

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Startup – Geschäftsmodelle nachhaltig gründen** 2

## Was bleibt? Visionen und der Blick nach vorn!



„Auf diese Manager kommt es 2017 an“ – so oder ähnlich priorisierten Wirtschaftsmedien Themen zum Jahreswechsel: neue Bosse, die Konzerne voranbringen oder auf Digitalisierung trimmen sollen; Fusionen, Umsatzwachstum und Börsengänge; Strategien, Image und Investorengewinnung. Um Visionen ging es nicht. Geschweige denn um die Vision, mit seinem Unternehmen oder Kapital zu einer menschenwürdigeren Welt beizutragen und mitzuhelfen, die globalen Nachhaltigkeitsziele der Staatengemeinschaft zu erreichen. Wirtschafts- und Finanzmedien thematisierten ebenso wenig wie die meisten Unternehmen und Anleger diesbezügliche Chancen auf Wettbewerbsvorteile.

Aber es gibt diese Menschen, die zugunsten der Gesellschaft etwas bewegen wollen. Rentabel und wettbewerbsfähig. Meist junge Menschen, in denen oft seit ihrer Jugend die Idee reifte, wozu sie nun Startups gründen. Projekte, Produkte und Geschäftsmodelle ohne die Gefahr, dass, wie zu Jahresbeginn geschehen, erneut eine Ölplattform im Golf von Mexiko brennt. Die nicht auf Billiglöhne und umweltschädliche Verfahren in Entwicklungsländern setzen. Startups (s. ab S. 2) mögen klein, vernachlässigbar erscheinen in der großen globalisierten Welt. Doch all die Konzerne und Mittelständler, die das oft rücksichtslose Wirtschaften bestimmen, waren einst auch Neugründungen.

Denkbar ist, dass die im aktuellen Wirtschaftssystem aufblühenden Startups eben dieses verändern. So prägen, dass sich verantwortliches, zukunftsfähiges Wirtschaften durchsetzt. Finanziert nicht nur von einer Crowd, sondern einem Schwarm langfristig agierender Investoren. Solchen, die sich neben Vorständen auch Aufsichtsräte herkömmlicher Unternehmen vorknöpfen (s. ab S. 6). Bis dahin müssen die Gründerinnen und Gründer gegen einen Strom aus Vorurteilen, Widerständen und überkommener Regulierung (s. ab S. 12) schwimmen. Das erfordert Kraft. Erstaunlich, wie sie trotz stürmischen Gegenwinds beharrlich ihre Ziele verfolgen und gelegentliche Erschöpfung überwinden. „Wir können den Wind nicht ändern, aber wir können die Segel richtig setzen“, sagte einst Aristoteles. Vielleicht liegt darin das Geheimnis, dass kleinen und großen Visionären die Puste nicht ausgeht. Sie zeigen: Ob wir gegen starken Strom schwimmen oder heftigem Gegenwind stand halten – Mut und Ausdauer lohnen sich, nicht nur monetär, sondern auch sozial, ethisch, ökologisch. Das macht zufrieden.

**Ein friedvolles Jahr und Zufriedenheit wünscht Ihnen** **Susanne Bergius**

### Inhalt

TOPTHEMA	
<b>Von Beginn an auf die Zukunft ausrichten</b>	2
ASSET MANAGEMENT	
<b>Sprecht auch mit den Aufsichtsräten</b>	6
<b>Internationale Trends</b>	10
PRODUKTE & KONZEPTE	
<b>Anleihen profitieren und andere Neuigkeiten</b>	11
KÖPFE & AUSSENANSICHT	
<b>Gastbeitrag Marlehn Thieme: Geschäftsmodelle zukunftsfähig machen</b>	12
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Webinar zur Chemie</b>	14

Mit freundlicher Empfehlung



SONDERSEITE  
Die Emil-Molt-Stiftung -  
Qualifizierte Ausbildung  
für Waldorflehrer

# Von Beginn an auf die Zukunft ausrichten

Sollen **Startup-Gründer** zunächst „nur“ ihre **Vision** umsetzen, wachsen und sich **am Markt etablieren**? Einige Argumente sprechen dafür, beim Geschäftsmodell direkt auch **Nachhaltigkeit mit zu bedenken**.

„Nachhaltigkeit ist wichtig fürs Kerngeschäft – außer bei Startups. Sie müssen sich erst darum kümmern, ihr Geschäftsmodell in Gang zu bekommen und zu wachsen, bevor sie sich Nachhaltigkeit leisten können.“ Dies äußerte unlängst ein Chefredakteursmitglied einer Wirtschaftspublikation in kleinem Kreise. Auch viele Gründungsberater sehen das so und wimmeln gegenteilige Ansinnen oder Nachfragen ab.

Haben sie Recht? „Die These ist grundfalsch. Startups sollen die Wirtschaft verändern. Darum ist Green Tech einer der größten Bereiche in der Szene“, entgegnet Laurin Hahn, Firmengründer aus München. „Anleger investieren außerdem am liebsten in Green Tech, weil hier zukunftsfähige Produkte oder Geschäftsmodelle entstehen. Nicht-Green-Tech-Startups haben weniger Chancen, sich zu entwickeln und dauerhaft im Wettbewerb zu bestehen.“

## These & Gegenthese

Tatsächlich reagieren dazu befragte Investoren kopfschüttelnd auf die Aussage des Journalisten. Für viele ist die Beachtung von Umwelt-, Sozial- und Governancerisiken unerlässlich, ist Nachhaltigkeit kein Luxus. Sie argumentieren: Wer die unternehmerische Verantwortung für die Auswirkungen seiner Geschäftstätigkeit ignoriert, setze sich von der Gründung an unnötig Regulierungs-, Haftungs- und Marktrisiken aus.

Aus der Wissenschaft ist ebenfalls Unverständnis zu hören. „Die Aussage über Startups teile ich nicht. Startups sollten bei Ihrem Kundennutzen direkt oder indirekt einen Beitrag für die Gesellschaft und für die Umwelt leisten“, sagt Klaus-Michael Ahrend, Honorarprofessor an der Hochschule Darmstadt.

Er hat Ende des Jahres in einem Handbuch eine Struktur für Geschäftsmodelle von Betriebsneugründungen entwickelt, die genau dieser Anforderung Rechnung trägt. „Nachhaltigkeit ist mehr als eine gesellschaftliche Anforderung oder eine philanthropische Erwägung. Vielmehr ist Nachhaltigkeit eine unternehmerische Chance für Gründer und für etablierte Unternehmen.“

## Nachhaltiges Geschäftsmodell als Chance

Darum verfolgen viele Start-ups nachhaltige Geschäftsmodelle und belegen das Gegenteil der eingangs genannten These: Sie wissen, dass sie Nachhaltigkeit von vornherein mitdenken müssen. Der Erfolg gibt ihnen Recht, wie beispielsweise True Fruits zeigt, deren „Smoothies“ ein Hit bei jungen Leuten sind. Die Firma fabriziert inzwischen nach dem Up-cycling-Prinzip auch Streu- und Gieß-Aufsätze, damit die Flaschen für andere Zwecke verwendbar sind, beispielsweise als Milchkanne, Ölfarfe, Salz – oder Kräuterstreuer.

„In Deutschland wurden in nur acht Jahren mehr als 170.000 grüne Firmen gegründet und dadurch über eine Millionen neue Arbeitsplätze geschaffen“, sagt Klaus Fichter, Professor für Innovationsmanagement und Nachhaltigkeit sowie Leiter des Berliner » **Borderstep Instituts**.

„Rund 17 Prozent aller Gründungen in Deutschland finden in den ▶

TOPTHEMA  
13.1.2017 | Nr. 1

### Startups...

... sind **jünger als 10 Jahre**.

... sind mit ihrer Technologie und/oder ihrem Geschäftsmodell **(hoch)innovativ**.

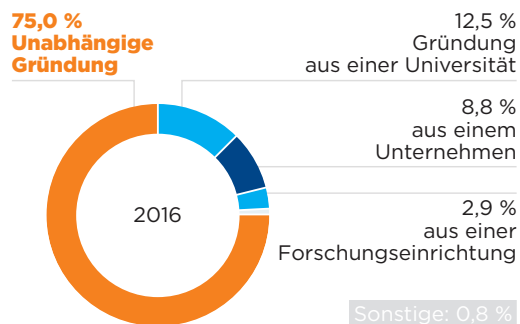
... haben ein **signifikantes Mitarbeiter- und/oder Umsatzwachstum** (oder streben es an).

Definition laut Bundesverband Deutscher Startups

### Start-ups

**Ursprünge von Gründungen** in Deutschland, Anteile in Prozent

**75,0 % Unabhängige Gründung**



HANDELSBLATT

Quelle: KPMG

vielfältigen Märkten der Green Economy statt, das zeigt unser Green Economy Gründungsmonitor. Derartige Gründungen sind entgegen des sonst seit zehn Jahren rückläufigen Gründungstrends tendenziell gewachsen.“ Das Vernetzungsportal des Instituts » [Start-Green.de](#) informiert über die grüne Gründerszene.

Die Bandbreite reicht von ressourcenschonenden Sharing-Dienstleistungen über energieeffiziente Herstellungsverfahren bis zu völlig neuartigen Umwelttechnologien. So entwickelt Coolair Kühlschränke ohne Strom - dank Solarenergie in Entwicklungsländern einsetzbar. Mooswände der Dresdner Getacitytree filtern bereits in mehreren deutschen Städten gesundheitsschädlichen Feinstaub aus der Luft. Zur Szene gehören nicht nur innovative Entrepreneurinnen und grüne Startups, sondern auch Kapitalgeber, Gründerzentren, Universitäten und Multiplikatoren aus der Wirtschaft.

Doch bestätigt die Mehrheit von 83 Prozent „herkömmlicher“ Gründungen nicht, dass Firmengründer zunächst wachsen können ohne sich um nachhaltiges Wirtschaften zu kümmern? Fichter wehrt diese Sichtweise vehement ab: „Die These ist aus zwei Gründen grundlegend falsch. Wer erstens frühzeitig schaut, wo die Märkte wachsen, wird längerfristig erfolgreicher sein.“

Egal, in welchem Bereich Startups geschäftlich aktiv seien, sollten sie sich zweitens frühzeitig mit Nachhaltigkeit befassen, „um wichtige Risikofaktoren von Anfang an in den Blick zu bekommen. Denn Kunden und Investoren achten zunehmend darauf, ob Startups Nachhaltigkeit als Risikomanagement von Beginn an mitdenken.“

## Märkte machen Nachhaltigkeit zum „must“

In vielen Märkten sei es ein Erfolgsfaktor, ob man sich Gedanken zu Entsorgung, gesetzliche Regelungen, Regulierungsrisiken und Anforderungen von Anspruchsgruppen gemacht habe. „Das ist keine Frage eines ‚Nice to have‘, sondern in vielen Märkten ein ‚must‘“. Aus Befragungen großer Businessplan-Wettbewerbe, so berichtet Fichter, „wissen wir, dass ein stark wachsender Teil, inzwischen die Hälfte, Nachhaltigkeit auf dem Schirm hat – sei es, um die Welt zu verbessern oder Chancen auszuloten oder um Risiken zu vermeiden.“ Fichter ergänzt: „Bei Jüngeren ist es eher selbstverständlich, sie mitzudenken.“

Beim Bundeswirtschaftsministerium ist es das hingegen nicht. So tauchen die Worte nachhaltig und Nachhaltigkeit in den „GründerZeiten Nr. 07: Businessplan“ nicht einmal auf, obwohl doch ein Businessplan der Fahrplan in die Selbstständigkeit ist. „Er enthält alle Überlegungen dazu, wie Sie Ihre Geschäftsidee erfolgreich in die Tat umsetzen“, so das Ministerium. Auf die im Juli 2016 veröffentlichte Broschüre trifft das jedoch offensichtlich nicht zu und auch nicht für weitere aus der vierteiligen » [Publikationsreihe für Gründerinnen und Gründer](#).

## Beim Ministerium vernachlässigt

Immerhin wird in deren ersten zwei Ausgaben auf spezielle Beratungen „nach der Gründung“ hingewiesen, unter anderem zur Gleichstellung und besseren Vereinbarkeit von Familie und Beruf, zur altersgerechten Gestaltung der Arbeit sowie zur Nachhaltigkeit und zum Umweltschutz. Nachhaltigkeit „vor der Gründung“ zu beachten, wird dort aber nicht empfohlen oder zumindest nahe gelegt.

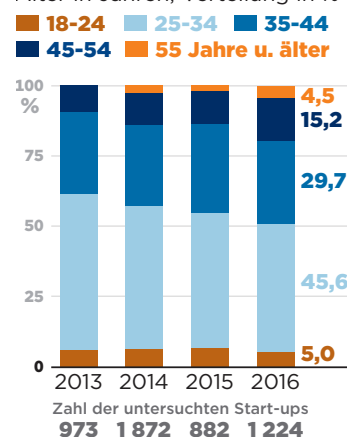
Und doch ist es wichtig, so der Bundesverband Deutscher Startups im » [Deutschen Startup Monitor](#) vom Oktober 2016: „Obwohl sich Startups per Definition noch in einer frühen Phase der Unternehmensentwicklung befinden, ist eine nachhaltige Unternehmensstrategie unerlässlich, welche sie spätestens im Businessplan oder beim Pitch gegenüber Investoren erläutern müssen.“

Zur Veröffentlichung forderte Vorstandsvorsitzender Florian Nöll: „Wir müssen unbedingt die Investitionsbedingungen verbessern, damit der Investitionstrend langfristig bestehen bleibt und somit zu mehr Nachhaltigkeit und mehr Startups führen kann.“ Was er meint, hat die Studie ergeben: „Zwei von drei Gründern unterstützen gesellschaftliches Engagement und über die Hälfte legt Wert auf eine ökologisch ▶

TOPTHEMA  
13.1.2017 | Nr. 1

### Start-ups nach Alter

Alter in Jahren, Verteilung in %



HANDELSBLATT

Quelle: Deutscher Startup Monitor

### Investoren-Treff mit Startups

Startups brauchen Geld, Investoren brauchen Anlageziele. Um grüne Startups mit interessierten Frühphasen-Investoren zusammenzubringen, findet am 2. Februar 2017 die Veranstaltung „High-Level-Matching und Masterclasses“ in Düsseldorf statt. Sie ist Teil des von der Nationalen Klimaschutzinitiative geförderten Projekts „Green Up Invest“. Hieran wirken das Business Angels Netzwerk Deutschland e.V. (BAND), das Borderstep Institut, der Bundesverband Deutsche Startups (BVDS) und das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) mit. Nach Workshops am Vormittag können sich zehn ausgewählte Firmengründer vor Greentech-Investoren und Risikokapitalgebern (Business Angels) vorstellen. Hier geht es zur » [Anmeldung](#).

nachhaltige Entwicklung ihres Startups.“ Wenn der Verband davon spricht, das „Startup-Ökosystem“ abzubilden, ist das folglich im doppelten Wortsinn der Fall.

Professor Klaus-Michael Ahrend erläutert in seinem Buch „Geschäftsmodell Nachhaltigkeit“ (siehe Kontext), wie Unternehmen, die ökologische und soziale Innovationen als unternehmerische Chance begreifen, direkt als nachhaltiges Geschäftsmodell gegründet werden oder sich hierzu entwickeln können. Er bringt eigenen Erfahrungen ein als einstiger Unternehmensberater und heutiger Vorstand der HEAG-Holding, in der mehr als 150 Unternehmen der Stadtwirtschaft Darmstadts organisiert sind. Der dazu gehörende und vormals konventionelle regionale Energieversorger Entega etwa hat sich zu einem der führenden Ökoenergiedienstleister in Deutschland entwickelt.

Zukunftsfähige Geschäftsideen und neuartige Finanzierungen nachhaltiger Geschäftsmodelle gehen oft Hand in Hand. Das zeigt das Beispiel eines innovativen Elektroautos aus München – nicht von BMW, sondern von Sono Motors: Drei engagierte junge Leute haben in den letzten drei Jahren einen futuristisch und doch auch wieder normal wirkenden Pre-Prototyp entwickelt und gebaut.

„Der Sion kann als erstes Auto Elektrizität produzieren und seine Batterien mit Sonnenenergie aufladen. Zwar wird man nicht völlig autark, aber bei einer Reichweite bis zu 250 Kilometer muss man sich nicht mehr sorgen“, sagt Mitentwickler Laurin Hahn. Jede Sonneneinstrahlung sei nutzbar, auch bei Bewölkung. Denn die komplette Karosserie ist mit Solarzellen bedeckt, Dach, Front und Seitenflächen, insgesamt 7,5 qm, geschützt durch Polycarbonat. Zudem filtert Moos im Innenraum den städtischen Feinstaub aus der Luft.

## Crowdfunding gibt autarkem Solarauto einen Schub

Crowdfunding soll die Vision zur Wirklichkeit werden lassen: Die Geldsammelaktion erbrachte bis Anfang September, dem ursprünglichen Enddatum, 180.000 Euro sowie Hilfe und kostenlose Unterstützung. Nächstes Ziel ist, bis Mitte 2017 mehrere Prototypen für Probefahrten zu bauen – hierfür ist mehr Geld nötig.

Das Signal kam an: Bis Anfang Januar vermehrte sich die Summe auf über 330.000 Euro. Davon sind zwar die Dienste der Crowdfunding-Plattform und des Bezahlsystems sowie Umsatzsteuer zu bezahlen, doch mit so viel Liquidität hatten die Gründer nicht gerechnet und können sich nun dringend nötige Räume und Personal leisten. „Ganz klar ist aber, dass das Crowdfunding-Kapital nicht ausreichen wird, um die Prototypen zu produzieren, weshalb wir intensiv auf Investoren-Suche sind“, sagte Hahn im Dezember. „Auch hier hat uns die Crowdfunding-Kampagne sehr geholfen, da sie großes Interesse auf dem Kapitalmarkt weckte.“ Verhandlungen mit ein paar Kapitalgebern sind schon fortgeschritten, so Hahn vorgestern Abend.

Den Prototyp fertigt Sono Motors – ebenso wie andere Autobauer – nicht selber. Mitte Dezember hat Hahn einen Vertrag geschlossen mit der darauf spezialisierten Firma Roding Automobile GmbH. „Das Engineering startete unmittelbar, der Prototyp soll im Juli 2017 fahren.“ Es gebe 800 Vorbestellungen, zwölf Personen hätten bereits für die zwei geplanten Modelle den Preis mit 12 Prozent Rabatt bezahlt. Die Autos sollen je nach Ausstattung 12.000 und 16.000 Euro kosten.

## Preise für nachhaltige Gründer motivieren

Dieser Auftragsstart ähnelt dem des Fairphone, deren Geschichte die jungen Leute inspiriert hat. Das in einer nachhaltigen Wertschöpfungskette gebaute und reparierfähige Smartphone wird inzwischen auf Bestellung und Vorkasse tausendfach produziert und genutzt. Der Unternehmer Bas van Abel aus Amsterdam erhielt für seine Erfindung Ende Oktober den Deutschen Umweltpreis der Deutschen Bundesstiftung Umwelt (DBU). Es ist der höchstdotierter Umweltpreis Europas.

Derartige Preise sind ein Schub für neue Geschäftsmodelle (s. Kontext). Kürzlich hat ein Expertenteam für den Next Economy Award (NEA) zwölf Startups nomi- ▶

TOPTHEMA  
13.1.2017 | Nr. 1

### Lesetipp

Klaus-Michael Ahrend: Geschäftsmodell Nachhaltigkeit. Ökologische und soziale Innovationen als unternehmerische Chance. Springer-Verlag Berlin Heidelberg 2016, ISBN 978-3-662-52879-2



### Awards - Inflation oder Auszeichnung?

Seit Jahren mehren sich die Preise für Umweltschutz, Nachhaltigkeit, Unternehmensverantwortung / Corporate Social Responsibility (CSR) oder Energieeffizienz. Die **Bewertungsmethoden sind sehr unterschiedlich**, teils gibt es lange Kriterienkataloge und Jurys von Experten, teils Publikumsabstimmungen nach Bauchgefühl.

Es ist ein Trend zwecks **Motivation** zum nachhaltigen oder verantwortlicheren Wirtschaften und Geschäftsgebaren. Natürlich werden die Awards auch zum **Marketing** genutzt, von den Ausgezeichneten wie von den Preisverleihern. Gleichwohl haben **einige Awards strenge Kriterien** und sind eine echte Auszeichnung.

Doch vor Aussagen wie „das nachhaltigste Unternehmen“ muss man **sich hüten**. Das gilt vor allem bei Konzernen, die angesichts ihrer globalen Wertschöpfungsketten kaum durchweg nachhaltig wirtschaften können.

niert, die mit innovativen Geschäftsmodellen die Zukunft nachhaltig gestalten wollen. Der NEA wird durch die Stiftung Deutscher Nachhaltigkeitspreis in Kooperation mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie, dem Rat für Nachhaltige Entwicklung und dem Deutschen Industrie- und Handelskammertag DIHK vergeben.

Wie stark Investoren nachhaltige Geschäftsgründungen setzen, zeigt der Fall von EcoVadis. Das 2007 gegründete Startup bewertet Beschaffungsketten unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten und erhielt Mitte Dezember laut eigenen Angaben 30 Millionen Euro an Wachstumskapital. Die institutionelle Finanzierung soll EcoVadis ermöglichen, auf den deutschen Markt weiter zu expandieren.

## Investoren kommen auf den Geschmack

Die erstmalige Fremdkapital-Finanzierungsrunde führt Partech Ventures an, ein Kapitalgeber mit Standorten in San Francisco, Berlin und Paris. Er gibt Gründungs-, Risiko- und Wachstumskapital. „EcoVadis hat sich als Weltmarktführer bei der Bewertung von Zulieferern etabliert“, erläutert Partech seine Beweggründe. Der Erfolg liegt auch in dem Netzwerk-Effekt, der zum Geschäftsmodell des Unternehmens als kollaborative Plattform gehöre: Je größer der Kunde, desto höher die Wahrscheinlichkeit, dass seine Zulieferer bereits geratet seien.

Das Unternehmen bewertet mehr als 30.000 Zulieferer in 110 Ländern von über 150 Unternehmenskunden aus Europa und Nordamerika. Darunter sind einige Branchenführer. Deutschland, Österreich und die Schweiz bilden den zweitgrößten Markt mit mehr als 3.000 Auftraggebern. Zu den Kunden zählen laut Firmenangaben Bayer, Deutsche Bahn, Deutsche Post/ DHL, Deutsche Telekom, Henkel und Nestlé. Sie nutzen demnach die Dienstleistungen, um Risiken zu minimieren sowie Nachhaltigkeit und Innovation zu fördern. Bei Bayer und Nestlé sind die Risiken laut nachhaltigen Researchagenturen durchaus hoch.

## Kontakt zu Geldgebern

Damit solche Geschäftsideen wachsen, reicht jedoch ökologische und soziale Nachhaltigkeit nicht. Es braucht Geldgeber und Bekanntheit. Die Teilnahme an Preisauszeichnungen kann helfen, Financiers auf sich aufmerksam zu machen. Zahlreiche Auszeichnungen und Preisverleihungen dienen jedoch lediglich der Reputation, so denn die Preise anerkannt sind. Investoren lassen sich oftmals doch nicht sehen, ist allenthalben zu hören. Aber für Neugründungen gibt es Awards, die auch Geld abwerfen und/oder die jungen Firmen in Kontakt mit Geldgebern bringen.

Beim » KfW Award GründerChampions erhielten 16 Landessieger sowie die daraus hervorgehenden Bundes- und Publikumssieger insgesamt 35.000 Euro und für die Vermarktung ihrer Erfolgsgeschichte die Unterstützung einer PR-Agentur. „Alle Preisträger eint, dass sie ein spannendes Unternehmen geschaffen haben“, hieß es. Erstaunlicherweise gibt es jedoch keine nachhaltigen Auswahlkriterien, wie die betreuende PR-Agentur bestätigt. Erstaunlich, weil die Förderbank KfW den Wandel und zukunftsweisende Ideen voran treiben soll und in ihrem Kerngeschäft stark auf nachhaltige Konzepte setzt.

Hingegen fördert der vom Borderstep Institut organisierte » Start Green Award gezielt nachhaltige Projekte und Geschäftsmodelle sowie die Vernetzung grüner Startups mit anderen Unternehmen sowie Investoren und Förderinstitutionen. Bevor die vier Gewinner aus 155 Bewerbern (s. Kontext) ihre Preise erhielten, stellten sich in einem Netzwerkforum mehr als 30 Gründerförderorganisationen und Partner vor.

Der Deutsche Startup Monitor zeigt, wie die Gründer drauf sind: Produkt- und Organisationsentwicklung haben bei 92 respektive 82 Prozent Priorität vor monetären Zielen oder schnellem Wachstum. Zwei Drittel geben Mitarbeiterförderung und Unternehmenskultur als wichtige strategische Felder an. Und zwei von drei Startups planen eine (erneute) Kapitalaufnahme innerhalb der nächsten zwölf Monate.

Susanne Bergius

TOPTHEMA  
13.1.2017 | Nr. 1

### Vier Gewinner des Start Green Award

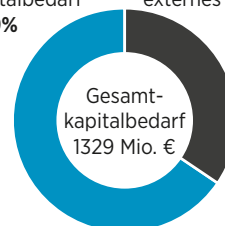
- Die Software CAALA dient in Architektur- und Ingenieurbüros zur **Kalkulation von finanziellen und ökologischen Folgen** von Entwurfsentscheidungen.
- Creapaper entwickelte einen **Ersatzrohstoff für die Papierherstellung** auf der Basis von Gras.
- JPM Silicon will den **Ausbau der Solarenergie** durch die Produktion von kostengünstigem Solar-silizium voranbringen.
- Die STIC Wirtschaftsfördergesellschaft (STIC) unterstützt mit dem Projekt „green companies“ **grüne ExistenzgründerInnen** in Nordost-Brandenburg.

### Preise unter der Lupe

Die Initiative » **Blue Competence** des Branchenverbandes für den Maschinen- und Anlagenbau VDMA hat sich sechs Auszeichnungen näher angeschaut. Seine » **Analyse von Nachhaltigkeits-Awards** zeigt: Zwar sollen alle eine nachhaltige Entwicklung und verantwortungsvolles Unternehmertum fördern, doch es bestehen große Unterschiede bei Ausschreibungsverfahren, Kategorien, Dotierung, Verleihung und kommunikativen Mehrwert. Ein Preis für Startups ist nicht dabei.

### Kapitalaufnahme in den kommenden 12 Monaten

erneuter Kapitalbedarf **64,9%**      kein (weiteres) externes Kapital **34,1%**



Quelle: Deutscher Startup Monitor, 2016  
HANDELSBLATT





## DIE EMIL-MOLT-STIFTUNG – QUALIFIZIERTE AUSBILDUNG FÜR WALDORFLEHRER

Als wohl einzige Privatschulpädagogik weltweit unterhält die Waldorfpädagogik eine eigene Lehrerausbildung. Die Ausbildungsstätten finanzieren sich aus Beiträgen der Schulen sowie über Studiengebühren. Darüber hinaus sind sie auf Unterstützung durch Stiftungs- und Spendengelder angewiesen. Die im Oktober 2016 gegründete Emil-Molt-Stiftung bietet die Möglichkeit, in die qualifizierte Ausbildung angehender Waldorfpädagogen zu investieren.

Von Michael Schröder, Vorstand der Emil-Molt-Stiftung

Emil Molt (1876 – 1936) war Mitbegründer und Geschäftsführer der Waldorf-Astoria-Zigarettenfabrik in Stuttgart. Als Unternehmer nahm er seine soziale Verantwortung sehr ernst und gründete gemeinsam mit dem Idealisten Rudolf Steiner im Jahr 1919 eine Schule für die Kinder der Arbeiter, die er in seiner Fabrik beschäftigte. Den Kauf eines geeigneten Gebäudes finanzierte Molt aus eigener Tasche und stellte der Schule zudem 100.000 Mark Anfangskapital zur Verfügung – die erste Waldorfschule war ins Leben gerufen.

Mit 238 Schulen und rund 85.000 Schülern allein in Deutschland sowie mehr als 1.000 Schulen weltweit steht die Waldorfpädagogik inzwischen für eine etablierte reformpädagogische Schulform in der heutigen Bildungslandschaft. Manche der dort entwickelten Ansätze wie der Fremdsprachenunterricht ab der ersten Klasse finden sich auch in den Lehrplänen öffentlicher Schulen wieder.

Die Emil-Molt-Stiftung fördert die hochschulischen Einrichtungen zur Ausbildung von Waldorf-Lehrern, beispielsweise das Mannheimer Institut für Waldorfpädagogik, Inklusion und Interkulturalität, ein Studienzentrum der Alanus Hochschule und die Freie Hochschule Stuttgart. Diese Hochschulen bieten Bachelor- und Masterstudiengänge an, die zur Lehrtätigkeit an Waldorfschulen qualifizieren. Ebenso wird das Institut für Waldorfpädagogik in Witten-Annen von der Emil-Molt-Stiftung unterstützt. Darüber hinaus fördert die Stiftung qualifizierte Studenten mit Stipendien sowie wissenschaftliche Forschungsprojekte.

Durch Gründung neuer Waldorfschulen und einen Generationenwechsel der Lehrer im Schuldienst werden in Zukunft jährlich mehr

als 1.000 neue Pädagogen benötigt. An diese Entwicklung müssen die Studienangebote angepasst und entsprechend ausgebaut werden. So sind für alle Ausbildungsstätten Investitionen in die Infrastruktur, in die räumliche Ausstattung sowie in Sachmittel und in die Lehre geplant. Zudem wird im Zuge der (erziehungs)wissenschaftlichen Auseinandersetzung mit der Waldorfpädagogik auch die Forschung und Lehre in den Hochschulen weiter ausgebaut und professionalisiert.

Die Emil-Molt-Stiftung arbeitet ausschließlich auf ehrenamtlicher Basis: Jeder Beitrag, der der Stiftung zugutekommt, wird in die Stiftungsaufgaben investiert.



**Kontakt:** Emil-Molt-Stiftung · Zielstr. 28 · 68169 Mannheim  
 Michael Schröder (Vorstand) · Tel.: 0621 72 49 41 80  
 E-Mail: [info@emil-molt-stiftung.de](mailto:info@emil-molt-stiftung.de) · [www.emil-molt-stiftung.de](http://www.emil-molt-stiftung.de)

**Bankverbindung:** Bethmann Bank  
 IBAN: DE98 5012 0383 0002 5323 31 · BIC: DELBDE33XXX

### VERANTWORTLICH:

Bethmann Bank AG  
 Bethmannstraße 7–9 · 60311 Frankfurt am Main  
 T 069 21 77 - 0 · [www.bethmannbank.de](http://www.bethmannbank.de)

# Sprecht mit den Aufsichtsräten

Großanleger sollen künftig eine **aktivere Rolle** spielen, so will es die EU. Zu guter Unternehmensführung gehören auch **Dialoge mit den Geldgebern**. Diesen sollten sich auch die **Aufseher öffnen**.

Anfang des Jahres hat es ihn erwischt: „Aufsichtsratschef xy von Großinvestor verklagt“. So oder ähnlich könnten Schlagzeilen lauten, falls Aufsichtsräte ihre Pflichten nicht sorgfältig erledigen. Seit 2005 haften sie persönlich für was sie tun. Und sie sind laut Rechtsanwälten in der Beweislast. Dass Aufsichtsräte ihre Pflichten erfüllen und dazu in der Lage sind, sollte Investoren folglich interessieren. Dies umso mehr, als dass die geplante Änderung der EU-Aktionärsrichtlinie vorsieht, dass Großanleger künftig eine aktivere Rolle erhalten, um börsennotierte Unternehmen zu überprüfen.

Folglich ist es naheliegend, dass Aktionäre nicht nur ihr Stimmrecht nutzen, auf Hauptveranstaltungen ihr Rederecht gebrauchen und mit dem Vorstand oder Investor Relations sprechen. Vielmehr ist es ratsam, überdies mit dem Aufsichtsrat zu reden. Eine Idee, die hierzulande noch Neuigkeitswert hat.

## Die Zukunft liegt in komplementären Gesprächen

Die Verantwortung von institutionellen Investoren für eine gute Unternehmensführung, die Corporate Governance, ist zwar international tendenzmäßig akzeptiert und teils durch Regulierung angestoßen. Erste sogenannte „Stewardship Codes“ existieren seit 2010. Darum sind auch in Deutschland Investorengespräche mit Vorständen auf Roadshows Gang und gäbe. Teils werden bilaterale Dialoge geführt.

Doch das genügt nicht, meint Daniela Mattheus, Partnerin und Leiterin der Corporate Governance Board Services bei der Unternehmensberatung Ernst & Young im deutschsprachigen Raum: „Die Zukunft liegt in komplementären Gesprächen zwischen Investoren und Aufsichtsrat, eine in Deutschland noch nicht übliche Praxis und auch nicht ganz unumstritten.“ Das soll sich ihrer Ansicht nach ändern, so die Volljuristin, die eine Informations- und Netzwerkplattform für Aufsichtsräte und Geschäftsleiter betreut. Zwar sei der rechtliche Rahmen solcher Dialoge noch nicht klar definiert, aber es gebe gute Ansatzpunkte, um zu handeln.

## Leitsätze für den Dialog mit Aufsichtsräten

Hierzu hat die Initiative „Developing Shareholder Communication“ im zurückliegenden Juli » **„Leitsätze für den Dialog zwischen Investor und Aufsichtsrat“** formuliert. Sie sind keine starren Vorgaben, sondern eine Orientierungshilfe. Sie informieren über gelebte Praxis innerhalb der aktuellen Regulierung und über Erwartungen von Investoren. Zugleich zeigen sie Grenzen auf. Denn der Dialog umfasst naturgemäß nur Themen, die in den Aufgaben- und Verantwortungsbereich des Aufsichtsrats fallen – es kann also nicht jede einzelne Vorstandsentscheidung diskutiert werden.

Anfang November hat die Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex (DCGK) die Leitlinien in ihren » **Vorschlägen für Kodexänderungen** aufgegriffen. Sie appelliert an institutionelle Anleger, „ihre Eigentumsrechte aktiv und verantwortungsvoll im Rahmen eines konsistenten, transparenten und die Nachhaltigkeit berücksichtigenden Regelwerks auszuüben.“ (siehe Kontext)

Umgekehrt will die Kodexkommission im Februar 2017 empfehlen, dass der Aufsichtsratsvorsitzende in angemessenem Rahmen bereit sein soll, mit Investoren ▶

ASSET MANAGEMENT  
13.1.2017 | Nr. 1

### Nachhaltigkeit in den CG-Kodex verankern

Ein Zusatz in der Präambel des Corporate Governance Kodex soll klarstellen, „dass sich gute, **nachhaltige Wertschöpfung** berücksichtigende Unternehmensführung gerade an den auch **ethisch ausgerichteten Prinzipien** der sozialen Marktwirtschaft orientiert. Diese Prinzipien verlangen nicht nur Legalität, sondern fragen darüber hinaus nach der **Legitimität des Verhaltens und von Entscheidungen** (...)“

über aufsichtsratspezifische Themen zu sprechen. Bis Mitte Dezember gab es eine Konsultationsrunde, nun berät sich die Kommission. Ab 17. Februar ist mit ihren Empfehlungen zu rechnen.

Bei Dialogen mit Aufsichtsräten können Investoren den Leitlinien zufolge beispielsweise die Zusammensetzung des Aufsichtsgremiums und den Besetzungsprozess erörtern sowie dessen interne Organisation, die Überwachungs- und Mitwirkungsprozesse. Anleger können auf unabhängige Aufsichtsräte pochen und ihren Einfluss geltend machen. Damit nicht, wie bei VW, kein einziges Mitglied unabhängig ist. Familienmitglieder von Mehrheitseigentümern könne man entgegen deren Behauptungen schließlich nicht als unabhängig einstufen, sagen Fachleute.

## Auf Unabhängigkeit achten

Diesbezügliche Dialoge sind von Belang, zumal die bisher schon schwache Gesetzesvorgabe, mindestens ein Aufsichtsratsmitglied müsse unabhängig sein, unlängst aufgegeben wurde. Jetzt scheinen Branchenkenntnisse zu reichen. Das sei ein „katastrophaler Fehler“, sagte Christian Strenger, langjähriges Mitglied der Regierungskommission Corporate Governance Kodex, auf dem Asset Management Forum des Finanzprofiverbandes DVFA im September.

Als relevante Themen können Investoren auch die Anforderungsprofile für Vorstände und Geschäftsverteilung im Vorstand ansprechen sowie das Vorstandsvergütungssystem und dessen Ausgestaltung: Da Unternehmen gesellschaftlich verantwortlich geführt werden müssten, bedürfe es hierfür ebenso Anreize wie für ökonomische Zielvorgaben, betont Strenger: „Mehr denn je ist auf sozialverantwortliche Komponenten als eine wichtige Vergütungsvoraussetzung zu achten.“

Zu den Vorreitern zählt die Deutsche Telekom, die ethisch korrektes Verhalten als Belohnungskomponente der Langfristvergütung einführte. Andere Konzerne im

ASSET MANAGEMENT  
13.1.2017 | Nr. 1

Das Erkennungszeichen des  
Bethmannhofs – der Torbogen  
über dem Eingangstor.



Fotos von Rüdiger Nehmzow



Inland (z.B. BMW, Deutsche Bahn, Metro) oder Ausland (z.B. Akzo Nobel, Philips) orientieren einen Teil der variablen Vergütung nicht nur ihrer Vorstände, sondern auch der Management-Ebenen am Abschneiden bei Nachhaltigkeitsratings oder -indizes oder internen Leistungsvorgaben für Umwelt und Soziales.

## Vergütung, Klimarisiken und Lieferkette

Es gehe aber nicht nur um die Integration von ESG-Leistungen in die (flexible) Vergütung, sagen Investoren. „Der Aufsichtsrat hat auch eine weiter reichende Verantwortung für Nachhaltigkeitsthemen des Vorstandes“, betont Matthias Stapelfeldt, Leiter Nachhaltigkeitsmanagement von Union Investment. „Aufsichtsräte müssen die Vorstände zumindest über Klimarisiken in der Unternehmensstrategie befragen, und sie müssen eigentlich auch über die ESG-Risiken in der Lieferkette Bescheid wissen.“

Dass Aufsichtsräte hier womöglich noch ziemlich blank dastehen, macht dies Beispiel deutlich: Auf Risiken in Lieferketten angesprochen, fragte ein Aufsichtsrat die Autorin: „Lieferkette? Was ist das?“ Investoren können den Aufsichtsräten zu ihrer diesbezüglichen Kenntnis auf den Zahn fühlen. Denn im fünften Leitsatz für Dialoge heißt es, der Aufsichtsrat könne Investoren seine überwachende und mitwirkende Rolle im Strategieprozess und seine Einschätzung der Strategieumsetzung erläutern.

## Treuhänderische Aufgabe

„Da sich der Aufsichtsrat regelmäßig über die Wirksamkeit der Risikomanagement- und Compliance-Systeme berichten lassen muss, sollten ihn Investoren auch hierzu gelegentlich befragen“, sagt Christian Strenger, heute Honorarprofessor und Akademischer Direktor des Center for Corporate Governance an der HHL Leipzig Graduate School of Management und selbst Mitglied dreier Aufsichtsräte, darunter dem der Deutschen Asset & Wealth Management Investment.

Als Beispiel führt er die Kartellbuße von einer Milliarde Euro bei Daimler an, die der Aufsichtsratsvorsitzende (und frühere Vorstand) als bedauerlichen Fall der Vergangenheit abgetan habe. Hierzu sei, so Strenger, die Aufarbeitung der Schuldfrage der damals verantwortlichen und teilweise heute noch aktiven Vorstände dringend geboten. „Noch zu häufig scheuen sich aber Investment Professionals, ihre Beziehung zu den Unternehmensvertretern durch unangenehme Fragen zu belasten. Die schulden sie jedoch ihren Kunden und ihrer fiduziarischen Verpflichtung.“

## Asset Manager sind nicht überfordert

Aber ist es nicht von Asset Managern zu viel verlangt, mit Aufsichtsräten zu reden und bessere Corporate Governance einzufordern? „Wer sollte es sonst tun?“, erwidert Michael Schmidt, Mitglied der Geschäftsführung der Deka Investment. „Die Asset Manager als Kapitalsammelstellen und Treuhänder für Klein- und Großanleger sind dafür a priori bestens positioniert.“ Sind Unternehmen bereit, auf große Investoren zu hören? „Die Masse macht's. Wenn viele Investoren das Gleiche fordern, dann werden die Unternehmen auch zuhören“, sagt ein anderer Treuhänder.

Aktionäre hätten im Zuge der Hauptversammlung schon immer einen, wenn auch recht kleinen Beitrag zu leisten, ergänzt Daniela Mattheus von Ernst & Young. Während im angelsächsischen Governance-Modell Aktionäre und Investoren seit jeher eine viel aktivere Rolle spielten, sei im deutschen Modell der Aufsichtsrat der primäre Aktionärsvertreter. „Damit fußt die Debatte um Shareholder Engagement in Deutschland nicht auf einer fehlenden Aktionärsvertretung, sondern stößt eher in Richtung einer mangelhaften Vertretung wegen nicht-professioneller Aufsichtsräte.“

Institutionelle müssten sich fragen, ob sie sich damit zufrieden geben wollen. „Ist die Vermögensanlage des Treugebers beim Treuhänder nur die Hingabe von Geld – oder mehr?“ Wenn Unternehmen für die Folgen ihres Geschäfts auf die Gesellschaft und die Umwelt verantwortlich sind und per EU-Berichtspflicht über ihre Corporate Social Responsibility (CSR) Rechenschaft ablegen müssen, „dann ▶

ASSET MANAGEMENT  
13.1.2017 | Nr. 1

### Zehn Fragen - auch für Investoren nutzbar

Der Corporate Governance Berater Rudolf X. Ruter hat vor wenigen Jahren » [zehn Fragen zur Nachhaltigkeit](#) entwickelt, die Aufsichtsräte den Vorständen und Geschäftsführern ‚ihrer‘ Unternehmen stellen können. Diese Fragen könnten Investoren nutzen, um sie den Aufsichtsräten selbst zu stellen und ihr Wissen dazu abzufragen.

„Ehrbare“ Aufsichtsräte sollten nach Ruters Ansicht durch eine [gezielte Befragung der Unternehmensleitung](#) dazu beitragen, dass „ihr“ Unternehmen langfristig nachhaltig wirtschaftet und sich dabei nicht nur vor Reputationsrisiken schützt, sondern seine Nachhaltigkeitsaktivitäten als Ursprung von Chancen und Innovationen wahrnimmt und sich dadurch [langfristig Wettbewerbsvorteile](#) sichert.

darf sich auch das Shareholder Engagement nicht nur auf die Bereitstellung von Geld beschränken.“

Klar ist, dass Anteilseigner auch die Abschlussprüfung thematisieren können und sollten. Im Leitsatz ist von der Auswahl des Abschlussprüfers und der Qualität der Zusammenarbeit mit dem Aufsichtsrat die Rede. Doch die Themen können deutlich darüber hinausgehen. Denn künftig kommen infolge der EU-Berichtspflicht zu extra-finanziellen Leistungen und Unternehmensverantwortung (CSR) Prüfaufgaben auf den Aufsichtsrat zu. Es liegt im Interesse von Investoren, zu beleuchten ob und wie AR dieser Anforderung nachkommen.

„Nach aktuellem Gesetzesstand wird der Aufsichtsrat verpflichtet, die sogenannte nichtfinanzielle Erklärung zu „prüfen“. Dies spricht dafür, dieselben Maßstäbe wie an die Prüfung des Jahresabschlusses und des Lageberichts durch den Aufsichtsrat anzulegen“, erklärt Petra Justenhoven, Vorstandsmitglied und Leiterin Assurance bei der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Pricewaterhouse Coopers. Der Aufsichtsrat müsse überwachen, dass die Erklärung den gesetzlichen Vorgaben entspreche.

### **Prüfpflicht für Aufsichtsräte: Drüber schauen reicht nicht**

„Hierzu genügt es nicht, allein die Erklärung auf etwaige Lücken und Widersprüche durchzusehen. Vielmehr muss sich der Aufsichtsrat zudem damit befassen, ob der Berichterstattungsprozess verlässlich ist.“ Wie tief die Prüfung insgesamt gehen müsse, sei noch zu diskutieren. Ebenso die Frage, wie Unternehmensinteressen und Stakeholderinteressen in der Berichterstattung vernünftig auszubalancieren sind.

Das ist keine Zukunftsmusik, denn „auch wenn der deutsche Gesetzgeber die Umsetzungsfrist der CSR-Richtlinie Anfang Dezember verpasst hat, ist zu erwarten, dass die Berichtspflicht und auch die Prüfpflicht der Aufsichtsräte schon für Geschäftsjahre greift, die nach dem 31.12.2016 begonnen haben.“ Bei kalendergleichem Geschäftsjahr müsse der Aufsichtsrat erstmals 2018 die nichtfinanzielle Erklärung für 2017 prüfen, sagt Justenhoven. „Bis dahin sollte er aber nicht warten, sondern sich damit hinsichtlich seines Unternehmens eingehend befassen, sobald das Gesetz steht.“

Er hat hierfür gerade zu stehen. Abschlussprüfer müssen nämlich die nichtfinanzielle Erklärung wahrscheinlich nicht inhaltlich prüfen, sondern nur, ob sie vorliegt und veröffentlicht ist. „Darum können sich Aufsichtsräte – anders als beim Jahresabschluss und sofern sich der Gesetzgeber nicht noch umentscheidet – voraussichtlich nicht auf das Urteil der Abschlussprüfer stützen“, so Justenhoven. Sie könnten aber entscheiden, ob sie den Abschlussprüfer mit einer freiwilligen Prüfung beauftragen.

### **Anleger können Aufsichtsräten auf den Zahn fühlen**

Angesichts dessen ist es für Investoren ratsam, zu eruieren, was die Aufsichtsräte tun. Hierbei können die Leitsätze für den Dialog zwischen Investoren und Aufsichtsrat helfen. „Der Standard ist eine gute Orientierungsbasis für diesen lange überfälligen Dialog als Baustein für Corporate Engagement“, sagt Schmidt von der Deka.

Das Feedback von Investor-Relations-Abteilungen scheint überwiegend positiv. Jedoch diskutieren sie einzelne Leitsätze kontrovers oder legen sie verschieden aus. Noch ist unklar, welche Aspekte die CG-Kommission im Februar empfehlen wird. Doch ist Mattheus überzeugt, dass die Leitsätze den Unternehmen wie den Investoren Impulse geben und sie für Corporate Engagement erwärmen werden. „Sie können den Unternehmen ein Stück weit die – aus meiner Sicht ohnehin unbegründete – Unsicherheit nehmen, sich auf solche Dialoge einzulassen“, meint Schmidt.

Das bisherige Zögern sei zwar angesichts rechtlicher Vorgaben wie Verschwiegenheit, Insiderinformationen, Gleichbehandlung der Aktionäre verständlich, aber ein Dialog müsse her, sagt Mattheus. Ziel der Initiative sei, dass sich Vorstand und Aufsichtsrat mit dem Thema Investorendialog beschäftigen „und für sich unternehmenseigene Grundsätze entwickeln.“ Eventuell lohne ein spiegelbildlicher Kodex für institutionelle Investoren für deren Gespräche mit Vorständen und Aufsichtsräten. **Susanne Bergius**

ASSET MANAGEMENT  
13.1.2017 | Nr. 1

## Risikomanagement durch Regulierung gestärkt

Gesetzgebung zugunsten verantwortlichen Investierens korreliert stark mit einem besseren Risikomanagement zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (Governance), für das sich international das Kürzel ESG etabliert hat. Zu diesem Fazit kommt ein Bericht für die UN-Initiative für Verantwortliches Investment (UN PRI) mit dem Titel » [„Global Guide to Responsible Investment Regulation“](#). Er basiert auf einer Analyse von fast 300 politischen Regulierungsinitiativen und mehr als 3000 großen und mittelständischen Unternehmen weltweit. Dieser Aufruf für mehr Regulierung zugunsten langfristiger, verantwortlicher Kapitalanlagen kommt zu einer Zeit, in der viel über Regulierung debattiert, diese aber oft halbherzig umgesetzt wird.

So gelten künftig EU-weit Nachhaltigkeitskriterien für Betriebspensionsfonds (wir berichteten), doch die vom EU-Parlament im November erlassene » [Richtlinie](#) ist schwammig. So steht im Artikel 19 zu den Anlagevorschriften der betrieblichen Altersvorsorgeeinrichtungen (EbAV) nur: „Im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht gestatten die Mitgliedstaaten es den EbAV, den möglichen langfristigen Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung zu tragen.“ Das ist kein Muss. Jedoch bestimmt Artikel 21: „Das Unternehmensführungssystem umfasst die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Faktoren in Bezug auf die Anlagevermögenswerte bei Anlageentscheidungen und unterliegt einer regelmäßigen internen Prüfung.“ Daraus ist eine Pflicht ablesbar.

## Divestment auf 5,4 Billionen Dollar verdoppelt

Der Wert der Investments, die institutionelle und private Anleger aus fossilen Energieträgern abziehen oder abgezogen haben, hat sich innerhalb gut eines Jahres auf mehr als 5440 Milliarden Dollar verdoppelt. Das gab kürzlich die Nichtregierungsorganisation » [Go Fossil Free](#) bekannt. In seinem » [Global Divestment Report 2016](#) vom Dezember schrieb Arabella Advisors, davon seien mehr als 80 Prozent professionell und gewinnorientiert gemanaget. Die Gesamtsumme dürfte laut Arabella sogar deutlich höher sein, denn 20 Prozent der Institutionen, die der Report abdeckt, hätten ihre Finanzvermögen nicht offen gelegt. Insgesamt haben sich demnach inzwischen 690 Großanleger und 58.399 Privatanleger aus 76 Ländern dazu bekannt, sich aus Erdölunternehmen zurückzuziehen. Die meisten Volumina stellten Pensionsfonds und Versicherungen. Der Report stellt aber auch klar, dass es den Anlegern nicht nur um das Abziehen von Vermögen geht, sondern parallel um Investitionen in emissionsarme Energien. Darum ist nicht mehr lediglich von einer „Divestment-Bewegung“ die Rede, sondern von einer „Divest-Invest-Bewegung“.

## Österreichische Konzerne ignorieren Nachhaltigkeit

Die meisten der 20 Unternehmen des österreichischen Aktienindex ATX zeigen keine Ambitionen, sich mit einer nachhaltigen Ausrichtung ihrer Kapitalanlagen zu befassen. „Kein einziges ATX-Unternehmen verfügt über ein Konzept zur Integration von Nachhaltigkeitskriterien bei der Veranlagung eigener Gelder“, kritisiert die gemeinnützige Investorenvereinigung CRIC (Corporate Responsibility Interface Center). Demgegenüber würden die früher hierzu befragten Unternehmen des deutschen Börsengradmessers DAX 30 deutlich besser abschneiden. Laut dem Ende Dezember veröffentlichten » [CRIC-Bericht](#) seien in der Berichterstattung der österreichischen Konzerne bis auf sehr wenige Ausnahmen keine Hinweise, dass bei der Kapitalanlage auf grundlegende soziale und ökologische Standards geachtet werde. Darauf angesprochen hätten nur sechs Unternehmen überhaupt reagiert. Es sei „erstaunlich, dass viele der ATX-Unternehmen die Themen Corporate Responsibility und Nachhaltigkeit zwar als wichtig erachten, dies aber scheinbar nicht mit ihrer Rolle am Kapitalmarkt in Verbindung bringen.“ Banken und Versicherungen hätten Nachhaltigkeit der Kapitalanlage am ehesten im Blick, Vorreiter gebe es aber anders als im Dax nicht.

ASSET MANAGEMENT  
13.1.2017 | Nr. 1

## Anleihen profitieren von guter Unternehmensführung

Portfolien mit hohen Umwelt-, Sozial- und Governance-Bewertungen (englisch kurz ESG-Scores) durch das MSCI ESG Research erzielten jährlich im Schnitt eine um 0,42 Prozent bessere Performance als Portfolien mit niedrigen ESG-Scores.

Das ergab Mitte Dezember die Studie » [„Sustainable Investing and Bond Returns“](#) der Investmentbank Barclays. Die Autoren betonen, die Integration von ESG verursa- che keine nachteilige Performance, sondern eher das Gegenteil: Die Unternehmen mit hohen ESG-Bewertungen waren weniger von Herabstufung bei Kreditratings be- troffen als solche mit niedrigen Scores. Wer in das oberste Drittel investiere, habe eine höher Kreditqualität im Portfolio. Dies bestätigt frühere wissenschaftliche Studien.

## Besserer Marktüberblick zu Fonds

Fast 410 nachhaltige Publikumsfonds im deutschsprachigen Raum verwalten inzwi- schen rund 65 Milliarden Euro. Das ermittelte Ende Dezember das Sustainable Busi- ness Institute (SBI), Anbieter der kostenfreien Plattform » [nachhaltiges-invest- ment.org](#). Zum Ende 2015 hatte das SBI 400 Fonds mit insgesamt ca. 45 Milliarden Euro an Publikumstranchen registriert. Das Volumen zum Ende des dritten Quartals 2016 ist um 44 Prozent höher als der Stand Anfang 2016, weil das SBI nicht mehr nur wie in den vergangenen Jahren die Publikumstranchen erfasst, sondern die gesamen Fondsvermögen. Das ergibt ein wesentlich realistischeres Bild zum Markt nach- haltiger Anlagen.

In den ersten neun Monaten des vergangenen Jahres wurden insgesamt 17 Fonds neu in das Universum der Datenbank aufgenommen. Sie wurden entweder frisch auf- gelegt, haben ihre Strategie auf „Nachhaltigkeit“ umgestellt oder waren bereits in anderen Ländern zugelassen. Ende September waren sie mit rund 1,3 Mrd. Euro in- vestiert. Acht Fonds wurden zwischen Januar und September geschlossen oder mit anderen Fonds zusammengelegt.

Der Fonds-Navigator der Plattform bietet seit Jahresbeginn 2017 neben Informa- tionen zu Fonds, Indizes und Aktien überdies eine Fondsvergleichsfunktion für von Nutzern ausgewählte Produkte.

## Globale Nachhaltigkeitsziele in Brasiliens Index

Dem zu Jahresbeginn neu zusammengestellten, für 2017 geltenden Nachhaltigkeits- index ISE der brasilianische Börse BM&FBovespa liegen erstmals die weltweiten Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen (Sustainability Development Goals, SDGs) zugrunde.

Die UN-Ziele wurden in die Fragen für die jährliche Befragung so aufgenommen, dass Unternehmen mit diesen Anhaltspunkten analysieren können, was die SDGs für ihre Geschäftspraktiken bedeuten und anhand welcher Indikatoren und Ziele dies messbar ist, wie die Börse erläutert. Die Informationen sollen den Unternehmen einen Wissensvorsprung geben und sie anregen, Kooperationen zu erwägen, um Ziele und Zwischenziele zu erreichen.

Der neue Index besteht aus 38 Aktien von 34 Unternehmen aus 15 Branchen. Die addierte Marktkapitalisierung macht 52 Prozent der gesamten Marktkapitalisierung der Börse zu Ende November aus –deutlich mehr als im Vorjahr. Für eine Notierung kommen nur die 200 liquidesten Aktien in Frage. Von diesen wurden aber nur 179 angefragt und letztlich kam lediglich 39 für die Aufnahme in den Index in Betracht.

Seit diesem Jahr gibt eine weitere Bedingung: Die Unternehmen müssen damit einverstanden sein, dass ihre Antworten auf die Fragen veröffentlicht werden. Sie sind auf der » [Website des Nachhaltigkeitsindex](#) einsehbar.

Seit seiner Auflage im Jahr 2005 bis Ende November 2016 hat der nachhaltige ISE 145 Prozent an Wert gewonnen, während die konventionelle Benchmark Ibovespa hingegen nur 95 Prozent zulegte. Im selben Zeitraum war der ISE auch deutlich we- niger volatil: 25,25 Prozent gegenüber 28,05 Prozent bei der Ibovespa.

PRODUKTE & KONZEPTE

13.1.2017 | Nr. 1



# Geschäftsmodelle zukunftsfähig machen

Gastbeitrag: Die Finanzwirtschaft muss globale Chancen und Risiken stärker beachten, sagt Marlehn Thieme. Sie fordert eine nachhaltige Ausrichtung aller Investitionen und Geschäftsbereiche.

Die Finanzwirtschaft nutzte die Chancen der Digitalisierung schon früh. Aber sie scheiterte daran, dass sie versucht hat, Risiken durch immer neues Verteilen auf andere abzuschieben. Die weltweit verstärkte Bankenregulierung hat ihr nun zur Aufgabe gemacht, Risiken besser zu managen und durch mehr Eigenkapital abzupuffern.

Diese Maßnahmen sind jedoch nur der halbe Weg zu einer wieder funktionierenden und damit auch erfolgreichen Finanzwirtschaft. Die Globalisierung fordert die Wirtschaft heraus und die Politik geht wichtige multilaterale Schritte, um eine Governance für die Bewältigung globaler Probleme, wie Klimawandel, demografischer Wandel und Menschenrechte zu etablieren.

## Status quo ante reicht nicht

Die Finanzwirtschaft darf sich nicht damit begnügen, auf einen status quo ante der Finanzmarktkrise hinzuarbeiten. Sie muss jetzt einige wichtige Schritte in Richtung Zukunftsfähigkeit ihres Geschäftsmodells unternehmen, um besser mit den Chancen und Risiken unter den veränderten politischen, gesellschaftlichen und ökologischen Bedingungen umzugehen.

Die globalen Nachhaltigkeitsziele und die weltweiten Klimaziele betreffen nicht nur die Politik, sondern fordern auch die Finanzwirtschaft heraus. Greift die Finanzwirtschaft die Anforderungen einer nachhaltigen Entwicklung auf? Wenn sie Risiken und Chancen früh erkennt und in ihr Kerngeschäft und in ihre Prozesse integriert, kann sie von neuen Produkten profitieren, zusätzliche Märkte und Zielgruppen erschließen und damit das immer noch fehlende Vertrauen zurückgewinnen.

Investitionen in fossile Energieträger werden prekär, wo die Erkenntnis ihrer Klimagefahr wächst. Nachhaltige Finanzanlagen werden wichtiger, wo Verantwortung nicht nur für hier und heute ernst genommen wird und Profite nicht nur für sich selbst generiert werden. Aber nachhaltiges Investieren ist noch eine Nischenaktivität.

## Zukunftsfähige Strukturen und gute Informationen fehlen

Gute Absichten der Investorinnen und Investoren sind wichtig. Aber es braucht auch die entsprechenden Strukturen, damit nachhaltiges Investieren zum Standard wird und die Finanzwirtschaft ihrer Transformationsaufgabe in Zeit und Ort gerecht wird. Zukunftsfähige Strukturen gibt es im Mainstream der Finanzwirtschaft noch nicht. Das Risikomanagement ahnt langsam, dass die alten Analysensysteme überholt sein könnten. Was fehlt, sind gute, belastbare und vergleichbare Informationen. Wir brauchen Standards, die geeignet sind, Informationen in dieser Qualität zu liefern.

Finanzunternehmen und ihre Verbände suchen nach wie vor die Verantwortung für die Bankenkrise bei anderen und wenden sich pauschal gegen zu viel Regulierung. Dabei geht es nicht um eine höhere Dichte an Regulierung, sondern um eine entschlackte, andere Regulierung. Mehr staatliche Regulierung kann am besten durch eine nachweisbare und institutionelle Verankerung von Nachhaltigkeit vermieden werden – das zeigt nicht zuletzt das Beispiel Frankreichs. Anforderung müsste sein, Nachhaltigkeitseffekte nicht nur für Nachhaltigkeitsprodukte, sondern für alle Pro-

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
13.1.2017 | Nr. 1

Autor



**Marlehn Thieme**

ist Vorsitzende des Rats für Nachhaltige Entwicklung der deutschen Bundesregierung. Die Juristin kennt die Finanzwirtschaft, ihre Stärken und ihre Schwächen gut, denn sie hat Jahrzehnte bei der Deutschen Bank gearbeitet, zuletzt als Direktorin für Corporate Social Responsibility, der unternehmerischen Verantwortung.

dukte zu erfassen und sichtbar machen zu lassen. Bei der Kreditvergabe sollten zu finanzierende Unternehmen ein wirksames Nachhaltigkeitsmanagement nachweisen.

Der Beitrag der Banken zur Funktionsfähigkeit und Sicherheit des Finanzsystems von morgen reicht nicht. Verbände scheuen die Diskussion mit ihren Mitgliedern und Stakeholdern zu Standards und Mindestanforderungen für Transparenz. Die Banken, die öffentliches Interesse und Gemeinwohlorientierung für sich reklamieren, sollten die Speerspitze für Innovationen zugunsten einer nachhaltigen Finanzwirtschaft sein. Sie könnten sich profilieren und zur Finanzmarktstabilisierung beitragen. Nie standen die Chancen besser für den differenzierenden Wettbewerbsfaktor Nachhaltigkeit.

## Analysesysteme überholt - Bewertungsmaßstäbe fehlen

In der digitalisierten Wirtschaft kommt es neben der Schnelligkeit und Qualität integrierter Geschäftsmodelle – auch von Finanzunternehmen – vor allem darauf an, zukunftsfähige Produkte und Dienstleistungen anzubieten, auf globaler Ebene anständig mit Geschäftspartnern und Mitarbeitern in den Wertschöpfungsketten umzugehen, Umweltbelastungen und Rohstoffeinsatz zu vermindern sowie gesellschaftlich größtmöglichen Nutzen zu stiften.

Doch wie sind derartige Leistungen zu bewerten? Wo sind die Risikomanagementsysteme im Finanzmarkt, die diese Faktoren über die bisherigen Finanzkennzahlen integrieren? Diese zukunftsentscheidenden Fragen für eine zukunftsfähige Wirtschaft und einen entsprechend funktionsfähigen Finanzmarkt sind zu beantworten.

Mehr denn je kommt es darauf an, eine Meinungsbildung auf Basis verlässlicher Informationsquellen zu ermöglichen – und das zu vernünftigen Kosten. Leitfragen, die helfen, die Zukunftsfähigkeit und Integrität eines Unternehmens unter die Lupe zu nehmen, bietet der Deutsche Nachhaltigkeitskodex. Er ist ein Referenzrahmen, der für alle Unternehmungen gleichermaßen gültig ist – für privatwirtschaftliche oder öffentliche, produzierende, dienstleistende und finanzierende. Er ist so strukturiert, dass er größtmögliche Orientierung gibt und marktwirtschaftlichen Nutzen stiftet.

Er definiert, was wesentliche Aspekte der Nachhaltigkeit im unternehmerischen Handeln sind und bietet standardisierte Informationen, die leicht zugänglich sind und mit denen auch am Finanzmarkt gearbeitet werden kann.

Als Vorsitzende des Rates für Nachhaltige Entwicklung der Bundesregierung fordere ich eine Investitionsoffensive in nachhaltige Anlageprodukte, angefangen dort, wo es besonders wichtig ist und nahe liegt, zum Beispiel bei staatlichen Finanzanlagen und Pensionskassen. Hier spielt Nachhaltigkeit bisher keine Rolle.

## Investitionsoffensive bei Pensionskassen erforderlich

Anlagestrategien von Pensionskassen und öffentlichen Investoren müssen neben ökonomischen auch soziale und ökologische Belange beachten und darüber Rechenschaft abzulegen. Das ist das Gebot einer glaubwürdigen Nachhaltigkeitspolitik. Der Bund entwickelt damit potenziell den Markt für nachhaltige Finanzanlagen weiter, der Nachhaltigkeitsrisiken und -wirkungen erfasst und transparent macht.

Wollen wir als Gesellschaft und Wirtschaft die Herausforderungen globalen Wirtschaftens sowie von Umwelt- und Klimaproblemen bewältigen, müssen sich Unternehmen mit den eigenen Nachhaltigkeitsleistungen, mit Zielkonflikten und mit gesellschaftlichen Herausforderungen der Zukunft auseinandersetzen – das gilt gleichfalls für Unternehmen in der Finanzwirtschaft.

Die Berichtspflicht zur Offenlegung nichtfinanzieller Informationen, die in Kürze verabschiedet wird, betrifft insbesondere die Finanzindustrie und Versicherungswirtschaft als Schlüsselbranchen. Die EU-Kommission und die Bundesregierung nehmen sie damit in ihrer Funktion als Intermediäre ernst und in die Pflicht. In der EU sollen hiermit die Voraussetzungen geschaffen werden, den Wettbewerb in Richtung Nachhaltigkeit auszuformen. Damit diejenigen Unternehmen die Gewinner sind, die es heute schon verstehen, Herausforderungen der Nachhaltigkeit proaktiv zu managen.

KÖPFE & AUSSENANSICHT  
13.1.2017 | Nr. 1

## PRI-Webinar für Investoren zum Fußabdruck der Chemie

Nicht nur CO<sub>2</sub>-Emissionen haben einen „Fußabdruck“, sondern auch chemische Substanzen. Für Investoren sind die ökosozialen Folgen, die zu erwartenden Regulierungen zwecks sicherer Chemikalien und die ökonomischen Konsequenzen all dessen vielfach schwer einschätzbar. Darum lancierte die UN-Investoreninitiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI) das » [Chemical Footprint Project \(CFP\)](#). Der Chemical Footprint Project (CFP) Assessment Survey soll Investoren Standards an die Hand geben, mit deren Hilfe sie die Leistungen von Unternehmen im Umgang mit Chemikalien gemessen und eingeschätzt können. Hierzu informiert ein » [Webinar](#) am 26. Januar 2017. Die Initiatoren und Investoren diskutieren die Relevanz der Befragung für Investoren und Unternehmen als auch inwieweit Investoren den Bericht bei Anlageentscheidungen und Dialogen mit Unternehmen nutzen können.

## Berlin will ethisch korrekt investieren

Berlin will sein Geld künftig ethisch korrekter investieren. Die Hauptstadt werde Rücklagen ausschließlich in nicht-nuklearen und nicht-fossilen Sektoren anlegen, kündigte Finanzsenator Matthias Kollatz-Ahnen (SPD) kurz vor dem Jahreswechsel an, wie die Nachrichtenagentur EPD berichtete. Ebenfalls ausgeschlossen seien Anlagen in der Rüstungsindustrie. Ein entsprechender Nachhaltigkeitsindex solle im ersten Quartal 2017 starten. Bei den Mitteln handelt es sich der Agentur zufolge um Geld aus der Versorgungsrücklage des Landes Berlin. Es umfasse aktuell insgesamt rund 823 Millionen Euro. Nach den gegenwärtig noch geltenden Anlagerichtlinien könnten bis zu 15 Prozent der Mittel in Aktien angelegt werden, hieß es laut EPD. Perspektivisch solle dieser Anteil auf bis zu 25 Prozent steigen.

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Erscheinungsart:** kostenloses Abonnement

**Konzeption & Organisation:** [Susanne Bergius](#)

**Redaktion:**

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

**Produktion:** Heide Braasch

**Internet:** [www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)

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

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,  
[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)  
Email: [kundenbetreuung@iqm.de](mailto: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](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),  
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

**Geschäftsführung:**

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

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

MELDUNGEN & AUSBLICK

13.1.2017 | Nr. 1



**BUSINESS BRIEFING** zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 10.02.2017.

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