

NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Die Mischung macht's** 2

Menschenrechte sind kein Spielball



Ein Aufstöhnen ging durch die zivilisierte Welt, als der Rambo aus den USA im Juni den Austritt seines Landes aus dem UN-Menschenrechtsrat verkündete – kurz nach eklatanten Menschenrechtsverletzungen im eigenen Land. Wer Kleinkinder von ihren Eltern trennt und in Käfige sperren lässt, ist wirklich von allen guten Geistern verlassen. Nimmt man es genau, sind US-Staatsanleihen für ethisch verantwortliche Anleger jetzt erst recht nicht mehr investierbar. Dumm nur, dass sie eine große Rolle in den Portfolios von institutionellen Investoren spielen. Es gehört schon Mut und finanzielles Geschick dazu, Flagge zu zeigen und keine mehr oder zumindest weniger davon zu kaufen.

Und es gehört Rückgrat dazu. Doch Investoren haben kaum Erfahrung und, schlimmer noch, wenig Interesse an Menschenrechten. Das kritisierte im Juni Professor John Ruggie, Entwickler der UN-Leitlinien für Wirtschaft und Menschenrechte, als Co-Autor der Harvard-Arbeitspapiers » ‚Money, Millennials and Human Rights: Sustaining ‚Sustainable Investing‘. Kapitalmärkte und Aktienanalysten seien bemerkenswert langsam darin, unternehmerische Verantwortung aufzunehmen, geschweige denn Menschenrechte. Nur so lässt sich erklären, dass Investitionen internationaler Investmentfonds und der in sie anlegenden (auch deutschen) Pensionseinrichtungen zu Menschenrechtsverletzungen in Brasilien führen, wie die NGO FIAN Anfang Juli berichtete. Entwaldung, Landraub und industrielle Landwirtschaft bedrohten die Lebensgrundlagen der Bevölkerung.

Zudem fehlen Informationen zum „S“ bei den sogenannten ESG-Aspekten, wie nicht nur Ruggie kritisiert. Das manifestierte sich eklatant in der ersten Saison der CSR-Berichtspflicht in der EU: Zu Menschenrechten informieren Unternehmen am wenigsten über Managementsysteme und Kennzahlen (siehe Beitrag ab S. 9). Und dies, obwohl die UN-Guidelines schon Jahre existieren. Es wurde Zeit, dass sich deutsche Wirtschaftsverbände auf Kernelemente der menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht einigten (S. 14). Das sollten Investoren aus dem deutschsprachigen Raum und darüber hinaus ebenfalls tun. Die im Juli von 100 Investoren mit gut 12 Billionen Dollar verwalteten Vermögen gestartete » ‚Workforce Disclosure Initiative‘ ist lediglich ein erster Schritt. Investoren sollten von Unternehmen überdies Transparenz zu Menschenrechten einfordern und vor allem sich selbst zu diesen bekennen und entsprechend achtsam investieren.

Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius

Inhalt

UNTER DER LUPE	
Schwellenländer - eine Herausforderung	2
ASSET MANAGEMENT	
Internationale Meldungen	7
Unsere Umfrage	8
BEWERTUNG & PRAXIS	
Berichtspflicht bringt Menschen in Bewegung	9
WISSEN & WERT	
Wussten Sie schon...?	14
MELDUNGEN & AUSBLICK	
Ran an die Praxis	15

Mit Unterstützung von



SONDERSEITE
NABU-Stiftung
Nationales Naturerbe:
Gemeinsam Naturschätze
bewahren

Schwellenländer - eine Herausforderung

TOPTHEMA
13.7.2018 | Nr. 7

Investitionen in den globalen Süden sind ambivalent: Sie bergen **Risiken**, doch sind sie **unabdingbar für eine nachhaltige** Entwicklung. In einer **guten (Bei-)Mischung** liegen ökonomische **Chancen**.

Die Zinsflaute hält an. Viele Privatanleger sind von den Mini-Zinsen derart frustriert, dass sie nicht mal die Rendite verschiedener Geldanlagen miteinander vergleichen, wie eine Erhebung von Union Investment im Juni ergab. Selbst Kapitalerhalt wird zur Herausforderung. Stiftungen, die dazu verpflichtet sind, dampfen Förderprogramme ein. Altersvorsorgeeinrichtungen haben Garantieprodukte ausgemistet.

Anlegende suchen Möglichkeiten, irgendwo und irgendwie zu einem erträglichen Risiko doch Renditen zu erzielen. Oft fällt dabei der Blick auf Schwellen- und Entwicklungsländer. Aufstrebende Staaten mit florierender Wirtschaft wecken Hoffnung.

Vom Wachstum profitieren

„Vom starken Wachstum in Ghana profitieren“, titelte der Asset Manager T. Rowe Price kürzlich eine Mitteilung. Nach schwierigen Jahren habe sich der Wind gedreht für die zweitgrößte Wirtschaft Westafrikas. Sie sei angetrieben durch Exporte von Rohstoffen wie Öl, Gold, Kakao und Holz. Die Inlandsnachfrage erhole sich dank sinkender Inflation. „Der jüngste Anstieg des Ölpreises hat zudem die Wachstumsaussichten des Landes verbessert“, so Portfoliomanager Oliver Bell.

Er habe bei einem Besuch in Ghana neues Vertrauen in das Potenzial des Landes gewonnen, für das der Internationale Währungsfonds dieses Jahr ein Wachstum von 8,6 Prozent erwarte, viel mehr als die 3,4 Prozent der Region südlich der Sahara. „Eine friedliche politische Situation hat die weiteren Aussichten verbessert.“

Damit das Wachstum anhalte, müsse die Regierung den Haushalt stärker konsolidieren. Eine „nachhaltige Finanzdisziplin“ werde für Ghanas Umschwung grundlegend sein angesichts der Schuldenquote von fast 70 Prozent.

Heikle Basis des wirtschaftlichen Aufschwungs

Tatsächlich gelang in Ghana mit den demokratischen Wahlen Ende 2016 und der Verdrängung des einstigen Oppositionsführers Nana Afuko-Addo zum Präsidenten Anfang 2017 ein friedlicher Regierungswechsel, so die Konrad-Adenauer-Stiftung und andere Beobachter. Frieden ist ein Kriterium für ethisch orientierte Investoren.

Aber die Basis des wirtschaftlichen Aufschwungs ist kritisch zu betrachten. Denn die Haupttreiber sind laut Bell höhere Ölpreise und eine steigende Produktion. Und: Für Rohstoffe gibt es kaum verarbeitende Industrie. Es wurde zu wenig investiert.

Beispiel Kakao: Ghanaischer Kakao wird in Industriestaaten zu teurer Schokolade verarbeitet – dort „wird das große Geld gemacht“, hieß es unlängst in einer Reportage der Süddeutschen Zeitung. In den vergangenen zwei Jahren habe sich die Lage vieler Bauern infolge eines Preiseinbruchs drastisch verschlechtert – obwohl der Verkaufspreis von Schokolade laut Weltkakaoverband ICCO zeitgleich sogar leicht gestiegen sei.

Den Reibach machen demnach Handel und Verarbeiter außerhalb des Landes. Insofern ist die Erholung der Inlandsnachfrage mit Vorsicht zu genießen.

Dieses Beispiel zeigt die Ambivalenz von Investitionen in den, wie es oft heißt, globalen Süden. Einerseits sind hier Investments unerlässlich, um die SDGs, die UN- ▶

Millionen neuer Jobs in aufstrebenden Regionen

Der Internationale Währungsfonds (IMF) **prognostiziert** für die Schwellenländer ein **Wachstum** von 4,9 Prozent in diesem Jahr gegenüber 2,5 Prozent in Industrieländern. Diese deutliche Differenz besteht demnach seit 20 Jahren.

Kein Wunder, dass der MSCI **Emerging Markets Index** vergangenes Jahr um mehr als 30 Prozent zulegen konnte, wie die Bank J. Safra Sarasin hervorhebt.

Bis zum Jahr 2025 könnte das **Bruttoinlandsprodukt** aller aufstrebenden Länder (Emerging Markets) um 3,7 Billionen Dollar wachsen und **95 Millionen Stellen** quer durch alle Branchen schaffen. Das erwartet das Responsible Finance Forum.

Nachhaltigkeitsziele erreichen zu können, wie Stefan Schaltegger betont, Professor an der Leuphana Universität Lüneburg. Andererseits herrschen vielfach Bedingungen, die mit mitteleuropäischen Vorstellungen von Menschenrechten, gesunden Arbeits- und Lebensbedingungen oder Rechtsstaatlichkeit nicht viel gemein haben.

Auf die Frage, ob es möglich sei in Länder zu investieren, die dominiert seien von Rohstoffproduktion, schlechte Arbeitsbedingungen, Transparenzlücken und politischer Instabilität, sagt Jan Amrit Poser, Chefstrategie der Bank J. Safra Sarasin: „Wir denken, diese Frage verfehlt den Kern. Schwellenländer sind Zulieferer und die verlängerte Werkbank von Unternehmen aus industrialisierten Ländern, und darum müssen sie integriert werden in die Nachhaltigkeitsanalyse und Titelselektion.“ Wenn man das ausblende, mache man einen großen Fehler.

Sich der Ambivalenz stellen und Konsequenzen ziehen

Trotzdem fragen Investoren: Sind Investments in Aktien respektive Anleihen von Firmen und Staaten der sogenannten Emerging Markets unter ethisch-nachhaltigen Aspekten überhaupt möglich? „Ja, unter gewissen Voraussetzungen“, antwortet Klaus Bernshausen, Vorstandsmitglied der Evangelischen Ruhegehaltskasse (ERK) und verantwortlich für das Vermögensmanagement.

Bestimmte Geschäftsfelder seien sehr problematisch, ergab eine Analyse der Werkstatt Ökonomie in Heidelberg in ihrem Auftrag. Dazu zählen Mikrokredite für Konsum, private Trinkwasserversorgung, Minen/Bergbau und Rüstung, heißt es in der vom Arbeitskreis Kirchlicher Investoren (AKI) herausgegebenen » Studie von 2017.

Zu achten sei auch auf Verstöße gegen die Kernkonventionen der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO), systematische Menschenrechtsverletzungen, Vertreibung von Land sowie Geldwäsche und Steuerhinterziehung.

Die ERK hat daraus für ihre Kapitalanlage mehrere Konsequenzen gezogen. Insbesondere wurden die Ausschlusskriterien verändert und ergänzt. Aus dem Universum ausgeschlossen sind nun Unternehmen, die problematische Mikrokredite vergeben, Landgrabbing betreiben oder unterstützen, in schwere Kontroversen (z. B. Verstöße gegen den UN-Global Compact) und Menschenrechtsverletzungen verwickelt sind.

„Bei der Auswahl der Fondsmanager für unsere Emerging-Markets-Mandate haben wir als Vergabekriterium, neben erfolgreichem aktiven Management, zur Bedingung gemacht, dass die beauftragten Manager einen integrierten Nachhaltigkeitsansatz in ihrem Investmentprozess aufweisen und gleichzeitig ihre Bereitschaft erklärt haben, gemeinsam mit der ERK ein vertieftes Engagement aufzubauen“, so Bernshausen.

Raus aus passiven Investments

Aufgrund der Ambivalenzen und Risiken will der erste schwedische Pensionsfonds AP1 möglichst gar nicht mehr passiv in Schwellenländern investieren. Er rief vor zwei Jahren den Markt auf, Angebote für weniger passive Ansätze zu machen, um seine Schwellenländer-Anlagen nachhaltiger zu gestalten. Im Mai war es soweit: AP1 investierte laut eigenen Angaben in einen auf seinen Wunsch entstandenen 100-Milliarden-Dollar-Entwicklungsländer-Fonds von Blackrock.

Laut Responsible Investor (RI) gab AP1 dafür 100 Millionen US-Dollar. Der Pensionsfonds mit addiert 4 Milliarden Dollar an Schwellenländer-Investments, alle extern gemanaged, verwaltete Ende 2017 umgerechnet rund 34 Milliarden Euro. Blackrock nutzt demnach systematisch „materielle“ ESG-Elemente (s. Kontext). Die Strategie sei in entwickelten Ländern angewendet worden. Die Ausweitung auf Schwellenländer sei lizenziert für die Niederlande und Skandinavien, weitere Länder sollen folgen.

Mehr Nachhaltigkeit sei „am besten erreichbar durch einen aktiven Managementstil“, zitiert der RI AP1-Portfoliomanagerin Tina Rönnholm. Ziel des Pensionsfonds sei es, die Charakteristika passiver Investments – Liquidität, Marktzugang, niedrige Gebühren – zu erhalten, aber zugleich aktiver zu werden, um bessere Nachhaltigkeitsleistungen zu ermöglichen. Viele Vermögensverwalter hätten emissionsarme Lö- ▶

TOPTHEMA
13.7.2018 | Nr. 7

ESG kurz erklärt - größte Risiken ausschließen

ESG steht für Environment - Social - Governance, zu Deutsch: **Umwelt, Soziales, Unternehmens- bzw. Organisationsführung.**

Das international genutzte Kürzel steht meist für die **Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in die Titelanalyse und Anlageentscheidungen.** ESG-Filter für Portfolios nutzen in der Regel nur einige zentrale Kriterien.

Das Verfahren soll die **größten Risiken ausschließen**, die sich aus starken oder systematischen Verstößen gegen Umweltstandards, Menschen- und Arbeitsrechten oder Korruption ergeben. Denn das sind auch Risiken für Investoren. Das Vorgehen fällt unter **verantwortliche Investments.**

Dies ist nicht dasselbe wie **nachhaltige Geld- und Kapitalanlagen.** Diese richten sich umfassend an hunderten, breit gefächerten Kriterien aus und sollen auf Basis fokussierter Anlageuniversen systematisch zu nachhaltigerem Wirtschaften beitragen.

sungen angeboten, aber, so sagt sie: „ESG ist viel mehr als CO₂-Emissionen.“

Obwohl aktive Geldanlagen mehr kosten als passive, wolle der Pensionsfonds über drei bis fünf Jahre mindestens so gut abschneiden wie der Markt. Rönnholm unterstreicht aber dennoch: „Wir sind Asset Owner, also sollten wir weniger über allgemeine Benchmarks reden, sondern mehr darüber, Kapitalverlust zu vermeiden.“

Um das zu erreichen, müssen Anleger eine in Schwellenländern höhere Volatilität (Schwankungsbreite) akzeptieren, um höhere Renditen zu erreichen. Doch Ähnliches gehört auch bei Anleihen zum kleinen Einmaleins des Anlegens: Emittenten finanziell attraktiver Anleihen versuchen mit höhere Zinsen höhere Risiken auszugleichen. Das kann zum Kapitalerhalt beitragen, schützt aber nicht vor Kapitalverlust.

Abwägen, diversifizieren und beimischen

„Anleger müssen sich fragen, ob sie das Risiko tragen können oder wollen“, gibt Marc Bindschädler zu bedenken, Anlagespezialist bei Vontobel Asset Management. Im Tiefzinsumfeld sei es wahrscheinlich für viele Anleger finanziell notwendig, in Schwellenländer zu investieren, um die Anlageziele zu erreichen.

Aber, so betont er auf die Frage, ob solche Investments nur etwas für risikofreudige oder spekulative Anleger seien: „Investments in Schwellenländern haben professionell betrieben überhaupt nichts mit Spekulation zu tun.“ Man solle sich hüten vor Generalisierung, es gebe eine enorme Bandbreite an Unternehmen.

Bernshausen bestätigt: „Die Mischung macht's: Ein vernünftiger Investmentprozess und eine diversifizierte Titelauswahl machen Schwellenländeranlagen als Beimischung auch für Normalbürger investierbar.“

Das haben sich einige Nachhaltigkeitsfonds auf die Fahnen geschrieben. Vorsichtig geht dabei die Schweizer Hauck & Aufhäuser vor. Das Universum sei wegen des strengen ethisch-nachhaltigen Ansatzes gering, erläutert Portfoliomanager Werner Lüscher. Schwellenländer seien darum nur mit ein bis zwei Titeln vertreten – respektive zwei bis drei Prozent des verwalteten Vermögens. „Aber die, in die wir investiert sind, tragen zur positiven Entwicklung der Fonds bei“, sagt Lüscher.

Auf einen bedenkenswerten Aspekt weist die Wissenschaftlerin Antje Schneeweiß vom Südwind Institut hin: „Es besteht die Gefahr, dass man bei der Risiko-Wahrnehmung zu wenig auf die steigenden Risiken im Norden achtet.“

Zwar sei es wahrscheinlicher, dass Wertpapieremittenten aus „Emerging Markets“ eher gegen die gängigen Nachhaltigkeitskriterien verstießen als solche aus dem Norden. Gleichwohl gebe es investierbare Titel. „Branchen wie Telekom oder Pharma haben per se einen positiven Entwicklungsaspekt, der neben üblichen ESG-Kriterien bei der Bewertung dortiger Unternehmen im Sinne der SDGs einfließen sollte.“

Mit Anleihen notwendige Infrastruktur aufbauen

Neben Aktien kann man auch über andere Anlageklassen in Schwellenländer investieren. So ist im April die Allianz als erster privater institutioneller Investor beim Emerging Africa Infrastructure Fund (EAIF) mit 75 Millionen Euro plus 25 Millionen Dollar Fremdkapital-Investitionen eingestiegen. Die bereits zuvor investierte Entwicklungsbank KfW brachte zeitgleich zusätzliches Kapital ein.

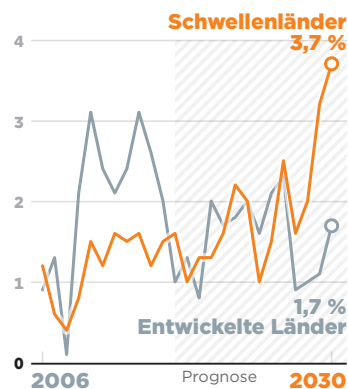
Seit seiner Gründung trugen die vom EAIF investierten 1,3 Milliarden US-Dollar laut eigenen Angaben dazu bei, dass knapp 11 Milliarden US-Dollar privates Kapital in mehr als 70 Projekte in 22 Ländern südlich der Sahara fließen: in Verkehr, Wasser und Telekommunikation und erneuerbare Energieprojekte.

Das hilft, die Lebensbedingungen der Menschen zu verbessern. Doch angesichts vieler diktatorisch und korrupt geführter Staaten besteht eine Krux: „Es gibt wenige Entwicklungsländer, die den Wertvorstellung Europas vollumfänglich entsprechen“, sagt Schneeweiß. „Selbst bei halbwegs funktionierenden Demokratien gibt es oft viel interne Gewalt, oder es wurde ein wichtiges UN-Abkommen nicht unterzeichnet.“ Unbedingt in die Anlageentscheidung einfließen sollten darum die Governance

TOPTHEMA
13.7.2018 | Nr. 7

Schwellenländer werden wichtiger

Beitrag zum Wachstum des weltweiten Bruttoinlandsprodukts in % (PPP-gewichtet)



*PPP: Purchasing Power Parity = Kaufkraftparität
HANDELSBLATT

Quelle: IWF

einschließlich Korruption, die Friedfertigkeit nach innen und außen, soziale Basisdienste respektive Grundversorgung und Klimawandelaspekte – all dies unabhängig von der Anlageklasse. Bindschädler ergänzt als Kriterien einen schonenden Umgang mit natürlichen Ressourcen, eine „angemessene“ Behandlung von Menschen, Förderung des Gemeinwohls sowie Langfristigkeit und Transparenz.

Zugleich wirft er ein: „Geld in Schwellenländern anzulegen bedingt ein Bewusstsein für die Probleme und ein anderes Weltverständnis sowie die Akzeptanz anderer politischer Systeme und Wertvorstellungen – nicht alles was wir für schlecht halten, ist schlecht für die Bevölkerung eines Landes.“ Die große Mehrheit der chinesischen Bevölkerung empfinde das politische System als Vorteil für die Nation und nicht als Beschneidung der Menschenrechte, wie Europäer es oft empfinden.

Nichtsdestotrotz seien Investments bei Staatsanleihen schwieriger als bei Aktien, die Auswahl sei geringer und das investierbare Universum kleiner.

Balanceakt zwischen Ethik und Geld

Daraus ergibt sich ein Balanceakt zwischen zwei Fragen: Was kann ich ethisch akzeptieren und was gefährdet die Rückzahlung des Kapitals? Bernshausen von der ERK rät, nur Vermögensverwalter mit ausführlichem ESG-Ansatz zu beauftragen.

Befragt, wie Anleger aufstrebende Entwicklungsländer von Schwellenländern unterscheiden können, antwortet er: „Ist diese Frage wirklich relevant, oder sollte man sich nicht besser die zu investierenden Unternehmen genau ansehen? Es gibt große Unternehmen aus sogenannten Entwicklungsländern, die Marktführer und sehr solide sind. Und es gibt Unternehmen aus entwickelten Ländern, die hochspekulativ sind. Wichtig ist die Beurteilung des einzelnen Unternehmens.“

Bindschädler hingegen meint, Investitionen in Entwicklungsländer seien heute wohl nur bedingt vereinbar mit den finanziellen Anlagezielen eines institutionellen Anlegers (Liquidität, Risiko, Rendite). Da Finanzmärkte dort nicht existent oder ziel führend seien, kämen wohl nur private, zielgerichtete Direktinvestitionen in Frage.

Zudem stellt die ERK-Studie in Frage, ob herkömmliche Anlageentscheidungen für oder gegen Unternehmen eine messbare Wirkung im Land hätten. „Sinnvoll im Sinne von Impact Investment sind konkrete Projekte vor Ort – hier sind aber hohes Wissen und hohe Kompetenz seitens des Anlegers erforderlich“, berichtet Bernshausen.

Möglichkeiten gebe es. Unabdingbar für Veränderungen sei funktionierendes Engagement, gerade bei Aktienanlagen. Hier könnten kirchliche Anleger Vorreiter sein, wenn es gelänge, ihre hohe Präsenz vor Ort in einen strukturierten Engagement-Prozess einfließen zu lassen. „Solche Prozesse gibt es zwar noch nicht, aber wir als ERK arbeiten daran, diese zu entwickeln und zu implementieren.“ Eine AKI-Fachgruppe denke darüber nach, hierfür Strukturen in Emerging Markets zu schaffen. Es gelte, Wünsche und Hinweise lokaler Interessengruppen verstärkt einzubeziehen.

Vorsicht vor Land- und Agrarspekulationen

Ein heißes Eisen sind landwirtschaftliche Investitionen. Ein UN-Bericht zur Ernährungssituation in Sambia bestätigt unlängst die Kritik der Menschenrechtsorganisation FIAN an großflächigen Agrar-Investitionen, die durch industrielle Landwirtschaft Kleinbauern verdrängen.

Viele derartiger Landraub-Investitionen seien Süd-Süd-Investitionen, erklärt Schneeweiß. Sie gingen zum Beispiel von China, Korea oder Saudi-Arabien aus.

Dagegen gebe es jedoch einige wertvolle Ansätze, um mehr Kapital besonders in die afrikanische Landwirtschaft und Weiterverarbeitung von Agrarprodukten zu investieren. „Um dies im Sinne der SDGs durchzuführen, gehört aber eine gute Kenntnis der lokalen Verhältnisse und eine hohe Sensibilität für die Problemlagen vor Ort dazu.“ Das sei unmöglich allein vom Schreibtisch in Frankfurt aus zu handhaben.

Außerdem müsse Landwirtschaft nicht stets großmaßstäbig sein, betont Rochus Mommartz, Vorstandschef des Schweizer Vermögensverwalters Responsibility ▶

TOPTHEMA
13.7.2018 | Nr. 7

Inklusion durch Mikrofinanzierung

Unter Mikrofinanz versteht man Kleinstkredite und Mini-Versicherungen, die es Menschen ermöglichen, auf eigenen Füßen zu stehen und **aus eigener Kraft ihren Lebensunterhalt zu verdienen**. In der Regel sind das Frauen, die ihre Familien ernähren und oft Dorfgemeinschaften stützen.

Die Währung spielt eine wichtige Rolle

Mikrofinanzierung hilft direkt. Jedoch hat manch **festverzinsliche Euro-Anlage in Mikrofinanz** sowie in klein- und mittelständische Unternehmen in Entwicklungs- und Schwellenländern – je nach Einstiegsmoment – in den letzten Jahren deutlich an Wert verloren.

Investoren, die **in US-Dollar investiert** haben, konnten mit diesen Anlagen dagegen Rendite erzielen. Ein Beispiel: Der älteste Fonds von Responsibility hat laut eigenen Angaben in der Fondswährung USD im Laufe von 15 Jahren **noch nie eine negative Jahresrendite** erfahren. Unabhängig vom Einstiegszeitpunkt habe noch kein Investor Geld verloren, heißt es, „nicht einmal in der teuersten Retail-Tranche, von Rendite-stärkeren institutionellen Tranchen ganz zu schweigen.“

Bei Investitionen in anderen Währungen hingegen kämen **Währungsrisiken** ins Spiel. Institutionelle Anleger könnten diese durch Investments in USD vermeiden.

Die **Euro-Tranche** müsse man hingegen **mit dem Zinsniveau in Euro vergleichen**, das in den letzten Jahren negativ war.

Zu bedenken sei, dass neues Impact-Kapital in die **Realwirtschaft** von Entwicklungsländern fließe und echte Wirkung erziele.

aus Zürich. Langfristige Beobachtungen, etwa in China, hätten gezeigt, dass bei Kleinbauern immense Produktivitätssteigerungen erzielbar seien, sofern passendes Know-how verfügbar werde. „Daher ist es wichtig, dass sich Anlageprodukte auch auf Produzentenkooperativen und Modelle konzentrieren, wo sich Kleinbauern zu sinnvollen Größen zusammenschließen oder wo Unternehmen Kleinbauern in ihre Wertschöpfungskette mit einbeziehen.“

Investoren können Einfluss nehmen, indem sie gezielt in Anlageprodukte mit solchem Fokus investieren. Dazu zählen unter anderen auch Beteiligungen an Genossenschaften. Ein Beispiel sei die niederländische Oikocredit, einem maßgeblicher Anbieter von Mikrokrediten. Diese helfen den Ärmsten der Armen.

Inklusion von Menschen

Anleger erhalten eine kleine Rendite dafür, dass sie eine der wichtigsten Entwicklungen unterstützen: wirtschaftliche Inklusion. Das bedeutet, unterversorgte Menschen einzubeziehen – bei Ernährung, Energieversorgung oder Finanzdienstleistungen.

Im Herbst hat sich darum ein von Responsibility verwalteter Energiefonds beteiligt an einem syndizierten Kredit über 13,5 Millionen US-Dollar für das westafrikanische Solarunternehmen PEG Africa. Es stellt Haussolaranlagen her und will in Ghana und der Elfenbeinküste 500[000 Menschen das Leben erleichtern. Sie haben noch keinen Zugang zu verlässlicher Stromversorgung und formalen Bankdienstleistungen. Der Konsortialkredit soll der Firma diese Reichweitensteigerung ermöglichen.

Anderes Beispiel: Um Menschen einen verantwortlichen Zugang zu digitalen Finanzdienstleistungen zu ermöglichen, haben im Juni mehr als 50 Fintech-Investoren und digitale Finanzinnovatoren die » [Guidelines for Investing in Responsible Digital Financial Services](#) verabschiedet (siehe Kontext). Die Technologie sei ein wichtiger Motor der finanziellen Inklusion, heißt es beim Mitgründer Responsibility. „Unsere Portfolios investieren seit langem in Anbieter inklusiver Fintech-Lösungen und wir rechnen in diesem Bereich auch künftig mit spannenden neuen Anlagemöglichkeiten.“

Langfristiger Investitionshorizont

Angesichts der Themen und Bedingungen in Emerging Markets strukturieren manche Vermögensverwalter ihr Research um. AXA IM Framlington Equities etwa legt den Fokus auf langfristige Investmentthemen, darunter „Transitioning Societies“: Hier geht es um wirtschaftliche Inklusion und sich änderndes Konsumverhalten.

J. Safra Sarasin hat seine Nachhaltigkeitsanalyse für Schwellenländer modifiziert und den Bereich, ab wann Firmen investierbar sind, etwas ausgeweitet.

Bindschädler von Vontobel sagt, es hänge von der Anlegermotivation ab, ob es als Vermögensverwalter nötig sei, das ESG-Research stärker auf Schwellen- und Entwicklungsländer auszurichten. Müsste das nicht passieren? „Manchmal wünscht man sich das“, antwortet Schneeweiß vom Südwind Institut. Etwa wenn ein Entwicklungsland sehr gut in den meisten ESG-Indikatoren abschneide, aber aus unverständlichen Gründen eine Waffenkonvention nicht unterzeichnete. Obwohl es nicht in der Lage sei, diese Waffenkategorie herzustellen, werde es ausgeschlossen. Sei das ein angemessener Umgang? In einigen Fällen sei die Wahl der Indikatoren zu überdenken, etwa in diesem: „Misst man das absolute Hausabfallaufkommen stehen alle Entwicklungsländer besser als Industrieländer da, misst man die Recyclingquote ist es umgekehrt. Hier könnte man zu Gunsten der Entwicklungsländer entscheiden. Schließlich ist es sinnvoll, diejenigen zu belohnen, die von vornherein weniger Abfall erzeugen.“

Letztlich ist zu fragen, ob die Grenzen zwischen Finanz- und Nachhaltigkeitsresearch nicht zwangsläufig verschwimmen, wenn man ein Bewusstsein für globale Zusammenhänge und eine ganzheitliche Sichtweise hat. Dann ergeben sich bedachte Investments in den globalen Süden wie selbstverständlich.

Susanne Bergius

TOPTHEMA
13.7.2018 | Nr. 7

Finanzielle Einbindung verantwortlich fördern

Die Geldmittel für die finanzielle Inklusion haben unlängst den historischen Höchststand von 37 Milliarden Dollar erreicht, wie das Responsible Finance Forum berichtet.

Die Initiative lancierte im Juni in Amsterdam die » [Leitlinien für Investitionen in verantwortliche digitale Dienstleistungen](#).

Sie sollen dazu beitragen, dass mehr Menschen [von der sogenannten Fintech-Revolution profitieren](#), von neuen digitalen Finanzdienstleistungen jenseits konventioneller Banken.

Die Leitlinien sind von der International Finance Corporation (IFC) mitgetragen und haben globalen Anspruch.



NABU-STIFTUNG NATIONALES NATURERBE: GEMEINSAM NATURSCHÄTZE BEWAHREN

Zwei Drittel der heimischen Vogelarten sind in ihrem Bestand bedroht und stehen auf der Roten Liste der gefährdeten Arten. Das Vorkommen von Insekten in Deutschland hat seit Ende der 1980er Jahre um bis zu 75 Prozent abgenommen. Und selbst Naturschutzgebiete werden häufig land- und forstwirtschaftlich genutzt – zum Schaden der wildlebenden Tiere und Pflanzen. Die NABU-Stiftung Nationales Naturerbe erwirbt daher Land, um als Eigentümerin wertvolle Lebensräume konsequent und langfristig zu bewahren.

Von Christian Unselt, Vorsitzender der NABU-Stiftung Nationales Naturerbe



Blumengetupfte Äcker, ein Mosaik aus Wiesen und Weiden mit wilden Heckensäumen und eine große Vielfalt an Vögeln und Schmetterlingen – für ältere Generationen in Deutschland gehören solche Szenen zu ihren Jugenderinnerungen. Doch inzwischen sind diese Naturbilder keine Selbstverständlichkeit mehr.

Experten sehen einen direkten Zusammenhang zwischen dem Schwund der Insekten und dem intensiven Pestizid- und Düngemittelsatz der konventionellen Agrarindustrie sowie dem Verlust von Ackerrandstreifen und Hecken in ausgeräumten Agrarlandschaften. Doch wo Insekten sterben, fehlen auch Bestäuber für Feldfrüchte und die Nahrungsgrundlage vieler Vögel, Feldmäuse und Amphibien. Die NABU-Stiftung Nationales Naturerbe stellt sich diesem bedrohlichen Trend entgegen, der Einsatz von Giften und Mineraldüngern ist auf Stiftungsland konsequent untersagt.

Im Naturschutzgebiet „Breitenteichsche Mühle“ bei Angermünde in Brandenburg beispielsweise dominierte bis vor wenigen Jahren der intensive Maisanbau mit seinen hohen Spritzmittelgaben. Im Jahr 2010 übernahm die Stiftung rund 107 Hektar Land dieses Schutzgebietes. Auf den bis dahin lebensfeindlichen Maisäckern entstanden unter ihrer Regie blumenreiche Wiesen und ökologisch bewirtschaftete Felder, in die Wildbienen, Schmetterlinge, Vögel und Säugetiere einzogen. Ein örtlicher Ökobetrieb und ein Schäfer verantworten unter Weisung der Stiftung die naturschonende Bewirtschaftung der Landwirtschaftsfläche. So werden artenreiche Lebensräume geschaffen

und erhalten. Die Wälder hat die NABU-Stiftung komplett aus der Nutzung genommen, sodass urwüchsige Naturwälder mit Altbäumen, großem Totholzreichtum und vielfältigem Tierleben entstehen.

Aktuell engagiert sich die NABU-Stiftung für den Kauf von Wiesen im Naturschutzgebiet Windknochen bei Jena, für den Schutz von Lebensräumen des bedrohten Schreiadlers im Recknitztal sowie den Aufbau von Urwäldern für morgen. Mehr als 18.500 Hektar in rund 290 deutschen Schutzgebieten hat die Stiftung bereits erworben. Die enge Zusammenarbeit mit den Naturschützern und Landwirten vor Ort sowie Zustiftungen und Spenden von Privatleuten, Unternehmen oder Förderstiftungen machen diese Naturschutzfolge erst möglich.

Mehr Informationen: www.naturerbe.de



Kontakt:
NABU-Stiftung Nationales Naturerbe
Charitéstraße 3 · 10117 Berlin
T 030 284 984 1800
E Christian.Unselt@NABU.de

VERANTWORTLICH:

Bethmann Bank AG
Bethmannstraße 7–9 · 60311 Frankfurt am Main
T 069 2177 - 0 · www.bethmannbank.de

Gute Bonitätsnoten für gutes Katastrophenmanagement

Moody's ist die erste der drei großen US-amerikanischen Kreditratingagenturen, die öffentlich erklärte, wie sie Klimarisiken in Bonitätsnoten ummünzen möchte. Darüber berichtete kürzlich » [KlimaSocial](#) auf der journalistischen Plattform Riffreporter. Für Städte und Kommunen entstünde somit ein ökonomischer Anreiz, sich aktiv auf die Folgen des Klimawandels einzustellen. Eine gute Bonitätsnote sei für sie Geld wert, wenn sie Anleihen aufnehmen wollen, um ihr Katastrophenmanagement zu verbessern oder Kanalsysteme an Starkregen anzupassen. Unternähmen sie nichts, würden sie schlechter bewertet. Das mache die notwendigen Investitionen teurer.

Moody's Investors Service hatte Ende November » [angekündigt](#), die Kreditwürdigkeit von US-Bundesstaaten, Städten und Gemeinden hinsichtlich ihrer spezifischen Klimarisiken systematisch zu analysieren und zu bewerten. Klimarisiken setzen Emittenten demnach einer steigenden Gefahr ökonomischer Verluste aus, die Kreditgeber beachten müssten. Der Anforderungsdruck werde steigen. Neben Haftungsfragen gehe es um das Ausmaß potenzieller Schäden und die eigene Anpassungsfähigkeit. Es gebe eine große Bandbreite an Werkzeugen, um auf Klimaschocks unmittelbar zu reagieren und sich langfristig davon zu erholen. Für kommunale Emittenten sei auch die Verfügbarkeit bundesstaatlicher Ressourcen oder Hilfen wichtig, um klimatisch bedingte Auswirkungen auf ihre Kreditsituation in den Griff zu bekommen.

Weltweit: Investoren drängen verstärkt auf Klimaschutz

Das im Dezember lancierte Netzwerk » [Climate Action 100+](#) expandiert beträchtlich: Die Zahl der Mitglieder ist laut eigenen Angaben bis Juni um 29 Prozent auf rund 290 gestiegen (siehe Grafik). Die institutionellen Investoren aus 29 Staaten verwalten inzwischen insgesamt mehr als 30 Billionen (30.000 Milliarden) US-Dollar.

Im Juni haben sie ihren Horizont erweitert: Sie wollen mit mehr Unternehmen als bisher zum Klimaschutz reden, solchen mit „signifikanten Möglichkeiten, die Energiegewende voran zu treiben“, als auch mit großen Emittenten, etwa RWE und 60 anderen Konzernen verschiedener Branchen. Die Investorengruppe unterstützt auch die Empfehlungen der „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“ (TCFD) des Financial Stability Board zur Offenlegung von Klimarisiken, Risikomanagement und Leistungen zum Klimaschutz. Climate Action 100+ wurde auf dem One Planet Summit im Dezember zu den 12 wichtigsten weltweiten Initiativen gezählt, die sich für den Klimaschutz engagieren. Die Gruppe entstand, um das » [„Global Investor Statement on Climate Change“](#) umzusetzen. Diese Bekenntnis gaben 409 Investoren mit damals 24 Billionen Dollar verwalteten Vermögen bereits im September 2014 ab – ein Jahr vor dem Pariser Klimaschutzabkommen.

Niederlande: Pensionsfonds schließt Palmölkonzern aus

Der größte niederländische Pensionsfonds, ABP aus Heerlen, hat seinen Aktienanteil an dem südkoreanischen Unternehmen Posco Daewoo veräußert, weil dessen Tochterfirma darin verwickelt war, Urwald im indonesischen Papua zugunsten von Palmölplantagen zu vernichten. Dem Verkauf von Aktien im Wert von 300.000€ waren laut eigenen Angaben jahrelange Dialoge mit dem Vorstand vorangegangen, um das Unternehmen zu einer umweltverträglichen Praxis zu bewegen.

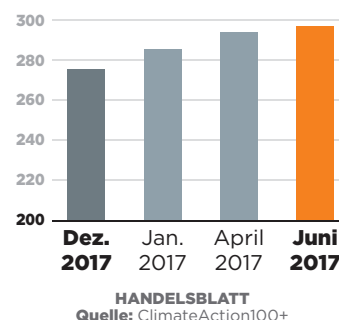
In den letzten Monaten gab es intensive Gespräche - vergebens, obwohl ABP mit rund 400 Milliarden Euro zu den weltweit größten Pensionsfonds gehört. „Posco Daewoo erfüllt nicht unsere Anforderungen. (...) Wir hatten kein Vertrauen mehr, dass sich der Betrieb verbessert“, » [begründet](#) der Treuhänder den Ausschluss aus dem investierbaren Universum. „Als Anleger findet ABP es wichtig, dass die Palmölproduktion auf eine nachhaltige und verantwortliche Weise stattfindet.“ Die Niederländer legen an ihre Investments inzwischen strenge Maßstäbe und haben eigens für ihre Investments in Palmöl ein Faktenblatt veröffentlicht. In der nächsten Zeit wollen sie so auch zu Investitionspolitiken bei anderen Themen informieren. ▶

ASSET MANAGEMENT
13.7.2018 | Nr. 7

Kräfte bündeln

Investoren verwalten
30 Billionen Dollar

Zahl der Unterzeichner



Luxemburg: Gesetz soll grüne Anleihen fördern

Luxemburg hat den, wie es heißt, ersten rechtlichen Rahmen für einen neuen Typ forderungsbesicherter Anleihen „Covered Bonds“ erlassen. Das am 1. Juli in Kraft getretene Gesetz ist „Green Covered Bonds“ als neuem Instrument gewidmet, um Anlagen für erneuerbare Energien zu finanzieren, wie die luxemburgische Agentur Luxembourg for Finance » berichtet. Jegliche Art nicht-fossiler Energieträger könne enthalten sein. Dabei würden strenge Kriterien gelten für den Zweck der Ausrüstung und Infrastruktur, um die umweltverträgliche Natur dieser neuen Art forderungsbesicherter Anleihen sicherzustellen. Das Großherzogtum wolle mit dem Gesetz globale Innovationen für nachhaltige Finanzierungen fördern.

Skepsis zur digitalen Anlageberatung überwiegt

Digitalisierung ist zwar in aller Munde, aber was es in der Finanzwelt bedeutet, wissen Anleger meist nicht. Das ergab kürzlich eine Umfrage von Donner & Reuschel und der Schleus Marktforschung (SMF) unter rund 250 Vermögenden und rund 130 Institutionellen. 39 Prozent der vermögenden Privatkunden und sogar 65 Prozent der institutionellen Investoren stehen demnach dem Thema noch kritisch gegenüber.

In beiden Gruppen fühlen sich fast drei Viertel der Antwortenden nicht genug informiert. Rund zwei Drittel der Antwortenden bemängeln die eingeschränkte Individualität der Angebote. Knackpunkt sei, so heißt es, dass eine klare Definition einer digitalen Vermögensverwaltung fehle und die Menschen darunter Verschiedenes verstünden. Nur jeder Zwanzigste nutzt das digitale Angebot, sie schätzen den einfachen Zugang und niedrige Kosten. Das Bankhaus erklärt, digitale Vermögensverwaltung werde zum neuen technischen Standard bei der Betreuung vermögender Kunden. Dagegen sei „Robo-Advice“ eine Methode vornehmlich zum Fondsvertrieb ohne Einbeziehung menschlicher Berater. Die Studie trägt auch „Nachhaltigkeit“ im Titel, doch beim Verkünden der Umfrageergebnisse spielte sie keine Rolle.

ASSET MANAGEMENT
13.7.2018 | Nr. 7

Leserumfrage 2018

Liebe Leserinnen und Leser,

im 10. Jahr erscheint nun das Briefing Nachhaltige Investments. Die Redaktion lädt Sie ein, Ihre Meinung zu äußern und Anregungen zu geben.

Schenken Sie uns wenige Minuten und beantworten Sie uns bitte ein paar Fragen.

>> Hier geht es zur Umfrage.

Die Redaktion sagt: Vielen Dank!

Berichtspflicht bringt Menschen in Bewegung

Die ersten „**nichtfinanziellen Erklärungen**“ großer Konzerne haben zwar die **Vorstände sensibilisiert**. Aber Unternehmen **liefern** noch **zu wenig**, damit Anspruchsgruppen sie **besser einschätzen** können.

Zum ersten Mal haben die rund 6000 größten europäischen kapitalmarktorientierten Unternehmen in der diesjährigen Bilanzsaison ökologische und soziale Risiken und Leistungen ihrer Geschäftstätigkeit offenlegen müssen: Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen, zur Achtung der Menschenrechte und zur Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Investoren, Politik, Zivilgesellschaft, Kunden und andere Anspruchsgruppen forderten in den letzten Jahren vermehrt Angaben dazu, um Unternehmen besser einschätzen zu können. Der Relevanz dieser Informationen werden sich immer mehr (Groß-)Anleger bewusst.

Im ersten Berichtszyklus unter den neuen gesetzlichen Vorgaben („CSR-RUG“, siehe Kontext) sei der Aufwand für die Nachhaltigkeitsberichterstattung spürbar gestiegen, berichten Unternehmen. Das war absehbar, insbesondere für die, die nicht bereits fundiert zu Nachhaltigkeitsaspekten berichteten.

Steigender Aufwand war absehbar

Zwei Drittel der verpflichteten 500 deutschen Unternehmen, die bislang in Lageberichten sogenannte „nichtfinanzielle“ Aspekte integrierten, müssen größere Leerstellen füllen, konstatierte unlängst die Studie „Deutsche Unternehmen vor der CSR-Berichtspflicht – Monitoring zur nichtfinanziellen Berichterstattung“ des Instituts für ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW) und der Unternehmensinitiative Future.

Selbst für die große Mehrheit der diesbezüglich erfahrenen kapitalmarktorientierten Unternehmen ist der Aufwand höher oder deutlich höher. Dies ergab im Juni die » Studie „**Neuer Impuls für die Berichterstattung zu Nachhaltigkeit?**“ von Econsense und Deutschem Global Compact Netzwerk (DGCN).

Ebenfalls gestiegen sei aber auch „die Aufmerksamkeit für das Thema Nachhaltigkeit im Unternehmen“, heißt es bei Econsense, dem Forum Nachhaltige Entwicklung der Deutschen Wirtschaft. Es spricht von „Thema“, obwohl Nachhaltigkeit kein Thema unter vielen ist, sondern ein Querschnittsthema: Es betrifft alle Geschäftsbereiche, ragt in alle Tätigkeiten hinein und ist zentral für die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen und Gesellschaft. Genau aus dem Grund gibt es die EU-Richtlinie.

Höhere Aufmerksamkeit bei Vorstand und Aufsichtsrat

Sie hat in Deutschland jetzt erreicht, dass insbesondere Unternehmensleitungen und Aufsichtsräte aufmerksamer wurden. „Auch hat eine stärkere Zusammenarbeit zwischen Nachhaltigkeits- und Fachabteilungen stattgefunden“, so die Autoren. Sie haben 255 „Nichtfinanzielle Erklärungen (NFE)“ analysiert (zur Einordnung des Begriffs siehe Kontext S. 10) und 90 Fragebögen ausgewertet. Die Hälfte der 212 ausgewerteten NFEs kapitalmarktorientierter Unternehmen stammen von solchen, die in den deutschen Aktienindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDax notiert sind (s. Chart).

„Das Gesetz führt zu intensiveren Diskussion über Nachhaltigkeit mit Finanzen, dem Controlling, der Strategieentwicklung“, berichtet CSR-Manager Markus Ernst (Name geändert). Dieser Katalysator-Effekt dürfte Investoren interessieren. Immerhin gaben drei Viertel der zwecks vertiefender Einblicke interviewten 23 Unterneh-

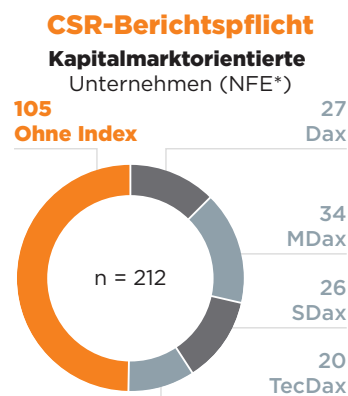
BEWERTUNGEN & PRAXIS
13.7.2018 | Nr. 7

Transparenz gefordert

Die EU hat eine „CSR-Berichtspflicht“ zur **unternehmerischen Verantwortung** für die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit (Corporate Social Responsibility) eingeführt. Mitgliedsstaaten müssen diese Vorgabe in ihr Rechtssystem einpflegen.

In Deutschland gibt es darum seit April 2017 das, wie es so schön heißt, „CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz“ (CSR-RUG).

Berichten müssen **große kapitalmarktorientierte Unternehmen, Banken und Versicherungen** mit mehr als 500 Mitarbeitern und einem Umsatz von über 40 Millionen Euro beziehungsweise einer Bilanzsumme von mehr als 20 Millionen Euro. Dies sind in Deutschland laut Econsense knapp 490 Unternehmen.



*NFE = Nichtfinanzielle Erklärung
HANDELSBLATT
Quellen: Econsense / DGCN 2018

mensvertreter an, das Gesetz habe sich positiv auf das Nachhaltigkeitsverständnis ausgewirkt. Infolgedessen würde mehr zu Nachhaltigkeit kommuniziert und es gebe mehr Nachfragen aus Fachabteilungen, berichten die meisten.

Zudem habe es eine stärkere Integration von Nachhaltigkeit in Governance-Systeme angestoßen. Dadurch sei die Aufmerksamkeit bei den Mitarbeitern generell gestiegen, insbesondere bei Fachabteilungen sowie Investor Relations, Finanzen und Risikomanagement, resümieren die Autoren. „Betont wurde auch, dass Nachhaltigkeit nun stärker als Querschnittsthema verstanden würde und daher stärker integriert betrachtet werden müsse.“

Diese Erkenntnis ist wesentlich. Aber es gibt auch kritische Stimmen. „Das Gesetz hat die Nachhaltigkeitsberichterstattung sicherlich verbreitet, es berichten mehr Firmen, aber die Transparenz wird nicht unbedingt vertieft und verbessert“, meint Thorsten Pinkepank, Direktor für Nachhaltigkeit des Chemiekonzerns BASF.

Nachhaltigkeit als Querschnittsthema erkannt

Fraglich ist insbesondere, ob die nach CSR-RUG berichteten Nachhaltigkeitsdaten den Informationsansprüchen der jeweiligen Stakeholdergruppen genügen. Liefern die Unternehmen in ihren Lageberichten zu 2017 materiell wichtige Informationen für Anleger? Dies fragten Econsense und Global Compact nicht ab.

Bei den DAX 30-Unternehmen kommen die Mainzer Kommunikationsagentur MPM und die Hamburger Universal Reporting zu einem gemischten Ergebnis: Deutschlands größte börsennotierte Unternehmen nähmen zwar ihre Verpflichtung ernst und erfüllten die formellen Mindestanforderungen, jedoch: „In puncto inhaltlicher Tiefe, Transparenz und kommunikativen Mehrwerts bleiben die Nichtfinanziellen Erklärungen in der Regel allerdings hinter den Möglichkeiten zurück.“

Meist erhalten die Nutzer noch keinen zusätzlichen Informationswert, wie Uwe Wilke von Universal Reporting betont. „Besonders die Chance, Nachhaltigkeit noch näher an die Geschäftsprozesse heranzuführen und gebündelt über Risiken und Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit zu berichten, wurde im ersten Schritt nur wenig genutzt.“ Viele sagten gar, es gebe keine CSR-Risiken, so die auf Anfrage erhältliche Studie mit dem Titel „Treibt bunte Blüten: die CSR-Richtlinie in der Praxis“.

Nutzen für Anleger? - Investoren murren

Nur wenige Unternehmen strukturieren demnach ihre nichtfinanzielle Erklärung anhand der inhaltlichen Kriterien im Gesetz. Geforderte Angaben zu Konzepten, Zielen, Maßnahmen, Due-Diligence-Prozessen oder Leistungsindikatoren müssten vom Leser mühsam „herausgefischt“ werden. „Im Umgang mit nachhaltigkeitsbezogenen Risiken zeigen sich die Unternehmen eher abwartend und wenig ambitioniert“, schreiben die Autoren unter dem vielsagenden Schlagwort: „Risiken vernachlässigt“.

Das kann Investoren nicht gefallen. „Den nach der ersten Berichtssaison zutage getretenen ‚Wildwuchs‘ werten wir als Anfangsschwäche, eine weiterführende Standardisierung ist dringend erforderlich“, kommentiert Michael Schmidt, Geschäftsführungsmitglied von Deka Investment.

ESG-Faktoren seien wichtig, um Risiken und Wertreiber eines Unternehmens zu bewerten. Die Datenlage in den bislang vorgelegten Berichten sei sehr verschieden, so dass eine Analyse mit Ursache-Wirkungs-Ketten schwierig sei. „Ohne aussagekräftige ESG-Unternehmensdaten fehlen den Investoren damit wesentliche Elemente für ihren Entscheidungsprozess. Deshalb fordern wir eine Verknüpfung von finanziellen und nicht finanziellen Kennzahlen, um in einer integrierten Strategie die Wirkungszusammenhänge von gesellschaftlicher, ökologischer und wirtschaftlicher Leistung eines Unternehmens zu verstehen“, sagt Schmidt. Auch sollten ESG-Kriterien in Managementgehältern Berücksichtigung finden.

„Während die besten Unternehmen über die Richtlinie hinaus gehen, ist es nützlich, die Zauderer zu drängen, relevantere ESG-Informationen zu liefern“, meint Karl G. ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS
13.7.2018 | Nr. 7

Verharmlosung im Gesetz

Der deutsche Gesetzgeber spricht im CSR-RUG von „nichtfinanzieller Berichterstattung“. Das ist allerdings ein **irreführender**, verharmlosender **Begriff**. Denn Umwelt- und Sozialaspekte können **erhebliche finanzielle Auswirkungen auf Unternehmen** haben.

Wer gegen Menschenrechte oder Umweltstandards verstößt, geht **Haftungs-, Strafrechts, Markt-, Reputations- und Finanzrisiken** ein. Die Folgen von Schadenersatzklagen, Kundenboykotten, Produktionsausfällen, Verlust von Geschäftspartnern können so dramatisch sein, dass nicht nur direkte Kosten entstehen, sondern die Aktienkurse einbrechen. Prominente Beispiele sind BP und VW.

Aus diesen Gründen ist **in anderen Ländern von „extra-finanziellen“ Informationen die Rede**. Das macht die Relevanz von Umwelt- und Sozialleistungen deutlicher.

Høgtun, Senior Analyst Verantwortliche Investments bei DNB Asset Management, Tochter der börsennotierten DNB Group, Norwegens größter Bank. Generell seien bessere Nachhaltigkeitspraktiken und bessere ESG-Berichterstattung wertvoll für Investoren. „Sowohl finanzielle als auch nicht-finanzielle Informationen sind erforderlich, um ein holistisches Bild von Unternehmen zu erhalten.“

Høgtun betont: „Mit der Zeit kommt ein immer größer werdender Teil des Marktwerts von gelisteten Unternehmen aus immateriellen Anlagewerten.“

Zu Menschenrechten ist die Transparenz ganz mau

Überdies steht die Frage im Raum, ob die neuen Lageberichte die für die Gesellschaft wichtigen Risiken aufgreifen oder abdecken. Unternehmen müssen dies tun hinsichtlich „materiellen“ respektive „wesentlichen“ Risiken, so die von der Wirtschaft respektive dem Gesetzgeber benutzten Begriffe.

Die jetzige Praxis lässt diesbezüglich teils noch erheblich zu wünschen übrig, wie die Econsense-DGCN-Studie zeigt. Einerseits sind Managementsysteme und Kennzahlen zu Arbeitnehmerbelangen und Korruptionsbekämpfung zwar ausgeprägt. Schmidt von der Deka sagt: „Bei Arbeitnehmerbelangen und Umweltkennzahlen sind viele Unternehmen schon gut aufgestellt und bieten umfangreiche Informationen, zum Beispiel zu Kennzahlen zu Arbeitssicherheit, Fluktuation oder Mitarbeiterzufriedenheit, aber auch zum Energieverbrauch, CO₂-Emissionen und Abfallaufkommen.“

Mau sieht es dagegen bei Managementsystemen zur Achtung der Menschenrechte aus. Und: „Nur ein Drittel der Unternehmen nannte hier konkrete Zahlen“, heißt es in der Studie. „Menschenrechte seien eine Herausforderung“, räumt ein Manager ein.

Ein anderer Dax-Konzern lässt sich mit diesen Worten zitieren: „Das Thema Menschenrechte hat bei uns dazu geführt, dass wir ein neues, erweitertes Kapitel im Geschäftsbericht dazu abbilden müssen und wollen.“

Schmidt fügt aus Investorenperspektive hinzu: „Was uns noch fehlt, ist eine detaillierte Offenlegung von Klimarisiken anhand der Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) für das jeweilige Unternehmen beziehungsweise die Auswirkungen von Klimarisiken in einer Szenario-Analyse.“

Wesentlichkeit von Risiken erkennen - Hürden meistern

Um wesentliche Risiken für Umwelt und Gesellschaft abzudecken, sind die zu Nachhaltigkeit erstellten Materialitätsanalysen zu verändern. „Der Gesetzgeber hat eine echt hohe Hürde gelegt“, sagt ein Top-Manager zur Anforderung, dass Unternehmen kommunizieren müssen, was „wesentlich“ ist (s. Kontext).

Es bestehen vor allem zwei Hürden. Erstens existieren sehr verschiedene, in den jüngsten Jahren viel diskutierte Vorstellungen davon. Es sei für viele Unternehmen nicht einfach gewesen, herauszufinden, wie wesentliche Aspekte und die damit verbundenen Risiken zu identifizieren seien, so die Autoren der Econsense-DGCN-Studie. „Entsprechend unterschiedlich sind die vorgenommenen Wesentlichkeitsdefinitionen.“

Zweitens geht es um andersartige Risikoeinschätzungen. „Der neue Risikobegriff war für uns sehr schwierig, da er nicht dem entspricht, was wir im Risikomanagement haben. Den Einfluss auf Dritte haben wir in dieser Form nicht in unserer Risikobewertung“, räumt ein MDax-Unternehmen ein.

Erschwerend kommen die Zeithorizonte dazu, wie ein Dax-Unternehmen zu Protokoll gibt: „Wenn ich auf der einen Seite ein Risiko von fünf bis sechs Jahren betrachten soll, aber im Lagebericht nur etwas für plus ein Jahr berichten muss, ist es extrem schwierig, eine Balance zu finden.“

Aber die Probleme lassen sich lösen, und zwar nicht nur von personalstarken großen Konzernen. „Wir haben den Risikobegriff ausgeweitet und das Ganze im Grunde auf unser normales Risikomanagement draufgesetzt. Das lief relativ glatt“, berichtet eine SDax-Firma. ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS

13.7.2018 | Nr. 7

Leistungsindikatoren

Kennzahlen im Unternehmen
CSR-RUG-Belange

Arbeitnehmer

89 %

Umwelt

74 %

Korruption

67 %

Soziales

48 %

Menschenrechte

33 %

HANDELSBLATT

Quellen: Econsense / DGCN 2018

Wesentlichkeit

Unternehmen sollen Investoren in ihren Lage- und Konzernlageberichten einerseits offen legen, welche Umwelt-, Sozial- und Governanceaspekte einen **materiellen Einfluss auf Geschäftsergebnis und -verlauf sowie auf die Lage** der Organisation haben.

Zum andere sollen Unternehmen Anlegern und anderen Interessengruppen umgekehrt darlegen, welche (nachteiligen) **Auswirkungen ihre Geschäftstätigkeit auf Umwelt und Gesellschaft** hat und was sie dagegen tun. Der Aufsichtsrat muss den Bericht prüfen.

Hilfreich kann der gewählte Orientierungsmaßstab sein. Ein Drittel der Berichte fokussiert sich stark auf das jeweils eigene Unternehmen – und übersieht dabei möglicherweise relevante gesellschaftliche Risiken. „Die meisten Unternehmen haben die Berichte eher nach ihren individuellen unternehmensspezifischen Handlungsfeldern strukturiert, als nach dem Schema der fünf vom CSR-RUG benannten Belange“, so Schmidt.

Doch etwa die Hälfte der Unternehmen bezieht sich laut Studie auf die Standards der Global Reporting Initiative, welche stärker gesellschaftlich relevante Aspekte abdecken. Einige Unternehmen versuchen mit einer Kombination dem Geist des Gesetzes zu entsprechen. Oft ergänzen sie Informationen in zusätzlichen Formaten. Sie reagieren auf Bedenken, ob die nichtfinanziellen Erklärungen für die Kommunikation mit breiten Stakeholdergruppen ausreichen und für einzelne Zielgruppen spezifischere Themen nicht womöglich zu kurz kommen.

Unternehmen fragen sich auch, wie die externe Wirkung wäre, wenn sie integriert berichten und sich eventuell auf weniger, aber relevantere Kriterien fokussierten. Und wie sie kritischen Anspruchsgruppen erläutern könnten, dass dies nicht weniger Transparenz bedeute, sondern eine Konzentration auf das aus ihrer Sicht Wesentliche. Es scheint klar, dass einige Interessengruppen nicht teilen werden, was Unternehmen für wesentlich halten und was nicht. Hierzu sind Diskussionen absehbar.

Lagebericht als große Treiber?

Selbst wenn in der ersten Berichtssaison noch nicht der ganz große Wurf gelang, gibt es Indikatoren dafür, dass die Lageberichte ernst genommen werden, sowohl von Unternehmen als auch von Investoren. „Auf unserer Hauptversammlung waren viele Leute erstaunt, dass die Hälfte der Investoren-Fragen die Nachhaltigkeit betrafen und sich auf den Lagebericht bezogen“, berichtet Steffen Schwarz-Höfler, Senior Manager Nachhaltigkeitsstrategie und Berichterstattung bei Thyssen-Krupp.

Die Fragen hätten zum Beispiel Zustände bei Lieferanten und CSR-orientierte Vergütung betroffen. „Es bewegt sich etwas, weil viele Investoren verstanden haben, dass sie über die nicht-finanziellen Angaben Informationen erhalten, die sie die unternehmerischen Perspektiven besser einschätzen lassen.“

Florian Brechtel, Geschäftsführer der Beratungsgesellschaft SD-M aus Hannover berichtet: „Durch unsere Gespräche mit Vertretern von Pensionskassen, Versorgungswerken und Versicherungen merken wir, dass durch die gesetzliche Pflicht eine ganz andere Aufmerksamkeit in der Branche für die Thematik besteht, als dies in der Vergangenheit der Fall war.“ SD-M veröffentlichte 2017 mit dem Bundesumweltministerium eine » [Broschüre zu bedeutsamen nichtfinanziellen Leistungsindikatoren](#) gemäß 289c HGB (Handelsgesetzbuch).

Den Blick nach vorne schärfen

Es zeige Wirkung, dass der Gesetzgeber Unternehmen und Kapitalmarkt keine Vorgaben zu einzelnen Indikatoren mache, sondern sie durch Transparenz-Regulierung anstoße, sagen andere Unternehmensvertreter. Auch sie berichten, dass Investoren auf Hauptversammlungen diesbezügliche Fragen nach den Wertschöpfungsketten stellten. Dies weise darauf hin, dass Nachhaltigkeitserwägungen in den Mainstream des Finanzmarktes einzögen. Einen Impuls dafür gebe der Lagebericht.

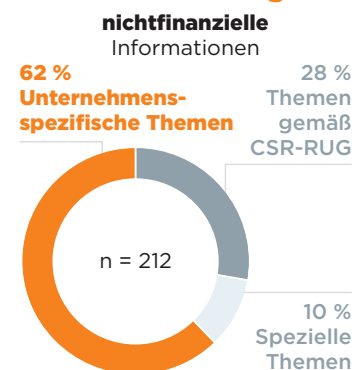
Vor 15 bis 20 Jahren waren Lagebericht ganz dünn und betrafen historische Daten. Jetzt wird der Lagebericht aufgewertet, weil er perspektivische Informationen geben muss. „Derartige Daten sind immens wichtig, um eine andere, nach vorne blickende Bewertung von Unternehmen zu ermöglichen“, sagt Schwarz-Höfler.

Die Zukunft der Berichterstattung ändere sich fundamental, das sei ein gewaltiger Qualitätssprung, ist von anderen zu hören. Der Lagebericht sei der ganz große Treiber. Aber nur acht Dax-30-Unternehmen platzierten die NFE im Lagebericht, so die MPM-Universal-Studie. Und der Umfang der NFE variiert noch von 2 bis 29 Seiten. ▶

BEWERTUNGEN & PRAXIS

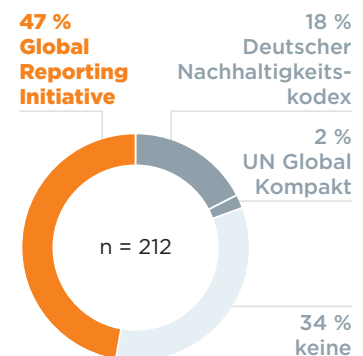
13.7.2018 | Nr. 7

Strukturierung



Rahmenwerk

Verwendung und Anlehnung in den Berichten



HANDELSBLATT
Quellen: Econsense / DGCN 2018

Neue Handreichung

Der International Integrated Reporting Council (IIRC) hat Anfang Juli eine neue » [Handreichung für die Chefs der Unternehmenskommunikation](#) veröffentlicht. Hieran haben Technologie- und Wirtschaftsprüfungunternehmen gearbeitet, um Firmen dabei zu unterstützen, Daten zu analysieren, zu nutzen und zu kommunizieren.

Integrierte Berichterstattung bedeutet, wesentliche finanzielle Aspekte sowie materiell relevante Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte in einem Geschäftsbericht zu vereinen, am besten so, dass deren wechselseitige Relevanz deutlich wird.

Zwar ist laut der CSR-RUG-Studie für 61 Prozent der Interviewten das Gesetz nicht der entscheidende Treiber für Nachhaltigkeit, aber für rund 40 Prozent eben doch. Selbst wenn dies keine wissenschaftlichen Ergebnisse sind, zeigen sie, dass der Bundesverband Deutscher Industrie (BDI) mit seinem permanenten Widerstand gegen bessere Regulierung nicht die Meinung aller Unternehmen vertritt.

Etwa 80 Prozent der Unternehmen befürworten inzwischen sogar die CSR-Berichtspflicht, ergab Ende Mai eine Befragung des Instituts für Ökologische Wirtschaftsforschung (IÖW) und der Unternehmensvereinigung Future. Das Gesetz beginne zu wirken, der einst einseitige Fokus auf finanzielle Ergebnisse verschiebe sich: 57 von 100 befragten Unternehmen gaben an, sich nun systematischer als zuvor mit Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Geschäftstätigkeit auseinanderzusetzen.

„Immer mehr Unternehmen stellen sich darauf ein, dass Transparenz in Sachen Umwelt- und Sozialbelangen zu den Standards guter Unternehmenskommunikation gehört“, erklärt IÖW-Projektleiter Christian Lautermann. „Indem sie sich nun auch qua Gesetz mit Nachhaltigkeitsthemen und -risiken auseinandersetzen, entdecken Unternehmen zunehmend deren Relevanz für die eigene geschäftliche Entwicklung.“

Dieses Jahr ermitteln das IÖW und Future im Ranking der Nachhaltigkeitsberichte 2018 zum zehnten Mal, welche der 100 größten Unternehmen am besten Rechenhaft über ihre soziale und ökologische Verantwortung ablegen. Erstmals werden einzelne Kriterien wie Produktverantwortung, Verantwortung in der Lieferkette oder Interessen der Mitarbeiter branchenspezifisch gewichtet.

Doch diese Berichte sind nicht mehr der einzige und womöglich nicht mehr der wichtigste Ort für Transparenz zu Umwelt und Sozialem. Sowohl für Investoren als auch für andere Anspruchsgruppen wäre eine unabhängige Bewertung der Lageberichte bzw. der Nichtfinanziellen Erklärungen sicher hilfreich. Das IÖW kündigte bereits an, das Monitoring 2018 zu wiederholen, um einen Vergleich der nichtfinanziellen Berichterstattung vor und nach dem Inkrafttreten des RUG zu erhalten.

Ausblick: Standardisierung zu erwarten

Beobachter vermuten, dass die gesetzlichen Vorgaben präzisiert werden müssen, da die Anwendung zu unterschiedlich ist. Der Norweger Høgtun beobachtet in EU-Europa eine große Streuung der Qualität der nichtfinanziellen Erklärungen. Grund sei, dass die Unternehmen viel Flexibilität bei der Berichterstattung erhalten hätten.

Fast alle Mitgliedsstaaten haben sich entschieden, nur die Minimum-Standards der EU-Richtlinie zu verlangen, so ein aktueller » Bericht von Accountancy Europe. Nur Frankreich und Italien stellen demnach höhere Anforderungen (siehe auch Kontext).

Auf EU-Ebene läuft derzeit ein Konsultationsprozess (Fitness-Check on Public Reporting by Companies) dazu. Je nach Ergebnis könnte die EU-Kommission weitere Aktivitäten folgen lassen. Dies steht im Zusammenhang mit ihrem » EU-Aktionsplan für einen nachhaltigen Finanzmarkt (siehe » März-Ausgabe). Hier gibt es Schnittmengen, zumal Investoren ebenfalls zu Nachhaltigkeitsaspekten berichten sollen.

„Große Verbesserung ist nötig bei der klimabezogenen Offenlegung und der Verbindung mit dem Ziel der Pariser Klimavereinbarung“, sagt Høgtun zur europäischen Lage. Ein Schlüsseltreiber seien die Empfehlungen der TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosure). „Von der TCFD-Arbeit werden mehr Elemente in die nächste Revision der EU-Direktive zu nicht-finanziellen und Diversitätsinformationen einfließen“, erwartet der Analyst vom EU-Aktionsplan.

Wie auch immer die Details ausgearbeitet werden und sich die Praxis in den nächsten Jahren entwickelt, eines scheint in der Unternehmenswelt klar: Spätestens jetzt habe jeder verstanden, dass Nachhaltigkeit nicht mehr weg gehe und kein Modethema sei, resümiert Pinkepank von der BASF: „Die Grundsatzdiskussionen der Vergangenheit sind ad acta gelegt. Es geht nicht mehr um das ob, sondern um das ‚Wie?‘, um Qualität. Das verändert die Diskussion.“

Susanne Bergius

BEWERTUNGEN & PRAXIS

13.7.2018 | Nr. 7

Unternehmerische Praxis

Die **Gesetzesvorgaben** sind für Unternehmen **herausfordernd**, insbesondere um **wesentliche nichtfinanzielle Themen und Risiken** zu bestimmen sowie die bedeutsamsten Leistungsindikatoren darzustellen, so die Studie von Econsense und DGCN.

Unternehmen setzten die Regeln recht unterschiedlich um und nutzen den **gesetzlichen Spielraum** für **verschiedene Berichtsformate** und zu berichtende Themen. Firmen haben hinsichtlich Berichterstattungsform und -tiefe sowie Prüfungsart und -intensität einige Freiheit. Diese Flexibilität warf jedoch bei Management, Aufsichtsräten und Stakeholdern **Fragen hinsichtlich „guter Praxis“** im Umgang mit dem Gesetz auf.

Ein Drittel der Unternehmen erstellten einen **gesonderten Nichtfinanzielle Bericht (NFE)**, der eigenständig von Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten veröffentlicht wird. Dies ist bisher die von kapitalmarktorientierten Unternehmen am häufigsten gewählte Form zur Erfüllung der CSR-Berichtspflicht. 81 der online befragten kapitalmarktorientierten Unternehmen ließen ihre Erklärung (NFE) extern prüfen.

Wussten Sie schon, ...

WISSEN & WERT
13.7.2018 | NR. 7

... dass mehr als 11 Millionen Menschen von Welterbe-Stätten abhängen?

Diese Orte versorgen sie mit Lebensmitteln, Wasser, medizinischer Versorgung und Arbeitsplätzen. Das betont eine Gruppe großer Versicherungen, die Anfang Juli » zugesagt hat, künftig Welterbe-Stätten zu schützen. Denn mehr als die Hälfte der natürlichen Welterbe-Orte sind bedroht durch zerstörerische industrielle Aktivitäten. Die Versicherer wollen nun „wo immer möglich“ die Risiken verringern, solche Unternehmen oder Projekte zu versichern oder in sie zu investieren, welche geschütztes Weltkultur- oder Weltnaturerbe gefährden könnten. Dies steht in einer Erklärung, lanciert von der UN-Initiative Prinzipien für verantwortliches Versichern (PSI), dem UNESCO Weltkulturerbe Center und der der Umweltorganisation WWF. Zurzeit gibt es fast 1100 Natur-, Kultur- und gemischte Welterbe-Stätten.

... wie viel Milliarden Euro sich mit einem raschen Braunkohleausstieg vermeiden ließen?

Durch Beendigung der Braunkohle-Verfeuerung ließen sich in Deutschland jährlich 27,9 Milliarden Euro vermeiden, die durch Schäden und Zusatzkosten entstehen. Das ergab im Juni eine » Studie des Forums Ökologisch-Soziale Marktwirtschaft (FÖS) im Auftrag des Ökostromanbieters Greenpeace Energy. Neben dem Stromgestehungskosten erfasste sie die Kosten infolge von Klimaschäden (23,2 Mrd. Euro), Gesundheitsschäden (3,1) sowie Subventionen und staatliche Vergünstigungen (1,6).

... dass sich deutsche Wirtschaftsverbände erstmals auf Kernelemente der menschenrechtlichen Sorgfaltspflicht von Unternehmen einigten?

Arbeitgeberverbände, Gewerkschaften, Kammern, Nichtregierungsorganisationen und Mitgliedsfirmen des CSR-Forums beschlossen Ende Juni den » „Berliner CSR-Konsens zur Unternehmensverantwortung in Liefer- und Wertschöpfungsketten“. Die NGO Germanwatch unterstützt ihn, kritisiert aber, er enthalte zu wenig zur ebenfalls notwendigen gesetzlichen Regulierung.

... dass EU-Parlamentarier dafür plädieren, dass Anbieter des geplanten europaweiten privaten Altersvorsorgeprodukts (PEPP) auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) in ihre Investitionsentscheidungen integrieren sollen?

Dies fordert der » Arbeits- und Sozial-Ausschuss in seiner Stellungnahme zum » Verordnungsvorschlag der EU-Kommission von 2017, die er Ende Juni an den Wirtschafts- und Währungsausschuss gab. Das PEPP soll die dritte Säule der Altersvorsorge in ganz Europa stärken. Derzeit beraten die Gremien des EU-Parlaments darüber. Die Forderung des Arbeits- und Sozialausschusses geht deutlich über die Vorlage der Kommission hinaus, in der es lediglich heißt: „Es werden keine signifikanten Umweltauswirkungen erwartet; allerdings könnte es sich positiv auf die Nachhaltigkeit auswirken, wenn Anbieter aufgefordert würden, ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren bei ihren Investitionen zu berücksichtigen.“

Ran an die Praxis

Ist alles Gold was glänzt? Wie sind nachhaltige Gewinne möglich? Wie bringen Unternehmer finanzielle, gesellschaftliche und umweltbezogene Gewinne zusammen? Hierzu teilen auf dem » 6. Swiss Green Economy Symposium am 4. September 2018 in Winterthur rund 150 hochkarätige Redner ihre Erfahrungen mit. In 12 Innovationsforen tauschen Entscheider, Praktiker und Trendsetter neue Impulse, anwendbare Strategien und Erfolgsrezepte aus. Themen sind unter anderem Investieren und Finanzieren, Digitalisierung, Infrastruktur, intelligente Städte, Unternehmenssteuerung und Wertschöpfungsketten. Die von Lifefair organisierte Veranstaltung zeigt seit Jahren ganz praktisch, wie sich nachhaltiges Wirtschaften für Ökonomie, Gesellschaft und Umwelt lohnt. Inhaltlich orientiert sich der, wie es heißt, Wirtschaftsgipfel an der Nachhaltigkeitsagenda 2030 der Vereinten Nationen. Hier geht es zur » [Anmeldung](#).

Investments als Treiber

Wie können Investitionen und ein nachhaltiges Finanzsystem zu Treibern für eine emissionsarme Wirtschaft werden? Diese Frage wird auf dem » 3. ESG Responsible Investments & Green Finance Forum am Nachmittag und Abend des 26. September 2018 in Berlin diskutiert. Im Fokus stehen neue Markttrends der Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) in den Mainstream des Finanzmarktes. Zu globalen und EU-Initiativen lauten die Fragen: Können sie ein Wachstumsmotor sein oder sind sie ein regulatorisches Hindernis? Wie soll die Branche auf diese Initiativen reagieren? Diskutiert werden soll auch, ob die Branche weniger, dafür aber globale gemeinsame Standards benötigt. Nicht zuletzt wird die Rolle der Digitalisierung als möglicherweise wichtiges Element für nachhaltige Marken beleuchtet.

Erscheinungsweise: monatlich

Erscheinungsart: kostenloses Abonnement

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

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

Produktion: Heide Braasch

Internet: www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

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

Anzeigenverkauf:

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

Verlag:

Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf
E-Mail: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

Geschäftsführung:

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

13.7.2018 | Nr. 7



BUSINESS BRIEFING Nachhaltige Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 10.08.2018.

– Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de