

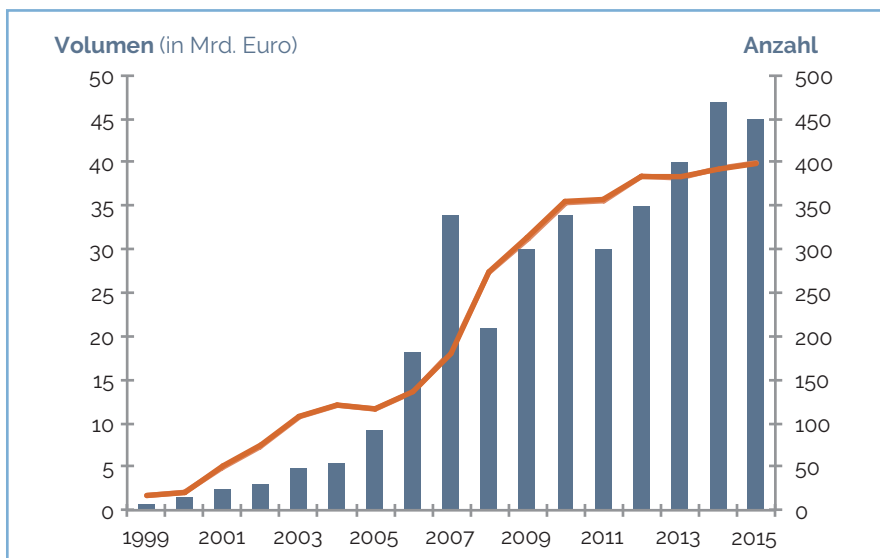
## **Schwerpunktthema 1:** **Mit Brief und Siegel**

Das Angebot an nachhaltigen Publikumsfonds ist sowohl auf europäischer Ebene als auch im deutschsprachigen Raum in den vergangenen Jahren deutlich gestiegen. Nach Einschätzung verschiedener Marktakteure hat es dabei inzwischen ein Niveau erreicht, das es für den Anleger sehr schwer, wenn nicht beinahe unmöglich macht, sich einen Überblick zu verschaffen. Abhilfe sollen Siegel schaffen, die die Transparenz oder Qualität der Fonds bewerten und damit eine Entscheidungshilfe geben sollen. Wie sich die Situation hier derzeit darstellt, beleuchtet der folgende Beitrag.

Auf 400 ist die Zahl der im deutschsprachigen Raum zugelassenen Nachhaltigkeitsfonds im vergangenen Jahr gestiegen. Insgesamt wurden 2015 39 Fonds neu in die Fondsdatenbank des Sustainable Business Institute (SBI) aufgenommen. Diese Fonds wurden entweder neu aufgelegt, haben ihre Strategie auf »Nachhaltigkeit« umgestellt oder waren bereits in anderen Ländern zugelassen. 32 Fonds wurden im Laufe des Jahres 2015 geschlossen oder mit anderen Fonds zusammengelegt. Das Volumen der Fonds lag per Ende 2015 bei insgesamt 45 Mrd. Euro und damit zwei Mrd. Euro unter dem Stand von Ende 2014. Das Angebot umfasste u. a. 206 Aktien-, 80 Renten-, 73 Misch- und 11 Dachfonds.

34 dieser Fonds haben das im Herbst 2015 erstmals vergebene

Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) erhalten, 38 hatten sich beworben. Das FNG-Siegel wird an Fonds vergeben, die u. a. Ausschlusskriterien berücksichtigen, die sich auf die zehn Prinzipien des UN Global Compact beziehen. Diese decken die Bereiche Menschen- und Arbeitsrechte, Umweltschutz und Korruption ab. Zudem müssen Betreiber von Atomkraftwerken sowie Hersteller von kontroversen und geächteten Waffen vom Investment ausgeschlossen werden. Nur drei Fonds – ein Fonds der Erste Sparinvest und zwei Fonds von Triodos Investment Management – konnten diese und weitere Auswahlkriterien so umfassend erfüllen, dass sie vom FNG bzw. der für die Vergabe des Siegel zuständigen Tochtergesellschaft für die Qualitätssicherung Nachhaltiger



△ Entwicklung von Anzahl und Volumen der im deutschsprachigen Raum zum Vertrieb zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds; Stand: 31. 12. 2015; Quelle: SBI (2016)

## **Editorial**

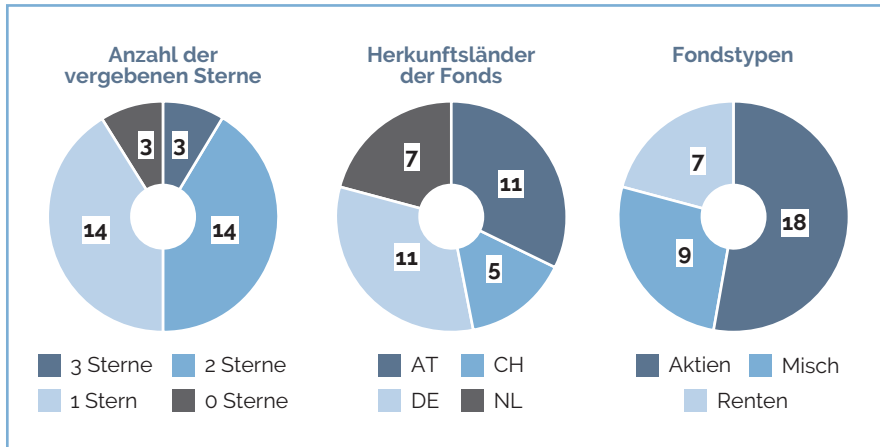
Sehr geehrte Damen und Herren,  
nicht nur draußen ist es in den vergangenen Wochen immer grüner geworden, auch die Grünanlagen in den Portfolios haben sich im vergangenen Jahr gut entwickelt. Dies gilt z. B. für die Zahl der im deutschsprachigen Raum zugelassenen nachhaltigen Publikumsfonds. Sie knackte per Ende 2015 erstmals die Marke von 400 Fonds. Mit der wachsenden Zahl der Fonds ist der Markt nach Einschätzung verschiedener Akteure für den Anleger so unübersichtlich geworden, dass Transparenz- und Qualitätssiegel für Aufklärung sorgen und die Kaufentscheidung unterstützen sollen. Die Entwicklungen in diesem Bereich sind Gegenstand des ersten Schwerpunktthemas in der vorliegenden Ausgabe des NKI Quarterly.

Gleichzeitig haben sich im vergangenen Jahr nicht alle Blümenträume erfüllt. So waren einzelne Experten Anfang des Jahres davon ausgegangen, dass man im Jahr 2015 bei den Green Bonds ein Emissionsvolumen von 100 Mrd. US-Dollar erreichen würde. Nun sind es »nur« knapp 42 Mrd. US-Dollar geworden. Trotzdem lohnt sich ein Blick darauf, wie sich dieser Markt entwickelt. Auch hier spielt das Thema Transparenz eine Rolle, insbesondere wenn es um die Frage geht, wie viele der Green Bonds freiwillig ein unabhängiges Gutachten, die sogenannte Second Party Opinion, vorgelegt haben. Zudem schauen wir auf 10 Jahre Principles for Responsible Investment und einen aktuellen Marktbericht zum Impact Investing in Deutschland.

Wir wünschen Ihnen wie immer interessante Einsichten und freuen uns über Ihr Feedback!

Ihr

Rolf D. Häbler



△ Zusammensetzung der 34 mit dem FNG-Siegel ausgezeichneten Fonds; Stand: 31. 03. 2016; Quelle: FNG (2016)

Geldanlagen mbH (GNG) die Höchstbewertung von 3 Sternen erhielten. 14 Fonds erhielten zwei bzw. einen Stern, drei Fonds bekamen zwar das Siegel, aber keinen Stern.

Das FNG-Siegel ist nur eines der am Markt verfügbaren Siegel, die die Transparenz und/oder inhaltliche Qualität von Nachhaltigkeitsfonds bewerten und so vor allem die privaten und semiprofessionellen Anleger bei der Anlageentscheidung unterstützen sollen. Daneben werben derzeit u. a. das Eurosif Transparenzsiegel, das österreichische Umweltzeichen und das Luxflag ESG-Siegel um die Aufmerksamkeit der Anleger und das Budget der Fondsanbieter. Eine Übersicht über wichtige Label und Siegel haben wir für Sie aufgelistet. Zusätzlich sind Auszeichnungen am Markt, die sich auf Anlageprodukte jenseits der Fonds beziehen, etwa das Qualitätssiegel von ECOreporter, oder einzelne Qualitäten der Fonds hervorheben, beispielsweise das Label zur Klimabilanz von Anlageprodukten von South Pole.

### Zu viele Siegel, zu wenig Abdeckung

Die Vergabe von Siegeln steckt dabei derzeit in einem doppelten Dilemma: Zum einen wird ab einer gewissen Schwelle mit jedem neuen Siegel der Markt nicht transparenter, sondern eher wieder unübersichtlicher. Zum anderen haben viele Siegel nur eine geringe Marktdeckung und können damit das Versprechen, eine Entscheidungshilfe in einem unübersichtlichen Markt zu liefern, nur eingeschränkt erfüllen.

Das Problem der »Versiegelung« ist aus anderen Lebensbereichen, etwa den Biosiegeln im Lebensmittelbereich, bekannt. Hier hat sich gezeigt, dass viel nicht viel hilft, sondern eher

für Unsicherheit sorgt bzw. die Glaubwürdigkeit der Siegel insgesamt in Frage stellt. Wo genau die Grenze ist, ab der das nächste Siegel in diesem Sinne wieder zu Reduzierung der Markttransparenz beiträgt, ist allerdings nicht zu bestimmen.

Das zweite Problem besteht in der vergleichsweise geringen Marktdeckung einiger Siegel. So kann die Bewerbung von 38 Fonds in der ersten Vergaberunde des FNG-Siegels als Erfolg gewertet werden. Die 34 ausgezeichneten Fonds decken allerdings nur 8,5 % der am deutschsprachigen Markt zugelassenen Fonds ab. Gerade in der Öffentlichkeit bzw. den Medien kann so der Eindruck entstehen, dass nur ein Teil der insgesamt zugelassenen Fonds die Bezeichnung Nachhaltigkeitsfonds überhaupt verdient. Nur wer als Privatanleger genau hinschaut, kann erkennen, dass sich nicht alle Fonds beworben haben bzw. aus methodischen Gründen überhaupt das Siegel erhalten können. Für die Wahrnehmung noch problematischer könnte die Interpretation sein, dass es nur drei wirklich nachhaltige Fonds gibt, nämlich die 3-Sterne-Fonds. Das Problem der unzureichenden Abdeckung trifft auch für andere Siegel zu.

### Siegel aus Verbrauchersicht

Aus Sicht der Anleger gelten für die Siegel die gleichen Anforderungen wie für andere Verbraucherinformationen. Das Maß der Dinge ist hier der Dreiklang von Nützlichkeit, Nutzbarkeit und Nutzung. Während es bei der Nützlichkeit um die Frage geht, ob das Siegel in der Entscheidungssituation wertvolle Informationen bietet, steht bei der Nutzbarkeit der Aspekt im Vordergrund, ob die Informationen so gestaltet sind, dass sie leicht und

Herausgeber:  
Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) e.V., Gesellschaft für die Qualitätssicherung Nachhaltiger Geldanlagen mbH (GNG)

Typ:  
Qualitäts- und Transparenzsiegel

Anzahl zertifizierter Fonds: 34

Laufzeit: 1 Jahr

Website: [www.fng-siegel.org](http://www.fng-siegel.org)

Herausgeber: Luxflag

Typ:  
Qualitäts- und Transparenzsiegel

Anzahl zertifizierter Fonds: 9

Laufzeit: 1 Jahr

Website: <http://www.luxflag.org/labels/esg-label/>

Herausgeber: Novethic

Typ:  
Qualitäts- und Transparenzsiegel

Anzahl zertifizierter Fonds: 113

Laufzeit: 1 Jahr

Website: <http://www.novethic.com/socially-responsible-investment/french-european-sri/sri-market.html>

richtig verarbeitet werden können. Bei der Nutzung geht es schließlich darum, ob die Siegel tatsächlich auch genutzt werden. Dies hängt z. B. von ihrer Bekanntheit und Verbreitung ab.

Ohne an dieser Stelle jedes Siegel im Hinblick auf jede dieser drei Dimensionen analysieren zu können,

fällt u. a. Folgendes auf. Das große Angebot von Siegeln mit unterschiedlicher inhaltlicher Ausrichtung führt dazu, dass sich die Informationssuche aus Anlegersicht von der Frage, welches Nachhaltigkeitskonzept ein Fonds verfolgt auf die Frage verlagert, nach welchen Kriterien ein Siegel vergeben wird. Die inhaltlichen Konzepte sind dabei zum Teil recht anspruchsvoll und verlangen von den Anlegern ein gewisses Maß an Vorkenntnissen zur nachhaltigen Kapitalanlage. Die geringe Abdeckung kann bei Anlegern, die sich am Siegel orientieren, dazu führen, dass Fonds, die u. U. besonders geeignet wären, gar nicht betrachtet werden. Schließlich ist die Bekanntheit der Siegel mit hoher Wahrscheinlichkeit so gering, dass die Anleger derzeit im Zweifelsfall nicht wissen, dass es eine solche Orientierungshilfe gibt.

### **Siegel aus Anbietersicht**

Auch die Anbieter stellt die Vielfalt der Siegel vor Herausforderungen. So müssen sie in aller Regel für die Prüfung des Fonds und die Vergabe bzw. Nutzung des Siegels bezahlen. Der Preis liegt dabei beispielsweise beim FNG-Siegel je Fonds bei 2.800 Euro und dies unabhängig vom Erfolg der Prüfung und der Vergabe des Siegels. Nutzer des Luxflag ESG-Siegel bezahlen die hier fälligen 3.000 Euro dagegen nur bei erfolgreicher Zertifizierung. Da die Siegel regelmäßig für ein Jahr vergeben werden, fallen diese Kosten auch jährlich an. Fondsgesellschaften, die mit einzelnen Fonds auf verschiedenen Märkten aktiv sind und/oder eine möglichst hohe Nachhaltigkeitsqualität belegen wollen, nutzen teilweise mehrere Siegel, was insgesamt zu einem recht hohen Arbeitsaufwand und Kosten in 5-stelliger Höhe führen kann. Diese Kosten fallen zwar grundsätzlich ins Marketingbudget der Gesellschaften und können nicht dem Fonds angerechnet werden, stellen aber aus Sicht der Fondsanbieter Kosten dar, die über Gebühren erwirtschaftet werden müssen.

Gleichzeitig besteht aus Sicht der Anbieter das Risiko, bei der Entscheidung für ein Siegel auf das falsche Pferd zu setzen, wenn sich ein anderes Siegel am Markt durchsetzt. Aufgrund der jährlichen Vergabe der Siegel ist dieses Risiko allerdings begrenzt. Schließlich kann eine sehr differenzierte Bewertung der Fonds, wie etwa beim 4-Stufen-Konzept des

FNG, dazu führen, dass Fonds, die »nur« einen oder keinen Stern bekommen haben, auf die Nutzung des Siegels in der Marktkommunikation verzichten.

### **Voller Durchblick durch Fondsanalysen**

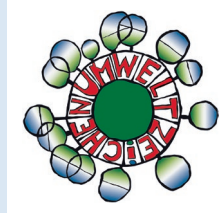
Am Markt ist man im Hinblick auf die Transparenz von Fonds schon einen Schritt weiter. In jüngeren Vergangenheit haben gleich mehrere Anbieter angekündigt, die Nachhaltigkeitsqualität von Fonds auf Basis der darin gelisteten Einzeltitel bewerten zu wollen.

So führt MSCI nach eigenen Aussagen ein Nachhaltigkeits-Ranking für über 21.000 Fonds und ETFs ein, bei dem jeder Fonds einen absoluten und einen relativen Score im Vergleich zu seiner Peer Group erhält. Bei der Bewertung werden die drei Kategorien Sustainable Impact, Werte und Management von ESG-Risiken bewertet. Das Analysehaus Morningstar will in Kooperation mit der Nachhaltigkeits-Ratingagentur Sustainalytics mit seinem Sustainability Rating für Fonds eine aggregierte Übersicht über die Unternehmen liefern, die in den Fonds gelistet sind. Vergleichbare Analysen bieten auch yourSRI und das Institut Finance & Ethics Research.

Im Unterschied zu den Siegeln bewerten die Fondsanalysen nicht, was theoretisch in einen Fonds hineinkommen kann und was nicht, sondern in welche Emittenten tatsächlich investiert wird. Das Angebot richtet sich allerdings weniger an Privatanleger als an semi- und professionelle Investoren.

### **Fazit**

Die derzeit verfügbaren Siegel orientieren sich noch zu wenig an den zentralen Anforderungen an eine wirksame Verbraucherinformation, der Nützlichkeit, Nutzbarkeit und Nutzung. Defizite bestehen vor allem bei der Bekanntheit und Abdeckung, einige Siegel setzen zudem recht umfassende Vorkenntnisse des Marktes voraus, wenn man als Anleger nachvollziehen will, nach welchen Kriterien sie vergeben werden. Aus Sicht der Anleger als wichtiger Zielgruppe der Siegel ist zudem die recht hohe Zahl von unterschiedlichen Siegeln kritisch zu sehen. Eine stärkere Orientierung am Ziel, eine echte Hilfe bei der Anlageentscheidung zu sein, würde sowohl



*Herausgeber:*

**Österreichisches Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft, Umwelt und Wasserwirtschaft (BMLFUW), Verein für Konsumentinformation (VKI)**

*Typ:*

**Qualitäts- und Transparenzsiegel**

*Anzahl zertifizierter Fonds:* 50

*Laufzeit:* 1 Jahr

*Website:* <https://www.umweltzeichen.at/cms/de/produkte/nachhaltige-finanzprodukte/content.html>



*Herausgeber:* Eurosif

*Typ:*

**Transparenzsiegel**

*Anzahl zertifizierter Fonds:* >500

*Laufzeit:* 1 Jahr

*Website:* <http://www.eurosif.org/transparency-code/introduction/>

den Anlegern nutzen, als auch den Anbietern der Fonds eine Rechtfertigung für die entstehenden Kosten liefern.

### **Quellen:**

[www.fng-siegel.org](http://www.fng-siegel.org)

[www.msci.com/documents/10199/84bcc5fa-783e-4358-9696-901b5a53db3b](http://www.msci.com/documents/10199/84bcc5fa-783e-4358-9696-901b5a53db3b)

[www.nachhaltiges-investment.org](http://www.nachhaltiges-investment.org)

[www.software-systems.at/produkte/finance-ethics-research-analysierte-einzeltitel/](http://www.software-systems.at/produkte/finance-ethics-research-analysierte-einzeltitel/)

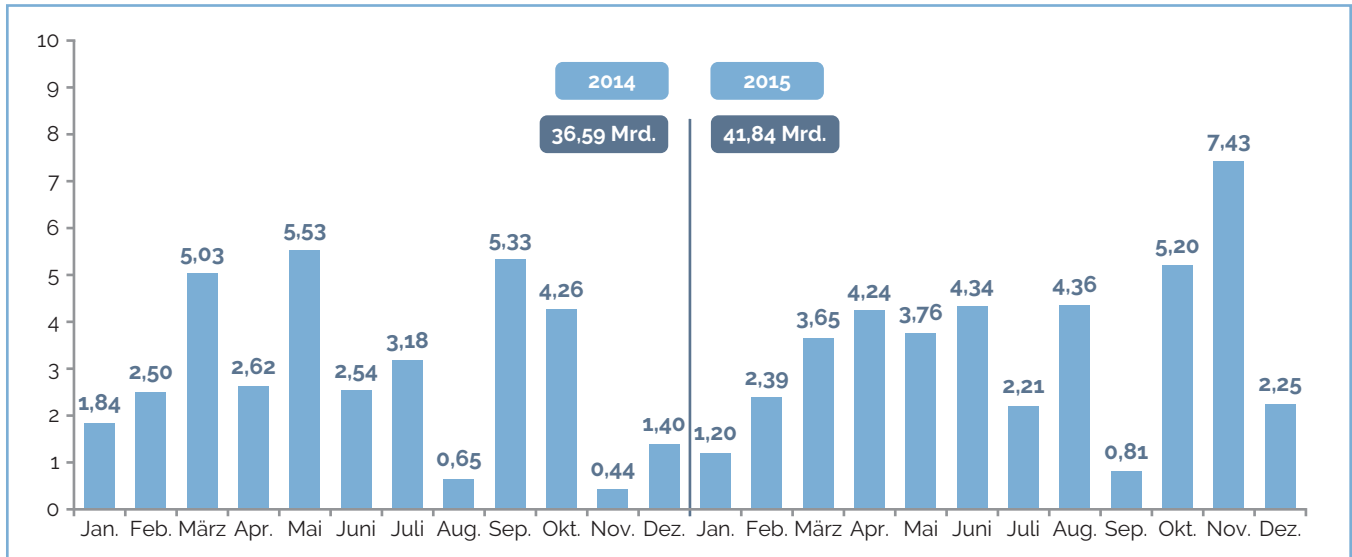
[www.sustainalytics.com/morningstar-introduces-industrys-first-sustainability-rating-20000-funds-globally](http://www.sustainalytics.com/morningstar-introduces-industrys-first-sustainability-rating-20000-funds-globally)



## Schwerpunktthema 2:

### Es grünt so grün – Markt für Green Bonds wächst weiter

Auch wenn der Markt für Green Bonds die hoch gesteckten Erwartungen im Jahr 2015 nicht ganz erfüllen konnte, hat sich das Volumen dieser Anleihen in den vergangenen Jahren sukzessive erhöht. So stieg das Emissionsvolumen von gut 37 Mrd. US-Dollar im Jahr 2014 auf knapp 42 Mrd. US-Dollar im vergangenen Jahr. Für 2016 erwarten Experten einen Anstieg des Volumens auf bis zu 100 Mrd. US-Dollar – dies war allerdings auch schon für 2015 als Ziel ausgegeben worden.



△ Entwicklung der Emissionsvolumen von Green Bonds in den Jahren 2014 und 2015; in Mrd. US-Dollar; Quelle: [www.climatebonds.net](http://www.climatebonds.net)

Die größten Einzelemissionen von Green Bonds stammten im Jahr 2015 von der KfW (1,7 Mrd. US-Dollar), der ING Bank (1,3 Mrd.) und dem französische Energiekonzern EDF (1,5 Mrd.). Es folgen Toyota Finance (1,25 Mrd.) und die TenneT Holding (1,1 Mrd.). Rund 25 % des Emissionsvolumens, etwa 10,5 Mrd. US-Dollar, entfielen auf US-Emittenten, 5,6 Mrd. US-Dollar auf deutsche und 4,1 Mrd. US-Dollar auf niederländische Emittenten.

Das meiste über die Anleihen aufgenommene Kapital floss in erneuerbare Energien (45,8 %), gefolgt von Maßnahmen zur Steigerung der Energieeffizienz (19,6 %) und der Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen des Verkehrs (13,3 %). Mit einem Anteil

von 9,3 % landeten Projekte zur nachhaltigen Wassernutzung hier auf dem vierten Rang, gefolgt von Maßnahmen in den Bereichen Abfall und Luftverschmutzung (5,6 %).

#### Die Hälfte der Emittenten nutzt unabhängige Verifizierungen

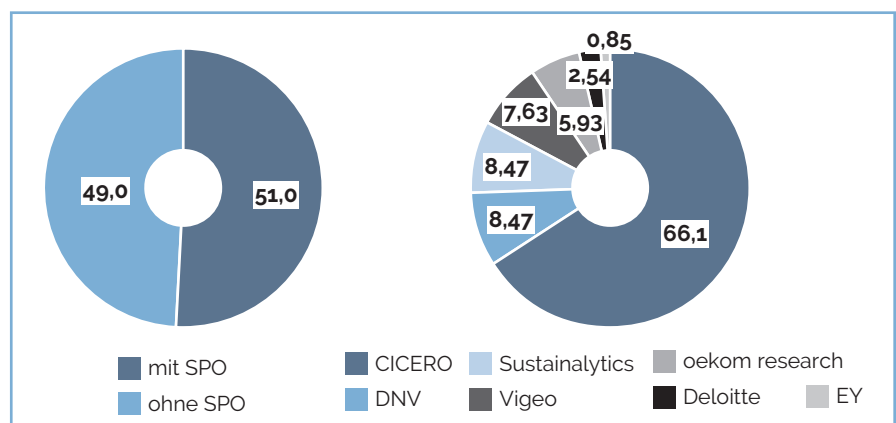
Gut die Hälfte der Emittenten (51 %) hat im vergangenen Jahr die Qualität der ausgewählten Projekte von unabhängiger Seite testieren lassen. Dazu dienen die sogenannten »Second Party Opinions« (SPO), die u. a. von Nachhaltigkeits-Ratingagenturen erstellt werden. Im Rahmen der SPO

überprüfen die externen Verifizierer die vom Emittenten festgelegten Kriterien für die Auswahl der Projekte, die über den Green Bonds finanziert werden sollen. Eine wichtige Orientierung geben dabei die Green Bond Principles.

In diesem Bereich hatte im Jahr 2015 das Center for International Climate and Environmental Research Oslo, kurz CICERO, eine dominierende Stellung. Zwei Drittel der 2015 in Auftrag gegebenen SPO wurden von der norwegischen Institution erstellt. Auf Rang 2 kommen mit einem Marktanteil von 8,47 % die ebenfalls in Norwegen

#### Was sind Green Bonds?

Als Green Bond wird ein verzinsliches Wertpapier bezeichnet, dessen Emissionserlös zur Finanzierung von Umwelt- und Klimaschutzprojekten verwendet wird, beispielsweise den Bau von Windkraft- und Photovoltaikanlagen oder die energetische Sanierung von Gebäuden. Den weltweit ersten Green Bond hat die European Investment Bank im Jahr 2007 emittiert.



△ Anteil der im Jahr 2015 emittierten Green Bonds mit Second Party Opinion (SPO) und Anteil der SPO-Verifizierer an der Gesamtzahl erstellter SPO; in %; Quelle: <http://www.climatebonds.net/cbi/pub/data/bonds>



beheimatete DNV sowie die Nachhaltigkeits-Ratingagentur Sustainalytics. Mit Vigeo und oekom research folgen zwei weitere auf Nachhaltigkeitsaspekte spezialisierte Agenturen auf den Rängen 4 und 5. Für diese Agen-

turen stellt die bezahlte Erstellung von Gutachten für Unternehmen teilweise eine Erweiterung des Geschäftsmodells dar, haben sie doch bisher im Auftrag der Investoren gearbeitet und nicht der Emittenten.

**Quellen:**

<http://www.climatebonds.net/files/files/2015%20GB%20Market%20Roundup%2003A.pdf>

**Markt kompakt**

**Marktbericht zu Social Impact Investing in Deutschland**

Die Publikationsreihe »Social Impact Investment in Deutschland« basiert auf der Arbeit des deutschen National Advisory Board (NAB), einer von der Bertelsmann Stiftung koordinierten Expertengruppe, die sich zum Ziel gesetzt hat, den Markt für Social Impact Investment (übersetzt: wirkungsorientiertes Investieren, WI) in Deutschland zu stärken. Es besteht aus Vertretern der Sozial- und Finanzwirtschaft, Stiftungen, Wissenschaft und der öffentlichen Hand. Der aktuelle Marktbericht bezieht sich auf die Jahre 2013 bis 2015.

Danach befindet sich der deutsche WI-Markt nach wie vor in einer frühen, experimentellen Entwicklungsphase, die durch die Aktivitäten vergleichsweise weniger Akteure

geprägt wird. Gleichzeitig bescheinigen die Autoren dem deutschen WI-Markt eine wachsende Dynamik. Das Investitionsvolumen am deutschen WI-Markt hat sich von 24 Mio. Euro Ende 2012 auf rund 70 Mio. Euro Ende 2015 verdreifacht. Bei der Interpretation dieser Zahlen ist zu berücksichtigen, dass WI im Rahmen des Marktberichts sehr eng definiert wird und auf die Finanzierung von Sozialunternehmen fokussiert. Andere Quellen zählen beispielsweise auch Mikrofinanz-Anlagen und Green Bonds zu den Impact Investments.

In den Jahren 2013 bis 2015 wurden pro Jahr 12 bis 15 WI-Transaktionen mit einem Volumen von mehr als 100.000 Euro getätigt. Für 2016 rechnen die Autoren des Marktberichts mit einem deutlichen Anstieg der Transaktionen. Die durchschnittliche

Transaktionsgröße lag zuletzt bei gut 300.000 Euro. Insgesamt erreichten die Transaktionen 2015 ein Volumen von 4 bis 5 Mio. Euro, auch hier rechnen die Autoren für 2016 mit einem Anstieg und prognostizieren ein Volumen von 7 bis 8 Mio. Euro.

Für die weitere Entwicklung des WI-Marktes in Deutschland kommt nach Einschätzung der Autoren der Mobilisierung von Stiftungen, vermögenden Privatpersonen und des Staates eine Schlüsselrolle zu. Dem Staat wird dabei eine tragende Rolle beim Aufbau einer funktionierenden Marktstruktur zugewiesen, u. a. durch die Schaffung gesetzlicher Grundlagen und die Bereitstellung von Infrastruktur.

! <http://www.bertelsmann-stiftung.de/de/publikationen/publikation/did/social-impact-investment-in-deutschland-2016/>

**Im Prinzip gut – Happy Birthday PRI!**

Die Principles for Responsible Investment (PRI) feiern in diesem Jahr ihren ersten runden Geburtstag. Vor zehn Jahren wurden sie im Beisein des damaligen UN-Generalsekretärs Kofi Annan an der New Yorker Börse und damit im Herzen der globalen Finanzwelt der Öffentlichkeit vorgestellt. Ein guter Anlass für eine kurze Zwischenbilanz.

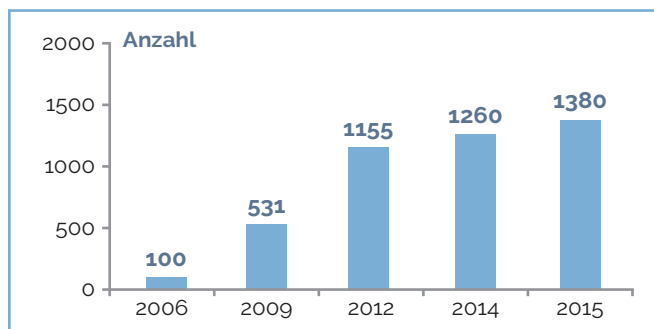
Auf der Habenseite steht dabei die Tatsache, dass die PRI maßgeblich dazu beigetragen haben, den Ansatz der nachhaltigen Kapitalanlage bei institutionellen Investoren weltweit bekannt zu machen. Die Entwicklung der Anzahl der Unterzeichner und der

von ihnen verwalteten Vermögen ist ein eindrucksvoller Beleg dafür, welche Bedeutung sich die PRI in den vergangenen Jahren erarbeitet haben.

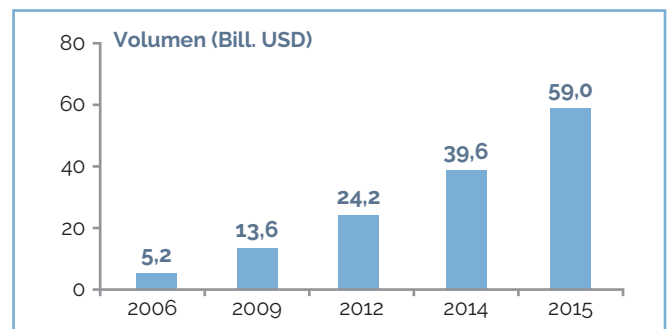
Dieses immense Wachstum ging allerdings gerade in den Anfangsjahren ein Stück weit zu Lasten der Qualität der Umsetzung der Prinzipien. Um eine möglichst breite Unterstützung der Investment Community zu erreichen und viele Unterzeichner zu gewinnen, hat man auf eine recht allgemeine Formulierung der Prinzipien gesetzt und den Unterzeichnern den größtmöglichen Freiraum bei der Umsetzung dieser Prinzipien gegeben.

Bis heute gibt es keine Mindestanforderungen für die Integration von

Nachhaltigkeitskriterien durch die Unterzeichner der PRI, um die »Eintrittsbarriere« für neue Unterzeichner möglichst niedrig zu halten. Auf der Sollseite steht zudem, dass einige wichtige Märkte – insbesondere die USA und der asiatische Raum – im Verhältnis zur Zahl institutioneller Investoren und deren Vermögen deutlich unterrepräsentiert sind. Ein Missverhältnis gibt es schließlich auch bei den Unterzeichnern der PRI. Hier dominieren die Asset Manager, die fast zwei Drittel aller Unterzeichner stellen und die PRI mutmaßlich in einigen Fällen auch als Marketingplattform angesehen haben. Ursprüngliche Intention der PRI war es vor zehn



△ Entwicklung der Anzahl der Unterzeichner der PRI; Quelle: PRI



△ Entwicklung des durch die Unterzeichner der PRI verwalteten Vermögens; Quelle: PRI

Jahren, vor allem die Eigentümer großer Vermögen, die institutionellen Investoren, ins Boot zu holen.

Die Antwort der PRI auf die Qualitätsfrage war die Einführung eines neuen »Reporting Framework«, das die institutionellen Investoren und Asset Manager bei der Erstellung ihrer sog. Fortschrittsberichte beachten müssen. Mit dem Fortschrittsbericht legen die beiden genannten Unterzeichnergruppen gegenüber der Öffentlichkeit Rechenschaft über ihre Umsetzung der PRI ab. Er ist daher grundsätzlich für die Öffentlichkeit zugänglich, was die Transparenz über die Ernsthaftigkeit, mit der einzelne Unterzeichner an der Umsetzung der Prinzipien arbeiten, deutlich erhöht.

Es ist noch zu früh, ein abschließendes Urteil über den Erfolg der neuen

### Principles for Responsible Investment

1. Wir werden ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen.	4. Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben.
2. Wir werden aktive Anteilseigner sein und ESG-Themen in unserer Anlagepolitik und -praxis berücksichtigen.	5. Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern.
3. Wir werden Unternehmen und Körperschaften, in die wir investieren, zu einer angemessenen Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten.	6. Wir werden über unsere Aktivitäten und unsere Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien Bericht erstatten.

Berichtsrichtlinie zu fällen. Sicherlich ist sie aber geeignet, dazu beizutragen, die wahrgenommenen Defizite in der Umsetzung der Prinzipien und damit der Glaubwürdigkeit der

PRI zu beseitigen und der Bewegung neuen Schwung zu verleihen. Insofern kann man auf die nächsten zehn Jahre sehr gespannt sein.

! <http://www.unpri.org>

## Studien

### oekom Corporate Responsibility Review

Die unabhängige Nachhaltigkeits-Ratingagentur hat ihren aktuellen oekom Corporate Responsibility Review veröffentlicht. Bereits zum achten Mal ziehen die Analysten Bilanz und dokumentieren, was sich im vergangenen Jahr im Bereich der sozialen und umweltbezogenen Unternehmensverantwortung getan hat. Das Fazit lautet dabei: zu wenig. Nur etwa 16 % der von oekom research für diese Studie analysierten Großunternehmen erfüllen die nachhaltigkeitsbezogenen Mindestanforderungen von oekom research und wurden

daher in 2015 mit dem oekom Prime Status ausgezeichnet. Knapp 36 % der Unternehmen zeigen erste Ansätze im Nachhaltigkeitsmanagement, rund 48 % zeigen bisher keinerlei Engagement für eine nachhaltige Entwicklung. Neben der Dokumentation von Branchentrends und Verstößen gegen die Prinzipien des UN Global Compact beleuchtet der Review auch exemplarisch Aktivitäten von Unternehmen und Branchen, die in einen Zusammenhang mit den 2015 verabschiedeten UN Sustainable Development Goals gesetzt werden können.

! [http://oekom-research.com/homepage/german/oekom\\_cr\\_review\\_D\\_2016.pdf](http://oekom-research.com/homepage/german/oekom_cr_review_D_2016.pdf)

## Bücher & Artikel

Dr. Karin Bassler, Dr. Helge Wulsdorf: *Ethisch-nachhaltige Geldanlage. Die Positionen der evangelischen und katholischen Kirche – Eine Synopse*; ECOreporter.de AG Verlag, Dortmund, ISBN: 978-3-9811660-5-7

Peter Berg: *Endliche Welt, unendliches Geld. Das wahre Dilemma der Nachhaltigkeit*; oekom verlag, München, ISBN-13: 978-3-86581-803-4

Günther Reifer, Hans-Ulrich Streit, Evelyn Oberleiter: *Sustainable Companies. Wie Sie den Aufbruch zum Unternehmen der Zukunft wirksam gestalten – ein Leitfadens*; oekom verlag, München, ISBN-13: 978-3-86581-795-2

## In eigener Sache

### NKI Monitor »Stiftungen« erschienen

In seiner Monitor-Reihe hat das NKI aktuell den »Monitor Stiftungen« veröffentlicht. Er bietet Anbietern nachhaltiger Kapitalanlagen einen umfassenden Einblick in die deutsche Stiftungslandschaft, die Organisation von Stiftungen und deren Anlageverhalten. Ein Fokus liegt dabei auf der Frage, welche Bedeutung die Stiftungen der nachhaltigen Kapitalanlagen aktuell beimessen. Dazu wurden die derzeit verfügbaren Umfragen unter Stiftungen ausgewertet und interpretiert. Mit dem Impact Investing, das aktuell bei Stiftungen spürbar an Bedeutung gewinnt, beschäftigt sich ein eigenes Kapitel. Weitere Informationen zu diesem Angebot senden wir Ihnen gerne zu ([info@nk-institut.de](mailto:info@nk-institut.de)).

### Artikel in Stiftungsratgeber zum Impact Investing

Zum Stiftungstag 2016 veröffentlichten der Bundesverband Deutscher Stiftungen und die BMW Stiftung Herbert Quandt einen umfassenden Ratgeber zum Thema Impact Investing für Stiftungen.

Das NKI ist mit einem Artikel vertreten, der die betriebs- und volkswirtschaftlichen Dimensionen dieses Ansatzes beleuchtet. Der Titel des Beitrags lautet: »An der Schnittstelle von Wirtschaft und Gesellschaft. Das Zusammenwirken von privatem Kapital und öffentlicher Finanzierung trägt dazu bei, gesellschaftliche Probleme effizient zu lösen – ein aus volks- und betriebswirtschaftlicher Sicht begrüßenswerter Ansatz.«

### NKI auf Bayern 2

Das Thema Divestment war Gegenstand eines Interviews, das der Geschäftsführer des NKI, Rolf D. Häßler, dem Radiosender BR2 gegeben hat. Mehr unter: <http://www.br.de/radio/bayern2/gesellschaft/notizbuch/gesprach-bergmann-haessler-zu-divestment-100.html>.

### IMPRESSUM

NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen GmbH, Corneliusstraße 10, D-80469 München

Redaktion: Rolf D. Häßler ([rolf.haessler@nk-institut.de](mailto:rolf.haessler@nk-institut.de)) <http://www.nk-institut.de/>

### AUSBLICK

Die nächste Ausgabe von NKI Quarterly erscheint im Sommer 2016.