

NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **Ökonomische Relevanz bleibt unklar 2**

Ein Jahr hat viel bewegt



Das Jahr der Nachhaltigkeit – das sollte 2015 sein. Die G7-Staaten vereinbarten die Dekarbonisierung in diesem Jahrhundert und widmeten sich Menschheitsfragen, die Vereinten Nationen verabschiedeten globale Nachhaltigkeitsziele, der Klimagipfel in Paris erzielte in den letzten Tagen Fortschritte. Wäre es das gewesen, wäre es gut. Doch das Jahr brachte dramatische Wendungen. Die Annektierung der Krim durch Russland, den Ukraine-Konflikt, terroristische Anschläge wie in Paris, die Verschärfung von Kriegen in Syrien und afrikanischen Staaten, infolgedessen Millionen Menschen auf der Flucht. Hinzu kamen Steuervermeidung durch Konzerne zulasten der Bürger, Korruption bei der FIFA, Betrug und Verbrauchertäuschung durch VW, Ausbeutung bei Nestlé's Zulieferern, höchster Smogalarm in Peking und die Verseuchung eines 800 Kilometer langen Flusses in Brasilien durch den Erzbergbau. Viel Erhaltenswertes ist bedroht. Auch die Freiheit in Europa, unsere Werte und Solidarität.

Der Kampf gegen den Terror ist eine der Prioritäten. Wenig sinnvoll aber ist, mit Kriegsrhetorik noch mehr Unheil herbeizureden und dem angeblichen Islamischen Staat mehr Bedeutung beizumessen, als ihm gebührt. Jenseits von Verblendung ist ein größerer Kampf zu führen: Der gegen die Vernichtung menschlicher Lebensgrundlagen. Hier ist die Reißleine zu ziehen. Investoren rund um den Globus tun das mit „Divestment“: Sie ziehen Kapital aus „gestrandeten“ fossilen Vermögenswerten ab (siehe Seite 7). Schon handeln sie sich den Vorwurf ein, dies laufe chaotisch ab. Jene Beobachter haben offensichtlich die Brisanz erst jetzt erfasst und nicht schon vor Jahren. Da war bereits klar: Vorausschauende Investoren würden die langfristigen ökonomischen Risiken verfehlter Energiepolitik in Staaten und Unternehmen erkennen und Konsequenzen ziehen. Nun lenken sie ihr Geld in die Energiewende. Was unorganisiert scheint, hat System. Das wird weitere Branchen unter Zugzwang bringen. Gut so.

Denn Menschen und Verantwortungsträger ändern ihr Verhalten leider zu selten aus Erkenntnis, sondern meist nur unter Druck. Nachhaltigkeit ist zwar nicht in einem Jahr zu haben. Aber dieses Jahr hat sich in Teilen von Politik und Finanzwelt viel mehr bewegt als erwartet. Dies kann auf die Dauer - neben zahlreichen Aktivitäten von Unternehmen vieler Branchen für ökosozial verantwortlicheres Wirtschaften - zu einer 'Grünen Wirtschaft' beitragen, die kein Märchen mehr ist. Oder, um den Vorschlag des Biologen und Philosophen Andreas Weber aufzugreifen: zu Lebendigkeit, zu einer lebendigeren Welt.

In diesem Sinne wünsche ich Ihnen Frieden.

Ihre Susanne Bergius

Inhalt

TOPTHEMA

Kaum vergleichbar: Berichte der 30 Dax-Konzerne.....2

ASSET MANAGEMENT

ESG-Integration braucht Sein statt Schein.....7
Internationale Meldungen.....9

PRODUKTE & KONZEPTE

Der Spagat - neues Siegel an 34 Fonds vergeben.....10

WUSSTEN SIE SCHON...?13

MELDUNGEN & AUSBLICK

Weiterbildung im Fokus.....14

Mit Unterstützung von



Berichte der Dax-Firmen sind kaum vergleichbar

Nur **elf Konzerne** zeigen übersichtlich, ob sie Nachhaltigkeitsziele erreichen. Aber es mehren sich **langfristige Vorhaben** und ökosoziale Leistungsdaten. Doch die **ökonomische Relevanz** bleibt **meist unklar**.

Es gibt tatsächlich Menschen, die sich für Nachhaltigkeitsberichte interessieren. Doch wer sie anfordert, erhält sie keineswegs flott. Es dauerte Wochen, bis die Nachhaltigkeits- oder integrierten Geschäftsberichte der Dax-30-Konzerne in der Redaktion ankamen. Derart wichtig sind sie. Beide Fresenius-Firmen sendeten nichts.

Noch immer klaffen die Zeitpunkte der Offenlegungen weit auseinander: Der Geschäftsbericht kommt in der Bilanzsaison, der Nachhaltigkeitsbericht im Herbst. So lancierte Beiersdorf seinen „integrierten“ Geschäftsbericht am 12. Februar, den Nachhaltigkeitsbericht aber am 30. September. Fast acht Monate lang war der Konzern in seiner Gesamtheit kaum zu beurteilen.

Tendenz zu integrierten Berichten

Immer mehr Unternehmen veröffentlichen keinen separaten Nachhaltigkeitsbericht mehr, sondern integrierte Geschäftsberichte. In diesem Jahr sind das acht: BASF, Bayer, Continental, Deutsche Börse, Fresenius SE, Fresenius Medical Care, Infineon und Siemens. Lanxess, bis Sommer im Dax 30, hat gleichfalls einen Integrierten.

„Integrierte“ Geschäftsberichte thematisieren die aus Sicht der Unternehmen wesentlichen Aspekte zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (Governance). Dafür hat sich international das Kürzel ESG etabliert. SAP hat einen herkömmlichen Geschäftsbericht als auch online einen integrierten, den die Presseabteilung tatsächlich ‚Nachhaltigkeitsbericht‘ nennt. Allianz, Beiersdorf und Munich Re haben integrierte als auch herkömmliche Geschäftsberichte sowie einen Nachhaltigkeitsbericht.

Dax-Neuling Vonovia steigt wohl erst 2016 in die Nachhaltigkeitsberichterstattung ein, so eine Sprecherin. Dafür werde ein richtiges Reporting aufgesetzt, „daher geht bei uns Qualität vor Schnelligkeit.“

Lageberichte oft oberflächlich

Warum haben viele Unternehmen einen herkömmlichen und einen integrierten Bericht? Relevante Nachhaltigkeitsdaten zu integrieren ist Neuland, es gibt keine Vorgaben. Die Unternehmen sind in einem Prozess des Lernens und Ausprobierens. Zu klären ist, was relevant ist und was den Nutzern der Geschäftsberichte dient.

Und so werden Schwerpunkte verschieden gesetzt. Allerdings ist das nicht immer nachvollziehbar. Die Allianz etwa gibt im konventionellen Bericht ihren Aktionären viel mehr Information zum Sponsoring denn zum ESG-Prozess für Versicherungen und Kapitalanlagen. Sie hielt zurück, dass neun Prozent aller Transaktionen abgelehnt und zehn Prozent nur unter Auflagen genehmigt wurden.

Immerhin nennt sie diese relevanten Daten im integrierten Bericht. Die Deutsche Bank schreibt in ihrem Lagebericht nur, dass sie mehr Transaktionen als zuvor geprüft hat – Konsequenzen unbekannt. Bei Munich Re können ESG-Aspekte einem Vertragsabschluss den Riegel verschieben – auch sie lässt offen, ob und wie oft das schon vorgekommen ist. Ihr sind im Konzernbericht ESG-Risiken (abgesehen vom Klimawandel) zwei lapidare Sätze wert, wonach sie sie erfasst und „untersucht“.

Wenige sind so weit wie die BASF, die einen großen Teil ihres Produktportfolios ▶

TOPTHEMA
11.12.2015 | Nr. 12

Weltweite Trends

Weltweit legen inzwischen **73 Prozent** der großen Unternehmen **einen Nachhaltigkeitsbericht** vor – 1993 war es erst 12 Prozent. Das geht aus dem Ende November vorgestellten „Survey of Corporate Responsibility Reporting 2015“ der Wirtschaftsprüfung KPMG hervor.

Mehr als die Hälfte der untersuchten 4500 Unternehmen **integrieren die Nachhaltigkeitsberichterstattung** demnach in den jährlichen **Geschäftsbericht** – 2011 taten dies erst 20 Prozent. Der Anteil derer, die den Nachhaltigkeitsbericht durch einen unabhängigen Prüfer verifizieren lassen, wächst kontinuierlich und liegt weltweit bei 42 Prozent.

Die 18 deutschen unter den 250 weltgrößten Unternehmen (G250) sind demnach international führend bei der Klima-Berichterstattung. Alle informieren über ihre CO₂-Emissionen (weltweiter Durchschnitt: 82 Prozent), und **94 Prozent** haben sich ein **konkretes Ziel zur Emissionsminderung** – der internationale Durchschnitt liegt bei nur 52 Prozent.

auf Nachhaltigkeit analysierte und bewertete - insgesamt 89 Prozent des Umsatzes. Demnach tragen 23 Prozent der Produkte besonders zur Nachhaltigkeit in der Wertschöpfungskette bei. Exemplarisch wird das gezeigt, ebenso wie der Umsatzeffekt.

Die Qualität der Nachhaltigkeitsberichterstattung entscheidet sich insbesondere an der prominenten Offenlegung von messbaren Zielen, dem Status der Zielerreichung, relevanten öko-sozialen Leistungsdaten sowie zuständigen Gremien. All dies ist nicht durchweg vorhanden. Nur vier Konzerne zeigen per Organigramm oder Namensnennung, wer genau für die Nachhaltigkeitsstrategie und das Nachhaltigkeitsmanagement verantwortlich ist: Bayer, Beiersdorf, BMW und Henkel.

Ein Zeichen für Ernsthaftigkeit ist, ob Unternehmen die Nachhaltigkeitsberichte von unabhängigen Prüfern testierten lassen. Dies passiert mehr und mehr. Von den 18 reinen Nachhaltigkeitsberichten wurden 12 testiert, aber sechs nicht. Bei manchen integrierten Berichten ist der Nachhaltigkeitsbereich gesondert testiert.

Tabellen zu ökologischen und sozialen Leistungsdaten

Hinsichtlich der anderen Beurteilungskriterien sind die Berichte der Dax-Konzerne überaus schwer vergleichbar. Während Geschäftsberichte vom Aufbau her einem Muster zu folgen haben, schießen bei der Nachhaltigkeitsberichterstattung verschiedenste Formen ins Kraut. Immerhin haben 20 Unternehmen die gängigen Tabellen zu ökonomischen Kennziffern um ökologische und soziale Leistungsdaten erweitert.

Es bestehen aber beträchtliche Unterschiede in der Tiefe der Offenlegung. Das gilt insbesondere bei integrierten Geschäftsberichten. Beispielsweise hat die Deutsche Börse nur die „Anzahl nachhaltiger Indexkonzepte“ aufgeführt, tut aber so, als ob die Zahl der insgesamt berechneten Indizes auch ein relevanter Indikator für Unternehmensverantwortung sei. Bei der Zahl der Firmen, „die nach höchsten Transparenzstandards berichten“ ist unklar, ob dazu nachhaltige Standards wie der Deutscher Nachhaltigkeitskodex (DNK) oder der der Global Reporting Initiative (GRI) gehören.

Siemens hingegen führt gleich zu Beginn mehrere Nachhaltigkeitsdaten auf. Bayer listet nach den wirtschaftlichen Kennzahlen zahlreiche Emissionsdaten auf sowie den „Anteil der Mitarbeiter, die durch Kollektivvereinbarungen erfasst werden, insbesondere hinsichtlich Löhnen und Arbeitsbedingungen“ – das sind 52 Prozent. Manche verbergen die Leistungsdaten am Schluss. Andere schönen ihre Ergebnisse.

Halbherzige Integration

Infineon zeigt, wie halbherzig ein integrierter Bericht diesbezüglich aussehen kann: Zwar wird eingangs durch zwei sich überlappende Ovale schön veranschaulicht, was sich der Leser unter Integration vorstellen kann. Jedoch ist die übliche Kennzahlen-Tabelle auf der Innenseite des Berichtsdeckels mit keiner Nachhaltigkeitskennziffer ergänzt. Man muss in den Konzernlagebericht einsteigen, um sie zu erfahren.

Manch integrierter Bericht entpuppt sich als Magerversion. Bei Fresenius erfüllen die gut zwei Seiten zur Betriebsökologie bloß gesetzliche Vorgaben. Die exemplarischen Beispiele sind zwar gut lesbar, aber es gibt keine Übersicht über Ziele, Status, Verantwortlichkeiten, Risiken oder die ökonomische Bedeutung der Aktivitäten. Den meisten Konzernlageberichten fehlen entsprechende Informationen.

Das Innovationspotenzial integrierter Berichterstattung bleibt aktuell überhaupt noch weitgehend ungenutzt. Das konstatierte die Beratungsgesellschaft Imug aus Hannover diesen Sommer. Integrierte Berichte würden nur bedingt den an sie gerichteten Anforderungen und Erwartungen gerecht. Das liege insbesondere an den nicht entsprechend neu ausgerichteten Managementprozessen. Die Studie stellt Best-Practice-Beispiele vor und ist kostenlos zu beziehen.

Auch die Qualität der „reinen“ Nachhaltigkeitsberichte ist keineswegs durchgängig gut. Manche beschränken sich auf eine Handvoll Leistungsdaten, die man sich im Bericht einzeln zusammensuchen muss (z.B. K+S), andere haben rund 20 Kriterien tabellarisch aufgeführt (z.B. Linde). Vergleiche über mehr als drei Jahre sind selten ▶

TOPTHEMA
11.12.2015 | Nr. 12

Tendenz zu Online-Berichten

Acht Konzerne haben die pure Nachhaltigkeitsberichterstattung nur noch online, **meist als herunterladbares PDF**. Der Bericht der Telekom ist einer der wenigen, die im **HTML-Format** über eine eigene Webseite erscheinen. Für diese Darstellungsart erhielt Telekom im Oktober den Econ Award. „Texte und Dateien können nach persönlichen Wünschen zusammengestellt und heruntergeladen, der Bericht also individualisiert werden“, sagt Andreas Severin, Pate für diese Kategorie. Der Einstieg ist aber etwas ungünstig, da man nicht direkt im Bericht landet.

(z.B. Henkel), aber nur sie ermöglichen eine bessere Einschätzung der Entwicklung.

Die Deutsche Telekom zeigt zentrale Leistungsindikatoren über mehrere Jahre. Irritiert die Darstellung: Grüne Punkte signalisieren eine positive Entwicklung, egal ob ein weißer Pfeil darin nach oben oder nach unten weist. Der Konzern bringt mutig auch einen roten Punkt an: Er hat sein Ziel bei der Handyrücknahme verfehlt. Inzwischen gilt ein neues Ziel, nicht mehr für die absolute Zahl eingesammelter Handys, sondern deren Relation zu den verkauften Neugeräten: Pro 1000 verkaufter mobiler Endgeräte hat die Telekom 18 Altgeräte eingesammelt. Optisch sieht das besser aus, aber die absolute Gesamtzahl bleibt niedrig.

Ein Fortschritt ist, dass lediglich vier Unternehmen keine messbaren Nachhaltigkeitsziele für das Kerngeschäft angeben: Commerzbank, Deutsche Bank, Deutsche Börse sowie Siemens. Pikanterweise gibt Siemens seinem Bericht das Motto „Vision 2020 – Wir verwirklichen, worauf es ankommt“. Doch zu Zielen für die in der Branche wichtigen Umwelt- und Sozialaspekte kein Wort. Der Vorstand meint folglich, dass diese nicht wichtig sind. Klarer kann man kaum signalisieren.

Messbare und langfristige Ziele für das Kerngeschäft

Fast zwei Drittel der Unternehmen, die messbare Ziele formulieren, geben als Zeithorizont das Jahr 2020 vor. Henkel schaut weit darüber hinaus: Der Konzern hat mittel- und langfristige Ziele, die bis 2030 und teils bis 2050 reichen. Einige Unternehmen wie Allianz, Infineon oder Linde legen nur sehr kurzfristige Ziele vor. Der kürzlich verliehene Econ Award für den integrierten Bericht der Allianz kann also nur die „Verpackung“ gemeint haben.

Die überaus unterschiedliche Präsentation der Ziele erschwert die Vergleichbarkeit enorm. Henkel macht mit ihnen plakativ seinen Nachhaltigkeitsbericht auf. Andere geben gar keine Übersicht über ihre Ziele, sondern verstecken sie in Texten, etwa die Deutsche Post ihr eines Ziel, die CO₂-Effizienz bis 2020 um 30 Prozent zu verbessern. Das Kapitel zur „Konzentration auf nachhaltig profitables Wachstum“ demonstriert aber, dass die Post mit dem Wörtchen „nachhaltig“ in diesem Kontext anders als viele Unternehmen nicht nur ‚dauerhaft‘ meint, sondern eine sozial und ökologisch verantwortungsvolle Unternehmensentwicklung. Dazu gehören auch neue umweltfreundliche Logistiklösungen für Kunden. Ein Ziel für den Umsatzanteil fehlt und damit die Messlatte, um die Leistungen künftig beurteilen zu können.

Die Lufthansa hingegen stellt auf einen Blick übersichtlich 15 Ziele ihres strategischen Umweltprogramms mit Erläuterungen dar und wie sie dahin kommen will. Für soziale Ziele fehlt eine solche Übersicht. Andere Konzerne schildern langfristige Pläne und Programme, jedoch ohne messbare Ziele daran zu knüpfen, etwa K+S. Deren ‚Fahrplan Nachhaltigkeit‘ verdeutlicht, dass das Unternehmen noch am Anfang der Nachhaltigkeitsorientierung steht, trotz eines Vier-Phasen-Wasserschutzplans.

Die Unternehmen vermeiden Ziele zur Senkung der absoluten Emissionen. Zu den Ausnahmen gehört die Commerzbank, jedoch bezieht sich ihr ehrgeiziges Ziel auf den eigenen Betrieb, nicht auf Finanzierungen und Kapitalanlagen.

Statusübersicht zur Zielerreichung hat Seltenheitswert

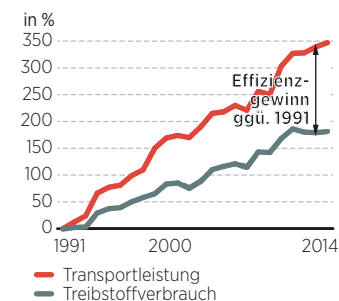
Gute Nachhaltigkeitsberichterstattung bemisst sich entscheidend daran, ob übersichtlich aufgeführt ist, wo auf dem Weg ein Unternehmen steht. Eine Statusübersicht mit Kriterien bieten nur elf der 30 Dax-Konzerne – eine magere Bilanz. Die wenigsten zeigen, ob sie etwas nicht erreicht haben. Das legt den Verdacht nahe, dass die Vorhaben nicht wirklich ehrgeizig sind. Besonders übersichtlich führt Daimler sein Nachhaltigkeitsprogramm bis 2020 tabellarisch auf mit Zielen, Maßnahmen, Erreichtem, Zwischenzielen, dem Erfüllungsstatus in Prozent sowie Seitenverweisen, wo mehr Angaben zu finden sind.

RWE zeigt tabellarisch Ziele, Leistungskennzahlen, Termine und Maßnahmen und signalisiert beim Status ganz klar, wo Ziele nicht oder nur teilweise erreicht sind. ▶

TOPTHEMA
11.12.2015 | Nr. 12

Leistung wächst stärker als Verbrauch

Angaben für die Flotte der Lufthansa Group



Handelsblatt

Quelle: Lufthansa Group

Zahlen & Ziele im Kerngeschäft - Beispiele

Zum **ökologischen Nutzen** schreibt **Infineon** das 2014 erreichte Ziel für 2015 fort: „Die CO₂-Einsparung, die Infineon-Produkte im Endprodukt über deren Nutzungsphase ermöglichen, ist mindestens zehnmal höher als die CO₂-Emissionen, die bei der Herstellung der Produkte anfallen.“

Die Transportleistung der **Luft-hansa** legte 2014 um 1,9 Prozent zu, während der absolute Treibstoffverbrauch um 0,7 Prozent stieg. Der Carrier will sein Wachstum von der **Klimabelastung** entkoppeln, ab 2020 soll das Transportwachstum CO₂-neutral sein.

Chemiekonzern **BASF** will bis 2020 an allen Produktionsstandorten, die in sogenannten Wasserstressgebieten liegen, ein **nachhaltiges Wassermanagement** einführen. Ende 2014 war das bei 29,7 Prozent der Standorte realisiert. Das Ziel bezieht sich aber nicht auf die Gas- und Erdölförderung.

Vorab sind anschaulich Herausforderungen und eine Roadmap dargestellt. Andeutungen ist entnehmbar, dass das auf Kohle basierende Geschäftsmodell wankt.

Bei Eon macht ein Kapitel zum Arbeitsprogramm 2012–2015 die Ziele, Kriterien und das erreichte Niveau deutlich, die Maßnahmen sind zu Beginn des Berichts aufgelistet. Der Konzern kündigt seine Aufspaltung an, um auf die Energiewende zu reagieren: „Unsere Zukunft sehen wir in der neuen Energiewelt, in der wir individuell kundenangepasste Lösungen für eine dezentrale Energieversorgung bereitstellen.“

Beiersdorf stellt seinen drei Zielen den aktuellen Status deutlich gegenüber. So ist erkennbar, dass 2014 die CO₂-Emissionen pro verkauftem Produkt um 48 Prozent gesunken sind, deutlich stärker als die angepeilten 30 Prozent. Bei Abfall und Wasser hingegen sind Fortschritte ohne Ziele als Vergleichsmaßstab aufgeführt.

Adidas macht in seinem englischsprachigen Nachhaltigkeitsbericht per Statusübersicht kenntlich, welche Ziele ganz oder großenteils erreicht wurden. Und der Konzern zeigt, dass ein Ziel nicht erreicht wurde: den Nutzen klimaneutralen Drucks zu erkunden. Andere drücken sich um diese Offenheit.

Verfehltes offen thematisieren, statt schön färben

BASF legt den Aktionären zu Beginn unverhüllt dar, sich 2014 nicht für den begehrten „Carbon Performance Leadership Index“ der Investoreninitiative CDP qualifiziert zu haben, weil die hohe Reduktionsvorgabe für die Treibhausgasemissionen verfehlt wurde. Das ist Integration. Sie sollte eben nicht nur im Lagebericht stattfinden.

Linde schindet Eindruck mit vielen großen und plakative Zahlen. Doch zu den Fortschritten fehlen Vergleichsmaßstäbe. So entsteht das Bild sinkender Emissionen und eines reduzierten Wasserverbrauchs, obgleich die absoluten Werte 2014 erheblich stiegen. Das Umsatzwachstum ging mit mehr Strom-, Gas- und Wasserverbrauch und höheren Emissionen einher, wie die Tabelle am Schluss des Berichts zeigt.

Infineon führt im Nachhaltigkeitskapitel des Geschäftsberichts übersichtlich in grünen Feldern in der Randspalte die Ziele und Vergleichsmaßstäbe auf, ergänzt durch mehrjährige oder Branchenvergleichscharts. Dann aber wird es trickreich: Ein grünes Häkchen signalisiert, ob Ziele erfüllt sind. Ein solches Häkchen platziert der Konzern auch beim nur teilweise erfüllten Ziel der Energieeffizienz, statt zum Beispiel ein gelbes zu setzen. Er hat nicht die Traute, beim unerfüllten Ziel zu „PFC-Emissionen“ eine rote Ampel anzubringen (siehe Chart). Stattdessen wählt er die täuschende Formulierung „wurde das Zielniveau... überschritten...“ – statt zu sagen, es wurde verfehlt.

Selbstkritische Darstellungen sind rar

Nur sehr wenige Unternehmen sprechen Problematisches oder Unerreichtes gezielt und leicht auffindbar an. Heikle Fälle kommen nicht vor. Aber gerade die Offenheit zu Hürden und Querschlägen macht einen Nachhaltigkeitsbericht und die dahinter stehenden Menschen glaubwürdig. Wer erläutert, wo es hakt und wie er Hürden angeht, ist glaubwürdiger als die, die das Bild eines heilen Unternehmens zeichnen.

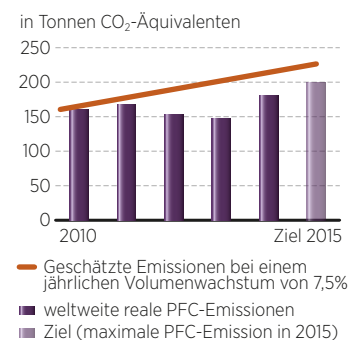
Bei SAP sanken die Emissionen auf 500 Kilotonnen CO₂, da Rechenzentren und Gebäude nur noch Strom aus erneuerbaren Energien erhalten. SAP räumt aber ein: „Dennoch haben wir unser Jahresziel verfehlt, unsere Gesamtemissionen auf 440 Kilotonnen zu senken. Gründe sind das anhaltende Wachstum und der gestiegene Anteil der Geschäftsreisen (...).“ Um dem entgegenzuwirken, soll der Anteil der Elektrofahrzeuge am Fuhrpark von unter einem Prozent bis 2020 auf ein Fünftel steigen.

Henkel berichtet über weltweit 65 Audits bei Produktions- und Verwaltungsstandorten, bei Lohnherstellern und in Logistikzentren. Dabei „wurden insgesamt 2131 Korrekturmaßnahmen vereinbart“, schreibt der Konzern und signalisiert damit indirekt, das nicht alles lief wie gewünscht. Schwerpunkte der Beanstandungen waren Einkaufsprozesse, geteilte Dienstleistungen, lokales Personalmanagement, die Zuliefererkette sowie die Standards zu Sicherheit, Gesundheit und Umwelt. Zu letzteren wurden 93 Standorte überprüft und 480 Optimierungsmaßnahmen eingeleitet. ▶

TOPTHEMA
11.12.2015 | Nr. 12

PFC*-Emissionen steigen weiter

* perfluorierte Kohlenstoffverbindungen (Stoffgruppe mit sehr hohem Treibhauspotenzial)



Handelsblatt

Quelle: Infineon

Selbstzweifel sinnvoll

Daimler hinterfragt in seinem Bericht, ob die auf dem Prüfstand gemessenen **niedrigen Verbrauchswerte** seiner Plug-in-Hybride in der Praxis **realisierbar** sind. Im Frühjahr schwante dem Konzern wohl nicht, welche Bedeutung dieser Satz im Herbst für den Wettbewerber VW haben sollte: „Es ist schließlich **kein Geheimnis**, dass der Realverbrauch eines Fahrzeugs in der Regel **über dem Normverbrauch** liegt.“ Da er vom Fahrverhalten abhängt, so Daimler, sei das neue Modell mit „innovativen Betriebsstrategien und auf Effizienz getrimmten Fahrprogrammen“ ausgestattet.

Stromversorger Eon erklärt, wie er ökologische Probleme und Menschenrechtsrisiken in der Kohlebeschaffung durch den internationalen Better-Coal-Kodex reduzieren will. Zur Bewertung kritischer Lieferanten jenseits von Treibstoffen schreibt er unverblümt, wegen Einsparungen die gesteckten Nachhaltigkeitsziele nicht erreicht zu haben. Um dennoch voran zu kommen, wurde der Prozess der Lieferantenqualifizierung vereinheitlicht. Seit April 2015 bewertet Eon Lieferanten nach ESG-Risiken. Bis alle erfasst sind, werde es dauern, heißt es, ein realistisches Ziel soll folgen.

Unabhängige kritische Stimmen fehlen

Den Mut, unabhängige oder kritische Stimmen zu Wort kommen zu lassen, haben die Dax-Konzerne in der Regel nicht. Daimler lässt zwar Baden-Württembergs Umweltminister Franz Untersteller sprechen, heimst aber schon in dessen ersten Satz Lob ein. Zum Ende des Zwiegesprächs fordert er Daimler-Chef Herbert Kohler auf, bei der 2013 gegründeten Allianz für Ressourceneffizienz teilzunehmen, was als kritische Anmerkung verstanden werden kann. Kohler sagt dies denn auch zu.

Die Telekom ist etwas mutiger, indem sie den niederländischer Bas van Abel zitiert, Gründer und Geschäftsführer von Fairphone (s. S. 14). Er bemängelt, dass „wir keinen Bezug mehr dazu haben“, wie und von wem Mobiltelefone hergestellt werden und wie sich das auf Gesellschaft und Umwelt auswirkt. Er fordert auf, diese „unsichtbare Welt wieder sichtbar – und damit menschlich – zu machen.“ Eine Aufruf auch an die Telekom, für eine faire und ökologisch verträgliche Beschaffungskette zu sorgen.

Ökonomische Relevanz von Nachhaltigkeit zeigen

Was haben die in den Berichten dargestellten Zahlen und Aktivitäten mit dem Kerngeschäft zu tun? Die Antwort auf diese nicht nur für Investoren entscheidende Frage bleiben die meisten Unternehmen schuldig. Selbst Vorreiter machen die ökonomische Relevanz nicht deutlich. Anders als früher tut das nicht einmal mehr Henkel.

Wenn die wirtschaftliche Bedeutung klar und erheblich wäre, würde sie kommuniziert. Wer zeigt, wie sich Engagement für Soziales und Umwelt auch finanziell rechnet, und dass es sich - über die Ethik hinaus - lohnt, in Nachhaltigkeit zu investieren, weckt viel mehr Interesse daran - bei Anlegern, Journalisten und Wettbewerbern.

Henkel gibt bekannt, 44 Prozent des Umsatzes in Wachstumsmärkten zu erzielen – warum nicht den Umsatzanteil ökosozial wertvoller Produkte benennen? Beiersdorf hingegen sagt klar, rund zwölf Prozent des Umsatzes durch Produkte mit signifikant reduzierter Umweltbelastung zu erwirtschaften, und nennt ein Ziel: Angepeilt sind 50 Prozent bis 2020. Siemens nennt gleich in der Kennzahlentabelle den für den Geschäftserfolg relevanten Indikator „mit dem Umweltportfolio erzielte Umsatzerlöse“ – in Milliarden und in Prozent der fortgeführten Aktivitäten.

Continental erzielt ein Drittel des Konzernumsatzes mit besonders energieeffizienten Produkten. Die angesprochene Kostensenkung durch Ressourceneinsparung und Prozessoptimierung wird leider nicht beziffert. Thyssen Krupp steigt online ins Thema Nachhaltigkeit mit „indirekt finanziellen Zielen“ ein und erläutert, wie diese „zur positiven Entwicklung der finanziellen Steuerungsgrößen“ beitragen. Auf den ersten Blick wird die ökonomische Relevanz für Ergebnis, Cash-Flow, Innovationskraft und Marktposition benannt – allerdings fehlt die jeweilige Größenordnung in Euro.

Daimler zeigt Studien von Fahrzeugen, aber nicht, welche wirtschaftliche Bedeutung sie haben sollen (s. auch Kontext). Dagegen widmet BMW den „wirtschaftlichen Effekten einer nachhaltigen Unternehmensführung“ ein Kapitel mit sechs Seiten.

Heidelberger Cement überschreibt seine Kennzahlentabelle mit „Nachhaltige Unternehmensführung“. Darunter stehen etwa Umsatz und Investitionen, jedoch ohne dass erkennbar ist, wie viel Prozent ökosozial verträglich umgesetzt wurden und wie viel Euro bei dieser stark umweltbelastenden Industrie in den Umweltschutz flossen. Dies Vorgehen ist klassisches Greenwashing.

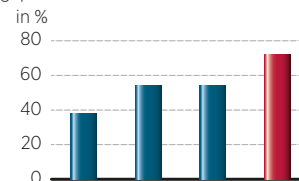
Susanne Bergius, Mitarbeit: Lars Baumann

TOPTHEMA
11.12.2015 | Nr. 12

Tendenz steigend

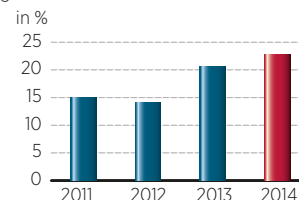
ESG KPI* - Nachhaltiger Einkauf

Anteil des auf Nachhaltigkeitskriterien geprüften Einkaufsvolumens



ESG KPI* - Nachhaltige Investments

Anteil der T-Aktien, die von SRI-Investoren gehalten werden



* Schlüsselindikatoren

Handelsblatt

Quelle: Deutsche Telekom

Investitionen

Eon beziffert die 1,2 Milliarden Euro an Investitionen in Erneuerbare Energien als Beleg für Nachhaltigkeitsaktivitäten. RWE hat 2014 laut Bericht 2,4 Milliarden Euro in den Umweltschutz investiert.

Bei Henkel soll „jedes neue Produkte einen Beitrag zur Nachhaltigkeit leisten“. Drum scheint es nicht möglich, die 413 Millionen Euro für in Forschung und Entwicklung danach aufzudröseln, was pur der Nachhaltigkeit respektive anderen Zielen dient.

Daimler beziffert Forschungs- und Entwicklungsleistungen im Umweltschutz mit 2,38 Milliarden Euro – zentral in der Kennzahlentabelle. Das zeigt: Es geht doch.

ESG-Integration braucht Sein statt Schein

Anleger müssen **Portfolios verändern** und **Universen einschränken**, wenn sie relevante Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte **ernsthaft** beachten. **Über- und Untergewichten** ist eine der Strategien.

„Investmentuniversen und Bestandsportfolios müssen nicht reduziert werden.“ Dies sei einer der Gründe, warum sich Strategien der sogenannten ESG-Integration unter institutionellen Investoren verbreiten, schrieb Finanzmarktspezialist Axel Hesse unlängst in einem Beitrag für den Absolut Report. „Im Gegensatz dazu wird bei den bislang in Deutschland dominanten nachhaltigen Investmentstrategien ‚Ausschlusskriterien‘ und ‚Best-in-Class‘ das investierbare Universum um teils bis zu 80 oder 90 Prozent verringert.“ Das wirke sich negativ auf die Anlagegrundsätze der Diversifikation aus, will heißen auf die Mischung und Streuung von Titeln im Portfolio.

Die Argumentation von Hesse ist in zweierlei Hinsicht fragwürdig. Erstens haben mehrere Metastudien belegt, dass das Rendite-Risiko-Profil nachhaltiger Anlagen langfristig tendenziell besser ist als das konventioneller Anlagen (wir berichteten). Zweitens klingt die Aussage, Investmentuniversen und Bestandsportfolios müssten nicht reduziert werden, so, als ob Institutionelle bei der ESG-Integration alles beim Alten lassen könnten. Das Wort bedeutet, zentrale Kriterien für Umwelt, Soziales und Governance, kurz ESG, bei Titelanalyse und Anlageentscheidungen zu beachten.

Fragwürdige Thesen

Würde dies das Universum und das Bestandsportfolio nicht ändern, würde das die Idee verantwortlicher Kapitalanlagen ad absurdum führen und den Grundsätzen treuhänderischer Verantwortung und vorausschauenden Asset Managements zuwiderlaufen. Großanleger müssen bestehende Portfolios verändern und teilweise Investmentuniversen eindämmen, wenn sie relevante ESG-Aspekte ernsthaft beachten.

Zwei aktuelle Beispiele verdeutlichen das: Einmal VW, und zwar ungeachtet des Emissions-Betrugs-Skandals: „Kein wirklich langfristig orientierter Anleger würde heute Aktien eines Unternehmens kaufen, dessen aktuelle Bewertung auf dem Gewinn von SUV-Verkäufen in Brasilien, Indien oder China basiert – Länder, welche bereits begonnen haben, die Zulassung von schweren, schmutzigen Wagen per Dekret einzuschränken“, sagt Peter Zollinger, Leiter Impact Research der Schweizer Globalance Bank. Erst der Betrugsskandal mit finanziellen Folgen brachte den Autobauer dazu, die für die Zukunft wichtigen Projekte wie Elektrofahrzeuge voran zu stellen.

Bestände im Portfolio sind zu reduzieren

Zum zweiten die Allianz: Deutschlands größter Versicherer steigt aus Kohlefinanzierungen aus, wie er Mitte November ankündigte. Er will vier Milliarden Euro aus Kohle abziehen: Aktien binnen sechs Monaten, darunter RWE, sowie Anleihen je zum Ende der Laufzeit (siehe Kontext). Der Betrag ist das Vierfache dessen, was der französische Konkurrent Axa wohl schon abgezogen hat. Wie dieser und andere wird die Allianz umschichten. Sie will ihre Investitionen in Windenergie auf über drei Milliarden Euro verdoppeln. Es hat gedauert, aber sie hat nun die ökonomischen Risiken kohlefinanzierter Geschäftsmodelle erkannt und dass sie sich nicht mehr rechnen.

Bei den Zukunftsaussichten sollten Institutionelle für eine nachhaltige Ausrichtung der Kapitalanlage ansetzen. Hesse rät dazu, sich auf Nachhaltigkeitsindikatoren ▶

ASSET MANAGEMENT
11.12.2015 | Nr. 12

Raus aus der Kohle

Die Allianz wird nach eigenem Bekunden nicht mehr in Unternehmen investieren, wenn diese **mehr als 30 Prozent ihres Umsatzes durch den Abbau von Kohle** oder mehr als 30 Prozent ihrer Energieerzeugung aus Kohle erzielen.

Vorausgegangen war langjähriger Druck von Nichtregierungsorganisationen, eine Mahnung der Klima-Chefin der Vereinten Nationen Christiana Figueres sowie der rasante Zuwachs der sogenannten **Divestment-Bewegung**. Aktuell haben mehr als 500 Institutionelle mit 3.400 Milliarden Dollar verwalteten Vermögen angekündigt, sich von Erdöl, Gas und Kohle zu verabschieden. Zuletzt schlossen sich die niederländische ING, die London School of Economics, die schwedische SEB, Morgan Stanley und Wells Fargo an.

Der **Vier-Milliarden-Euro-Betrag** der Allianz scheint zwar angesichts des gesamten verwalteten Vermögens von 1.746 Milliarden Euro (30. September) gering. Er ist aber ein großer Batzen im Vergleich zu den laut einer Studie von Urgewald von deutsche Finanzinstitutionen in Braunkohle investierten 8,7 Milliarden Euro.

Für die vom Abzug betroffenen Unternehmen bedeutet das einen beträchtlichen Abfluss von Kapital. Umgekehrt bringen die vom Versicherer angekündigten frischen Mittel der **Windbranche** einen **beträchtlichen Zufluss**.

Divestment-Zusagen

Institutionelle bereinigen ihre Portfolios von Kohle

Zeitpunkt	Zahl der Großanleger	verwaltetes Vermögen in Mrd. Dollar
Sep 14	181	50
Sep 15	400	2600
Dez 15	500	3400

Quelle: 360°

zu fokussieren, die zur Renditesteigerung und Risikoverringerung einen langfristigen Beitrag leisten. Die Fokussierung auf rendite-/risikorelevante ESG-Indikatoren sei zielkonform zum Versicherungsaufsichtsgesetz. Er empfiehlt eine Strategie der Über- und Untergewichtung (siehe Kontext). „Warum nicht untergewichten, um die Rendite zu steigern und die Risiken zu senken und mit den verbleibenden Eigentümerrechten Engagement durchführen, am besten anhand der standardisierten, für die Finanzperformance wichtigsten Nachhaltigkeitskriterien.“ So könne man in der realen Ökonomie wirklich etwas verändern.

Risikomanagement und treuhänderische Verantwortung

So lässt sich ESG-Integration tatsächlich realisieren. Und: Dies gehört zur treuhänderischen Verantwortung. Das bekräftigte im September der Abschlussbericht eines mehrjährigen Projekts unter Ägide der Vereinten Nationen. „Trotz signifikanter Fortschritte ignorieren noch zu viele Investoren ESG-Aspekte bei ihrem Investmentresearch und bei Entscheidungen“, kritisieren die beteiligten UN-Initiativen. Mit dem Bericht » „**Fiduciary Duty in the 21th century**“ wollen sie explizit die leidige Debatte darüber beenden, ob es diese Verantwortung gibt oder nicht. Für sie ist das eindeutig, darum weisen sie Investoren durch Best-Practice-Beispiele den Weg (siehe Kontext).

ESG-Integration dient folglich dazu, die klassischen Eckpunkte Rendite und Risiko in ein vertretbares Verhältnis zu bringen, nicht nur, um regulatorischen Vorgaben zu entsprechen, sondern im Sinne der Sparer, die einem ihr Geld anvertrauen.

Investoren können zudem wesentlich mehr tun, als zu warten, dass Druck von außen oder Skandale die Unternehmen zum Umdenken bewegen. „Weil zu wenig gewichtige Investoren und Eigentümer die Frage nach der fundamentalen Zukunftsfähigkeit hartnäckig stellen, geben uns die Unternehmen auch keine Antworten“, bemängelt Zollinger von Globalbalance. Mit „uns“ meint er sein eigenes Haus und die Researchbranche, die ebenfalls ihr Fett abbekommt. „Seit mehr als zehn Jahren fordern wir „ESG 4.0“, aber die Innovationsgeschwindigkeit unserer Branche ist glazial.“ Eine Prise mehr Selbstkritik der ESG-Verfechter, ihn inbegriffen, würde nicht schaden.

Unternehmen hartnäckig befragen und Analysen ändern

„Unsere Herausforderung ist doch, dass die vorherrschenden analytischen Ansätze nach wie vor viel zu viel Irrelevantes aus der Vergangenheit zählen, aus- und bewerten“, erläutert Zollinger und räumt ein: „Wir tun uns schwer, Geschäftsmodelle, Produkte und Dienstleistungen auf ihre wirkliche Zukunftsfähigkeit hin zu überprüfen und dazu auch Lebenszyklus-Denken anzuwenden.“ Das sei wahnsinnig komplex, sei aber anzugehen. Die im September dafür vom World Economic Forum (WEF) ausgezeichnete Bank geht erste Schritte mit einem Anlage-Kompass. Der soll Wirkungen des Portfolios auf Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt ermitteln und zeigen. „Wir sind aber auf Partner angewiesen, deren Methoden und Daten das tun.“

Ähnlich geht die Schweizer Rating-Agentur Inrate vor. Sie hat ihr Research vor wenigen Jahren neu ausgerichtet. Ihr Nachhaltigkeits-Ranking zeigt demnach, wie stark ein Unternehmen fähig und willens ist, mit Produkten, Herstellung und Geschäftspraktiken zur Nachhaltigkeit beizutragen – und inwieweit es das über seine Wertschöpfungsketten hinweg realisiert. Inrates Konzept unterscheidet sich von gängigen Research-Ansätzen stark. Bei der Zuordnung von Firmen zu Sektoren ist der Verwendungszweck der Produkte und Dienste ausschlaggebend, nicht die Branche. Wer bietet etwa Energie oder Mobilität mit den niedrigsten ökologischen und sozialen Nebenwirkungen an? Hierfür werden Ölkonzerne mit Anbietern von Stromerzeugungstechnologien verglichen und Autohersteller mit Bahngesellschaften.

Investoren, die derartig zukunftsorientierte Fragestellungen bei der ESG-Integration berücksichtigen, dürften zwangsläufig zu anderen Anlageentscheidungen kommen. Dann bleibt weder das investierbare Universum noch das Portfolio unverändert.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
11.12.2015 | Nr. 12

Mainstream-Strategie

Es müsse **nicht zwingend etwas ausgeschlossen** werden, sagt der Experte Hesse. Viele Mainstream-Investoren mögen keine (weitreichende) Reduktion des Investmentuniversums, da das gegen **Diversifikations-, Mischungs-, Streuungsziele** verstoßen könnte.

Statt dessen sei bei der ESG-Integration zum Beispiel die im konventionellen Investmentbanking-Mainstream etablierte Technik der **Über-/Untergewichtung** möglich: je nach Beurteilung **um +/- zehn Prozent bis hin zu +/- 50 Prozent**. Ein Ausschluss lässt keinerlei Engagementmöglichkeit mehr, da diese Rechte dann bei anderen Investoren liegen.

Treuhänderische Verantwortung

Der Bericht „Fiduciary Duty in the 21th century“ ist das Ergebnis des Projekts der UN-Finanzinitiative Unep FI » „**Complying with your fiduciary duty: A global roadmap for ESG integration – Freshfield:10 years on**“. Das Projekt entwickelte einen Fahrplan zur ESG-Integration und bekräftigt, was die internationale Wirtschaftskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer aus London schon vor zehn Jahren belegte: Es existiert eine treuhänderische Verantwortung.

Die meisten Investoren jedoch, so heißt es, scheitern daran, langfristig relevante Werttreiber, darunter ESG-Aspekte, zu integrieren. Das ergaben die Analysen von Investmentpraktiken in Australien, Brasilien, Kanada, Deutschland, Japan, Südafrika, Großbritannien und den USA.

Fossile Investments kosten Milliarden

Institutionelle Investments in 14 Portfolios mit addiert eine Billion Dollar Vermögen schmolzen in den vergangenen drei Jahren um mehr als 22 Milliarden Dollar. Das ermittelte das kanadische Magazin Corporate Knights Ende November. Dafür hat es zusammen mit der Nichtregierungsorganisation » 350.org und der Schweizer Beratungsagentur South Pole Group ein interaktives Werkzeug entwickelt, den » „Clean Capitalist Decarbonizer“ – übersetzt heißt das so viel wie „Kohlenstoffbefreier für saubere Kapitalisten“. Unter den analysierten Portfolios waren den Angaben zufolge diejenigen der Bill-Gates-Stiftung und der niederländischen ABP.

Dialoge wirken viel stärker als Stimmrechtsausübung

Großanleger und Vermögensverwalter beginnen auch im deutschsprachigen Raum die Unternehmen aktiv auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte (kurz ESG) anzusprechen. Das ergab kürzlich eine Studie des unlängst gegründeten Instituts für nachhaltige Kapitalanlagen (NKI). Es hat die größten 238 börsennotierten Unternehmen aus Deutschland, Österreich und der Schweiz befragt, von denen fast ein Viertel antwortete. „Bei 91 Prozent dieser Unternehmen haben Investoren im Rahmen ihrer Dialogstrategien bereits ESG-Themen adressiert“, lautet ein Ergebnis. Allerdings ist der Einfluss solcher Gespräche noch begrenzt. Dem Best-in-Class-Ansatz attestieren die Befragten mit Abstand den größten Einfluss auf das unternehmerische Handeln, deutlich vor dem „Engagement“, der Nutzung von Ausschlusskriterien und der Ausübung von Stimmrechten. Die » Studie entstand in Kooperation mit dem Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) und der VIF-Klotz Consulting.

Erste Fondsverwalter legen CO2-Fußabdruck offen

Wie sehr belastet ein Portfolio das Klima? Immer mehr Anleger stellen diese Frage. Anlässlich des Weltklimagipfels in Paris errechneten erste Mitglieder der Investoreninitiative » „Montréal Carbon Pledge“ den „CO2-Fußabdruck“ ihrer Investmentfonds. Bis Anfang Dezember traten der 2014 gebildeten Initiative mehr als 120 Investoren mit über zehn Billionen Dollar verwalteten Vermögen bei und sagten zu, ihren „Carbon Footprint“ jährlich zu messen, zu veröffentlichen und langfristig zu verringern.

Die österreichische Erste Asset Management (EAM) gab bekannt, dass ihre 39 Aktienfonds zusammen durchschnittlich eine rund 30 Prozent niedrigere CO2-Intensität haben als der konventionelle MSCI-World-Index. Die drei Nachhaltigkeitsfonds schneiden mit einer 50 Prozent niedrigeren Intensität noch besser ab. EAM aus Wien verwaltet 3,4 Milliarden Euro an Aktienfondsvermögen, davon 288 Millionen Euro in Nachhaltigkeitsfonds. Wenn die Versorgung mit belastbaren Daten gesichert sei, könnten den Angaben zufolge weitere Anlageklassen wie Corporate Bonds oder Staatsanleihen in den Montréal Carbon Pledge einbezogen werden.

Die belgische Candriam trat dieser Initiative gerade bei. Zu diesem Anlass veröffentlichte sie vergangene Woche den CO2-Fußabdruck von 18 nachhaltigen Fonds. Das sind - anders als bei EAM - sowohl Aktien als auch Renten- und Mischfonds. Den CO2-Fußabdruck der herkömmlichen Fonds hat Candriam im Gegensatz zu EAM noch nicht ermittelt. Das soll 2016 geschehen.

Die Belgier vergleichen die direkten „CO2-Emissionen je Millionen Euro Umsatz“ der gewählten Unternehmen nach Regionen mit denen aller Titel in den jeweiligen MSCI-Indizes. Der nachhaltige Europa-Fonds liegt demnach 37 Prozent unter dem Vergleichsmaßstab, der Asien-Pazifik-Fonds ein Viertel, der für Nordamerika knapp ein Fünftel. Der Anbieter sagt: „Für Asset-Manager ist die Messung und Veröffentlichung der CO2-Bilanz ihrer Produkte ein erster, wichtiger Schritt hin zu einer weltweiten Dekarbonisierung der Wirtschaft.“ Das Monitoring der Investitionen bilde die Grundlage für aktive Schritte zur Optimierung des Portfolios. Die 18 nachhaltigen Fonds haben ein Volumen von addiert drei Milliarden Euro und machen somit sieben Prozent der insgesamt in 230 Fonds verwalteten 43,6 Milliarden Euro aus.

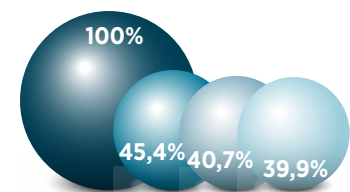
ASSET MANAGEMENT

11.12.2015 | Nr. 12

Mit Unterstützung von



CO₂-Intensität der nachhaltigen EAM-Fonds - ein Vergleich



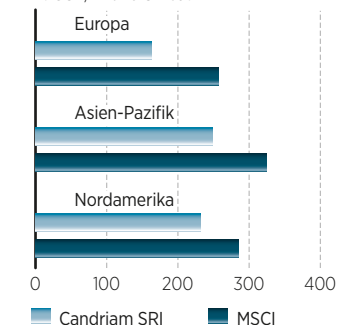
Quelle: MSCI-ESG, Bloomberg, EAM, CO₂ und Umsatzdaten; Stand: 30.10.2015

Handelsblatt

SRI-Fonds von Candriam

Bessere CO₂-Bilanz als beim MSCI-Index ist belegt

in t CO₂/Mio. € Umsatz



Quelle: Berechnungen von Candriam auf Basis von MSCI-Unternehmens-Daten und Daten von Trucost
Handelsblatt
Sektorneutrale Allokation

Der Spagat

Das erstmals verliehene **FNG-Qualitätssiegel** soll einen Standard für Fonds setzen und Anlegern wie Beratern die **Orientierung erleichtern**. Es hebt sich von anderen Labels ab. Manche Frage bleibt offen.

Seit Dienstag tragen 34 Fonds das neue Nachhaltigkeitssiegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG). Nur drei erhielten die höchste Stufe mit drei Sternen: Der „Erste WWF Stock Environment“, der „Triodos Sustainable Equity Fund“ und der „Triodos Sustainable Pioneer Fund“. Insgesamt 14 Fonds ergatterten zwei Sterne, weitere 14 Fonds einen Stern (siehe Tabelle auf Seite 13). Darunter sind zwei institutionelle Produkte. Drei Fonds erhielten das Basis-Label ohne Stern. Vier gingen leer aus. Ihre Namen werden nicht genannt, sonst hätten sie nicht teilgenommen.

Es bewarben sich 38 von 400 Nachhaltigkeitsfonds im deutschsprachigen Raum. Die Quote beträgt immerhin fast zehn Prozent. Die Mehrheit will wohl abwarten, wie das Siegel ankommt. Wegen des unerwarteten Andrangs und des aufwendigen Bewertungsprozesses war die Vergabe um einen Monat verschoben worden.

Branche nicht einmütig

Gelabelte Fonds dürfen das Siegel ein Jahr tragen. Das Signal an die Anleger und Finanzberater: Die Produkte und die Anbieter halten Mindestanforderungen ein oder gehen darüber hinaus. Die Vielfalt der Anlagekonzepte und Auslegungen von Nachhaltigkeit soll ein Stufenmodell mit gestaffelt strengen Bedingungen erfassen.

Dies hatte im Vorfeld zu heftigen Diskussionen in der Branche geführt. Einige Anbieter lehnen ein Label ab. „Wir finden ein Siegel überflüssig, denn es täuscht eine Sicherheit vor, die es nicht gibt“, sagt Frank Wettlauffer, Leiter Institutionelle Kunden Deutschland des auf nachhaltige Kapitalanlagen spezialisierten Schweizer Vermögensverwalters Vescore. Zwar reduziere ein Siegel die Komplexität. Berater und Anleger könnten sich Diskussionen ersparen. Doch Nachhaltigkeitskriterien seien per se nicht objektiv. Das zeige beispielhaft die von Franzosen gut geheiβene Atomkraft.

„Zudem können auch nachhaltige Produkte skandalträchtige Unternehmen nicht immer vermeiden. Das belegen dramatische Ereignisse wie jetzt der Dambruch in Brasilien bei BHP Billiton und einst bei BP die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko. Beide waren in einigen Nachhaltigkeitsfonds. Wenn Anleger auf ein Siegel vertrauen, dann aber enttäuscht werden, droht Beratern und Fondsanbietern ein Reputationsrisiko“, warnt Wettlauffer. Eventuell könnten Anleger auf Fehlberatung klagen.

Siegel erfasst vielfältige Anlagestrategien

Ein großer Teil der Branche sieht das anders. Anleger, Verbraucherschützer und Finanzberater rufen seit Jahren nach einer Orientierung und Mindestkriterien. Das Siegel sei ein Qualitätsstandard, sagt Fondsexperte Olaf Köster. Er war an der Entwicklung beteiligt. Das FNG bezeichnet es nicht als „Garant“, wie es das österreichische Umweltzeichen sein soll, sondern als „Indikator“. Der könne einen Wettbewerb um nachhaltige Anlagestrategien anstoßen.

Die Verständigung auf das Siegel zeigt: Die Branche will Anlegern den Vergleich erleichtern und ihnen Kosten ersparen. Trotzdem sollten sich Anleger damit befassen, ob ein Siegelträger zu ihren Vorstellungen passt. Auch Fonds ohne das Gütezeichen können ein stringentes Nachhaltigkeitskonzept verfolgen. Und klar ist: Eine Gewähr gegen schwarze Schafe und menschliches Versagen bietet kein Fonds.

Das » **Stufenmodell** des FNG will anders als gängige Labels die große Bandbreite

PRODUKTE & KONZEPTE

11.12.2015 | Nr. 12

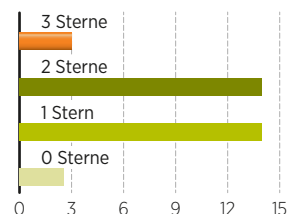
Mit FNG-Siegel ausgezeichnet

Von den 38 Bewerbern haben viele das Siegel erhalten.

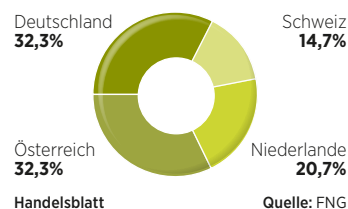


Verteilung der Sterne

Von 34 Fonds erhielten drei alle Sterne.



Verteilung der FNG-Siegel nach Herkunftsland



Handelsblatt

Quelle: FNG

te von Anlagekonzepten und Einflussmöglichkeiten abbilden. Mindestkriterien schaffen eine hohe Hürde für Trittbrettfahrer. Außerdem prüft ein Auditor nicht nur die Fonds. Er schaut sich auch die Anbieter an. Zuständig ist das unabhängige französische Institut Novethic. Es vergibt in Frankreich seit sieben Jahren ein Siegel. „Während des Prüfungsprozesses hat sich gezeigt, dass viele Fonds Anforderungen über die Mindestschwelle hinaus erfüllen und einige Fonds qualitativ sehr hochwertige Nachhaltigkeitsstrategien umsetzen. Zugleich bietet die Methodik allen Fonds Anreize für weitere Verbesserungen“, sagte Novethic-Forschungsleiter Dominique Blanc.

Schon ein Siegel ohne Sternchen zeigt den Anlegern: Der Fonds erfüllt mehr als die Mindestanforderungen. Diese sind anspruchsvoll, ähnlich denen des seit Jahren vergebenen österreichischen Umweltzeichens. Sie gelten für Prozesse als auch für die verwendeten Kriterien. Die Fonds müssen den » **Transparenz-Kodex** der europäischen Branchenorganisation Eurosif einhalten und ihr Nachhaltigkeitskonzept öffentlich durch ein » **FNG-Fondsprofil** darstellen. Insbesondere müssen Fonds mindestens 90 Prozent ihres Portfolios nach Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (kurz ESG) analysieren. Das ist zu belegen, ebenso wie alle anderen Prozesse.

Gefordert ist zudem der Ausschluss von Waffen, Kernenergie, Menschen- und Arbeitsrechtsverstößen, Umweltschädigungen und Korruption. Außerdem sind Staaten auszuschließen, die laut Ranking der Menschenrechtsorganisation » **Freedom House** als „nicht frei“ gelten. Tabu sind die Schlusslichter im Korruptionsindex von Transparency International sowie Staaten, die die UN-Konvention zur biologischen Vielfalt nicht ratifizierten und/oder gegen den Atomwaffensperrvertrag verstoßen.

Glaubwürdigkeit auf dem Prüfstand

Auf dieser Basis baut das Stufenmodell auf. Für mehrere Handlungsfelder und Leistungen werden Punkte vergeben. Für das Siegel ohne Sternchen sind mindestens ein Viertel der maximal hundert Punkte nötig. Dabei geht es nicht nur um Produktstandards, sondern auch um die Fondsgesellschaft, ihre Research-Prozesse und wie sie von Emittenten verantwortliches Handeln einfordern (siehe Kontext).

Zudem wird geprüft, ob ein Fonds zu einer nachhaltigen Entwicklung beiträgt. Das zu belegen ist laut Fachleuten allerdings kaum möglich. Denn neben Investoren wirken Regulatoren, Wettbewerber, Kunden, Mitarbeiter und Zulieferer auf Firmen ein.

Bewertungskriterien des Siegels sind darum Strategien, die eine Wirkung haben können. Als solche gelten insbesondere die zur Titelauswahl sowie zum Dialog mit Emittenten. Dem liegt folgende Erfahrung zugrunde: Ein Aktienverkauf hat in der Regel keine Wirkung, weil jemand anderes die Aktien kauft. Unternehmen wirtschaften weiter wie bisher. Hingegen können Anteilseigner mit dem Einfluss ihrer Aktien allein oder in Gruppen die Unternehmen zu mehr Verantwortung drängen.

Mangelnde Transparenz der Bewertungsergebnisse

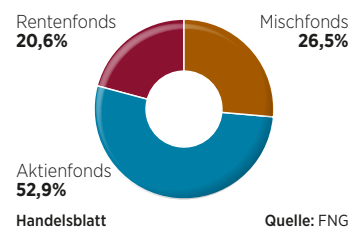
Durch die Punktevergabe landen Fonds eines Anbieters in verschiedenen Kategorien. Die Aktienfonds von Triodos etwa zieren drei Sterne, die Mischfonds zwei. Deren Auswahlkriterien bei Länderanleihen seien zwar streng, aber für drei Sterne nicht streng genug, erläutert ein Triodos-Sprecher auf Anfrage. Selbst die Einbindung einer als „streng“ geltenden Ratingagentur wie Oekom Research gewährleistet keine drei Sterne: Fünf der 12 auf deren Rating basierende gelabelte Fonds erhalten einen Stern. Noch ist unklar, warum. Sieben gehen aber mit zwei Sternen aus dem Rennen.

Andere Anbieter scheinen mit ihren Konzepten nicht ganz in das Bewertungsraster zu passen. „Wir haben den Eindruck, dass Best-in-Class-Konzepte mit Shareholder Engagement das Siegel leichter erhalten, als Fonds, die sich mit Positivkriterien auf wirklich nachhaltige Firmen konzentrieren, bei denen aktive Firmendialoge nicht in dem Ausmaß erforderlich sind“, sagt Sandra Murphy von der Vermögensverwaltung Murphy & Spitz. Der Bonner Anbieter hat für seinen Fonds zwei Sterne bekommen. „Wir freuen uns darüber, aber wir können nicht nachzuvollziehen, in welchen Be- ▶

PRODUKTE & KONZEPTE

11.12.2015 | Nr. 12

Verteilung des FNG-Siegel über die Fondstypen



Greenwashing oder ernsthaft bei der Sache?

Dient ein Fonds dem Greenwashing einer konventionellen Produktpalette? Oder versucht die Gesellschaft systematisch Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte zu beachten? Das soll Novethic für das FNG herausfinden. Eine ihrer Fragen lautet: „Unterziehen Sie Ihre **Eigenanlagen** und/oder Anlagen, die nicht nach einem spezifischen SRI-Ansatz gemanagt werden, ebenfalls einer Nachhaltigkeitsanalyse?“ SRI ist das internationale Kürzel für verantwortliches Investieren.

Mit der Prüfung der **Glaubwürdigkeit des Anbieters** geht das FNG ähnlich vor wie der Branchendienst Ecoreporter für sein 2013 lanciertes Label. Er prüft intensiv, wie nachhaltig die Anbieter der jeweiligen Produkte aufgestellt sind.

reichen wir wie viele Punkte haben und wo wir draufsatteln könnten“, kritisiert Murphy. Sie ist verärgert über das fehlende Feedback, „zumal von uns extreme Transparenz gefordert wurde.“ Sie und andere Anbieter hätten sich für die erste Runde gewünscht, dass Novethic Stellungnahmen zu den Beurteilungen einholt, um eventuelle Schwächen im System zu enttarnen – so wie das einst beim Ökosiegel für Lebensmittel war. Feedback-Gespräche seien erst für Januar angeboten worden. „Bis dahin können wir Anlegern nicht erklären, warum wir keine drei Sterne haben“, sagt Murphy. Gleichwohl erachtet die Vermögensverwaltung das Siegel für wichtig.

Große Unterschiede zu anderen Labeln

Das FNG-Siegel unterscheidet sich in mehreren Hinsichten maßgeblich von anderen Labeln für nachhaltige Geldanlagen. Das seit 2014 vergebene „internationale ESG-Label“ von » Luxflag (Luxembourg Fund Labelling Agency) gibt keine auf Umwelt-, Arbeits- oder Menschenrechtsstandards basierende Mindestkriterien vor. Die Fonds sind frei, welche und wie viele ESG-Kriterien sie anwenden. Sie müssen nur Strategie und Kriterien sowie deren Einbettung in den Investmentprozess beschreiben.

Es existiert keine Differenzierung. Die fehlt auch beim vom österreichischen Lebensministerium verliehenen » Umweltzeichen. Beide Label helfen Anlegern nicht, dunkel- von hellgrünen Fonds oder verschiedene Fondskonzepte zu unterscheiden.

Es gibt auch Parallelen. Ein alleiniger Fokus auf aktives Aktionärstum ohne Ausschlusskriterien und Positivkriterien reicht nicht. Solche Fonds erhalten kein Label, selbst wenn sie Konzerne nachweislich zu nachhaltigerem Wirtschaften bewegten.

Beim FNG-Label jedoch hat der Dialog anders als bei Luxflag und dem Umweltzeichen ein großes Gewicht: Kein Fonds ohne aktives Aktionärstum und eine auf Wirkung bedachte Strategie kann zwei oder drei Sternchen erhalten. Dies ist auch ein erheblicher Unterschied zum 2013 lancierten Label des Informationsdienstes » Ecoreporter. Seine Bewertungen orientiert sich einseitig an Ausschlusskriterien. Andere hinsichtlich Nachhaltigkeit wirksame und verbreitete Anlagestrategien fallen durchs Sieb: Positivkriterien ebenso wie Best-in-Class-Ansätze und aktive Firmendialoge.

Die Konzeption des Ecoreporter negiert, dass ethische Aktionärsmacht für eine nachhaltige Wirtschaft viel bedeutsamer sein kann als eine zu hundert Prozent öko-fair arbeitende Nische. Damit fallen Publikumsfonds meist durchs Raster. Folglich gilt dieses Label nur für Nischenprodukte innerhalb des Marktes nachhaltiger Anlagen.

Siegel für alle Anlageklassen

Um das FNG-Siegel hingegen können sich nachhaltige Publikums- und Spezialfonds aller Anlageklassen bewerben. Es soll die Orientierung bei allen im gesamten deutschsprachigen Raum zugelassenen Fonds erleichtern. Im Gegensatz dazu gibt es eine Länderorientierung beim etablierten staatlichen Umweltzeichen Österreichs sowie dem nur für Deutschland lancierten Ecoreporter-Label. FNG und Luxflag engagieren unabhängige Gutachter, bei Ecoreporter sind Journalisten am Werk.

Das FNG-Siegel hebt sich außerdem ab, weil es nicht im Alleingang entstand. Mehrere Jahre arbeiteten Finanzfachleute mit Experten der Zivilgesellschaft daran. Seit November existiert ein unabhängiges Beratungskomitee aus Vertretern von Anlegern, Wissenschaft, Nichtregierungsorganisationen und Kirche. Sie sollen die Weiterentwicklung des Siegels unterstützen und Positionen bei strittigen Fälle erarbeiten.

Mit dabei die Verbraucherzentrale NRW. Das ist pikant. Denn andere Verbraucherzentralen fordern Regeln zum effektiven Anlegerschutz. „Der Gesetzgeber muss verbindliche Mindeststandards für ethisch-ökologische Geldanlagen festlegen. Nur wer diese erfüllt, sollte Finanzprodukte entsprechend bewerben dürfen“, verlangte im Februar Ulrike Brendel von der Verbraucherzentrale Bremen. Der Vorstoß des FNG und der Branche ist folglich auch als Abwehr von Regulierung zu sehen. Angeblich will Frankreich Anfang 2016 ein staatliches Label einführen - gegen das von Novethic.

Susanne Bergius ▶

PRODUKTE & KONZEPTE

11.12.2015 | Nr. 12

**BERÜHR
DIE WELT**

MIT FAIREM GELD.



**WECHSEL JETZT MIT DEINEM
GIROKONTO
ZUR ETHIKBANK**

SCHNELL & EINFACH MIT
**KONTO
WECHSEL
SERVICE**

- ETHISCH-ÖKOLOGISCHE ANLAGEKRITERIEN
- ABSOLUTE TRANSPARENZ
- PERSÖNLICH UND DIREKT
- FAIRE KONDITIONEN, HOHE SICHERHEIT
- AUSGEZEICHNETE SERVICEQUALITÄT



EthikBank
FAIRES GELD

Mehr zum Kontowechsel und zur Kampagne
[WWW. BERUEHR-DIE-WELT.DE](http://www.beruehr-die-welt.de)

BEWERTUNGEN & PRAXIS
11.12.2015 | Nr. 12

Alle 34 Fonds mit dem FNG-Qualitätssiegel

Stand: 08.12.2015

Name des Fonds	ISIN	Auflage- datum	Volumen in Mio. €	Emittent	Sitz/Land	Sterne
Aktienfonds						
Erste WWF Stock Umwelt	AT0000705660	02.07.2001	85,8	Erste Sparinvest	AT	★★★
Triodos Sustainable Pioneer Fund	LU0278272843	12.03.2007	146,4	Triodos IM	NL	★★★
Triodos Sustainable Equity Fund	LU0278272413	01.10.2000	516,1	Triodos IM	NL	★★★
C-QUADRAT Global Quality ESG Equity Fund	AT0000A105J0	27.09.2013	34,9	C-Quadrat AM	AT	★★
Erste Responsible Stock Europe	AT0000645973	06.06.2003	42,4	Erste Sparinvest	AT	★★
Erste Responsible Stock Global	AT0000A01GL7	11.07.2003	204,5	Erste Sparinvest	AT	★★
Kempen Sustainable European Small-cap Fund	LU0427934699	01.06.2011	32,3	Kempen Capital Management	NL	★★
Murphy&Spitz - Umweltfonds Deutschland	LU0360172109	25.07.2008	5,4	Murphy&Spitz	DE	★★
Pictet-European Sustainable Equities	LU0144509717	30.09.2002	121	Pictet AM	CH	★★
Raiffeisen-Nachhaltigkeitsfonds-Aktien	AT0000677901	13.05.2002	27,6	Raiffeisen KAG	AT	★★
Steyley Fair und Nachhaltig - Aktien	DE000A1JUVL8	30.10.2012	29,7	Steyley Bank	DE	★★
Deka-Nachhaltigkeit Aktien	LU0703710904	28.12.2011	78,6	Deka Investment	DE	★
Deka Oekom Euro Nachhaltigkeit UCITS ETF	DE000ETFL474	04.08.2015	20,5	Deka Investment	DE	★
LBBW Nachhaltigkeit Aktien	DE000A0NAUP7	15.10.2008	30,6	LBBW AM Investment	DE	★
NN (L) European Sustainable Equity	LU0991964320	19.12.2013	144	NN Investment Partners	NL	★
NN (L) Global Sustainable Equity	LU0119216553	10.07.2000	441,7	NN Investment Partners	NL	★
Prima - Global Challenges	LU0254565053	01.08.2006	71,7	Prima Fonds	DE	★
ACATIS Fair Value Aktien Global (EUR u. CHF)	LI0017502381	10.05.2004	41,6	Acatis Fair Value Investment	CH	
Mischfonds						
Raiffeisen-Nachhaltigkeitsfonds-Mix	AT0000859517	25.08.1987	208,1	Raiffeisen KAG	AT	★★
Triodos Sustainable Mixed Fund	LU0504302604	15.06.1997	212,3	Triodos IM	NL	★★
Uninstitutional Immuno Nachhaltigkeit	LU0300981452	02.07.2007	250,2	Union Investment	DE	★★
Superior 3-Ethik	AT0000904909	18.11.1991	219,5	Schelhammer & Schattera KAG	AT	★
C-QUADRAT Absolute Return ESG Fund	AT0000729298	27.11.2000	39,2	C-Quadrat AM	AT	★
Deka-Nachhaltigkeit Balance	LU0703711118	28.12.2011	46,2	Deka Investment	DE	★
H & A Prime Values Income	AT0000973029	28.12.1995	165,2	Hauck & Aufhäuser (Schweiz)	CH	★
ACATIS Fair Value Modulor Vermögensverwaltungsfonds	LU0278152862	12.01.2007	9,5	Acatis Fair Value Investment	CH	
Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen	DE000A0M8HD2	15.01.2008	822,6	Shareholder Value Management	DE	
Rentenfonds						
Erste Responsible Bond	AT0000686084	01.01.1998	138,2	Erste Sparinvest	AT	★★
Erste Responsible Bond Euro-Corporate	AT0000A0PHH8	01.05.2011	157,9	Erste Sparinvest	AT	★★
Triodos Sustainable Bond Fund	LU0278272769	01.10.2000	356,8	Triodos IM	NL	★★
ACATIS Fair Value Bonds UI	DE0009769844	01.10.1997	15,2	Acatis Fair Value Investment	CH	★
C-QUADRAT Global Quality ESG Bond Fund	LI0214636693	05.03.2009	31,6	C-Quadrat AM	AT	★
Deka-Nachhaltigkeit Renten	LU0703711035	28.12.2011	91,5	Deka Investment	DE	★
LBBW Nachhaltigkeit Renten	DE000A0X97K7	01.03.2010	34,1	LBBW AM Investment	DE	★

Handelsblatt

Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen, nachhaltiges-investment.org, onvista.de, Unternehmensangaben, eigenes Research

Wussten Sie schon, ...

WISSEN & WERT
11.12.2015 | NR. 12

... welchen ökologischen Rucksack Ihr Lebensstil hat?

In nur zehn Minuten können Sie dies erfahren - und wie ein ressourcenleichter Lebensstil aussehen könnte. Dies ermöglicht seit Juni der » **Ressourcenrechner** des wissenschaftlichen Wuppertal Instituts. Das individuelle Ergebnis setzt sich aus Ihren Antworten zum Wohnen, zu Konsum, Ernährung, Freizeit, Mobilität und Urlaub zusammen. Es gibt Tipps, um Ressourcen einzusparen.

Hierbei hilft auch ein Einkaufsführer des Nachhaltigkeitsrates. Er veröffentlichte unlängst den komplett überarbeiteten „nachhaltigen Warenkorb“, erweitert um die Themen klimafreundliche Investments, Gebäudesanierung und Online-Shopping. Der online verfügbare » **nachhaltige Warenkorb** ist eine Navigationshilfe für alle an nachhaltigen Lebensstilen Interessierte mit Tipps und Faustregeln für tägliche, seltene und die ganz großen Konsumententscheidungen.

... was der „Handabdruck“ ist?

Der Handabdruck soll positive ökologische und/oder soziale Nachhaltigkeitseffekte von Produkten und Geschäftsmodellen transparent bewertbar machen. Er soll eine einfache und verlässliche Orientierung für Verbraucher und Unternehmen geben - als Gegenstück zum ökologischen Fußabdruck. Es gibt bereits interessierte Klein- und Mittelständler für ein Pilotprojekt. Das Konsortium leitet das Collaborating Centre on Sustainable Consumption and Production (CSCP). Interessierte Unternehmen können sich melden bei **Projektleiter janpeter.beckmann@scp-centre.org**

... dass das Fairphone 2 viel leichter zu reparieren ist als alle anderen Smartphones?

Dies ermittelten die Techniker der Reparaturgemeinschaft iFixit. Das Fairphone 2 erreicht als erstes Smartphone überhaupt die zehn möglichen Punkte des Reparierbarkeitsindex. Die Amsterdamer Sozialfirma Fairphone produziert ihr zweites Modell auf Bestellung, die ersten Geräte sollen im Dezember versendet werden. Auf der » **iFixit-Plattform** teilen Bastler ihr Wissen zum Reparieren von Dingen, um Käufer zu informieren und Elektronikmüll zu verringern.

Wissensportal Nachhaltigkeit



Wie viel Prozent seiner Arbeitsleistung muss durchschnittlich jeder Mensch für Korruptionsschäden aufbringen?
Sind es 7 oder 14 Prozent?

<http://wissensportal.nachhaltigekapitalanlagen.de>



Kompetenzen für Berater und Investoren

Angesichts des Wachstums nachhaltiger Geldanlagen in den Mainstream des Kapitalmarktes empfiehlt sich für Finanzakteure und Berater, Sachkenntnis zu den verschiedenen und facettenreichen Anlagestrategien zu erwerben. Darum veranstaltet die Investoreninitiative Cric zusammen mit der Katholischen Akademie Rhein-Neckar und der Katholischen Sozialakademie Österreichs von März bis Juni 2016 einen auf drei Termine verteilten Lehrgang in Ludwigshafen. Er soll den Teilnehmenden theoretische und praktische Kompetenzen zu ethischen Geldanlagen vermitteln und sie befähigen, Produkte verlässlich zu beurteilen, Wertmaßstäbe einzuordnen und sowohl bei der internen Strategieentwicklung als auch im Kundenkontakt souverän zu handeln. Weitere Informationen zu den Modulen, Inhalten und Terminen finden Sie » [hier](#).

Universitäre Weiterbildung neben dem Beruf

Da die Ansprüche an Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter von Finanzinstituten durch die wachsende Komplexität der Finanzwelt fortlaufend zunehmen, ist Weiterbildung gefragt. Darum startet die Universität Zürich Anfang 2016 ein „Certificate of Advanced Studies in Sustainable Finance“. Die akademisch fundierte Ausbildung soll Teilnehmenden Einblicke in die neusten Erkenntnisse von Forschung und Praxis zur Nachhaltigkeit im Finanzwesen geben. Der berufsbegleitende Weiterbildungsstudiengang mit modularem Aufbau lehrt Kernthemen hinsichtlich Investitionen, Unternehmensfinanzierung und Bankwesen sowie die Anwendung des Erlernten auf konkrete Fälle. Die Kurse bestehen aus Präsenzunterricht, Selbststudium, Bearbeitung von Fallstudien sowie einem schriftlichen Abschlusstest. Weitere Informationen zu dieser Qualifizierung finden Sie » [hier](#).

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, 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

11.12.2015 | Nr. 12

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 08.01.2016.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de