

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:  
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Unternehmenspensionsfonds schweigen 2**

## Technikbesessen statt Menschen wertschätzen



Technologie werde der wichtigste Wettbewerbsvorteil von Unternehmen, sind mehr als 500 von 800 internationalen Top-Entscheidern überzeugt, die das Korn Fery Institute der gleichnamigen Personal- und Organisationsberatung befragte. Technologie-Kompetenz sei die wichtigste Fähigkeit für künftige CEOs und Top-Manager. Kultur – heute noch als sehr wichtig angesehen (Platz drei) – werde in den künftigen Top-5 nicht mehr vorkommen. Dies Resultat steht in krassem Gegensatz zu ökonomischen Berechnungen des Instituts: „Selbst wenn Unternehmen die Technologie ins Rampenlicht der Zukunft der Arbeit stellen, ist es in Wahrheit das Humankapital, das den größten Wert für Unternehmen aufweist, jetzt und in Zukunft.“ Humankapital klingt zynisch und kalt. Gleichwohl ist entscheidend: Es hat demnach für die Weltwirtschaft einen potenziellen Wert von 1215 Milliarden Dollar. Mehr als das Doppelte des physischen Kapitals. In allen untersuchten Staaten sämtlicher Kontinente übertreffe menschliche Arbeit den Wert von Sachanlagen inklusive Technologie. Für jeden investierten Dollar kämen 11,39 Dollar zum Bruttoinlandsprodukt hinzu. Klarer kann das Signal an Vorstandschefs kaum sein, in Menschen zu investieren.

„CEOs haben einen signifikanten blinden Fleck in der Art, wie sie Menschen wahrnehmen und Humankapital unterschätzen“, kritisieren die Autoren. Schade, dass diese klare Aussage nur erfährt, wer den Bericht liest – in der Pressemitteilung kein Wort davon. 40 Prozent der Antwortenden gaben an, ihre Anspruchsgruppen drängten sie zu direkten Investments in Sachanlagen wie Technologie. Dazu gehören Investoren. Insofern ist ihnen ebenfalls unter die Nase zu reiben, was die Analyse ergab: Menschen sind die größten Wertschöpfer für Unternehmen. Und: Menschen brauchen eine gute, zuverlässige Unternehmenskultur, um hohe Leistungen zu erbringen, jetzt und in Zukunft. Bei Krisen so oft die Entlassungskeule hervorzuholen, ist unklug (siehe Beitrag ab Seite 10)

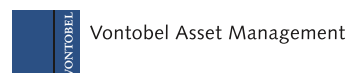
Zudem ist es ein Irrglaube, dass die Menschheitsherausforderungen durch bloße Technologie lösbar wären. Es gibt so viel davon wie nie zuvor – und doch hat sie die Probleme nicht beseitigt, sondern oft verursacht, deretwegen die Weltstaatengemeinschaft die globalen Nachhaltigkeitsziele verabschieden musste. Nach diesbezüglichen Wettbewerbsvorteilen hat Korn Fery die Entscheider allerdings nicht gefragt, also hat auch das Institut einen blinden Fleck.

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

### Inhalt

|  |         |
|--|---------|
| TOPTHEMA                                 |         |
| <b>Riesige Summen in schwarzen Boxen</b> | .....2  |
| ASSET MANAGEMENT                         |         |
| <b>Internationale Meldungen</b>          | .....7  |
| PRODUKTE & KONZEPTE                      |         |
| <b>Klimakiller Zement</b>                | .....9  |
| BEWERTUNG & PRAXIS                       |         |
| <b>Auf Kosten der Mitarbeiter</b>        | .....10 |
| BÜCHER & AUSSENANSICHT                   |         |
| <b>Lesetipps</b>                         | .....13 |
| MELDUNGEN & AUSBLICK                     |         |
| <b>Mitreden können</b>                   | .....14 |

Mit Unterstützung von



# Riesige Summen in schwarzen Boxen

**Exklusive Umfrage:** Deutsche Unternehmenspensionsfonds hüllen sich in Schweigen. Nachhaltige Anlageleitlinien sind ein Fremdwort, die UN-Global-Compact-Prinzipien scheinen meist nicht zu gelten.

Kein Pensionsfonds deutscher Unternehmen hat die UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren unterzeichnet, obwohl die Konzerne mit einer Ausnahme in der UN-Initiative Global Compact sind. Folglich müssten sie auch die Kapitalanlage nach diesen Umwelt-, Sozial- und Governance-Prinzipien (englisch kurz ESG) ausrichten. Das ginge zwar auch ohne PRI-Mitgliedschaft, doch es bedürfte einer klaren Ansage.

Aber nur die Deutsche Telekom stimmt internationalen juristischen Studien zu, wonach die Beachtung von ESG-Aspekten zur treuhänderischen Verantwortung gehört. Und nur zwei Unternehmen, Nestlé und die Telekom, haben die Beachtung von ESG-Kriterien vorgeschrieben. Nestlé bezieht sich dabei auf den Global Compact. Das ergab eine Umfrage des „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ unter elf unternehmerischen Pensionsfonds und -kassen im Februar.

## Exklusive Umfrage mit ernüchterndem Ergebnis

Die anderen schweigen sich zu ihrer treuhänderischen Verantwortung aus, obwohl ESG-Kriterien nachweislich Risiken senken und Rendite-Risiko-Profile verbessern, wie jahrzehntelange wissenschaftliche Forschung ergab. Damit entgehen ihnen Chancen auf langfristig höhere Erträge oder stabilere Ertragsentwicklungen. Drei Pensionsverwalter scheinen ESG-Aspekte zu beachten. Alle anderen drücken sich um deutliche Antworten oder schließen bloß geächtete Waffensysteme aus (siehe Tabelle S. 4).

Schluppe 23 Milliarden Euro verwalten neun von der Aufsichtsbehörde Bafin kontrollierte Pensionsfonds deutscher Unternehmen. Das sind drei Viertel der von ihr beaufsichtigten Pensionsfondsgelder (siehe Infokasten nächste Seite). Die verwaltete Summe betrug Ende 2015 stolze 30 Milliarden Euro. Fraglich ist, wie diese Gelder angelegt sind. Sie bilden lediglich einen Ausschnitt der immensen Summe für die Altersvorsorge ab. Das zeigen beispielhaft BASF, Nestlé und Siemens: Milliardenbeträge liegen nicht in Pensionsfonds, sondern sind anderweitig verwaltet (siehe Kontext).

## Totale Ablehnung - Milliardenbeträge vernebelt

Viele der befragten Unternehmen dürften über Pensionsfonds hinaus wesentlich mehr Altersvorsorgegelder in anderen „Durchführungswegen“ verwalten, wie das auf Beamtendeutsch heißt (siehe Kontext). Aus der Umfrage lässt sich schließen, dass der größte Teil dieses Kapitals derart angelegt ist, dass weder Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken beachtet sind, geschweige denn, dass die Gelder neben finanziellen Renditen eine positive Wirkung auf Gesellschaft und Umwelt erzielen (sollen).

Die Firmenpensionsfonds gaben sich überaus zugeknöpft. Auf die Umfrage des „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ reagierten 7 von 11 ablehnend, bezogen nur summarisch Stellung oder verwiesen auf wenig erhellende Geschäftsberichte. Lediglich vier Konzerne beantworteten die zehn Fragen zumindest größtenteils. Nur drei legten dar, welchen Weg Pensionsfonds gehen können.

Bosch veröffentlicht „aus Wettbewerbsgründen“ keine speziellen Angaben zu seinem Pensionsfonds und weil er nicht gehandelt werde. Als ob andere Firmenpen- ▶

TOPTHEMA  
10.3.2017 | Nr. 3

### Pensionsfonds nur ein Bruchteil der Vorsorge

**BASF** hatte Ende 2015 ein Pensionsvermögen von 18,6 Milliarden Euro, davon 11,7 Milliarden in Deutschland, wovon 8,1 in einer Pensionskasse sind.

**Nestlé's** deutsche Versorgungseinrichtungen verwalten addiert ca. 1,5 Milliarden Euro, der Pensionsfonds lieferte hierzu rund 277 Millionen Euro.

**Siemens** kam Ende September 2016 auf 28,8 Milliarden Euro an „Zeitwert des Planvermögens aller leistungsorientierten Pläne“. Hierzu steuern die deutschen Gesellschaften knapp 15,3 Milliarden Euro bei, wovon circa 40 Prozent auf den Pensionsfonds entfallen.

### Was sind Pensionsfonds?

Der Pensionsfonds ist einer von **fünf Durchführungswegen der betrieblichen Altersvorsorge (bAV)** in Deutschland. Daneben gibt es Direktzusagen, Pensionskassen, Direktversicherungen und Unterstützungskassen.

Der Pensionsfonds hat im Vergleich zu den anderen Vehikeln **liberalere Kapitalanlagevorschriften**. Dadurch kann er stärker zum Beispiel an Aktienmärkten investieren und von den Chancen der Kapitalmärkte profitieren.

Neben der Arbeitgeber-finanzierten betrieblichen Altersvorsorge können zusätzlich zu den Entgeltumwandlung auch bestehende Pensionszusagen auf den Pensionsfonds übertragen werden.

sionsfonds handelbar seien oder die Umfrage Publikumsfonds betreffe. „Wir bitten um Nachsicht“, so ein Sprecher. IBM bleibt, wie bei einer ähnlichen Umfrage in 2012, verschlossen wie eine Auster: Es seien „Interna und darüber sprechen wir nicht.“

Desgleichen Siemens, „weil wir zur Anlagepolitik über die Informationen, die wir dazu im Geschäftsbericht veröffentlichen, hinaus keine weiteren Angaben machen.“ Daimler lehnte Antworten ebenso unter Verweis auf den Geschäftsbericht ab. Dort steht aber nichts zu etwaigen nachhaltigen Anlageleitlinien für Pensionsfonds. Das kontrastiert zu den Aussagen „Nachhaltigkeit ist ein fester Bestandteil unseres Selbstverständnisses“ und Daimler habe „bei Nachhaltigkeit einen klaren Führungsanspruch.“ Auf Kapitalanlagen scheint sich der nicht zu beziehen. So drängt sich etwa der Eindruck auf, dass zwar Antikorruptions-Compliance zu sichern ist, doch für Investments trotz Global-Compact-Mitgliedschaft kein Korruptionsverbot existiert.

## Geschäftsberichte wenig erhellend

Im Siemens-Bericht finden sich zwar fünf Seiten Informationen zum Pensionsvermögen. Doch die wenigen Hinweisen zu Anlagepolitik, Risiken und Risikosteuerung enthalten keinerlei Angaben zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten. Sichtlich existieren keine Vorgaben dazu. Auch hier stellt sich die Frage, wie ernst Siemens es mit seiner seit 2003 bestehenden Mitgliedschaft im UN-Global-Compact meint.

Die Münchner haben sich verpflichtet, dessen zehn Prinzipien zu Menschenrechten, Arbeitsnormen, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung aktiv zu realisieren. Das aber kann nicht nur Aufgabe bei Entwicklung, Produktion und Lieferung von Technik sein, sondern ist auch bei Kapitalanlagen zu beachten. Sonst besteht die Gefahr, im Kerngeschäft Gutes zu leisten, doch dessen Wirkung zu konterkarieren mit Investments in Unternehmen, Staaten und Projekte, die gegen diese Prinzipien verstoßen und im schlimmsten Fall gar Konzern-Aktivitäten unterminieren.

Zur Auswahl der unabhängigen Vermögensverwalter heißt es, sie erfolge „auf Basis von quantitativen sowie qualitativen Analysen, die deren Anlageerfolg und Risikoeinschätzung berücksichtigen.“ Von den UN-Leitlinien für Verantwortliches Investieren (UN PRI) ist nicht die Rede. Ein schwaches Bild, gerade bei der großen Summe an Pensionsgeldern, die durch Kapitalanlageentscheidungen und aktives Aktionärs-tum durchaus Einfluss auf Emittenten haben könnten.

## Verschwurbelte Formulierungen lassen vieles offen

Die Deutsche Post DHL Group gab folgendes Statement ab: „In den Anlageleitlinien unseres deutschen Pensionsfonds finden Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte (kurz ESG) Beachtung.“ So verschwurbelt formuliert, sieht es nicht danach aus, dass sie vorgeschrieben sind. Und weiter: „Unserer Ansicht nach sind insbesondere Governance-Themen für die Nachhaltigkeit des Anlageerfolges von Bedeutung.“

Daraus lässt sich zweierlei ableiten: Erstens können Umwelt- und Sozial-Kriterien berücksichtigt werden, haben aber womöglich keine große Relevanz bei Titelanalyse und Anlageentscheidungen. Entsprechende Fragen blieben unbeantwortet. Zweitens wird Nachhaltigkeit auf ‚finanzielle Stetigkeit‘ verkürzt. Das ist beliebt unter Unternehmen, um zu vermeiden, die wesentlichen Inhalte von Nachhaltigkeit zu thematisieren: eine lebenswerte Umwelt und sozial verträgliche Gesellschaften.

Fragen zu bevorzugten Anlagestrategien oder ob mandatierte Vermögensverwalter die PRI unterzeichnen müssen blieben ebenso unbeantwortet wie die Frage, ob der Pensionsfonds die Beachtung von ESG-Kriterien zu seiner treuhänderischen Verantwortung zählt, wie es internationale juristische Studien nahelegen. Mit diesem Antwortverhalten steht die Post aber beileibe nicht alleine da.

Etwas konkreter wird BASF: „Die Integration des Themas Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage, das heißt die Balance aus ökonomischen, ökologischen und sozialen Aspekten, wird regelmäßig analysiert“, sagt eine Sprecherin. Das gelte für alle in Deutschland verwalteten Pensionsvermögen von 11,7 Milliarden Euro. Unklar ▶

TOPTHEMA  
10.3.2017 | Nr. 3

## Ein Überblick

Pensionsfonds wurden erstmals 2002 in Deutschland **zugelassen**. „Einige Pensionsfonds (...) befinden sich noch in der Aufbauphase“, relativiert die Bundesbehörde **Bafin** die von ihr veröffentlichten Daten. Insgesamt stehen **31 Pensionsfonds unter ihrer Aufsicht** (Juli 2016) mit einem verfügbaren Eigenkapital von 250,3 Millionen Euro Ende 2015. Darunter sind neben Unternehmenspensionsfonds, auch solche von Branchen, Versicherungen und Pensionsfondsvereinen auf Gegenseitigkeit.

Die Kapitalanlagen „für Rechnung und Risiko von Arbeitnehmern und Arbeitgebern“, wie es in der Fachsprache heißt, betragen ein Vielfaches der eigenen Kapitalanlagen dieser Vorsorgeeinrichtung. Die für die Anspruchsberechtigten verwaltete Summe stieg 2015 auf insgesamt **30,2 Milliarden Euro** (Vorjahr 28,74 Milliarden Euro).

Die eigenen Kapitalanlagen beliefen sich Ende 2015 auf addiert 2,32 Milliarden Euro. Das Ergebnis daraus lag bei 73 Millionen Euro. „Die Pensionsfonds erwirtschafteten damit eine **Nettoverzinsung von 3,1 Prozent** des durchschnittlichen Bestandes an Kapitalanlagen“, schreibt die Bafin.

TOPTHEMA  
10.3.2017 | Nr. 3

bleibt, welche Konsequenzen die Analyse hat, denn: „Die Beachtung von ESG-Kriterien ist nicht vorgeschrieben“, wie die Sprecherin auf Nachfrage einräumt. Wohl seien Hersteller von Streubomben ausgeschlossen. Die Pensionskasse müsse im Geschäftsbericht erklären, in welcher Form ESG-Kriterien eine Rolle spielten.

Die BASF hat in Deutschland keinen Pensionsfonds, sondern Direktzusagen und eine Pensionskasse. Der größte Teil der 8,1 Milliarden Euro der Pensionskasse VVaG werde von externen Investmentmanagern verwaltet, die sich grundsätzlich an breiten, liquiden und transparenten Anlageindizes orientierten, so die Sprecherin. „Inzwischen hat der überwiegende Teil dieser Asset-Manager die Principles for Responsible Investments (PRI) der UN unterschrieben.“ Immerhin. Es kommt also auf sie an, ob Nachhaltigkeit irgendeine Bedeutung hat und welche.

## Asset Manager befolgt die UN PRI

Zum HVB Trust Pensionsfonds wurde nur ein Link zum im Bundesanzeiger veröffentlichten Geschäftsbericht gesendet. Auf Anfrage räumte die zur Unicredit gehörende Bank ein, in den Anlageleitlinien stünde zwar nichts zu Nachhaltigkeit. Aber: „Wir berücksichtigen bei den Anlagestrategien / Portfolioentscheidungen neben den üblichen Finanzkennzahlen auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien.“

Aus dem Geschäftsbericht des Pensionsfonds geht das jedoch nicht hervor. Unter den Risikoarten und der Risikolage sind mit keiner Silbe Umwelt-, Sozial- oder Governance-Risiken für Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen genannt respektive Indikatoren dafür. Das gebundene Vermögen dieses Pensionsfonds ist allerdings vollständig investiert in Anteile des Wertpapier-Spezial-Sondervermögens „HVB Rentenfonds“ der Unicredit-Tochter Pioneer Investments Kapitalanlagegesellschaft mbH aus München. Diese hat bereits 2009 die UN-Prinzipien für verantwortliches Investie- ▶

## Pensionsvermögen deutscher Unternehmen in Deutschland

Kein Pensionsfonds hat die UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren unterzeichnet, obwohl fast alle Konzerne im UN-Global Compact sind.

| Firma         | Volumen Ende 2016 in Mio. € | nachhaltige Anlagekriterien |  | Asset Manager in PRI | ESG = Treuhand-Verantwortung | UN-PRI Mitglied                 | im Global Compact | unter Bafin-Aufsicht |
|---------------|-----------------------------|-----------------------------|--|----------------------|------------------------------|---------------------------------|-------------------|----------------------|
|               |                             | vorgeschrieben              | vorhanden  |                      |                              |                                 |                   |                      |
| BASF          | 11.700*                     | nein                        | ESG-Analyse des Portfolios, nur Ausschluss kontroverser Waffen | ja, die meisten      | k.A.                         | nein                            | ja                | teils                |
| Bosch         | 2.690**                     | k.A.                        | k.A.   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | ja                | ja                   |
| Daimler       | 20.300                      | k.A.                        | k.A.   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | ja                | nein                 |
| Deutsche Post | 597**                       | unklar                      | unklar   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | ja                | ja                   |
| HVB Trust     | 941**                       | nein                        | ja   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | ja                | ja                   |
| IBM           | 5.088**                     | k.A.                        | k.A.   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | nein              | ja                   |
| MAN           | 700                         | nein                        | nur Ausschluss kontroverser Waffen                             | ja                   | k.A.                         | nein, nicht geplant             | ja                | ja                   |
| Nestlé        | 1.500*                      | ja                          | ja, viele Kriterien, strategischer Ansatz                      | k.A.                 | k.A.                         | nein; GC <sup>1</sup> verbunden | ja                | ja                   |
| RWE           | 6.500                       | nein                        | ja   | ja                   | nein                         | nein                            | ja                | ja                   |
| Siemens       | 15.275*                     | nein                        | k.A.   | k.A.                 | k.A.                         | nein                            | ja                | ja                   |
| Telekom       | 630***                      | ja                          | ja, viele Kriterien, strategischer Ansatz                      | ja                   | ja                           | nein, nicht darstellbar         | ja                | ja                   |
| <b>Summe</b>  | <b>64.698</b>               | <b>2</b>                    | <b>5 - 6 Pensionsfonds</b>                                     | <b>4</b>             | <b>1</b>                     | <b>0</b>                        | <b>10</b>         | <b>10</b>            |

**Fettgedruckte Angaben** wurden den Antworten der Unternehmen entnommen.

\*mehrere Vehikel der betrieblichen Altersvorsorge; zum 31.12.2015 (BASF) bzw. 30.9.2016 (Siemens) und 31.12.2016 (Nestlé);

\*\*Verwaltetes Vermögen zum 31.12.2015 laut Bafin; \*\*\*31.12.2015;

GC<sup>1</sup> = UN Global Compact

Quelle: eigene Befragung & Recherche, Unternehmensangaben, Bafin 1.1.2016, UN PRI, UN Global Compact, Willis Towers Watson

ren (UN PRI) unterzeichnet. Zwar hat Pioneer laut eigenen Angaben keine Politik formuliert zu seinem Ansatz verantwortlichen Investierens und macht keine regelmäßige Zielüberprüfung, aber im PRI-Bericht von 2016 legt sie die diesbezüglichen Aktivitäten offen und welche personellen Ebenen hierbei eingebunden sind. Analysten und Portfoliomanager „können“ verfügbar gemachte ESG-Daten nutzen, heißt es. Für 95 Prozent des Portfolios wird Negativ-Screening für kontroverse Waffensysteme genutzt. Bei fünf Prozent werden auch andere ESG-Kriterien angelegt.

Während sich viele Unternehmen um Antworten drücken, spielt MAN eher mit offenen Karten: Der Pensionsfonds handhabt keine nachhaltigen Anlagekriterien und begründet das so: „Unsere Aktienanlagen sind ausnahmslos passiver Natur, das heißt wir bilden nur Benchmarks nach, die weit überwiegend Aktien der Developed Markets beinhalten. Bei Investments in ETFs haben wir keinen Einfluss.“ Das klingt so, als ob es keine nachhaltigkeitsorientierten Indizes gebe, zu denen entsprechende ETFs existieren oder sich auflegen ließen. Das Gegenteil ist der Fall und somit erstaunt, dass die Lkw-Konstrukteure offensichtlich nicht einmal erwägen, sie einzubinden.

## Erkenntnisse zum Rendite-Risiko-Profil ignoriert

Auch hierzu liefert der Sprecher eine Grund: „Eine nachhaltige Outperformance von nach ESG-Kriterien verwalteten Aktienmandaten konnte uns bisher nicht nachgewiesen werden.“ Will heißen: Die Ergebnisse von mehr als 30 Jahren wissenschaftlicher Forschung, woraus sich tendenziell ein besseres Rendite-Risiko-Profil ergibt, werden in der Münchner Zentrale einfach ignoriert. Abgesehen davon: Ist ESG nur bei einer Outperformance ernst zu nehmen? Sollte nicht auch ein vergleichbares Rendite-Risiko-Profil reichen und zudem eine verantwortliche Anlagestrategie selbstverständlich sein?

Peter Hadasch, Personalvorstand der Nestlé Deutschland AG, konstatiert für seinen Pensionsfonds: „Eine signifikant negative oder positive Wirkung konnten wir bislang nicht feststellen.“ Aber darum gehe es nicht: „Wir unterstützen nachhaltige Investments nicht zum Zweck der Ertrags- oder Risikooptimierung“, sondern ausschließlich weil „wir das verwaltete Versorgungskapital nicht als verselbstständigte Vermögensmasse sehen, sondern als Teil unserer gesamten Wertschöpfungskette. Aus diesem Grund wollen wir Kapital nur in Investments fließen lassen, die mindestens den Anforderungen entsprechen, die wir uns für unser eigenes Handeln gesetzt haben.“

## Es geht auch anders

Beide Konzerne haben sich zu den zehn Prinzipien des UN Global Compact bekannt und reagieren doch bei der Vermögensanlage derart unterschiedlich. MAN gibt sich gar gutgläubig: „Wir gehen davon aus, dass sich die Unternehmen unseres Anlageuniversums im Einklang mit dem Wertesystemen der jeweiligen Gesellschaft verhalten und im Rahmen der Corporate Responsibility bemüht sind, angemessene Verbesserungen zu erreichen.“ Beispielhaft verweist der Sprecher auf den CR-Bericht seines Hauses. CR steht für Corporate Responsibility, unternehmerische Verantwortung für die Auswirkungen der eigenen Geschäftstätigkeit.

Dass sich MAN auf das „Wertesystemen der jeweiligen Gesellschaft“ verlässt, ist angesichts der dramatischen Zustände in vielen Lieferketten erstaunlich: Kinderarbeit, Gewerkschaftsverbote, Diskriminierung von Frauen und Minderheiten sowie Menschenrechtsverletzungen gehören zu Wertesystemen vieler Länder. Gesundheits- und klimaschädliche Umweltzerstörungen sind an der Tagesordnung, selbst wenn das nicht gewollt wäre. Dies sollte ein Unternehmen, das die zehn Umwelt- und Sozialprinzipien des UN Global Compact unterzeichnet hat, nicht so einfach im Vertrauen auf das Gute im Menschen akzeptieren.

Immerhin sind den Angaben zufolge alle beauftragten Asset Manager PRI-Unterzeichner. Damit hebt sich der Pensionsfonds von den meisten anderen ab. Er selbst will den Aufwand nicht betreiben, „da wir am Markt nicht als Anbieter von Finanzdienstleistungen auftreten“. Auch die Deutsche Telekom, deren aktueller Dienst-

TOPTHEMA  
10.3.2017 | Nr. 3

### SRI-Panel: Mitwirkung der Leistungsberechtigten

Mitarbeiter und Rentner haben Nestlé bisher nicht gebeten, dass die für sie verwalteten Gelder auch Umwelt- und Sozialstandards genügen. „Wahrscheinlich, weil wir diesen SRI-Ansatz bereits seit einigen Jahren praktizieren“, heißt es. SRI steht für Socially Responsible Investment und gilt als Oberbegriff für nachhaltige und verantwortliche Geldanlagen.

Nichtsdestotrotz können die Versicherten gewissermaßen mitwirken: Die **Arbeitnehmervertreter** der Pensionskasse und Nestlé ernennen je zur Hälfte die ausschließlich externen Mitglieder des 2011 einsetzten „SRI-Panels“: Vertreter von Nichtregierungsorganisationen, Wissenschaft, Kirchen, Finanzindustrie und Gewerkschaften. Diese sollen die **SRI-Anlagekriterien weiter entwickeln** und deren Einhaltung **transparent** machen.

leister PRI bereits vor mehr als 5 Jahren unterzeichnete, sagt, nach Evaluierung des Verhältnisses von Aufwand und Mehrwert sei eine eigene Mitgliedschaft nicht darstellbar. Für weltweit 340 Treuhänder (Asset Owner), darunter auch unternehmerische Pensionsfonds, ist das kein Argument – sie gehören zu den fast 1700 PRI-Mitgliedern.

Selbst wenn beispielsweise die Zürcher Kantonalbank als Investment Manager zu den PRI gehört, hat sich doch ihr Pensionsfonds ebenfalls dazu bekannt. Desgleichen hat sich der ABN Amro Pensionsfonds, einer der 300 größten der Welt, als Treuhänder zu verantwortlichem Investieren verpflichtet, obgleich die ABN Amro Bank in der Gruppe der Investmentmanager unterschrieb. Und im November ist der Pensionsfonds des niederländischen Einzelhandelskonzerns Ahold beigetreten.

RWE sagt von sich, als einer der ersten Investoren auf Investment Manager eingewirkt zu haben, sie zu unterzeichnen. „Mit der Unterstützung der UN PRI wollen wir die langfristige Wertschöpfung in einem wirtschaftlich effizienten und gleichzeitig nachhaltig gestalteten Finanzsystem unterstützen“, heißt es zur Begründung. „Wir sind überzeugt, dass ein solches System langfristige, verantwortungsvolle Investitionen belohnt und gleichzeitig der Umwelt als auch der Gesellschaft als Ganzes nützt.“

## Nestlé einmal als Wegweiser

Die Versorgungseinrichtungen der Nestlé fühlen sich den Angaben zufolge wie die Nestlé Deutschland AG an die Grundsätze des UN Global Compact gebunden. Die Prinzipien beider UN-Initiativen überschneiden sich teilweise. Die Schweizer Konzernmutter stand und steht immer wieder in öffentlicher Kritik, ihr wird angelastet, manche Geschäftspraktiken widersprechen dem Global Compact.

Doch bei dieser Umfrage ragt das Unternehmen heraus. Peter Hadasch redet als einziger Klartext: „In den internen Kapitalanlagerichtlinien der Nestlé Versorgungseinrichtungen ist die Beachtung von ESG-Kriterien enthalten und somit vorgeschrieben.“ Er erläutert, wie dies funktioniert. Der Pensionsfonds geht als Einziger über Ausschlusskriterien hinaus und nutzt auch andere nachhaltige Anlagestrategien.

Die Anlagestrategie setzt auf die Nachbildung von Bond- und Aktienindizes. Hierfür gibt es passive und aktive Mandate. Letztere sollen Indizes schlagen. „Zunehmend nutzen wir dabei auch breit angelegte Nachhaltigkeitsindizes“, erläutert Hadasch. „Wo dies nicht möglich ist, verpflichten wir unsere Asset Manager, mindestens 80 Prozent der Anlagen in Aktien und Bonds mit einem positiven Best-in-Class-Rating von Oekom Research zu halten.“ Best-in-Class-Konzepte sondieren aus den verschiedenen Branchen die jeweiligen öko-sozial leistungsstärksten Unternehmen.

Schwere Verstöße gegen Arbeits- und Menschenrechte und im Umweltbereich sowie geschäftsmäßige Korruption könnten Einfluss auf Anlageentscheidungen haben, so Hadasch. Daneben werde in nachhaltige Einzelmandate investiert. Anders als bei MAN und BASF klingt der Ausschluss international geächteter Waffensysteme bei Nestlé und Deutscher Telekom als kaum erwähnenswerte Selbstverständlichkeit.

## Ein großer Schritt weiter

Die Deutsche Telekom geht ebenfalls deutlich darüber hinaus: Ihre Kriterien untersagen Investments in Unternehmen, die wiederholt gegen die Global-Compact-Prinzipien verstoßen haben. Anlagestrategien und Portfolioentscheidungen müssen folglich neben den üblichen Finanzkennzahlen auch diesbezügliche Umwelt- und Sozialindikatoren berücksichtigen. Außerdem dürfen die Telekom-Versorgungsträger keine Anleihen von Staaten erwerben, die mit völkerrechtlichen Sanktionen belegt sind.

Die Motive hierfür sind vielfältig: Erstens mindere die Beachtung von ESG-Kriterien das Risiko, zweitens biete sie eine Chance auf langfristig höhere Erträge respektive stabile Ertragsentwicklung. Drittens stellten einige T-Systems Geschäftskunden diese Anforderungen – Compliance ist also nicht nur eine Frage von Regulierung. Und viertens erhofft sich der Konzern einen Reputationsgewinn innerhalb DAX-30-Gruppe.

**Susanne Bergius**

## Schweizerische Nationalbank in der Kritik

Die Zentralbank der Schweiz ist mitverantwortlich für einen CO<sub>2</sub>-Ausstoss, der mit dem ihres gesamten Landes zu vergleichen ist. Das ergab die » Studie „USA-Finanzanlagen der Schweizer Nationalbank in fossile Unternehmen: Ein Desaster für Rendite und Klima“. Die im Dezember veröffentlichte Studie erstellte die South Pole Group aus Zürich im Auftrag der Schweizer Nichtregierungsorganisation „Artisans de la transition“. Die hohen Treibhausgasemissionen resultieren daraus, dass die Schweizerische Nationalbank 10,8 Prozent ihres US-Aktienportfolios in börsennotierte Unternehmen fossiler Industrien investiert. Außerdem habe die Zentralbank dadurch von 2013 bis 2015 vier Milliarden Dollar verloren, so die Studie. Sie fordert Bundesrat und Parlament auf, von der Institution zu verlangen, ihre Anlagepolitik zu ändern.

Auf Anfrage sagte ein Nationalbank-Sprecher, sie betreibe keine Titelselektion und verfolge keine strategischen Interessen mit ihren Aktienanlagen. „Aktien werden passiv bewirtschaftet, indem eine Kombination von Aktienindizes nachgebildet wird.“ Auf Investitionen in mittel- und großkapitalisierte Banken werde verzichtet, um mögliche Interessenskonflikte zu vermeiden. Ausgeschlossen seien laut Anlageleitlinien Investments in Unternehmen, die international geächtete Waffen herstellen, systematisch gravierende Umweltschäden verursachen oder grundlegende Menschenrechte massiv verletzen. Für fossile Brennstoffe gebe es noch keine Ausschlusskriterien.

## Investoren sollen mit Steuersündern reden

Lux Leaks – der Begriff stand 2014 für die Aufdeckung enormer und aggressiver Steuerumgehungstaktiken großer, oft außereuropäischer Konzerne in europäischen Ländern. Dann folgten die Panama Papers. Steuervermeidung geht zulasten von Staaten und ihren Leistungen für die Bevölkerungen, für Infrastruktur, Bildung und Sozialsysteme - Leistungen, von denen auch diese Unternehmen und ihre Beschäftigten profitieren. Obwohl einzelne Unternehmen ihr Vorgehen geändert zu haben scheinen, ist der Sumpf längst noch nicht ausgetrocknet. Darum hat die UN-Investoreninitiative „Prinzipien für Verantwortliches Investieren“ im Februar » Empfehlungen, wie sich Investoren für Steuertransparenz engagieren können veröffentlicht.

Die Investoren sollen demnach eine verständliche Offenlegung von Unternehmen fordern. Diese solle Dreierlei enthalten: eine von einem Vorstand unterzeichnete Steuerpolitik; den Nachweis dafür, dass das Steuerzahlungsgebahren vom Vorstand überwacht und im Risikomanagement erfasst ist; sowie drittens Transparenz zu steuerbezogenen Risiken, Strategien, Anreizen, Kontroversen und länderbezogenen Daten. Die Empfehlungen sind erarbeitet von einer Investorengruppe, die bereits 2015 einen Leitfaden hierzu entwickelt hatte. Die PRI-Organisation in London erwägt außerdem einen gemeinsamen Dialogprozess („collaborative engagement“) mit Steuervermeidern.

## Leitlinien: Das wollen Investoren von Unternehmen

Die Londoner Börse Gruppe hat im Februar einen Leitfaden lanciert, der Unternehmen dazu bewegen soll, Investoren konsistentere Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (kurz ESG) darzulegen. Ziel ist eine globale Harmonisierung von materiell wichtigen und relevanten ESG-Informationen für alle Anlageklassen. Der 60-seitige » ESG-Führer der Londoner Börse benennt acht Prioritäten. Darunter fällt insbesondere, die Relevanz von ESG-Fakten für Geschäftsmodell und Strategien zu klären.

Unternehmen sollen beachten, was Investoren unter Materialität verstehen, welche Art von ESG-Daten sie benötigen und in welchen Formaten berichtet werden sollte. Auch die Regulierung ist ein Thema und die Frage, wie Emittenten Anerkennung erhalten für grüne Dienstleistungen und Produkt. Beim Reporting sollen sie sich an den wichtigsten globalen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung orientieren: Dazu gehören insbesondere die der Global Reporting Initiative (GRI), des International Integrated Reporting Council (IIRC), des Sustainability Accounting Standards Board (SASB), des UN Global Compact sowie die Klimastandards des CDP (vormals ▶

ASSET MANAGEMENT  
10.3.2017 | Nr. 3

Mit Unterstützung von



Carbon Disclosure Project), des Climate Disclosure Standards Board und der FSB Task Force on Climate-Related Financial Disclosures.

## Fakten, Trends und Gestaltungsbedarfe

Nachhaltigkeitskriterien sollten als essentieller Bestandteil treuhänderischer Pflichten festgeschrieben werden. Und Asset Manager sollten verpflichtet werden, zu berichten was zu tun hinsichtlich aktiver Aktionärspolitik und Stimmrechtsausübung sowie zu Nachhaltigkeit und Klima. Dies sind zwei der Gestaltungsbedarfe, die eine Umfrage und Fachgespräche zum Stand der nachhaltigen Finanzwirtschaft ergaben. Zu dem sich dynamisch entwickelten Markt erstellte die Branchenvereinigung Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) eine Momentaufnahme, die Aufgaben für die Forschung ebenso benennt wie politische Regulierungsbedarfe.

Das als Kurzanalyse betitelt 84-seitige übersichtliche » **Nachschlagewerk** gibt einen guten Überblick über Akteure, Initiativen, Kampagnen und Diskurse. Neben dem Stand der formellen und informellen Regulierung in Deutschland und der EU sowie Best Practice-Beispielen anderer Regionen wurden mehr als 400 zivilgesellschaftliche Akteure, über 190 außeruniversitäre Forschungsinstitute und knapp 180 Wissenschaftler ermittelt, die sich mit dem Thema befassen.

Das FNG recherchierte zudem 129 Nachhaltigkeitssiegel, -zertifizierungen oder -standards mit Relevanz für den Kapitalmarkt. Hinzu kommen Informationen rund um die Forschung, denn den Auftrag für den Bericht gab das Bundesforschungsministerium. Er hängt mit der Forschungsagenda „Green Economy“ und dem korrespondierenden Fachforum Nachhaltiges zusammen. Da unverständlicherweise kein Fachforum „nachhaltiges Investieren und verantwortlicher Kapitalmarkt“ berufen wurde, hat sich im Forum Wirtschaften ein Thementeam Nachhaltige Finanzwirtschaft gebildet.

## Treff für Institutionelle

Die Breite und Vielfalt nachhaltiger Anlagestrategien ist für Anleger wie für ihre Berater eine Herausforderung. Um Konzepte miteinander abwägen und eigene Schwerpunkte setzen zu können, ist ein fachlicher Austausch mit Anbietern von Produkten und Vermögensverwaltungen sinnvoll – am besten im direkten Vergleich. Diese Möglichkeit bietet am 16. Mai 2017 der » **4. Marktplatz für Nachhaltige Investments** im Gutshof Ladenburg bei Mannheim, initiiert von Qualitates, einem Haftungsdach für Anlageberater. Der Marktplatz soll nicht einzelne der 27 mitwirkenden Gesellschaften fördern, sondern professionelle Berater mit konzentrierten Informationen für die tägliche Praxis unterstützen. Stiftungen und institutionelle Anleger sollen einen kompakten Überblick über den Wachstumsmarkt nachhaltiger Geldanlagen erhalten und individuelle Gespräche haben können. Eine Diskussionsrunde widmet sich ethischem Investieren und wirkungsorientierten Impact Investments.

ASSET MANAGEMENT  
10.3.2017 | Nr. 3

### Im Umbruch verantwortlich sein

Klimawandel, Migration, brüchiger gesellschaftlicher Zusammenhalt oder Digitalisierung – die Welt ist im Umbruch. Wie können sich Unternehmen hierbei verantwortlich positionieren? Wie profitiert die Gesellschaft davon? Welchen Beitrag können sektorübergreifende Kooperationen zur Bewältigung gesellschaftlicher Herausforderungen leisten? Damit befasst sich die » **Jahrestagung des UPJ-Netzwerks am 30. März 2017** in Berlin. Ein offener Austausch unter mehr als 300 Verantwortlichen, Expertinnen und Praktikern aus Unternehmen, Organisationen und gesellschaftlichen Anspruchsgruppen soll verantwortliche Unternehmensführung voranbringen.

Florian Sommer und Bastian Müller  
sprechen über Nachhaltigkeitslösungen



## Mit Weitblick: Chancen nachhaltig nutzen

Für uns sind Nachhaltigkeitskriterien Teil eines umfassenden Risikomanagements. Deshalb entwickeln wir nachhaltige Lösungen für die Herausforderungen der Zukunft. Rufen Sie uns an unter 069 2567-7652 oder besuchen Sie uns auf [www.institutional.union-investment.de](http://www.institutional.union-investment.de)

### Wir arbeiten für Ihr Investment

Kontakt: Union Investment Institutional GmbH, Weißfrauenstraße 7, 60311 Frankfurt am Main, Telefon 069 2567-7652.  
Bei dieser Anzeige handelt es sich um Werbung gemäß § 31 Abs. 2 WpHG.



# Klimakiller Zement

Nachhaltiges Investieren **schützt** das eigene Depot **vor Verlusten**. An der Börse kommt Ethik ins Spiel.

Alles beginnt im Steinbruch. Dort wird Kalkstein gewonnen. Daraus entsteht dann Zement. Die Produktionsfabriken waren früher wahre Dreckschleudern. Inzwischen geht das sauberer. Doch die Branche bleibt ein Klimakiller, weil sie weiterhin viel Kohlendioxid in die Luft pustet. Das macht Zement zum Börsenthema.

Heute gibt es ehrgeizige Klimaziele. Großinvestoren achten bei ihren Investments immer häufiger auf umweltschonende Geschäfte und Privatanleger sollten das auch. Denn Firmen werden mit Kursverlusten bestraft, wenn sie gegen die Umwelt sündigen. Das macht das Carbon Disclosure Project so wichtig. Die Nichtregierungsorganisation klopft Firmen auf ihre Klimafreundlichkeit und Treibhausgasemissionen ab.

Mitte 2016 legte sie zum Beispiel Ergebnisse für die Zementindustrie vor. Der Branchengewinner heißt Holcim. Die Schweizer kommen im Check der Treibhausgasemissionen am besten weg. Die schlechteste Figur macht die italienische Italcementi. Im Mittelfeld rangiert mit Heidelberg-Zement ein deutscher Produzent.

Das Thema Zement ist so wichtig, da die Branche ein extremer Schadstoffsünder ist. Sie produziert fünf Prozent aller von den Menschen verursachten Treibhausgase. Nimmt man den Ausstoß und setzt ihn ins Verhältnis zum Umsatz der Unternehmen, haben nur die Ölkonzerne noch miserablere Zahlen.

Aus Aktienperspektive betrachtet gibt es etwa ein Dutzend großer Zementunternehmen mit einem Börsenwert von rund 120 Milliarden Dollar. Für Anleger sind die vorgelegten CO<sub>2</sub>-Noten indirekte Handlungsanweisungen. Gerade die Klimabewertung der einzelnen Unternehmen der Branche spielt eine immer wichtigere Rolle in den Prüflisten der Investoren. Die Zeiten, in denen Analysten ihr Urteil anhand reiner Finanzdaten gefällt haben, gehören der Vergangenheit an. Eine zukunftsweisende Gesamteinschätzung muss mehr sein als eine reine Bilanzanalyse.

## Holcim steht oben

Für die Privatanleger ist das Ergebnis ein Weckruf. Von zweifelhaften Unternehmen sollten sie die Finger lassen. Statistiken belegen, dass die Investoren verstärkt umdenken. Das Volumen der Anlagegelder in Fonds steigt massiv, bei denen ein Nachhaltigkeitscheck für Unternehmen vorgeschrieben ist.

Der Entwicklung können sich Kleinanleger nicht versperren. Dabei geht es nicht nur um die Zerstörung der Lebensgrundlagen, sondern einfach auch um das eigene Depot. Früher hieß es: Die Börse dient der Preisfindung, sie ist keine moralische Veranstaltung. Doch über den Trend zum nachhaltigen Investieren kommt Ethik neu ins Spiel. Das gilt weit über die Zementindustrie hinaus.

**Ingo Narat**

PRODUKTE & KONZEPTE  
10.3.2017 | Nr. 3

### Zum Autor:

Der Autor ist Finanzkorrespondent beim Handelsblatt.

### Zement - Zahlen & Fakten

Zementwerke gelten als **Dreckschleudern**, da alle Prozesse die Umwelt belasten: die Rohstoffgewinnung zerstört Wasserkreisläufe und Ökosysteme, die Herstellung verursacht Staube und giftige Gase und frisst viel Energie.

Weltweit werden jährlich vier Milliarden Tonnen Zement produziert, dreimal so viel wie 2001, so Le Monde Diplomatique. Die Branche verursache **drei Millionen Tonnen Treibhausgase**, bis zu neun Prozent der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen. Je nach Schätzung sind sie drei bis vier Mal so hoch wie die des Flugverkehrs.



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

**KfW**

# Nachhaltige Investments - eine Frage der Moral

Immer mehr Menschen ist es wichtig, mit ihren Investments auch einen positiven sozialen und ökologischen Einfluss auszuüben. Eine reine Orientierung an der Rendite greift zu kurz.



Beim Anpreisen von nachhaltigen Investmentstilen wird gerne betont, dass die Berücksichtigung ethischer und ökologischer Kriterien der Rendite zugutekommt. Die dabei aufgeführten Argumente haben durchaus ihre Berechtigung. Denn ein unsoziales und/oder umweltbelastendes Wirtschaften verursacht erhebliche finanzielle Kosten, die nicht zuletzt zu Lasten der Investoren gehen. Am häufigsten sind Reputationsschäden. So ist beim Dieselskandal von VW bislang überhaupt noch nicht abzusehen, wie hoch neben den Straf- und Entschädigungszahlungen die Kosten für das vor allem in den USA beschädigte Image ausfallen. Ähnliches gilt für die Deutsche Bank. Trotz der jüngsten Erholung notiert die VW-Aktie noch immer fast nur halb so hoch wie vor zwei Jahren. Die Papiere der Deutschen Bank haben ähnlich stark an Wert verloren. Beide Unternehmen haben nicht nur ihren Kunden und Mitarbeitern, sondern auch ihren Anteilseignern mit ihren ethisch fragwürdigen Manipulationen keinen guten Dienst erwiesen.

Unökologisches Wirtschaften oder ein unsozialer Umgang mit Zulieferern und Mitarbeitern sind weitere häufig genannte Beispiele, die unnötig die Umwelt und Gesellschaft belasten und gleichzeitig Unternehmen zumindest auf mittlere und lange Sicht Geld kosten.

Beim nachhaltigen Investieren steht jedoch nicht nur die Renditemaximierung durch die Reduzierung von Risiken im Vordergrund - auch, wenn gute finanzielle Ergebnisse natürlich erwünscht sind. Es geht auch immer darum, auf die Gesellschaft und die Umwelt einen positiven Einfluss auszuüben. Eine wachsende Zahl von Investoren erwartet neben dem finanziellen auch einen ökologischen und sozialen Ertrag.

Viele Anleger fühlen sich nicht wohl damit, wenn zwar die Rendite stimmt, die entsprechenden Investments aber ihren Werten widersprechen. Ein anschauliches Beispiel dafür ist die Textilindustrie. Die Berichte über zum Teil menschenunwürdige Arbeitsbedingungen in asiatischen Sweatshops und Fabriken kosten die entsprechenden Marken nicht nur Renommee - es wird „uncool“, sich mit den entsprechenden Labeln zu kleiden. In unserer westlichen Gesellschaft lehnen immer

mehr Menschen es ab, Produkte zu kaufen, mit deren Produktionsweise sie nicht einverstanden sind. Das, was für Konsumenten/innen gilt, gilt genauso auch für Investoren/innen. Unabhängig von der Höhe ist es ihnen eben nicht egal, wie die Rendite zustande kommt. Der Ertrag ist gewissermaßen das Produkt, das sie erwerben, und der Investmentstil das Produktionsverfahren.

Aus diesen Überlegungen resultiert ein ganzheitlicher Investmentansatz. Ethische und soziale Gesichtspunkte dienen nicht nur dazu, finanzielle Ziele zu erreichen. Sie stellen Zielparameter beziehungsweise Werte dar, die gleichberechtigt mit Ertragserwartungen sind.

Die Fonds der Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG heißen daher bewusst PRIME VALUES und basieren nicht auf einem, sondern auf mehreren Werten. Ethische und soziale Kriterien sind nicht den finanziellen Zielen untergeordnet - vielmehr werden sie eigenständig und gleichberechtigt verfolgt. Dass sich ihre Berücksichtigung oftmals gleichzeitig positiv auf die Rendite auswirkt, ist ein wichtiger positiver Effekt.

Vor diesem Hintergrund schätzt es Hauck & Aufhäuser (Schweiz) AG sehr, dass das Forum Nachhaltige Geldanlagen im vergangenen Jahr die beiden Mischfonds PRIME VALUES Income und Growth für ihre ethische und ökologische Ausrichtung ausgezeichnet hat.

## H & A PRIME VALUES Ansatz:

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

## Ihr Ansprechpartner:



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

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

# Auf Kosten der Mitarbeiter

Warum gehen Unternehmen oft so unsozial mit ihren Mitarbeitern um? Es gibt **Alternativen zu Entlassungen** - sofern Geschäftsmodelle das vorsehen.

„Millionen arbeiten auf Abruf“, „Jobbau bei VW“, „Ericsson streicht in Schweden 3900 Jobs“, „Commerzbank baut ab“, „Thyssen: Angst um Stahljobs“, „ING baut 7000 Stellen ab“, „Bombardier: 5000 Arbeitsplätze sollen wegfallen“ und: „Entlassungen bei Mifa“. Schon diese kleine Auswahl aus Schlagzeilen der vergangenen Monate in verschiedenen Medien zeigt: Abbau von Mitarbeitern wohin man sieht, quer durch viele Branchen, im Inland wie im Ausland.

Manche Schlagzeilen lassen die drastischen Folgen für die Belegschaft nicht vermuten. Zum Beispiel wenn da steht „Bereit für die Shoppingtour“. Klingt gut. Schaeffler plant Übernahmen. Und dann: „Zunächst werden aber 500 Stellen gestrichen.“

Oder Airbus: „Tom Enders stellt den Luftfahrtkonzern schlanker und effizienter auf“ – aus Sicht von Investoren, die in dieses auch Militärgüter herstellende Unternehmen Geld stecken, ist das eine prima Sache. Aber aus Sicht der Mitarbeiter nicht: Es sollen Stellen in „nicht vernachlässigbarem“ Umfang wegfallen.

## Stellenabbau quer durch viele Branchen

Einsparungen erhöhen die Profitabilität. Doch warum gehen Krisen, Umstrukturierungen und Kostensenkungen so häufig zulasten der Mitarbeiter? Warum werden zwecks Synergien Hunderte oder Tausende Mitarbeiter entlassen? Warum wählen Führungsetagen nicht frühzeitig andere Optionen, um die Betriebsausgaben systematisch zu verringern und ihre Unternehmen strukturell weniger anfällig zu machen?

Ein Rückblick belegt, das dies möglich ist: Infolge der Finanzkrise gerieten neben Banken zahllose Unternehmen vieler Branchen in Schieflage. In Deutschland haben zahlreiche davon ihre Belegschaft nicht verringert, sondern in Kurzarbeit beschäftigt. Sie wollten das gute, teils selbst geschulte Personal nicht verlieren. Die Rechnung ging auf: Hierzulande konnte die Wirtschaft dank des ökonomisch klugen wie sozial verantwortlichen Verhaltens nach Abflauen der Kapitalmarktstürme durchstarten.

## Zahlreiche Alternativen denkbar und erprobt

„Tarifvertragsparteien, Betriebsräte und Geschäftsführungen haben Stellenabbau als ‚ultima ratio‘ gesehen und andere Lösungen gefunden, wobei auch staatliche Unterstützung hilfreich war“, erklärt Heinrich Beyer, Geschäftsführer des Bundesverbandes Mitarbeiterbeteiligung – AGP. Lösungen waren beispielsweise Gehaltsstundung, Gehaltsverzicht, Reduzierung oder Wegfall von gestaffelten Erfolgsbeteiligungen sowie Verschiebung vereinbarter Gehaltserhöhungen oder Sonderzahlungen.

Ob Derartiges die Rettung bringen kann, hängt von den Umständen ab. „Strukturelle Krisen wie aktuell in der Bankenwelt gehen dadurch nicht vorbei, denn es ändert sich das Geschäftsmodell grundsätzlich und die neuen Geschäftsmodelle kommen mit weniger Mitarbeitern aus“, erläutert Beyer. Bei Banken führe kein Weg an Strukturänderungen samt Personalabbau vorbei, der durch Abfindungen oder Teilzeitmodelle höchstens etwas abzufedern sei.

„Temporale Krisen stellen hingegen nicht das Geschäftsmodell einer Firma in Frage, hier greifen arbeitsplatzzerhaltende Lösungen gut.“ Das habe sich selbst bei Büromöbelherstellern und Marketingfirmen erwiesen, welche von Wirtschaftskrisen oft ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS  
10.3.2017 | Nr. 3

**Millionen in Lohn und Brot  
- aber viele auf Abruf**

Der **deutsche Arbeitsmarkt** präsentiert sich so gut wie nie seit der Wiedervereinigung 1990: Insgesamt 43,5 Millionen Erwerbstätige zählte das Statistische Bundesamt im Januar als Durchschnitt des vergangenen Jahres.

Dem **Rekord der Beschäftigtenzahlen** steht allerdings gegenüber, dass bis zu **1,9 Millionen Menschen auf Abruf** arbeiten, wie der Deutsche Gewerkschaftsbund im September herausfand. Immer häufiger griffen kleine und mittlere Betriebe auf diese Arbeitsform ohne verlässliche und planbare Arbeitszeiten zurück. Die Betriebe verschoben das wirtschaftliche Risiko auf die Beschäftigten, kritisiert der DGB. „Damit muss schluss sein.“

zuerst getroffen seien und gleich zu Beginn der Finanzkrise teils Umsatzeinbrüche von 40 Prozent gehabt hätten. Da hieß es kreativ sein, um das zu überstehen. Wem das gelungen sei, bei dem sei es nach zwei Jahren wieder nach oben gegangen.

Eine strukturelle Stärkung der unternehmerischen Widerstandskraft scheint sich aus Mitarbeiterbeteiligungen zu ergeben. Seien Mitarbeiter auch Miteigentümer von Unternehmen, zeige sich im Durchschnitt eine bessere unternehmerische Leistung, ergab eine Studie von Douglas Kruse von der Rutgers University, USA.

## Mitarbeiterbeteiligung stärkt die Widerstandskraft

„Unternehmen mit Mitarbeiterbeteiligungen weisen eine höhere Stabilität, höhere Überlebensraten und weniger Entlassungen bei Rezessionen auf, was möglicherweise zu geringerer Arbeitslosigkeit in der Gesamtwirtschaft führt“, schreibt Harvard Ökonom Kruse in einem » Beitrag für das Forschungsinstitut zur Zukunft der Arbeit.

Gesamtwirtschaftlich könne die Mitarbeiterbeteiligung somit sowohl zur Stabilität der Wirtschaft als auch zur Verringerung der ökonomischen Ungleichheit in der Gesellschaft beitragen. Zu diesem Ergebnis kommt Kruse nach Auswertung von mehr als hundert Studien weltweit. Das mit der Beteiligung verbundene finanzielle Risiko für die Mitarbeiter sei zwar ein ernst zu nehmender Kritikpunkt, würde im Allgemeinen allerdings durch höhere Einkommen und Arbeitsplatzsicherheit minimiert.

Für Deutschland scheint es eine solche Studie nicht zu geben. Gleichwohl weisen die unmittelbaren Erfahrungen des Verbandes AGP mit mehreren Unternehmen in dieselbe Richtung. Wenn Mitarbeiter als Aktionäre oder stille Gesellschafter am Kapital beteiligt seien und die Firmenleitung den Betriebsräten regelmäßig offenlege, was gut lief und was nicht, zöge die Belegschaft die Aussagen zur Geschäftsentwicklung nicht so sehr in Zweifel, berichtet Beyer.

## Vertrauen ermöglicht Krisenkooperation

„Dadurch wächst wechselseitiges Vertrauen, das es in Krisenzeiten besser ermöglicht, Lösungen auszuloten und zu finden.“ Wenn es hart auf hart komme, müssten zwar auch solche Firmen schmerzhaft Schritte vereinbaren oder Stellen abbauen, aber in geringerem Maße. Das habe sich während der Finanzkrise gezeigt.

Die positive Wirkung der Mitarbeiterbeteiligung belegt auch eine vierjährige Studie an der Universität Göttingen von 2015 am Beispiel der Siemens AG und ihrer Konzernteile: Je mehr Mitarbeiter am Aktienprogramm des Unternehmens teilnahmen, desto stärker stiegen in den Folgejahren das Engagement und die Leistungen der Mitarbeiter sowie die Leistung der jeweiligen Organisationseinheit.

„Dieser Effekt zeigt sich bei allen Beschäftigten, unabhängig davon, ob sie Werksmitarbeiter oder Führungskraft sind oder in welchem Land sie leben“, resümiert Michael Wolff, Professor für Management und Controlling. Die Wirkung sei langfristig. Umgekehrt sehe es in Betriebsteilen mit geringer Beteiligungsquote aus.

Darum sollten Unternehmen, die über kein Mitarbeiterbeteiligungsprogramm verfügen oder es auf ihre Führungskräfte beschränken, dies Vorgehen überprüfen.

## Alle Betriebskosten unter die Lupe nehmen

Es gibt also Möglichkeiten, den unsozialen Reflex „Krise = Stellenabbau“ zu vermeiden. Mitarbeiterbeteiligung ist nicht die Einzige. Eine gänzlich andere Variante besteht darin, sich alle Betriebskosten genau anzusehen – und zwar frühzeitig.

Ein klügeres Produktdesign erfordert weniger Rohstoffeinsatz und bewirkt eine günstigere Kostenstruktur, was Unternehmen krisenresistenter macht und Entlassungen vermeidbar macht. Die große Bedeutung dieses unternehmerischen Ansatzes zeigt eine Kostenrelation: Mit durchschnittlich 44 Prozent stellen die Materialkosten im produzierenden Gewerbe den mit Abstand größten Kostenblock dar – noch vor den Personalkosten mit 20 Prozent, betont die Effizienzagentur NRW. Zwar ist der Materialeinsatz in Deutschland stetig gesunken und die Rohstoffproduktivität ist ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS

10.3.2017 | Nr. 3

gestiegen (siehe Grafik), aber noch nicht genug, um Rohstoffknappheit und Umweltbelastungen zu begegnen und alle Kostensenkungspotenziale auszunutzen.

„Ressourceneffiziente Produktionsprozesse können die Betriebskosten strukturell um bis zu acht Prozent senken. Durch intelligent gestaltete Produktdesigns sind sogar bis zu 20 Prozent Kostenminderungen entlang den Wertschöpfungsketten möglich“, betont Peter Jahns, Leiter der Effizienz-Agentur NRW. „Angesichts steigender Rohstoff- und Energiepreise bedeutet ineffiziente Ressourcennutzung auch Wettbewerbsnachteile für Unternehmen.“ Nötig seien die Substitution von Rohstoffen durch Know-how sowie ressourcensparende Produkte und Prozesse.

Viele Bundesländer haben das erkannt und fördern darum Beratungsangebote für Unternehmen, um ihre Ressourceneffizienz anzuheben. Finanzierungshilfen für Ressourceneffizienz bilden einen besonderen Schwerpunkt unter den mehr als 300 Förderprogrammen der öffentlichen Hand für die gewerbliche Wirtschaft (» Förderdatenbank des Bundeswirtschaftsministeriums).

## Ressourceneffizienz senkt Kosten um bis zu acht Prozent

Gleichwohl ist auch der Gesetzgeber gefordert: Denn „Arbeit“ oder „Humankapital“, wie der verbreitete zynische Begriff in der ‚Fachsprache‘ heißt, ist wesentlich stärker durch Abgaben belastet als Rohstoffe. Darum fordern Wissenschaftler wie Ernst-Ulrich von Weizsäcker vom Club of Rome seit Jahrzehnten, dies Kostenverhältnis ins Gleichgewicht zu bringen.

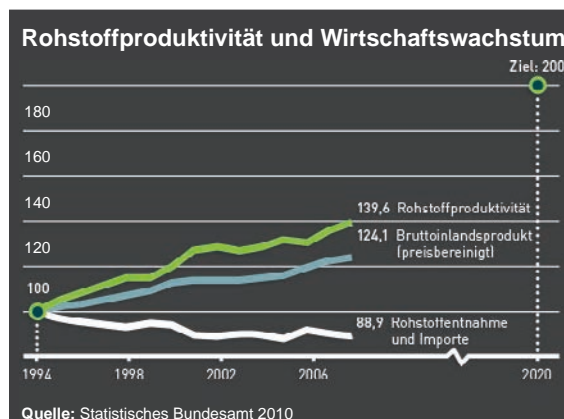
Wären die Arbeitsleistungen im Vergleich zum Rohstoffeinsatz nicht mehr so teuer, wäre der Anreiz höher, beim Produktdesign darauf zu achten, weniger Rohstoffe einzusetzen. Dann bräuchten sich die Regierungen bei Fusionen und Schließungen nicht einzumischen, um bedrohten Mitarbeitern ihre Arbeitsplätze zu erhalten.

In vielen Fällen müssten Entlassungen nicht sein. Unternehmen, die mit Mitarbeiterbeteiligungen und mehr Ressourceneffektivität vorausschauend wirtschaften, sind zuverlässigere Arbeitgeber und krisenresistenter. Sie sollten attraktiver für Anleger sein.

Darum stellt sich die Frage: Warum sind Investoren Börsengradmesser, wie etwa der Dax, derart wichtig - statt der Zahl der erhaltenen oder (zusätzlich) geschaffenen Arbeitsplätze? Hier liegt eine Herausforderung für Asset Manager sowie Indexanbieter und Entwickler von Anlageprodukten.

Susanne Bergius

BEWERTUNGEN & PRAXIS  
10.3.2017 | Nr. 3



# KANN EIN FONDS auch die Welt bereichern?

Entdecken Sie den Triodos Sustainable Pioneer Fund.

Denn Geld kann so viel mehr.

Triodos  Bank

www.triodos.de



auditiert durch Novethic

BÜCHER & AUSSENANSICHT  
10.3.2017 | Nr. 3

**Claus Reitan (Hg.):  
Die neuen Völker-  
wanderungen.  
Ursachen der  
Migration.**

Edition Steinbauer, Wien, 2016,  
ISBN 978-3-902494-76-4

Mehr als 65 Millionen Menschen sind auf der Flucht. Berichte zu Fakten und zwölf Interviews des Wiener Journalisten Claus Reitan mit internationalen Expertinnen und Experten sowie Fachbeiträge anderer Autoren bieten eine gut lesbare Orientierung zu den Ursachen und Aussichten des steigenden Migrationsdrucks, einer der brisantesten und komplexen Herausforderungen unserer Zeit.



**Peter Barrenstein / Wolfgang  
Huber / Friedhelm Wachs:  
Evangelisch. Erfolgreich.  
Wirtschaften.**

Edition Chrismon, Leipzig, 2016,  
ISBN 978-3-96038-006-1

Mit der Bergpredigt erfolgreich wirtschaften? Wie begegne ich meinem Nächsten wertschätzend? Welche Bedeutung hat das, was ich tue, für das Leben derjenigen, die mir vertrauen? Derartige Fragen beantworten protestantische Führungskräfte und stellen klar: Gewinn ist weder christlich noch unchristlich, aber: Es gibt den guten Gewinn. Er hängt von der Art des Wirtschaftens und der Wertschöpfungskette ab. Die in dem Buch beschriebenen unterschiedliche Facetten bestätigen das Motto eines Mitautors: „Wir fallen aus der Reihe und zwar ganz bewusst“.

Früher galt „Wald-und-Wiesen-Bank“  
als Schimpfwort.

Heute ist es eine Prime-Auszeichnung wert.

Wer in die Zukunft investiert, sollte auch dafür sorgen, dass es eine gibt. Darum arbeiten wir seit 2013 komplett CO<sub>2</sub>-frei. Unter anderem deswegen erhalten wir seit 12 Jahren den begehrten oekom-Prime-Status. Zudem unterstützen wir besonders ökologische Firmenprojekte und zählen bundesweit zu den wichtigsten Finanzierern der Energiewende. Sie sehen: Selbst Mutter Natur gehört zu unseren Kunden.  
Mehr unter: [hvb.de/nachhaltigkeit](http://hvb.de/nachhaltigkeit)



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

Willkommen bei der  
**HypoVereinsbank**

## Anlagen verstehen und mitreden können

Kursbewegungen an Aktienbörsen unterliegen vielen Einflüssen, die Zusammenhänge sind komplex. Eine Rolle spielen Fakten, Emotionen und auch Ereignisse und Entwicklungen, die etwas damit zu tun haben, ob Firmen verantwortungsvoll wirtschaften oder nicht. Basiswissen hierzu vermittelt vom 31. März bis 1. April 2017 in Hamburg das » Seminar „Börse, Aktienmärkte, (nachhaltige) Geldanlagen – verstehen und mitreden“. Das kleine Ökonomietraining informiert über die wirtschaftlichen Grundlagen dessen, was an Börsen geschieht. Indizes und die Berechnung von Aktienkursen stehen ebenso auf dem Programm wie die Frage „Was bedeutet eine sichere Geldanlage heute?“. Angesichts der Globalisierung, die auch die Finanzmärkte betrifft, werden diesbezügliche Grundlagen und Regulierungsbedarfe erläutert. Nicht zuletzt geht es um „Geld mit Zukunft“, also nachhaltige Geldanlagen.

## Die Wirtschaft für eine zukunftsfähige Gesellschaft

„Jetzt erst recht!“ Dies ist das Motto des diesjährigen » Deutschen CSR-Forums am 4./5. April 2017 in Ludwigsburg. Die Initiatoren rufen dazu auf, gemeinsam verantwortlich zu handeln. Nachhaltiges Wirtschaften soll zukunftsfähige Gesellschaften ermöglichen. Insgesamt 18 Arbeitsgruppen sind geplant, einige auf Wunsch von Teilnehmern, Verantwortlichen für Nachhaltigkeit in Unternehmen. Die Themen reichen von Biodiversität und CO2-Emissionen über Digitalisierung, Mobilität und nachhaltige Städte bis hin zu Menschenrechten und globalen Lieferketten. Die Facetten und Herausforderungen von Wertschöpfungsketten sollen mehrere Sektionen beleuchten. Ein großer Schwerpunkt sind Kommunikation und Berichterstattung zur gesellschaftlichen Verantwortung von Unternehmen, zur CSR (Corporate Social Responsibility).

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Erscheinungsart:** kostenloses Abonnement

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

Susanne Bergius, Georgios Kokologiannis  
(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV)

**Produktion:** Heide Braasch

**Internet:** www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

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

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,  
www.iqm.de/newsletter  
Email: kundenbetreuung@iqm.de  
+49(0)211-887-3355

**Verlag:**

Handelsblatt GmbH  
(Verleger im Sinne des Presserechts)  
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf  
Email: handelsblatt.com@vhb.de,  
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

**Geschäftsführung:**

Gabor Steingart (Vorsitzender),  
Frank Dopheide, Ingo Rieper, Gerrit Schumann  
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

MELDUNGEN & AUSBLICK

10.3.2017 | Nr. 3

Mit Unterstützung von



**BUSINESS BRIEFING** zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 14.04.2017.

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