

NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Großanleger nutzen sinnvollen Einfluss kaum 2**

Blick in die Kristallkugel sachlich klären



TTIP – für die einen ist das die Wachstum bringende Zukunft, für die anderen ein öko-sozialer Dämon. Zu dem Handelsabkommen zwischen der EU und den USA kann man sehr unterschiedlicher Meinung sein, Pro- und Contra-Argumente füllen die Medien. Man kann auch streiten. Aber dabei gilt es, fair und korrekt zu bleiben. Darum ist es ausgesprochen ärgerlich, wenn auf Basis unhaltbarer Fakten argumentiert wird. So kritisieren Gegner beispielsweise unablässig, die kulturellen und audiovisuellen Bereiche würden in Mitleidenschaft gezogen. Doch beide sind längst aus dem Abkommen ausgenommen – klipp und klar.

Umgekehrt ist ärgerlich, wenn Befürworter die Wirkung des Abkommens schönreden und den Kritikern fachliche Inkompetenz vorwerfen. So hat der Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) bis in den März hinein behauptet, laut einer Studie erhöhe TTIP das Bruttoinlandsprodukt (BIP) der EU um rund 100 Milliarden Euro jährlich. Nach zehn Jahren wären das eine Billion. Ausgerechnet der Wirtschaftsverband hatte sich um 900 Milliarden vertan. Das BIP kann eventuell nach zehn Jahren einmalig bis zu 119 Milliarden Euro steigen, so das Londoner Centre for Economic Policy Research, etwas missverständlich formuliert. Der BDI korrigierte seinen Fehler auf der Webseite, ebenso der Autoverband VDA.

Noch ist unklar, ob ein Abkommen bis 2016 final verhandelt werden kann und ob dann alle EU-Mitgliedsstaaten den Vertrag ratifizieren. Höchst bedeutsam ist nun, sachlich zu bleiben. Gegner sollten potenziell positive Effekte wahrnehmen – das Fallenlassen von Handelsbeschränkungen hat uns in Europa gut getan. Befürworter sollten potenzielle Gefahren ernst nehmen – Handelsabkommen haben in manchen Ländern Wertschöpfungen zerstört, soziales Leid und ökologischen Irrsinn bewirkt. Ein guter Schachzug der EU-Kommission ist, privaten Schiedsgerichten transparentere Verfahren, unabhängiger Richter, Einspruchsmöglichkeiten für Dritte und eine Berufungsinstanz zu verpassen. Noch besser ist der Vorschlag eines transatlantischen Handelsgerichtshof von Bundeswirtschaftsminister Gabriel. Für die weitere Abwägung sind offene Fragen zu diskutieren und endlich wissenschaftliche öko-soziale Folgenabschätzungen zu realisieren (siehe Gastbeitrag). Dafür sollten sich die Staaten beiderseits des großen Teichs genügend Zeit lassen. Es wäre unklug, überstürzt derart groß dimensionierte Veränderungen zu vereinbaren. Gut Ding will Weile haben.

Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius

Inhalt

UNTER DER LUPE Vermögensverwalter haben viele Optionen für aktives Aktionärstum	2
ASSET MANAGEMENT Pensionsfonds schließt 31 Kohlekonzerne aus	7
BEWERTUNG & PRAXIS Internationale Meldungen	8
PRODUKTE & KONZEPTE Fonds engagieren sich	9
KÖPFE & AUSSENANSICHT Gastbeitrag: Was bei TTIP noch zu diskutieren wäre	12
MELDUNGEN & AUSBLICK.....	14

Mit Unterstützung von



NOTENSTEIN
FINANCIAL SERVICES

Potenzieller Einfluss stiefmütterlich genutzt

Institutionelle Investoren im deutschsprachigen Raum sind selten aktive Aktionäre. Es gibt Hürden aber auch vielfältige Optionen, Unternehmen zu verantwortlicherem Wirtschaften zu bewegen.

Selten nutzen hiesige Kapitalsammelstellen ihr Rederecht zu sozialen oder ökologischen Risiken und Leistungen der Unternehmen, kaum bringen sie Abstimmungsanträge bei Hauptversammlungen (HVs) ein. Woran liegt das? Bei einer großen Bank im Süden Deutschlands, die ungenannt bleiben will, ist zu hören: „Wir haben fast keine diesbezüglichen Anfragen von Kunden.“ Die Credit Suisse gab keine Rückmeldung.

Stimmrechtsausübung stand in der Vergangenheit nicht so sehr im Fokus, da institutionelle Investoren vornehmlich in Anleihen investiert waren. Das könne den möglichen Rückstand teilweise erklären, sagte Michael Schneider, Leiter ESG der Deutschen Asset & Wealth Management (Deutsche AWM). ESG steht für „Environment, Social, Governance“, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.

Unterschiedliche Rechtskulturen

Außerdem sei, so Schneider, die Rechtskultur im angelsächsischen Raum meist konkreter und hilfreicher. In Großbritannien bestimme der „Stewardship Code“, dass Investoren ihre treuhänderischen Pflichten ergreifen müssen. „Investoren erhalten hier sowohl für das Proxy Voting als auch für das Engagement mit Unternehmen detailliert Hilfestellung.“ Der Stewardship Code macht gewisse Vorgaben nach dem „comply-or-explain“-Prinzip, wonach etwaige Abweichungen zu begründen sind. Beim Proxy Voting wird die Stimmabgabe einem Dienstleister übergeben.

Die Schweizer Großbank UBS sieht hingegen keine Diskrepanz zwischen dem deutschsprachigen Raum und dem Ausland. Die in ihren Kollektivanlagevehikeln vereinigten Vermögenswerte „nutzen die ihnen zurechenbare Stimmkraft in aller Regel aktiv.“ Allerdings könne die Handhabung je nach Jurisdiktion unterschiedlich sein.

Proxy Voting Agenturen verschieden genutzt

Vielfach schalten Institutionelle Proxy Voting Agenturen ein. Für Allianz Global Investors (AGI) und Deutsche AWM analysieren sie HV-Tagesordnungen anhand von deren jeweiligen Richtlinien. „Die Analysten der Deutschen AWM überprüfen die Ergebnisse und führen sie mit den Erkenntnissen des Portfoliomanagements zusammen“, so Schneider. Ähnlich klingt das bei AGI. Die Agenturen üben die Stimmrechte aus.

Doch wenn Unfallraten und Todesfälle überproportional steigen und Lecks zu massiver Umweltbelastung führen oder Menschenrechtsverstöße auftreten, seien selbst große Agenturen wie ISS überfordert, sagt Ingo Speich, Leiter Aktives Aktionärstum von Union Investment (UI). „Darum schauen wir uns die Unternehmen am liebsten selbst an.“ Der Stimmrechtsberater Ivox, Karlsruhe, habe für UI 2013 die Agenden der HVs von 1247 Unternehmen weltweit analysiert. „Aber wir bewerten die Punkte selbst und üben die Stimmrechte selbst aus. Bei schweren Versäumnissen und Verstößen entlasten wir Vorstand und Aufsichtsrat nicht.“ UBS Global AM sagt, selbst als Treuhänder für Titel der verwalteten Portfolios abzustimmen.

Die Institute haben vielfach Leitlinien zu Abstimmungsverfahren. Sie fallen jedoch sehr unterschiedlich und hinsichtlich Nachhaltigkeitsthemen oft mager aus. Die Proxy Voting Guideline der Deutschen AWM orientiert sich an internationalen „Stan-

Stimmrecht ausüben

Das deutsche Investmentgesetz (InvG) und die „Wohlverhaltensregeln“ des Fondsverbandes BVI erwarten die aktive Wahrung der fiduziarischen Pflichten: „[...] Die Kapitalanlagegesellschaft soll das Stimmrecht aus Aktien von Gesellschaften... im Regelfall selbst ausüben“, besagt §32 InvG.

Technik ausbauen

Noch sind nach Ansicht der Vermögensverwalter nicht alle technischen Möglichkeiten ausgeschöpft. „Bisher ist nur die Verfolgung einzelner Tagesordnungspunkte auf den Hauptversammlungen via moderner Kommunikationsmittel möglich“, bemängelt die Deutsche AWM. Dies sei auszubauen, so dass künftig auch die aktive Teilnahme unter Beachtung von Sicherheitsmechanismen möglich werde.

„Ebenso sollte über eine Vereinfachung des Stimmrechtstransfers und damit einer deutlichen Steigerung der Transparenz nachgedacht werden, da für viele/alle Stimmrechtsinhaber eine finale Verwendung ihres Stimmrechts häufig nicht nachverfolgbar ist.“

Die Forderung nach Transparenz ist bemerkenswert, denn einige Vermögensverwalter halten sich damit selbst sehr zurück.

dards für beste Praktiken“, wie z.B. Deutscher Corporate Governance Kodex oder die ICGN Principles. Die sehen aber nahezu nichts zu Umwelt und Sozialthemen vor. Eine stärkere Beachtung von Nachhaltigkeitsthemen im Investmentprozess dokumentiere das Unternehmen durch die Unterzeichnung der » **UN PRI (UN Principles for Responsible Investments)**«, heißt es. Allerdings ist eine Unterschrift dort noch nicht mit gelebter Praxis gleichzusetzen (siehe » **November-Ausgabe**).

Leitlinien geben grobe Marschrichtung vor

Allianz GI hat immerhin ein eigenes Kapitel ‚Nachhaltigkeit‘ in den » **AGI-Abstimmungsleitlinien**. Es ist allerdings recht kurz und lapidar formuliert und enthält – anders als alle anderen Kapitel – keine Konkretisierungen zu einzelnen Themen. Da steht nichts zu relevanten internationalen Normen oder Standards, nichts zu aktivem Aktionärstum im Sinne der PRI und nichts zu Kriterien für die eigene Positionierung und Compliance-Überprüfung. „Von einer weiteren Ausdetaillierung dieser Richtlinie haben wir Abstand genommen, um den Besonderheiten einzelner Märkte Rechnung tragen zu können“, so ein Sprecher. Die Antwort macht einen nicht klüger.

In den » **Leitlinien der Union Investment (UI)** zur Abstimmungsverfahren und der Nutzung des Rederechts gibt es einen Passus „Soziale, ethische und umwelttechnische Verantwortung“. Warum nur „umwelttechnisch“ wird zwar nicht erklärt, aber es sind konkrete Standards genannt: das CDP (vormals Carbon Disclosure Project) und der Deutsche Nachhaltigkeitskodex DNK. Diese seien relevant für das Research, das entsprechende Daten benötige, erläutert Speich. Zu den DNK-Kriterien sollen Unternehmen berichten. Er sei ein Anhaltspunkt, weil im Corporate Governance Kodex nichts zu Umwelt und Sozialem stehe. „Wir fänden eine Verschmelzung gut.“

Ergänzend gibt es ein 60seitiges Regelwerk mit unterschiedlichen Eskalationsstufen und Kriterien für Nachhaltigkeit. „Klima- und Umweltschutz nehmen wir sehr ernst. Wenn große Unternehmen nicht an das CDP berichten, verweigern wir Vorstand und Aufsichtsrat die Entlastung, denn das ist für uns ein denkbar schlechtes Signal. Wir suchen dann auch den Dialog mit den Unternehmen zum Thema CDP“, so der Senior Portfoliomanager. Darunter fallen auch mal Dax-Titel. Laut CDP hat etwa die in Sachen Klimaschutz zu den Vorreitern zählende Munich Re 2014 und 2015 erstmals seit Jahren keine Emissionsdaten und Managementinformationen offengelegt.

Abstimmungen - wozu?

Die UBS hat sich » **‘Global Governance Principles’** für das Verhalten auf Hauptversammlungen gegeben. In dem zweiseitigen Papier steht als einer von zehn Besorgnis erregenden Aspekten: „Schwache Corporate Social Responsibility“. Das bedeutet eine unzureichende Wahrnehmung der Verantwortung für die Folgen des Kerngeschäfts auf die Gesellschaft und die Umwelt, kurz » **CSR**. Kriterien für „unzureichend“ sind jedoch nicht zu finden.

Die AGI unterstützt laut ihren Leitlinien Vorschläge, die zu mehr Transparenz führen. Transparenz ist aber nicht mit Leistung gleichzusetzen. Die Leitlinien könnten ja vorgeben: ‚AGI unterstützt Vorschläge, die strategisch oder operationell zu Best-Practices bei unternehmerischen Entscheidungen führen‘ – doch das steht da nicht. Aktuell, so das Institut, entscheide es bei Anträgen zu Umwelt und Sozialem fallweise, je nachdem, ob sie langfristig den Unternehmenswert steigern oder nicht.

Allerdings spielen die Themen für die Unternehmensführung eine Rolle: AGI favorisiert die Verankerung von ESG-Kriterien im Vergütungssystem. Die Leitlinien geben vor: „Die Nachhaltigkeit der Performance ist ein sehr wichtiges Kriterium. Gesellschaftliche, Umwelt- und Governance-Themen sind so weit wie möglich bei der Leistungsbeurteilung der Unternehmen zu berücksichtigen.“ Wie oft das Kriterium bei Abstimmungen zu Vergütungen eine Rolle spielt, ist aber nicht zu erfahren. Auch UI legt „nicht finanzielle“ Qualitätsmerkmale für variable Vergütungsbestandteile an: „Nachhaltigkeitskennzahlen, beispielsweise aus dem Umwelt- oder Sozialbereich.“ ▶

TOPTHEMA
8.5.2015 | Nr. 5

Abstimmungsthemen

Von 775 (Aktionärs-)Vorschlägen/Resolutionen zu ESG-Themen, über die AllianzGI 2014 abgestimmt hat, betrafen nur drei europäische Unternehmen, darunter ein deutsches. Es ging um **geächtete Waffen** und die **Zuständigkeit des Sicherheits- und Umweltkomitees** des Vorstands. Bei anderen Anträgen hat sie zwei Drittel der **Umwelt-** und 43 Prozent der **Sozialvorschläge** (1. Quartal) unterstützt - überwiegend wohl **Transparenzforderungen**.

Stimmrechte & Meldegrenzen

AGI geriet 2014 in die Kritik, die Stimmrechte von Investmenteinheiten zu bündeln. Sie dementiert und legt das auf Anfrage schlüssig dar. Das Thema hat sich jetzt erledigt: Gab es 2012 in Europa noch sieben rechtliche Investmenteinheiten, ist es heute eine. Deren Abstimmungsrechte werden separat von den Einheiten für die USA und Asien-Pazifik ausgeübt. **An die Leitlinien haben sich jedoch alle zu halten**. Insofern sei nicht verwunderlich, wenn Abstimmungsergebnisse ähnlich ausfielen, erklärt ein Sprecher.

Für Anbieter schaffen Börsenaufsichten Hürden. Sie betrachteten üblicherweise alle von einer Fondsleitung gehaltenen Titel als „Gruppe“, trotz unterschiedlicher Willensbildungsprozesse, so die UBS. Deren Schweizer Fondsleitung habe über 200 Fonds mit **verschiedenen Portfoliomanagern und Entscheidungsprozessen**, wobei Investoren teils selbst Stimmrechte ausübten. Daraus könnten – etwa im Fall von Nestlé – drei unterschiedliche Abstimmungsvoiten resultieren. Trotzdem betrachtete die **Börsenaufsicht** alle Aktien als in einer Hand befindlich und wende Meldepflichten und Melde-schwellenwerte an.

Wichtig ist, zwischen E, S und G zu unterscheiden, wie folgendes Beispiel zeigt. „In 2014 hat die Deutsche AWM bei etwa 25 Hauptversammlungen E und S Themen geprüft und abgestimmt“, so Schneider. Es sei meist um Autorisierungen von politischen Spenden und Ausgaben gegangen. Das aber fällt eigentlich unter G wie Governance. Gefragt nach wesentlichen Positionen bei „ES“-Abstimmungen lautet die Antwort knapp: „Die Deutsche AWM orientiert sich grundsätzlich an den Prinzipien des UN Global Compact.“ Diese jedoch sind stark interpretationsbedürftig - wie die Frankfurter sie interpretieren und welche Kriterien sie anwenden, lassen sie offen.

UI nimmt an rund 700 Abstimmungen teil in den USA, Japan und Deutschland. Sie übt Stimmrechte über 122 Milliarden Euro aus - nicht bloß für Nachhaltigkeitsfonds, sondern alle Fonds sowie externe Mandate. Wie viel Prozent der Abstimmungen betreffen Umwelt und Soziales? „In Deutschland keine, weil diese Themen in der Tagesordnung gesetzlich nicht vorgesehen sind“, sagt Speich. Governance dominiert.

In den USA kommen jedoch zunehmend ökosoziale Aspekte auf die Tagesordnung. „Bei McDonalds haben wir vor Jahren gegen Eier aus Legebatterien gestimmt. Steht so etwas auf der Agenda, nutzen wir das Wahlrecht.“ Allerdings müsse die Fondsgesellschaft ihre treuhändische Pflicht langfristigen Werterhalts erfüllen. „Wenn eine Aktionärsresolution von einem Ölkonzern fordern würde, sämtliche Ölquellen aus ökologischen Gründen stillzulegen, könnten wir dem nicht zustimmen, weil damit Werte für den Aktionär vernichtet würden.“

Rederecht nutzen

„Die Umwelt- und Sozialstandards bei Emittenten werden künftig von Investoren stärker hinterfragt und beobachtet werden, da sich auch das Anlageverhalten der einzelnen Anleger entsprechend geändert hat“, betont Schneider. „Hierzu ist das Rederecht auf Hauptversammlungen ein wichtiges Instrument der Investoren, welches die Deutsche AWM in Zukunft noch stärker nutzen möchte.“ Bisher sagen ihre Richtlinien nichts zum Rederecht. Für 2015 wird sich das Engagement wohl nur im Rahmen der letzten Jahre bewegen.

Das Institut tritt pro Saison lediglich selektiv ein halbes Dutzend Mal auf, ökosoziale Themen packt sie noch sporadischer an. So sprach Henning Gebhardt, Leiter des Aktienbereichs, kürzlich auf der Siemens-HV. Das Wörtchen „nachhaltig“ tauchte laut Redetext nur im Sinne von „dauerhaft“ auf, hinsichtlich Gewinn, Profitabilität und Einmalabschreibungen. Gleichwohl sprach er - indirekt - ein öko-sozial heikles Thema an: die teure Akquisition der US-Öltechnikfirma Dresser. Er fragte: „Fracking ist in Deutschland umstritten. Wie haben Sie geprüft, ob durch die Akquisition nicht zu einem späteren Zeitpunkt Reputationsrisiken entstehen?“ Finanz- und Haftungsrisiken thematisiert er nicht.

Reden kann nur, wer persönlich auf der Hauptversammlung anwesend ist. Der deutschsprachige Raum begünstigt das: „Ein so ausführliches Rederecht ist im internationalen Vergleich eher die Ausnahme“, betont Ingo Speich, der

TOPTHEMA
8.5.2015 | Nr. 5

Nachhaltigkeit ist
kein Teil unserer
Firmenpolitik.

Es ist unsere
Firmenpolitik.

Weitere Infos finden Sie unter hvb.de

Willkommen bei der
HypoVereinsbank
Member of **UniCredit**

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

Im Banken-Rating von oekom research (2011) belegt die HypoVereinsbank erneut Platz 1 unter den weltgrößten Geschäftsbanken – und gilt damit als nachhaltigstes Unternehmen der Branche.

das aktive Aktionärstum von Union verantwortet. Umso erstaunlicher, dass Institutionelle diese Option kaum nutzen. In Großbritannien widerspricht es wohl dem guten Ton, Kritik zu äußern - obwohl bei Parlamentariern lautes Schimpfen üblich ist. In Frankreich sind nur genehme Beiträge gestattet, in Spanien höchstens wenige Minuten.

Warum aber hört man heimische Großaktionäre auf hiesigen Hauptversammlungen so selten? „In der Vergangenheit haben wir auch teilweise persönlich an Hauptversammlungen teilgenommen und ebenfalls vom Rederecht gebraucht gemacht“, heißt es bei Allianz GI. „Inzwischen halten wir den bilateralen Dialog mit Unternehmen im Vorfeld der Hauptversammlung für wirkungsvoller und konstruktiver als die Intervention auf der Hauptversammlung.“

UI sieht das anders, verweigert schon mal öffentlich die Entlastung oder pocht auf Transparenz. In den Leitlinien steht zwar nicht ausdrücklich, dass sie von Unternehmen eine Berichterstattung verlangt, aber implizit: „Ein (...) Nachhaltigkeitsbericht sollte stets aussagekräftige und überprüfbare Aussagen beinhalten.“ Die Berichterstattung sei selbst bei großen Unternehmen inkonsistent, so die Gesellschaft. Sie kritisierte das beispielsweise bei Infineon zwei Jahre scharf auf der HV - mit Erfolg, so Speich: „Die Forderung kam offenbar an, jetzt sind sie fast schon Musterschüler.“

Das Rederecht zu nutzen, ist allerdings auch recht aufwändig. Dafür braucht es Leute, die sich intensiv mit dem Unternehmen befassen. Und es braucht offenbar Mut, Interessenskonflikte zu überwinden. Am Kapitalmarkt ist zu hören, Versicherungskonzerne und Banken hielten bloß aus Angst still, dass ihnen Versicherungsverträge gekündigt würden oder Kredit- oder Anlagengeschäft verloren gehe. Wohl aus dem Grunde, so wird gemunkelt, hätten bei der Siemens-HV die AGI und die Deka Bank wieder einmal durch Abwesenheit gegläntzt.

Stimmrechtsbündelung

In angelsächsischen Ländern hingegen scheint dies weniger eine Rolle zu spielen. Hier ist zwar das Rederecht unüblich, aber es ist Gang und Gäbe, Aktionäre mit gleichlautenden Interessen gemeinschaftlich zu vertreten. Oft sprechen sich im Vorfeld von HVs Investoren zu bestimmten Themen ab und stimmen gleichgerichtet ab.

Das findet sich im deutschsprachigen Raum so gut wie gar nicht. „Die Bündelung von Stimmrechten kann gewisse Meldepflichten bedingen, das kann ein Grund dafür sein, dass Aktionäre diesen Weg nicht beschreiten“, so die AGI. Schneider betrachtet das ebenfalls als Hürde. Agiere eine Institution im Einklang mit anderen Investoren („acting in concert“), müsse sie die anderen Aktionäre informieren, erläutert AGI. Die rechtlichen Vorschriften dazu variieren von Land zu Land. Das Überschreiten eines bestimmten Anteils am Unternehmen durch mehrere Investoren, die gemeinsam gleichgerichtete Interessen verfolgen, könne Meldepflichten nach sich ziehen. Das auch „Pooling of Interest“ genannte Vorgehen ist laut Speich von UI nicht erlaubt: Es geht also nicht, dass sich unterschiedliche Rechtspersonen intern mit anderen Asset Managern absprechen, um ein Unternehmen in strategischer Weise zu verändern.

Gleichwohl stehen die Institute mit internationalen Marktteilnehmern in einem regelmäßigen Informationsaustausch und nehmen an Initiativen teil.

Aktionärsresolutionen

Möglich ist allerdings, Aktionärsresolutionen zu Nachhaltigkeits- respektive Umwelt- und Sozialaspekten in HVs einzubringen und so nicht nur Vorstände und Aufsichtsräte, sondern auch Investoren für ein Thema zu sensibilisieren. Bisher tut das fast nur der Dachverband der kritischen Aktionäre. Die Deutsche AWM hat für die HV-Saison 2015 keine Resolutionen eingebracht, aber Schneider kündigte an: „Wir planen, uns zukünftig in diesem Feld stärker zu engagieren.“ Auch bei der Unterstützung von Aktionärsresolutionen anderer plant er, sich stärker einzubringen. In welche Richtung das geht oder welche Themen im Fokus stehen, blieb unklar. ▶

TOPTHEMA
8.5.2015 | Nr. 5

Transatlantische Investorenkooperationen

Das [Interfaith Center on Corporate Responsibility \(ICCR\)](#) erwartet künftig mehr transatlantische Investorkooperationen. Beispiel sei die Aktionärsresolution bei BP zu Klimastrategien. Ihr stimmten im April 98 Prozent der Aktionäre zu. Die US-Dachorganisation ICCR repräsentiert fast 300 wertorientierte Vermögensverwaltungen, Pensionsfonds, Universitäten und andere Institutionen.

Das ICCR hat kürzlich ihren » [Abstimmungsbericht mit Leitlinien](#) („Proxy Resolutions and Voting Guide“) veröffentlicht. Demnach haben ihre Mitglieder für 2015 addiert 227 Resolutionen bei US-Unternehmen eingereicht, 15 Prozent mehr als vor einem Jahr. Rund 30 Prozent stehen im Zusammenhang mit dem Klimawandel.

AGI prüft nur Vorschläge, die andere einbringen, obwohl die UN-Prinzipien PRI vorsehen, dass Aktionäre Resolutionen zu langfristigen ESG-Überlegungen stellen sollen. Dazu erläutert der Sprecher: „Für AllianzGI sind eigene Anträge für die Tagesordnung einer Hauptversammlung nur dann eine Option, wenn kein konstruktiver Dialog mehr mit einem Unternehmen möglich scheint und wenn andere Formen des Engagements wie Gespräche mit dem Management und direkte Interventionen wie z.B. per Brief ausgeschöpft sind.“ Aktionärsanträge einzubringen sei bei europäischen Unternehmen zudem deutlich schwieriger als etwa in den USA.

Die öffentlichkeitswirksam auftretende UI hält sich auf diesem Feld aber zurück: „Aktiv heißt, klar zu Tagesordnungspunkten Stellung zu beziehen. Da es laut Aktienrecht keine Nachhaltigkeitspunkte gibt, können wir Unzufriedenheit nur durch Redebeiträge oder die Verweigerung der Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat ausdrücken“, sagt Speich. Aktivistisch hingegen sei es, Sonder- oder Gegenanträge einzubringen, weil das langfristig auch eine Veränderung der Unternehmenskultur bewirken könne. „Das ist nicht unser Stil, wir gehen lieber den Weg des konstruktiven Dialogs.“ Und so beteiligte sich UI auch nicht an dem „Brandbrief“, mit dem der britische Vermögensverwalter Hermes unlängst im Namen einiger institutioneller Thyssen Krupp-Aufsichtsratschef Gerhard Cromme zum Rücktritt aufforderte.

Engagement: Dialoge führen

Wohl nimmt UI an „Collaborative Engagement“ unter dem Dach der UN PRI teil. Beispielsweise ging es um nachhaltige Fischerei. Derartige Dialoge mit anderen Investoren über Ländergrenzen hinweg sollen Unternehmensleitungen zu verantwortlicherem Wirtschaften bewegen. Auch AGI beteiligt sich (siehe Kontext).

Zudem führte AGI 2014 mit mehr als 50 Unternehmen Gespräche, die diese „dazu bringen sollen, ihre ESG-Performance zu verbessern, die ihre langfristigen Geschäftsaussichten betreffen.“ Neben Governance-Themen wie Korruption, außerbilanzielle Konten oder Unabhängigkeit von Aufsichtsräten, kamen ökosoziale Themen zur Sprache: Transparenz zu ESG-Leistungen und Klimagasen; Menschenrechte in Zuliefererketten; die kontroverse Herstellung von Giftspritzen, eine nachhaltige Herstellung von Palmöl sowie das Risiko „gestrandeten“ Kapitals bei fossilen Brennstoffen.

UBS steht laut eigenen Angaben pro Jahr mit bis zu 15 Unternehmen im Dialog: „Wir interagieren mit Firmen, bei denen wir erkennen, dass umweltbezogene und soziale Investment-Risiken und deren Fähigkeit, diese Risiken zu managen, einen Einfluss auf den Aktienkurs haben“, so eine Sprecherin. Dabei sei es bisher beispielsweise um die Transparenz der Berichterstattung in der Förderindustrie, die ökologische Verantwortung oder verantwortungsvolles Lieferkettenmanagement gegangen.

Ausblick

Auf den Weg in Richtung Dialog begibt sich auch die Deutsche AWM, berichtet Schneider: „Wir haben im Dezember 2014 eine Emittentenmail an deutsche Unternehmen versandt, in denen wir für die HV Saison 2015 um mehr Transparenz hinsichtlich der Bekanntgabe der Lebensläufe der Gremien, der individuellen Teilnahme an den Aufsichtsrats- und Ausschusssitzungen sowie detaillierte Angaben zum Wirtschaftsprüfer baten.“ Ein erster Schritt ist gemacht.

Nichtregierungsorganisationen und Anleger verlangen aber mehr: Sie wollen wissen, was Vermögensverwalter bei Unternehmen bewirken. Einige schweigen sich aus, etwa die UBS: „Wir weisen Abstimmungsstatistiken nicht öffentlich aus.“ Lediglich Investoren können - auch nur auf Anfrage - erfahren, wie sie vertreten worden sind. Anspruchsgruppen erwarten jedoch, dass nicht nur Unternehmen, sondern auch Großanleger Rechenschaft über ihre gesellschaftlich relevanten Aktivitäten ablegen.

Das gilt auch für die Fondsbranche, in der zunehmend Engagement-Ansätze einziehen. Lesen Sie dazu den Beitrag ab Seite 9.

Susanne Bergius

TOPTHEMA
8.5.2015 | NR. 5

Thematische Initiativen von und mit Investoren

Beispiele für sogenannte „collaborative engagement initiatives“:

- Extractive Industries Transparency Initiative - 90 institutionelle Investoren weltweit unterstützen die EITI
- Sustainable Stock Exchanges Initiative
- Investor Working Group on Bangladesh
- Investor Working Group on Sustainable Palm Oil
- Investor Position Paper on proposed EU Reforms for Auditing
- Sustainability Accounting Standards Board
- Investor Statement on Climate Change
- Investor Statement on Green Bonds

Pensionsfonds schließt 31 Kohlekonzerne aus

Dänemark ist in mancher Hinsicht Vorreiter, auch seine Investoren. Eine **Lektion für die Branche**.

Während Bundeswirtschaftsminister Sigmar Gabriel eine Abgabe für alte Kohlekraftwerke ins Gespräch bringt und damit sowohl die Industriebranche als auch Gewerkschaften gegen sich hat, reagiert der dänische Pensionsfonds PKA schneller. Er hat Ende März 31 reine Kohlefirmer auf die Schwarze Liste gesetzt (siehe Kontext).

„Es ist nicht genug, viel in grüne Energie zu investieren – zugleich ist es nötig, den globalen Kohleverbrauch stark zu senken“, begründet der Direktor Peter Damgaard Jensen. „Wenn Unternehmen ausschließlich Kohlebergbau betreiben, gibt es kaum eine Basis für Gespräche. Sie haben wahrscheinlich keine Zukunft, selbst wenn Kohle voraussichtlich noch für einige Jahre genutzt werden wird.“ Mit weiteren 23 Unternehmen will der Altersversorger direkt reden, damit sie ihren Kohleanteil von zwischen 50 bis 90 Prozent des Geschäfts deutlich reduzieren. Namen nennt er nicht.

Unterdessen griff Ulrich Grillo, Chef des Bundesverbandes der Deutschen Industrie BDI, Gabriel an. Er warf ihm vor, das Ende 2014 geschmiedete Bündnis „Zukunft der Industrie“, das die industrielle Wettbewerbsfähigkeit stärken soll, mit dem industrie-feindlichen und klimapolitisch völlig wirkungslosen Kohleplan „ohne Not zu gefährden“. Das ist bemerkenswert, betitelte doch der BDI im Februar ein Grundsatzpapier so: „Anforderungen an eine ganzheitliche und nachhaltige Rohstoffpolitik“. Dass eine nachhaltige Rohstoffpolitik zwangsläufig auch den Umgang mit Kohlebergbau und Kohleverfeuerung einschließen muss, damit hat er wohl nicht gerechnet.

Wenn Großanleger dies ignorieren, riskieren sie zumindest einen Reputationsschaden. So erging es der wohlthätigen Stiftung Bill & Melinda Gates, wie die Süddeutsche Zeitung unter Berufung auf die britische Zeitung Guardian berichtete. Demnach hat der Gates-Trust 2013 rund 1,4 Milliarden Dollar in Öl-, Gas oder Kohlekonzerne investiert, die teils große Umweltkatastrophen verursachten. Der Verweis der Stiftung, für die Vermögensanlage sei der Trust zuständig, macht sie nicht glaubwürdiger.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
8.5.2015 | Nr. 5

Milliardenvermögen & Milliardenspritzen

PKA ist einer der größten Pensionsfonds des Landes mit einem verwalteten Vermögen von umgerechnet 27 Milliarden Euro für 265.000 Anspruchsberechtigte aus dem Gesundheitssektor. PKA hat umgerechnet rund 1,7 Milliarden Euro in grüne Anleihen und Projekte investiert.

Während sich die Dänen schrittweise von Kohle verabschieden, haben globale Banken 2014 Kohlebergbau und Kohleverstromungsunternehmen insgesamt rund 144 Milliarden Dollar an Finanzmitteln zur Verfügung gestellt, so der vergangenen Dienstag veröffentlichte » **Kohlefinanzierungsbericht** der Nichtregierungsorganisationen BankTrack, Rainforest Action Network und Sierra Club. Allerdings sind dort auch einige Banken aufgeführt, die „Nein“ sagen zu besonders kritischen Minenprojekten und Praktiken.

Wissensportal Nachhaltigkeit



Welches Edelmetall gibt es seit 2011 auch mit Fairtrade-Zertifizierung zu kaufen? Ist es Gold oder Kupfer?

<http://wissensportal.nachhaltigekapitalanlagen.de>

 Union Investment

Standards allein gewährleisten keine Sicherheit

Lange sah sie sich als Vorreiterin für solide Umwelt- und Sozialstandards, die sie zu dem stets weiterentwickelte. Doch dank der Recherchen von Nichtregierungsorganisationen und des internationalen » Journalistenkonsortiums ICIJ ist klar: Die Weltbank und ihre Privatsektorarm IFC finanzieren Großprojekte, die zu Umweltschäden, millionenfacher Vertreibungen und Menschenrechtsverstößen führen. Die Banker hatten Kritik stets abgewiegelt – es bedurfte des Journalistenteams, damit die Weltbank im April Fehler einräumte und Besserung gelobte.

Ethisch orientierte Investoren sollten sich folglich nicht in Sicherheit wähen, wenn sie in Private Equity oder andere Produkte investieren, hinter denen die Weltbank steht. „In über 90 Prozent der Investitionen in Private Equity Fonds oder Privatbanken gibt es keine Information über die Unterprojekte. Die Betroffenen wissen nicht, dass ihre Lebensgrundlagen durch öffentliches Geld zerstört werden“, so Knud Vöcking, Weltbank-Experte bei der NGO Urgewald. Das hat kürzlich eine von ihr mit der Entwicklungsorganisation Oxfam erstellte » Studie ergeben. Die von der Weltbank nun angekündigten Aktionspläne sind laut NGOs unzureichend.

Durchblick durch den Rating-Dschungel

Weltweit gibt es gut hundert Research-Anbieter, die mehr als 400 Nachhaltigkeitsprodukte anbieten: Ratings, Rankings und kundenspezifisches Research. Sie analysieren und bewerten insgesamt mehr als 50.000 Unternehmen anhand von addiert 10.000 Umwelt-, Sozial- und Governance-Indikatoren. Zunehmend bieten sie ihre Dienstleistungen international an. Damit Investoren und Unternehmen die Angebote besser vergleichen können, will die „Global Initiative for Sustainability Ratings“ für Durchblick sorgen. Sie startete im April ein » „Center of Ratings Excellence“ mit einer Datenbank als ein Kernstück. Sie soll zur Jahresmitte online gehen. Einige Akteure wie SAM/Dow Jones, Oekom, CDP, Vigeo oder Eiris sind bereits eingepflegt.

GISR - gebildet von Investoren, Unternehmen und Nichtregierungsorganisationen - erwartet, dass der Markt auf eine Billion Dollar wachsen wird. Die Organisation hat mit Anspruchsgruppen » Prinzipien für beste Praktiken entwickelt, ein Akkreditierungsprogramm soll gegen Jahresende starten. Der Datenbank-Zugang zum Anbieterbereich ist kostenfrei, der zu Produkten und Dienstleistungen kostenpflichtig.

Kreditratings sollen ESG systematisch integrieren

Ratings zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (internationales Kürzel: ESG) spielen auch eine Rolle, um die Prinzipien für verantwortliches Investieren zu realisieren. Die UN-Initiative hat in den letzten Wochen » Investoren befragt, wie diese ESG-Analysen bei festverzinslichen Anlagen nutzen. Sie will nun Kreditratingagenturen bewegen, materiell wichtige ESG-Kriterien systematisch und transparent in ihre Analysen und Ratings zu integrieren.

Kritik an Rating-Agenturen

Rating-Agenturen sind intransparent in ihrem Nachhaltigkeitsansatz. Das Fazit zieht Yannic Steffan in seiner » Masterarbeit zu CSR-Ratings. CSR steht für Corporate Social Responsibility, unternehmerische Verantwortung. Der europäische » Qualitäts- und Transparenzstandard Arista 3.0 (siehe Kontext) schaffe es nicht, die Qualität der Ratings zu sichern oder Transparenz herzustellen, bemängelt der Ökonom. Der Akkreditierungsprozess bewerte nur die von den Agenturen gegebenen Informationen, deren Umfang jedoch sehr unterschiedlich sei. Selbst unvollständige Matrizen seien in dem von ihm untersuchten Zeitraum akzeptiert worden. Die diesjährige Zertifizierungsrunde lief mit der alten Vorgehensweise: Die Agenturen füllen selbst eine „Transparency Matrix“ aus. Deren, wie Steffan meint, begrenzte Inhalte bestätigen unabhängige Zertifizierer. Die Zertifikate gelten für drei Jahre, also bei neun von elf Agenturen bis 2018. Über eine Weiterentwicklung der Anforderungen wird diskutiert.

BEWERTUNGEN & PRAXIS

8.5.2015 | Nr. 5

Mit Unterstützung von



Research- und Rating-
häuser für Nachhaltigkeit

Anders als die konventionelle Ratingbranche haben sich führende europäische Research- und Ratinghäuser für Nachhaltigkeit bereits seit 2004 freiwillig zu zehn durchaus weit reichenden, von der EU-Kommission unterstützten Qualitätsprinzipien, Transparenz und externer Kontrolle verpflichtet. Dazu zählen: Unabhängigkeit, aktive Einbeziehung wichtiger Interessengruppen, Dialog mit Unternehmen, ethische Standards sowie Qualität hinsichtlich Umfang, Kriterien, Methoden und Aktualität der Untersuchungen.

Engagierte Fonds

Immer mehr Investmentfonds **beginnen einen Dialog mit Unternehmen** und anderen Emittenten - direkt oder indirekt. Die sind meist vertraulich. Was sie damit bewirken, ist allerdings **noch unklar**.

Fondsgesellschaften, Analysten oder spezialisierte Teams sprechen Emittenten vermehrt auf kontroverse Geschäftsaktivitäten an und wollen sie zu verantwortlicherem Wirtschaften bewegen. Damit treten sie als aktive Aktionäre auf, wobei sich das sogenannte englisch ausgesprochene » **Engagement** auch auf Anleiheemittenten beziehen kann. Wer Titel lediglich ausschließt, verändert nichts, so lautet das Argument. Mit Engagement hingegen könnten Investoren über die pure Anlage hinaus etwas bewirken.

Noch findet sich keine vollständige Übersicht zu Publikums- und institutionellen Fonds mit derartigen Engagement-Ansätzen. Auf der internationalen Plattform » **yourSRI.com** tauchen bei der Suchanfrage lediglich Fonds auf, die das Wort ‚Engagement‘ im Namen tragen: Nur fünf aus Frankreich, Luxemburg und der Schweiz – tatsächlich gibt davon ein paar mehr. Die Links zu Anbieter funktionieren teils nicht.

Anleger werde nur an wenigen Orten fündig

Die unabhängige Plattform » **nachhaltiges-investment.org** hat keine entsprechende Suchfunktion. Es ist wohl angedacht, dies zu konfigurieren. Auf Anfrage hin ist zu erfahren, dass einige Institute für einzelne oder all ihre nachhaltigen Investmentfonds Engagement angeben, beispielsweise Allianz GI, Candriam, Deka, Erste Sparinvest, Kepler, Robeco SAM, J. Safra Sarasin, Swisscanto, Triodos, Union Investment und Vontobel.

Den besten Überblick bietet bisher die » **Fondsmatrix** des Forums Nachhaltige Geldanlagen. Dort sind inzwischen 122 Produkte gelistet, die FNG-Fondsprofile erstellt haben. Dazu müssen sie angeben, ob sie Stimmrechte ausüben und Engagement betreiben. Der Matrix ist zu entnehmen, welcher Fonds eines Anbieters sich engagiert und welcher nicht. So fahren bei Sarasin die neun Aktien- und Mischfonds diesen Ansatz, der Rentenfonds nicht – obgleich solche Dialoge auch bei Anleiheemittenten möglich sind. Das zeigen etwa der vergleichsweise junge Wandelanleihefonds von Salm-Salm oder der „TerrAssisi Renten I AMI“.

Welcher Fonds macht was?

Zudem ist zu erfahren, dass 23 Fonds mit Engagement dies intern organisieren, beispielsweise der „BN&P Good Growth“, der „Murphy&Spitz – Umweltfonds Deutschland“, zwei Swisscanto-Produkte. Oder die Deka für zwei von drei Fonds und die DNB für sämtliche Nachhaltigkeitsfonds. Sieben Fonds beauftragen externe Dienstleister mit Dialogen, etwa die zwei DKB Fonds oder der „Fisch CB Sustainable Fund“. Hauck & Aufhäuser und die VB Invest tun das für einen Teil ihrer dort aufgeführten Fonds. Robeco SAM, Vontobel und ZKB etwa geben die Stimmrechtsausübung für sämtliche Fonds nach außen, ob sie das auch für das Engagement tun, ist unklar.

Insgesamt betreiben 32 Fonds keine Firmendialoge. Umgekehrt heißt das zweierlei: Die Mehrheit der in der Matrix geführten Fonds – also 90 – geben an, Engagement zu betreiben. Doch dies ist nicht repräsentativ. Denn von den rund 400 nachhaltigen Publikumsfonds im deutschsprachigen Raum haben eben erst 30 Prozent ein solches Fondsprofil. Sie agieren damit transparenter als Mitwerber, auch hinsichtlich des aktiven Aktionärstums. ▶

PRODUKTE & KONZEPTE
8.5.2015 | Nr. 5

Wie das Engagement abläuft, zeigen die Matrix und die kurzen Fondsprofile natürlich nicht. Anleger können dies bei den Fondsgesellschaften erfragen. Diese verfolgen ganz unterschiedliche Ansätze. Bei manchen Fonds ist Engagement klar dargelegter Bestandteil des Konzeptes, bei anderen scheint es eher mitzulaufen, ohne explizit genannt zu sein. Ein Vergleich lohnt sich, um den Ansatz wählen zu können, der den eigenen Vorstellungen am ehesten entspricht (siehe Topthema S. 2ff). Beispielhaft seien zwei explizite Konzepte näher dargestellt, es gibt deren viel mehr.

Unterschiedliche Ziele und Vorgehensweisen

Der „Cadmos Guilé European Engagement Fund“, den yourSRI.com nennt, investiert in Unternehmen, die den UN Global Compact unterzeichnet haben. Die Hälfte der Fondsmanagementgebühren finanzieren die Aktivitäten des Teams, Unternehmen dazu zu bringen, die Nachhaltigkeitsprinzipien des GC tatsächlich anzuwenden. Ein auf die Schweiz fokussiertes Produkt wurde 2014 aufgelegt.

Ähnlich ist der „Cadmos Guilé Emerging Markets Engagement A“ orientiert: Mit einem „signifikanten“ Teil der Fondsgebühren unterstützt das Team laut eigenen Angaben Firmen aus Schwellenländern, die UN-Initiative GC zu unterzeichnen und die zehn Grundsätze in das Management ihres Kerngeschäfts zu integrieren: Menschen- und Arbeitsrechte, Umweltschutz und den Kampf gegen die Korruption. Für diese Aktivitäten hat die Guilé-Stiftung ein Memorandum mit dem GC geschlossen. Ihr Engagement-Team besteht aus neun Analysten und vier Seniorberatern. Wie die Dialoge genau ablaufen, wird in den veröffentlichten Dokumenten nicht erklärt.

Informationen aus erster Hand & Konsequenzen ziehen

Ganz anders gehen die „Steyler Fair und Nachhaltig-Fonds“ vor, im März ergänzt durch eine Variante für Stiftungen. Mit dem aktiven Aktionärstum ist ein Ethik-Anlagerat betraut: Die Experten aus Wissenschaft, Wirtschaft, Gesellschaft und Kirche verantworten nicht nur die Auswahl der Anlagemöglichkeiten, sondern kontaktieren die Unternehmen, die sich zwar für Nachhaltigkeit engagieren, aber dennoch Defizite aufweisen. „Diese Form der Einmischung (...) soll die angesprochenen Unternehmen zu einem noch nachhaltigeren Handeln bewegen“, so die Bank. Hundert Missionare informieren den Rat, ob die Unternehmen vor Ort ihrer Verantwortung für Umwelt und Menschen gerecht werden. Nicht jeder Fondsanbieter hat diese Möglichkeit, die meisten kaufen entsprechendes Research ein.

Aktuell führt sie Dialoge mit drei großen deutschen Unternehmen, die in ihrer jeweiligen Branche zu den Marktführern gehören. Namen will die Bank aus Vertraulichkeitsgründen nicht nennen. Nur so viel: „Die Engagement-Prozesse werden von großen Unternehmen ernst genommen. Innerhalb kürzester Zeit lagen Stellungnahmen der jeweiligen Konzernbereichsleiter vor.“ Die Kirchenbank setzt darauf, dass ihre Einschätzungen und Entscheidungen andere Marktteilnehmer beeinflussen können.

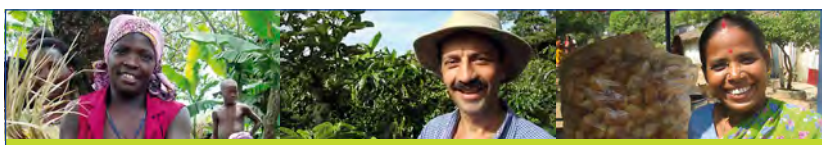
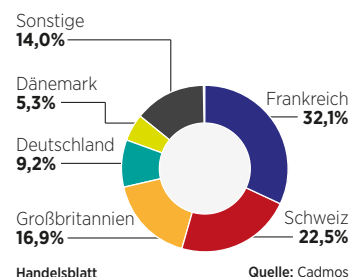
Der „GLS Bank Aktienfonds“ setzt sich mit seiner aktiven Engagement-Politik bei Unternehmen, die im Aktienfonds geführt werden oder in Zukunft geführt werden sollen, aktiv für Verbesserungen im Nachhaltigkeitsmanagement ein. Candriam wendet für mehrere seiner Fonds, aber nicht für alle, „gemeinschaftliches Engagement“ an. Also wohl solche Dialoge, bei der mehrere Investoren gemeinsam auf Unternehmen zugehen.

Unklar ist bei den Fonds, was passiert, wenn die Gespräche nicht fruchten. Fraglich ist auch, wie lange sie sich Zeit nehmen, um Konsequenzen daraus zu ziehen. Dies können eventuell nicht ▶

PRODUKTE & KONZEPTE
8.5.2015 | Nr. 5

Länder-Anlageverteilung im Cadmos Guilé European Engagement Fund

Stand: 07.04.2015



In Entwicklung investieren

Sozial verantwortlich Geld anlegen und Menschen in Entwicklungsländern Chancen eröffnen.

Investieren auch Sie! Ab 200 Euro.

Mehr zur Beteiligung an Oikocredit: www.oikocredit.de

OIKO
CREDIT
in Menschen investieren

unmittelbar erfolgen, denn der Verkauf einer Aktie beispielsweise kann sich je nach Börsenklima negativ auf die Rendite auswirken.

Die Steyler Bank ist ein Schritt Richtung Klarheit gegangen: Nachdem bekannt geworden war, dass der Versicherungskonzern Allianz in ein umstrittenes Großprojekt in Brasilien involviert ist, dem Belo-Monte-Wasserkraftwerk, schloss sie den Titel aus ihrem Anlageuniversum aus. Der Fonds verkaufte die Aktien, und die Bank vertreibt laut eigenen Angaben seither keine Allianz-Versicherungsprodukte mehr. Bei diesem Total-Ausschluss soll es aber nicht bleiben, denn sie weiß natürlich, dass ein Versicherer geschlossene Verträge nicht einfach auflösen kann, bloß weil ein vergleichsweise kleiner Anleger das will.

Darum führt sie Gespräche mit den Münchnern: Die Schilderungen eines Missionars über dramatische soziale und ökologische Folgen des Staudamms sollen den Versicherungsgiganten „wach rütteln“ und motivieren, künftig ökosoziale Folgen seiner Versicherungsprojekte von vornherein stärker zu berücksichtigen und in kritischen Fällen auf einen Abschluss zu verzichten. Ob er das künftig auch tut, muss sich erweisen.

Transparenz zu erzielten Wirkungen nötig

Vertraulichkeit muss bei solchen Dialogen sein, wenn sie zu etwas führen sollen. Gleichwohl ist das problematisch: Bei Engagement fehlt weithin eine Berichterstattung über Aktionen und Ergebnisse, insbesondere von Fonds. Institutionelle oder Privatanleger erfahren folglich meist nicht, was ihr Investment neben den finanziellen Resultaten bringt.

Zugegeben: Engagement lässt sich nicht einfach messen, zumal nicht nur Investoren Forderungen an Unternehmen stellen, sondern auch Kunden, Gesetzgeber oder gesellschaftliche Anspruchsgruppen. Oft mag nicht zu differenzieren sein, wer genau eine etwaige Verhaltensänderung angestoßen hat.

Gleichwohl wird der Ruf nach Transparenz lauter. Paschen von Flotow, Leiter des Sustainable Business Instituts, sagt: „Wenn aus Engagement ein relevanter Trend werden soll, muss es ein professionelles Reporting geben, aus dem deutlich wird, was ein Vermögensverwalter ganz konkret unternommen hat und welche Wirkung er damit erzielt hat.“

Susanne Bergius

PRODUKTE & KONZEPTE
8.5.2015 | Nr. 5

Engagierte Fonds – eine Auswahl

Die Auswahl ist beispielhaft und stellt keine Empfehlung oder Bewertung dar.

Anlageprodukt	ISIN - P*	Vol. in Mio. €**	Auflage-Datum	Wertentwicklung in %***		Fondsgeb. in %	Siegel oder Fondsprofil
				1 Jahr	3 Jahre		
Aktiefonds							
Candriam Equities L Sustainable World	LU0113400328	38,76	01.08.2000	35,61	77,54	1,00	FNG-Profil
GLS Bank Aktienfonds	DE000A1W2CK8	31,02	16.12.2013	29,77	-	1,70	Ecoreporter
Cadmos Guilé European Engagement Fund	LU0269642889	82,36	19.10.2006	22,90	51,05	1,50	Novethic
Murphy&Spitz - Umweltfonds Deutschland	LU0360172109	5,05	25.07.2008	60,96	17,00	1,62	FNG-Profil
Vontobel Fund Sustainable Global Leaders	LU0848326269	12,11	17.12.2012	16,59	-	1,50	FNG-Profil
Mischfonds							
Deka-Nachhaltigkeit Balance	LU0703711118	33,39	28.12.2011	10,19	19,51	1,00	FNG-Profil
Steyler Fair und Nachhaltig - Stiftungsfonds****	DE000A111ZH7	11,20	23.02.2015	-	-	1,50	-
Sarasin Sustainable Portfolio - Balanced	LU0058892943	273,06	16.02.1994	17,15	31,64	1,75	FNG-Profil
Swisscanto Portf. F.Green Invest Balanced	LU0208341965	109,79	07.03.2005	19,92	39,58	1,50	FNG-Profil
Rentenfonds							
Kepler Ethik Rentenfonds	AT0000815006	116,64	05.05.2003	9,18	21,88	-	FNG-Profil
Salm-Salm Sustainability Progressive Convertible	LU0815454565	0,76	01.10.2012	8,93	-	0,90	FNG-Profil
ZKB Fonds Zinsertrag Nachhaltigkeit	CH0039299455	163,18	31.07.2008	20,69	22,28	0,95	FNG-Profil

* P=Privatanlegertranche, das Volumen bezieht sich auf sie. Einige Fonds haben eine institutionelle Tranche.

** Stand: 31.03.2015

*** Wertentwicklung mit Stand vom 27./28.4.2015

**** Volumen-Stand 28.4.2015

Quelle: eigene Recherche, Unternehmensangaben, FNG, nachhaltiges-investment.org



Handelsblatt
**ENERGY
AWARDS**



Gesucht: Die Energie- Visionäre des Jahres.

**JETZT BEWERBEN
BIS 19.06.2015**

Eine Initiative von:



Handelsblatt
Substanz entscheidet.

TTIP: Das ist noch zu diskutieren

Gastbeitrag: Die Verhandlungsführer des **transatlantischen Handelsabkommens** sollten endlich ernsthafte **Folgenabschätzungen** für Umwelt und Gesellschaft vornehmen, meint Michael von Hauff.

Seit Juli 2013 verhandeln die EU und die USA über die Transatlantische Handels- und Investitionspartnerschaft (TTIP). Diese Verhandlungen werden in der Öffentlichkeit einiger EU-Mitgliedsstaaten, besonders in Deutschland, zunehmend intensiv und kontrovers diskutiert. Heute sind die unterschiedlichen Positionen der Befürworter und Gegner klar. Die unversöhnlichen pro und contra Argumente scheinen also ausgereizt. Man könnte meinen, nochmals auf sie einzugehen, brächte keinen Erkenntniszuwachs, wie zum Beispiel bei der Kontroverse um eine mögliche Herabsetzung europäischer Umweltstandards. Gibt es überhaupt noch etwas zu diskutieren?

Folgenabschätzung steht aus

Deutschland verfügt seit 2002 über eine – im internationalen Vergleich – durchaus ambitionierte nationale Nachhaltigkeitsstrategie. Es gibt einen Parlamentarischen Beirat für nachhaltige Entwicklung, der sich 2014 neu konstituiert hat, sowie seit 2001 einen von der Bundesregierung berufenen Rat für Nachhaltige Entwicklung und überdies im Bundeskanzleramt einen Staatssekretärsausschuss für Nachhaltigkeit. Diese Gremien haben ganz wesentlich die Aufgabe, die Umsetzung der Nachhaltigkeitsstrategie zu fördern beziehungsweise voran zu bringen. Insofern könnte man meinen, dass alle politisch relevanten Vorhaben wie TTIP im Rahmen dessen auf ihre Nachhaltigkeitswirkungen hin geprüft würden – zumal eine diesbezügliche Gesetzesfolgenabschätzung seit Jahren gesetzlich verankert ist.

Das scheint aber nicht der Fall. Es müssten jedoch die ökologischen, ökonomischen und sozialen Wirkungen des angestrebten transatlantischen Handelsabkommens TTIP im Hinblick auf eine nachhaltige Entwicklung analysiert werden. Da Gerechtigkeit hierfür konstitutiv ist, ist auch nach möglichen Auswirkungen auf die nationale und internationale Verteilung von Wohlstand zu fragen.

Zu den ökonomischen Wirkungen gibt es einen Konsens: Es können auf beiden Seiten des Atlantiks positive Wachstums- und Arbeitsmarkteffekte erwartet werden; die Dimension und die Verteilung der Effekte aber werden kontrovers diskutiert. Wohl besteht Einigkeit, dass die Wachstums- und Beschäftigungseffekte erst dann wirklich greifen, wenn die sogenannten nichttarifären Handelshemmnisse abgebaut werden.

Risiken ökonomischer Wohlfahrtsgewinne analysieren

Der Abbau nichttarifärer Handelshemmnisse kann jedoch aus der Perspektive der EU-Mitgliedsländer negative ökologische und soziale Effekte verursachen. Die Relevanz wird deutlich, wenn man berücksichtigt, dass 80 Prozent der ökonomischen Wohlfahrtsgewinne aus der Harmonisierung, der Anerkennung oder dem Abbau von Regularien, Standards und Normen zu erwarten sind. Daher sind die potenziellen Negativeffekte näher zu betrachten. Potenziell negative ökologische Auswirkungen können grundsätzlich aus den nicht kompatiblen Rechtssystemen abgeleitet werden.

In der EU gilt das Vorsorgeprinzip, wonach Produkte wie Chemikalien und Lebensmittel oder Produktionsverfahren wie das Fracking erst dann zugelassen werden, wenn die Unbedenklichkeit auf Mensch und Natur wissenschaftlich nachgewiesen ►

KÖPFE & AUSSENANSICHT
8.5.2015 | Nr. 5

Autor



Michael von Hauff ist seit 1991 ordentlicher Professor für Volkswirtschaftslehre, Wirtschaftspolitik und internationale Wirtschaftsbeziehungen an der TU Kaiserslautern. Seine wichtigsten Forschungsgebiete sind Nachhaltige Entwicklung und Entwicklungsökonomie. Er hält Gastvorlesungen an Universitäten und Instituten in Dehli, Myanmar und Singapur. Herr von Hauff ist Mitglied von Herausgeberbeiräten internationaler Publikationen wie etwa „Progress in Industrial Ecology“.

ist. Dagegen präferieren die USA das Nachsorgeprinzip, wonach es für Produkte und Produktionsverfahren solange keine besonderen Einschränkungen gibt, solange Risiken nicht wissenschaftlich nachgewiesen sind. Das hat aus umweltpolitischer Sicht und hinsichtlich des Verbraucherschutzes vielfältige Auswirkungen auf die Standards der Kennzeichnungspflicht und das Haftungsrecht. Eine Übernahme dessen in der EU würde hiesige Standards zwangsläufig senken.

Europäisches Vorsorgeprinzip ist zu bevorzugen

Potenziell negative soziale Effekte ergeben sich zunächst aus der Lockerung von Umweltstandards, was die Gesundheit der Bevölkerung beeinträchtigen kann. Überdies kann sich die Reduzierung von „unnötigen Regularien“ des Verbraucherschutzes und der Arbeitnehmerrechte aus heutiger Sicht nachteilig auswirken, wie besonders die Gewerkschaften zu Recht betonen. Um dem entgegen zu wirken, sollten sich die Verhandlungspartner unter anderem auf die ILO-Kernarbeitsnormen verständigen.

In diesem Zusammenhang ist überdies grundsätzlich die originäre Zielsetzung von TTIP hinsichtlich des Konzepts nachhaltiger Entwicklung kritisch zu hinterfragen. Das Abkommen könne, so wird primär betont, Wachstums-, Beschäftigungs- und damit Wohlstandseffekte realisieren. Der zentrale Indikator hierfür ist das Bruttoinlandsprodukt (BIP). Doch in den letzten Jahren haben Kommissionen in mehreren Ländern, darunter Frankreich, England und Deutschland, diesen Indikator für die Messung von Wohlstand als unzureichend erklärt. Das steht auch im Bericht der deutschen Enquetekommission „Wachstum, Wohlstand, Lebensqualität“. Offensichtlich werden diese Erkenntnisse bei den transatlantischen Verhandlungen ignoriert.

Verhandlungsführer ignorieren ökonomische Erkenntnisse

Schließlich sind potenzielle Verteilungseffekte von TTIP zu beleuchten. Zahlreiche Untersuchungen zeigen, dass Wachstum in vielen Ländern die Einkommensdisparitäten verstärkt hat. Exemplarisch seien zwei Studien der OECD genannt: „Mehr Ungleichheit trotz Wachstum?“ (2008) und „Divided we Stand: Why Inequality Keeps Rising“ (2011). Folglich stellt sich die kaum diskutierte Frage, ob eine Steigerung des Wachstums durch TTIP die Einkommensdisparitäten in den Vertragsstaaten erhöht.

Darüber hinaus könnte die Realisierung von TTIP für die meisten restlichen Industrie- und insbesondere Entwicklungs- und Schwellenländer zu Wohlfahrtsverlusten führen. Man spricht hier von den handelsumlenkenden Effekten: Die Reduzierung der Handelskosten zwischen den Ländern des Freihandelsabkommens hätte zur Folge, dass die Handelsaktivitäten der vertragsschließenden Volkswirtschaften mit dem Rest der Welt abnähmen. Diese Effekte haben eine Reihe von Untersuchungen mit Berechnungen für unterschiedliche Szenarien nachgewiesen.

KÖPFE & AUSSENANSICHT
8.5.2015 | Nr. 5

Weiterführende Links

Weitere Informationen und Meinungen rund um TTIP können Sie unter anderem hier finden:

Europäische Union: » [Handelspolitik](#) und jüngste » [Verhandlungstexte vom 4. Mai 2015](#)

» [Umweltinstitut](#) - Fragen und Antworten zu Umweltwirkungen

Bundesministerium für Wirtschaft: » [TTIP-Beirat](#)

Berichterstattung des gemeinnützigen » [Recherchebüros Correctiv](#)

Berichterstattung von » [Euractiv](#)

BESTER FONDS

FONDSQUALITÄT
SEHR GUT

Triodos Bank N.V.
Deutschland
Triodos Sustainable
Mixed Fund (R-ris)

Handelsblatt

Ausgewogene Mischfonds
Im Test: 106 Fonds
handelsblatt.com - 28.11.2014
In Kooperation mit Assekurata

Ihr Geld hat den Wert, den Sie ihm geben. Investieren Sie nachhaltig.

Unsere Währung heißt Wandel.

www.triodos.de

Triodos Bank
Europas führende Nachhaltigkeitsbank

Zuverlässige und nachhaltige Infrastrukturen finanzieren

Rasant wachsende Städte, Regionen und Staaten benötigen Verkehrsanschlüsse, Energie- und Wasserversorgung, die auch Anforderungen an Ressourcenschonung, Klimaschutz, veränderte Mobilitätsverhalten und kleinteilige Strukturen erfüllen. Wie sind private Investitionsmittel für derart nachhaltige, flexible und unverwüsthliche Infrastrukturen zu gewinnen? Welche Partnerschaften könnten diese fördern? Um das zu klären, stößt der » GIB Sustainable Infrastructure Summit am 27./ 28. Mai 2015 in Basel einen Multi-Stakeholder-Dialog an über Investitionsinstrumente, Investorenbedürfnisse und Risikomanagement. „Ziel ist, konkrete Schritte zu definieren, um die Anlageklasse Infrastruktur nachhaltiger zu gestalten und den Investitionsfluss dafür zu verstärken“, sagt Hans-Peter Egler, Vorstandsvorsitzender der GIB Foundation.

Biologische Vielfalt finanzieren

Die natürliche Umwelt hat einen Wert an sich sowie einen ökonomischen Wert. Aber ist der Verlust an Arten und Genen einzudämmen, indem Märkte zur Finanzierung des Naturschutzes beitragen? Möglichkeiten, Chancen und Fallstricke einer Inwertsetzung von Natur thematisiert das „Diskussionsforum Ökosystemleistungen - Biodiversität bezahlen“ am 27. Mai 2015. Welche Rolle können marktbasierende Instrumente spielen? Welche Konsequenzen haben Offsets und 'Payments for Ecosystem Services'? Die Veranstalter (u.a. die Deutsche Umwelthilfe und die 'Biodiversity in Good Company' Initiative), wollen mit Akteuren aus Wirtschaft, Politik und Praxis kritisch debattieren, wo die ökonomische Bewertung von Natur, der Ökosysteme und ihrer Leistungen sinnvoll ist, wo sie an Grenzen stößt oder kontraproduktiv wirken könnte. Zum » Programm. Anmeldung über Frau Suntken (suntken@duh.de) bis 20.05.2015

Erscheinungsweise: monatlich

Erscheinungsart: kostenloses Abonnement

Konzeption & Organisation: Susanne Bergius

Redaktion:

Susanne Bergius, Jürgen Röder (Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV)

Produktion: Heide Braasch

Internet: www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

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

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,

www.iqm.de/newsletter

Email: kundenbetreuung@iqm.de

+49(0)211-887-3355

Verlag:

Handelsblatt GmbH

(Verleger im Sinne des Presserechts)

Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf

Email: handelsblatt.com@vhb.de,

Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

Geschäftsführung:

Gabor Steingart (Vorsitzender), Frank

Dopheide, Claudia Michalski, Ingo Rieper

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

8.5.2015 | Nr. 5

Mit Unterstützung von

ROBECOSAM
Sustainability Investing

DNB

Bank für
Kirche und Caritas eG

Steyler Ethik Bank
Wo Geld Gutes schafft

Petercam | Institutional
Asset Management

GOOD
GROWTH
FUND

imug

FONDS
Schelhammer & Schattera
Werte verbinden uns

G · E · S

south pole
group

BUSINESS BRIEFING zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 12.06.2015.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de