sozialen und ökologischen Leistungen investieren, im Mittelpunkt der Arbeit. Ergänzt wird diese Arbeit um Marktforschungs- und Kommunikationsprojekte zur nachhaltigen Geldanlage. imug Nachhaltiges Investment bietet die langjährige Expertise und Professionalität, unterschiedlichste Ansprüche an verantwortliche Unternehmen und Anlageobjekte in konkrete Anlagestrategien umzusetzen.

Unser Qualitätsanspruch

imug Nachhaltiges Investment arbeitet seit 2002 nach einem Commitment, das Fragen der Unabhängigkeit, Nachvollziehbarkeit und Transparenz des Research behandelt. Zudem wird imug seit 2008 regelmäßig nach dem freiwilligen Qualitätsstandard für CSR-Research ARISTA extern auditiert. Mehr dazu unter: www.aristastandard.org und www.imug.de. Der Arbeitsbereich Nachhaltiges Investment bietet Researchdienstleistungen an, die mit angemessener Qualifikation sowie gebührender Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit erstellt werden und gewährleistet so die Richtigkeit der bereitgestellten Informationen. imug Nachhaltiges Investment unternimmt in diesem Zusammenhang auch sinnvolle Plausibilitätsprüfungen und Qualitätskontrollen für Informationen, die es von anderen Researchdienstleistern übernimmt.

Disclaimer:

Haftungsbedingungen

Der Arbeitsbereich „Nachhaltiges Investment“ der imug Beratungsgesellschaft mbH (fortan: imug GmbH) bietet Researchdienstleistungen an, die mit angemessener Qualifikation sowie gebührender Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit erstellt werden und gewährleistet so die Richtigkeit der bereitgestellten Informationen. Die imug GmbH unternimmt in diesem Zusammenhang auch sinnvolle Plausibilitätsprüfungen und Qualitätskontrollen für Informationen, die es von anderen Researchdienstleistern übernimmt. Es wurde jede angemessene Sorgfalt darauf verwendet sicherzustellen, dass die in dieser Unterlage dargelegten Fakten im Zeitpunkt ihrer Erhebung korrekt und die hierin enthaltenen Meinungen fair und angemessen sind. Die in diesem Dokument ausgedrückten Meinungen können sich jederzeit ändern und weder die imug GmbH noch irgendeine andere Person ist verpflichtet, die hierin enthaltenen Informationen zu berichtigen, zu aktualisieren bzw. auf dem neuesten Stand zu erhalten oder Sie hierüber zu informieren. Sämtliche von der imug GmbH abgegebenen Werturteile sind grundsätzlich keine Anlageempfehlungen.

Haftungsausschluss

Die imug GmbH schließt die Haftung gegenüber dem Kunden in Schadensfällen grundsätzlich aus, die in einem mittelbaren oder unmittelbaren Zusammenhang mit der Nutzung der imug Research Ergebnisse stehen könnten. Ausnahmen sind Schadensfälle die aufgrund von grober Fahrlässigkeit oder vorsätzlichem Verschulden durch die imug GmbH verursacht wurden. Der Um-

fang einer möglichen Schadensregulierung wird auf die Höhe des jeweiligen Auftrages begrenzt.

Verwendung der Ergebnisse

Die imug GmbH weist darauf hin, dass dieses Dokument, insbesondere die darin befindlichen Bilder, Texte, Grafiken, das Layout und das Logo der imug GmbH dem Urheber- und Markenrecht unterliegen. Jegliche Nutzung bedarf der ausdrücklichen vorherigen schriftlichen Zustimmung der imug GmbH. Nutzung wird hier definiert, als das Kopieren oder Vervielfältigen des Dokuments im Ganzen oder in Teilen, der entgeltliche oder unentgeltliche Vertrieb des Dokuments oder seine Verwertung in jeder denkbaren Weise.