

GELDLANLAGEN UND INVESTOREN HINTERFRAGEN

Finanzen als Hebel für zukunftsfähige
Ökonomie und Gesellschaft

Susanne Bergius

1

Gedruckt auf 100 Prozent Recyclingpapier, ausgezeichnet mit dem „Blauen Engel“

Die Erlöse aus dem Verkauf dieser Publikation fließen den gemeinnützigen Zwecken des Netzwerks Weitblick zu.

doi:10.24359/dbu.33187_H01

Impressum

Netzwerk Weitblick – Verband Journalismus & Nachhaltigkeit e. V., Blumenthalstraße 21, 12103 Berlin

Autorin: Susanne Bergius
Redaktion: Torsten Sewing / Heike Janßen
Lektorat: Angelika Pohl
Korrektorat: Sabine Lohaus, DBU Zentrum für Umweltkommunikation
Covergestaltung: Daniel S. Bergius
Satz & Layout: Birgit Stefan, DBU Zentrum für Umweltkommunikation
Mitwirkung: Daniel S. Bergius
Druck: KROOG Printservice GmbH

Netzwerk Weitblick e. V. (Hrsg.)



Journalismus & Nachhaltigkeit

Band 1

Geldanlagen und Investoren hinterfragen

Finanzen als Hebel für zukunftsfähige
Ökonomie und Gesellschaft

Susanne Bergius

© 2018

Für die Richtigkeit der Inhalte ist die Autorin verantwortlich, nicht das Netzwerk Weitblick e. V..

Inhaltsverzeichnis

Der Erde ist es egal, was wir Menschen tun!		8
Vorwort der Autorin		12
1	Kernfragen und Einführung	16
1.1	Inhaltliche Vorbereitung	17
1.2	Ein Gedankenspiel	17
1.3	Nachhaltigkeit: Viele Wege führen nach Rom	18
2	Begriffe und Abkürzungen	20
3	Warum sollten sich Journalisten mit nachhaltigen und verantwortlichen Finanzanlagen befassen?	23
3.1	Problemlage	23
3.2	Neuigkeiten und Entwicklungen besser einschätzen	25
4	Was sind nachhaltige und verantwortliche Investments?	28
4.1	Selbstreflexion	28
4.2	Worin unterscheiden sich nachhaltiges und verantwortliches Investieren?	29
4.3	Welche Relevanz hat der Markt?	33
5	Welche Risiken und Nebenwirkungen bergen nachhaltige Anlagen?	36
6	Welche Chancen bieten ökosoziale Aspekte für das Rendite-Risiko-Profil?	38
6.1	Stereotypen und Missverständnisse in der Finanzpresse	38
6.2	Längst widerlegte Vorurteile – eine Metastudie	39
6.3	Jahrzehntelange Forschung	44
6.4	Konkrete Beispiele zu Aktien und Anleihen	47
6.5	Langfrist-Studien zum Rendite-Risiko-Profil	50
6.6	Kenntnisse vertiefen: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming I	52

7	Wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen und Emittenten?	53
7.1	Stand der Wissenschaft	53
7.2	Wie funktioniert die Wirkungskette?	55
7.3	Grenzen und Hürden für die Wirksamkeit	57
7.4	Kenntnisse vertiefen: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming II	60
8	Erreicht Nachhaltigkeit den Mainstream des Kapitalmarkts?	61
8.1	Entwicklungen im konventionellen Kapitalmarkt	61
8.2	Trend zur Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien	62
8.3	Investoreninitiativen bringen Großanleger in Bewegung	64
8.4	Aktives Aktionärstum und Shareholder-Engagement	66
8.5	Verantwortliches Investieren aus Sicht von Finanzmarktakteuren	68
8.5.1	Verantwortliches und nachhaltiges Investieren – bestehen Unterschiede?	68
8.5.2	Erreichen Nachhaltigkeitsaspekte den Mainstream des Kapitalmarkts?	71
8.5.3	Wie funktionieren ESG-Integration und Shareholder-Engagement?	75
8.5.4	Trends und Herausforderungen verantwortlichen Investierens	81
9	Was verantworten Finanzakteure – und was nicht?	83
9.1	Treuhänderische Verantwortung	84
9.2	Transparenz und Regulierung	88
10	Woran ist die Glaubwürdigkeit von Anlegern und Investoren zu erkennen?	90
10.1	Ernsthaftigkeit: Die Spreu vom Weizen trennen	90
10.2	Banken und Investments aus Sicht von Nichtregierungsorganisationen	94
10.3	Praktische Übung: Themenfindung und Recherchepläne	101
11	Im Überblick	102
11.1	Irrtümer, Vorurteile und deren Richtigstellung auf einen Blick	102
11.2	Fallstricke und Tipps	102
11.3	Top-Informationsquellen	106
11.3.1	Researchagenturen und Datenbanken	106

11.3.2	Branchenvereinigungen und Investoreninitiativen	106
11.3.3	Nichtregierungsorganisationen (NGO)	106
11.3.4	Medien	107
11.4	Veranstaltungen	107
11.4.1	Veranstaltungen zu nachhaltigem und verantwortlichem Investieren	107
11.4.2	Internationale SRI-Veranstaltungen	108
11.4.3	Sonstige Veranstaltungen	108
11.5	Journalistische Analysekriterien und Beispiele für neue Fragen	108
11.5.1	Neue Fragen für Journalisten – Ergebnisse & Beispiele	109

12 Materialien 112

12.1	Ablaufplan	113
12.2	Spielregeln	120
12.3	Kommentierte Linkliste	120
12.4	Kommentierte Literaturliste	121
12.4.1	Literatur nachhaltiges Investieren	121
12.4.2	Literatur nachhaltiges Wirtschaften	122
12.4.3	Weiterführende Literatur zu Nachhaltigkeit und nachhaltiger Entwicklung	124
12.5	Inhaltliche Vorbereitung und praktische Übungen	124
12.5.1	Inhaltliche Vorbereitung	124
12.5.2	Praktische Übungen	127
12.5.2.1	Übungen 1 und 2: Umfrage und Rollenspiel	127
12.5.2.2	Übung 3: Analyse von Texten zur Vertiefung	127
12.5.2.3	Übung 4: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming I	128
12.5.2.4	Übung 5: Reflexion	129
12.5.2.5	Übung 6: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming II	130
12.5.2.6	Übung 7: Markt der Möglichkeiten – Themenfindung und Recherchepläne	131

13 Quellenverzeichnis 133

14 Abbildungs- und Tabellenverzeichnis 143

15 Die Qualifizierungsinitiative und ihre Förderer 145

Der Erde ist es egal, was wir Menschen tun! Einleitende Gedanken zur Reihe „Journalismus & Nachhaltigkeit“

Warum sollen sich Journalisten und Journalistinnen mit Nachhaltigkeit befassen? Mit einem Begriff also, auf den Redaktionsleiter abwehrend reagieren. Berichte über Nachhaltigkeit scheinen Gift für die Auflage. Reportagen machen den Lesern, Zuhörern und Zuschauern ein schlechtes Gewissen, entsprechende Überschriften führen dazu, dass sie lieber zu leichterem Lektüre greifen oder eine tolle Serie sehen.

Klimawandel, Naturkatastrophen, Umweltverschmutzung, verhungerte Menschen und Tiere, abgeholzte Regenwälder oder verdorrnde Äcker – wer will schon etwas hören zu den Grenzen des Wachstums, vor denen der Club of Rome bereits 1972 warnte. Wer setzt sich schon gern mit der Frage auseinander, wie wir unsere Bedürfnisse so befriedigen können, dass Menschen auf anderen Kontinenten und auch nachfolgende Generationen gut leben können?

Die Frage nach guter journalistischer Aufarbeitung dieser Themen war für das Netzwerk Weitblick¹ die Motivation, ein Bildungsprojekt für Journalisten aufzusetzen – um gemeinsam zu lernen, wie wir Menschen besser mit diesen Inhalten erreichen und kompetent informieren können. Unter Journalisten erhält das Querschnittsthema Nachhaltigkeit zwar zunehmend Aufmerksamkeit, dennoch sind Schwerpunkte der Berichterstattung meist von der Tagesaktualität bestimmt. Mittel- bis langfristig hochrelevante Themen finden gemessen an ihrer Bedeutung zu wenig statt. Diese müssen anders angegangen und aufbereitet werden: Herausforderungen wie Bevölkerungswachstum, Migration, Klimawandel oder Ressourcenknappheit, die die Ursache vieler Konflikte der Gegenwart sind, erfordern es meistens, sich über Ressortgrenzen hinweg damit zu befassen, um Hintergründe, Zusammenhänge und Lösungsansätze aufzuzeigen.

Netzwerk-Mitglied Torsten Schäfer, Professor für Journalismus an der Hochschule Darmstadt, weist darauf hin „welch große und immer noch vernachlässigte Rolle die natürlichen Ressourcen in den aktuellen Konflikten spielen (...) es zeigt sich einmal mehr, dass Nachhaltigkeit kein geschlossenes Thema ist, kein begrenztes Feld. Sie dient vielmehr als Leitbild und Matrix, die im Idealfall alle Systeme erfasst und im Journalismus eine

ganzheitliche Recherchehaltung einfordert (...) eine Forderung an Qualitätsjournalismus, wie er sein sollte, wenn er etwas Zeit und Raum zur Verfügung hat, wenn er sich also längere Strecken, Tiefenrecherchen, Interviews, Denktage und Schreibruhe leisten darf“.²

Dafür ist eine stete Auseinandersetzung mit dem Begriff „nachhaltige Entwicklung“ gefragt. „Dass es keine einheitliche Definition einer nachhaltigen Entwicklung gibt, bedeutet nicht, dass niemand weiß, wovon er spricht. Spätestens seit der Rio-Konferenz 1992 wird weltweit über [deren] Umsetzung diskutiert. Häufig wird die Brundtland-Definition zugrunde gelegt: Nachhaltige Entwicklung ist demnach eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der heutigen Generationen befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.“³

Beim Querschnittsthema Nachhaltigkeit geht es um menschliches Wohlergehen. Uns sollte bewusst sein: Der Erde ist es egal, was wir Menschen tun. Der Klimawandel berührt nicht die Existenz der Erde, er ist eine Bedrohung für die Menschheit.

Die Aufgabe von Journalisten ist es, so zu informieren, dass Bürger als auch Entscheider in Unternehmen, Organisationen, Finanzwirtschaft und Politik eine Grundlage für eine informierte Diskussion und Meinungsbildung haben. Nur dann können diese Personen eine begründete Entscheidung bei Konsumgütern und Lebensstilen, bei der Art und Weise des Wirtschaftens und der Wahl ihrer Vertreter treffen – und nur dann kann man auf mehr aktive Menschen hoffen, die sich für Nachhaltigkeit im Lokalen, Regionalen und Globalen einsetzen. Der Weg zu mehr Nachhaltigkeit ist dabei nicht klar vorgegeben, sondern ein Such-, Lern-, Diskussions- und Veränderungsprozess (*siehe hierzu das Nachhaltigkeitsverständnis des Netzwerk Weitblick in den nachfolgenden Übersichten*). Über den Umgang mit der Umwelt und über soziale Bedingungen nachzudenken, zu recherchieren und zu publizieren, erfordert folglich gründlicheren Journalismus als den, der im oft hektischen Alltagsgeschäft praktiziert wird.

1 mehr zum Verein unter <http://www.netzwerk-weitblick.org>

2 Achenbach, Anja; Humburg, Anja et al. (Hrsg.): Good Practice Reader – Schäfer, Torsten: Von Berichten zu Geschichten (S. 17)

3 ebd., Achenbach, Anja; Humburg, Anja: Was guten Nachhaltigkeitsjournalismus charakterisiert (S. 9)

Das Netzwerk Weitblick will mit seiner Qualifizierungsinitiative für Nachwuchsjournalisten dazu beitragen, dass Journalistinnen und Journalisten ihre Aufgabe besser erfüllen können. Dafür wurden 12 Unterrichtsmodule zu unterschiedlichen Themen entwickelt, in Seminaren erprobt und als Handbücher bzw. Skripte in dieser Publikationsreihe „Journalismus & Nachhaltigkeit“ veröffentlicht.

Die Module sollen zugleich Anstoß für Bildungseinrichtungen sein, in diesen Prozess einzusteigen. Über einen Zeitraum von zwei Jahren haben Journalistenschulen, Hochschulen, Volontärsausbilder und Weiterbildungsinstitutionen mit den Dozenten – Journalistinnen und Journalisten aus dem Netzwerk – sowie der Projektleitung des Qualifizierungsprogramms zusammengearbeitet, um ein besseres Verständnis von Nachhaltigkeit zu vermitteln. Dies geschah jeweils eng an Themen und Fragestellungen orientiert, die die Teilnehmenden in ihren Arbeitsalltag mitnehmen konnten.

Die Publikationsreihe „Journalismus & Nachhaltigkeit“ unterstützt Bildungseinrichtungen auch auf längere Sicht darin, ...

- ... Nachwuchsjournalisten ein „Gespür“ und Verständnis für Nachhaltigkeit zu vermitteln.
- ... Journalistinnen aller Ressorts zu sensibilisieren, in ihrem Tagesgeschäft das Querschnittsthema mitzudenken.
- ... die Urteilskraft von Journalisten zu stärken, damit sie Ereignisse und Entwicklungen besser einordnen können.
- ... alle Beteiligten zu motivieren, sich gehaltvoll, kritisch und anregend mit den Herausforderungen unserer Zeit zu befassen.

Dies zu tun, ist Aufgabe von journalistischen Bildungseinrichtungen. Darum, so meinen wir, sollten diese stets auch Seminare zu Nachhaltigkeitsthemen in ihrem Programm haben.

Gleichzeitig heißt das: Journalisten müssen über ihr Selbstverständnis nachdenken – und vielleicht auch

darüber streiten. Bei Themen wie Rassismus, Homophobie, Antisemitismus oder Korruption haben die meisten Journalisten eine auf ethischen oder moralischen Normen gründende Haltung. Das Netzwerk Weitblick fordert, dass Journalisten auch bei Nachhaltigkeit Haltung zeigen.

Dabei basiert die Haltung auf wissenschaftlichen Fakten etwa zum Klimawandel oder Artensterben, die zwingend gesellschaftliches Handeln erfordern. Eine Orientierung vermitteln die globalen nachhaltigen Entwicklungsziele (Sustainable Development Goals, SDGs) der Vereinten Nationen für das Jahr 2030, von der Weltstaatengemeinschaft einstimmig beschlossen im September 2015.

Diese Agenda 2030 zeigt, dass auf politischer Ebene Einigkeit darüber besteht, wie notwendig eine nachhaltige zivilisatorische Transformation ist. Daran orientieren sich zunehmend auch Unternehmen und Investoren.

Das Netzwerk Weitblick will Journalisten sensibilisieren – nicht damit sie ständig explizit über Nachhaltigkeit berichten oder mit dem Begriff hantieren, sondern damit sie stets Nachhaltigkeitsaspekte mitdenken: in jedem Ressort und bei jedem Thema, sei es Mode, Wirtschaft, Reisen, Sport oder Politik. Und wir wollen daran mitwirken, dass diese Aspekte genauso selbstverständlich thematisiert werden können wie z. B. die Wertvorstellungen von Gerechtigkeit oder Freiheit.

Darüber hinaus soll es auch darum gehen, Perspektiven und Lösungen aufzuzeigen. Forschungen weisen nach, dass Journalismus zur Apathie bei Mediennutzern beitragen kann, sofern er nur Probleme darstellt, nicht aber mögliche Lösungen. Menschen scheinen Informationen besser an- und aufzunehmen, wenn diese sie nicht mit schlechten Nachrichten hilflos zurücklassen, sondern auf Handlungsoptionen und Lösungswege hinweisen. Hier ist ein Aktionsfeld für einen Journalismus, der neuer und auch experimenteller Erzählweisen bedarf. .

Mit Informationsveranstaltungen, der Vernetzung von Medienschaffenden und der Qualifizierungsinitiative will das Netzwerk Weitblick seinen Teil dazu beitragen, neue Lösungen für die drängenden Probleme unserer Zeit zu entwickeln.

Susanne Bergius
Vorstandsvorsitzende
Netzwerk Weitblick

Heike Janßen
Vorstand Bildung
Netzwerk Weitblick

Torsten Sewing
Projektleiter
Qualifizierungsprogramm

Nachhaltigkeitsverständnis des Netzwerks Weitblick

- Nachhaltige Lebens- und Wirtschaftsweisen sind angesichts naturgegebener Begrenzungen auf diesem Planeten unverzichtbar, ihre Relevanz ist unbestritten. Es geht um soziale, globale und Generationengerechtigkeit, um eine Zukunft ohne (weitere) Verteilungskriege. Im Extremfall geht es um das Überleben der Menschheit.
- Nachhaltigkeit ist eine global existierende Wertvorstellung. Die 17 UN-Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals, SDGs), zu denen sich alle 193 UN-Mitgliedsstaaten verpflichtet haben, zeigen, was zu tun ist, um die Menschenrechte zu achten, eine lebenswerte Welt zu schaffen und nächsten Generationen die Chance auf ein gewisses Maß an Selbstbestimmtheit zu erhalten.
- Die Menschen in den globalisierten Wertschöpfungsketten müssen unter sicheren Bedingungen arbeiten und von ihrer Arbeit menschenwürdig leben können. Menschen und Ökonomien müssen ökologisch nachhaltig haushalten: Sie tragen Verantwortung für die Lebensgrundlagen heutiger und nachfolgender Generationen überall auf der Welt.
- Nachhaltigkeit kann und muss national begonnen und gelebt werden, jedoch ist sie nur international realisierbar. Wir stehen vor einer der wichtigsten Transformationen der Menschheitsgeschichte.
- Aber: So wenig wie „die eine“ Wahrheit existiert, so wenig existiert in der konkreten Praxis „die eine“ Nachhaltigkeit.
- Für eine allgemeingültige, detaillierte Definition von Nachhaltigkeit sind die geographischen Gegebenheiten in den Regionen der Welt und die daraus erwachsenden Bedürfnisse der Menschen viel zu unterschiedlich.
- Der Weg zur Nachhaltigkeit bzw. eine nachhaltige Entwicklung ist folglich ein facettenreicher Such-, Lern- und Veränderungsprozess. In jedem Land gibt es andere Herangehensweisen und andere Prioritäten. Die konkreten Maßnahmen sind weltweit unterschiedlich. Es gibt keinen Königsweg, jede Gesellschaft muss ihren eigenen Weg finden und gehen. – Die Richtung aber ist für alle gleich.
- Infolgedessen gibt es auf die Frage, was Nachhaltigkeit ist und wie man sie misst, immer mehrere richtige Antworten. Da die Situationen in den Ländern nicht vergleichbar sind, können wir nicht überall dieselbe Messlatte anlegen. Zudem erfordern die stetig wachsenden wissenschaftlichen Erkenntnisse über die komplexen Zusammenhänge ständig Neujustierungen im praktischen Handeln.
- Nachhaltigkeit ist wie Weisheit, sie ist nie abschließend erreichbar und trotzdem aktiv anzustreben. Für die aktive Teilhabe müssen Menschen informiert werden – durch einen Journalismus, der gründlich recherchiert, spannend erzählt und zum Handeln anregt.

Nachhaltigkeit und Journalismus

- Nachhaltigkeit ist ein Querschnittsthema. In allen Medien ist darum ressortübergreifendes, interdisziplinäres Denken und Arbeiten nötig, für mehr Qualitätsjournalismus.
- Journalistische Aufgabe ist es, Zusammenhänge und Wechselwirkungen zu erklären, das gilt auch für Nachhaltigkeit und ihre Aspekte: Medienschaffende sollten anhand offengelegter Kriterien nicht-nachhaltiges Handeln ans Tageslicht bringen und einen Diskurs über Lösungen für zukunftsfähige Gesellschaften und Ökonomien anstoßen. Orientierung bieten etwa die 2015 von den Vereinten Nationen verabschiedeten 17 globalen Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals, SDGs).
- In allen Ressorts – von Wirtschaft und Politik über Lifestyle und Sport bis hin zu Kultur und Reise – können und sollten Journalisten Nachhaltigkeitsaspekte mitdenken, bei der Recherche berücksichtigen, Argumente abwägen und in die aktuelle Berichterstattung einfließen lassen. Nachhaltigkeit muss nicht stets das Hauptthema sein, aber ihre Facetten sind zu beachten: Es gibt praktisch kein Thema, bei dem sie keine Rolle spielen.
- Nachhaltigkeit ist mit Leben zu füllen – genauso wie die Begriffe Freiheit, Gerechtigkeit und Frieden. Dazu braucht es Information, Diskussion und Meinungsbildung, angeregt durch gut informierte und gut informierende Journalistinnen und Journalisten als Er- und Vermittler von Wirklichkeiten. Ideologiefrei, unabhängig, nicht manipulierend, aber mit Haltung.
- Wer tiefer einsteigt in Themen wie Kreislaufwirtschaft, nachhaltige Investments oder Lieferketten, wird spannende und aufregende Aspekte finden. Sie warten darauf, enthüllt zu werden, und haben einen hohen Nachrichtenwert. Viele der konkreten Herausforderungen und sogar Fakten sind in der Öffentlichkeit und selbst in Fachkreisen gar nicht bekannt. Lösungsansätze haben immer auch Widersacher. Darum besitzen Nachhaltigkeitsaspekte oft erheblichen Debattenwert. Mehr können sich Journalisten nicht wünschen

Voneinander lernen – miteinander wirken

Das gemeinnützige Netzwerk Weitblick e.V. ist ein Angebot von Journalisten für Journalisten im gesamten deutschsprachigen Raum.

Wir wollen Medienschaffende aller Ressorts zum Querschnittsthema Nachhaltigkeit informieren und bei ihrer Arbeit unterstützen.

Netzwerk Weitblick

bietet Service und vielfältige Vernetzungsmöglichkeiten.

qualifiziert ressortübergreifend und stärkt das Gespür für neue Fragen.

setzt Signale für die hohe Relevanz der Nachhaltigkeit auch für die journalistische Arbeit.

Wir freuen uns
über neue Mitglieder.
über Förderer.
über Kooperationspartner.

Kontaktieren Sie uns!

post@netzwerk-weitblick.org
www.netzwerk-weitblick.org



Vorwort der Autorin

23 Billionen US-Dollar sind weltweit nachhaltig investiert. Das jedenfalls behauptete die Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) im März 2017, die Dachorganisation der nationalen Interessensvereinigungen zu nachhaltigem Investieren. Doch wenn das tatsächlich so wäre, müssten dann die enormen sozialen und ökologischen Probleme wie Hunger, Menschenrechtsverletzungen, Trinkwassernot oder Umweltzerstörung nicht wesentlich geringer sein?

Dies Beispiel zeigt: Eine so bedeutsame, ja unvorstellbare Summe von 23 000 Milliarden Dollar ist zu hinterfragen. Daraus ergibt sich, dass bei dem größten Anteil der Investitionen lediglich Anlagen mit geächteten Waffensystemen wie Streubomben und Landminen ausgeschlossen sind. Das ist zwar ethisch, hat aber nichts mit einer Kapitalanlage zu tun, die durchgängig neben ökonomischen auch ökologische und soziale Kriterien berücksichtigt.

Was nachhaltige und verantwortliche Geld- und Kapitalanlagen sind und welche Bedeutung sie für Gesellschaften und Ökonomien haben, damit befasst sich das vor Ihnen liegende Handbuch. Kernthese ist, dass nachhaltiges und verantwortliches Investieren ein wesentlicher Hebel für zukunftsfähige Lebens- und Wirtschaftsweisen ist.

Das Handbuch erläutert insbesondere, warum sich Journalisten mit Nachhaltigkeitsfragen befassen sollten, wenn sie über Wirtschaft und Finanzen berichten. Es erklärt, weshalb nicht nur Politik, Verbraucher und Firmen, sondern auch die Geldgeber der Unternehmen mitverantwortlich dafür sind, ob Wirtschafts- und Lebensstile zukunftsfähig sind.

Was bringt das Modul angehenden und berufstätigen Journalistinnen und Journalisten? Ganz einfach: Wer Zusammenhänge und Wechselwirkungen kennt, stellt andere Fragen, erhält andere Antworten, kann Ereignisse und Entwicklungen anders einordnen und publiziert folglich andere Geschichten. Hierfür legt das Handbuch eine Grundlage. Die Relevanz ist hoch, weil Nachhaltigkeitsaspekte zunehmend den konventionellen Kapitalmarkt erreichen – größtenteils unbeachtet von den Medien.

Journalistische Bildungseinrichtungen können das Modul in ihre Aus-, Fort- und Weiterbildungen integrieren und (angehende) Journalisten damit fesseln und zu neuen

Ansätzen motivieren. Dies zeigte das mehrtägige Seminar an der Leuphana Universität in Lüneburg, bei dem ich das Modul erprobt habe. Die mit hoher Motivation, sichtlicher Wissbegier und engagierter Mitarbeit entstandenen Arbeitsergebnisse – journalistische Analyse-kriterien und neue journalistische Fragestellungen – finden Sie in der Materialsammlung.

An dieser Stelle sei gesagt: Viele Journalisten publizieren in einer Weise, als ob Nachhaltigkeit ein zu erreichender Zustand sei. Das ist jedoch nicht so. Nachhaltigkeit ist ein Prozess des Suchens, Lernens und der Veränderung, genau wie die entsprechend notwendigen Transformationen der Gesellschaften nicht abgeschlossen werden können. In Veränderungsprozessen ist Hundertprozentigkeit nie möglich, folglich auch keine hundertprozentige Nachhaltigkeit. Es geht auch um die Suche nach Lösungen für Wert- und Zielkonflikte. All dies ist bei der journalistischen Arbeit, Analyse und Kommentierung zu berücksichtigen. Das Buch zeigt Wege dazu auf.

Das Modul respektive das Handbuch vermittelt ein Gespür dafür, wie man Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte bei der Berichterstattung über Unternehmen und Finanzanlagen mitdenken kann. Es sensibilisiert für die Möglichkeit, bei Recherchen, in Pressekonferenzen und Interviews andere, neue Fragen zu stellen, und es gibt Anhaltspunkte, um diese zu entwickeln. Zum Abschluss einiger Kapitel sowie in der Materialsammlung sind sowohl die im Seminar durchgeführten Übungen zu finden als auch deren Ergebnisse. Da mehrere Zielgruppen angesprochen sind, wundern Sie sich also bitte nicht, wenn sich die Ansprache an Sie als Leser hin und wieder ändert.

Das Buch beleuchtet zunächst die Problemstellungen, erklärt Begrifflichkeiten und wie derartige Anlagen funktionieren. Das Modul vermittelt auf wissenschaftlicher Basis und mit anschaulichen Beispielen, welche Risiken und Chancen nachhaltige und verantwortliche Geld- und Kapitalanlagen bergen. Umgekehrt wird verdeutlicht, was passiert, wenn (große) Anleger Umwelt- und Sozialaspekte ignorieren.

Die einzelnen Kapitel räumen mit zahlreichen Missverständnissen und Vorurteilen auf, insbesondere zu Rendite-Risiko-Profilen über lange Zeiträume und im Vergleich zu pur konventionellen Strategien. Es wird der Stand der Dinge in Praxis und Wissenschaft erläutert sowie auf welche Weise nachhaltige Investments in die

Wirtschaft und in die Gesellschaft hinein wirken und welche Hürden, Grenzen und Potenziale hierfür bestehen.

Ein Schwerpunkt dieses Moduls ist, zu schauen, was sich im sogenannten Mainstream tut, dem großen konventionellen Finanzmarkt: Es gibt sowohl den internationalen Trend, ausgewählte ökosoziale Aspekte bei Titelanalysen und Anlageentscheidungen zu beachten, als auch noch immer bestehende Hemmnisse dagegen. Nicht zuletzt wird die Frage beantwortet, ob und welchen Einfluss derartige Konzepte auf Unternehmen und Emittenten haben können und wie die Wirkungsketten sind.

Immer wieder entstehen in Finanzmarkt, Politik, Wirtschaft und Medien hitzige Diskussionen über Mindestkriterien für Nachhaltigkeit in Abgrenzung zu Greenwashing. Dazu sage ich: Streiten um kluge Lösungen ist gut. Gleichwohl gilt es, eine Kernfrage zu beantworten: Was nutzt es der Welt, wenn ein Bioladen zu 100 Prozent ökofaire Produkte anbietet, aber die meisten Menschen im konventionellen Supermarkt einkaufen? Auch die Supermärkte müssen fair gehandelte und Bioprodukte anbieten. Meine Antwort umgemünzt auf den Kapitalmarkt lautet: Die Vielfalt der Anlagekonzepte ermöglicht es, verschiedene Hebel zu bewegen, um Kapitalströme auf zukunftsfähiges Wirtschaften umzulenken.

Hier haben die letzten 20 Jahre viel gebracht, doch noch ist das Defizit an Information, Diskussion und Meinungsbildung groß. Es liegt also genug Arbeit vor Journalistinnen und Journalisten und anderen Medienschaffenden.

So ist zu beschreiben und immer wieder daran zu erinnern, was international, national, regional und lokal zu tun und zu schaffen ist, um die globalen Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen zu erreichen, die Sustainable Development Goals (SDGs), für die laut Schätzungen der UN addiert über die nächsten Jahre Gesamtinvestitionen in Höhe von 90 Billionen Dollar nötig sind, das sind 90 000 Milliarden bzw. 90 000 000 mal eine Million Dollar. Das ist eine sehr große Herausforderung für den Kapitalmarkt, die Wirtschaft und die Gesellschaft. Und lassen Sie mich etwas pathetisch anmutend, aber doch ganz nüchtern hinzufügen: Die SDGs sind kein Selbstzweck, sie dienen letztendlich der Verhinderung von Kriegen und unserem Überleben auf diesem Planeten.

Ich wünsche allen Lesern viel Freude sowie neue Erkenntnisse.

Susanne Bergius

Berlin, Februar 2018

Die Autorin hat das Modul im Herbst 2016 entwickelt und im Dezember erprobt. Dazu hielt sie das Seminar „Nachhaltiges/verantwortliches Investment als wesentliche Stellschraube?“ des Netzwerk Weitblick e. V. und der Professional School der Leuphana Universität Lüneburg. Das Handbuch dokumentiert das Modul, angereichert durch Ergebnisse und Erkenntnisse aus dem Seminar und den Referenten-Vorträgen sowie aktualisiert mit neuesten Zahlen und Fakten zu Entwicklungen des Jahres 2017.

Für die Richtigkeit der Inhalte ist die Autorin verantwortlich, nicht das Netzwerk Weitblick e. V.

Danksagung

Das Handbuch ist Teil des Projekts „Entwicklung eines Qualifizierungsprogramms für Nachwuchsjournalistinnen und -journalisten zum Querschnittsthema Nachhaltigkeit“, gefördert von der Deutschen Bundesstiftung Umwelt (DBU). Die Modulentwicklung und das Seminar fanden statt im Zuge des Auftaktprojekts „Nachhaltigkeit für Journalisten – Seminare zur Qualifizierung“, gefördert von Engagement Global im Auftrag des Bundesministeriums für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ).

Zu den weiteren Förderern, Spendern und Sponsoren gehören sowohl Mitglieder des Netzwerks Weitblick sowie der Verein selbst als auch Stiftungen, Unternehmen, Finanzinstitute und Nichtregierungsorganisationen (siehe letztes Kapitel: Die Qualifizierungsinitiative und ihre Förderer). Allen Förderern möchte ich sehr herzlich für ihre Unterstützung danken!

Insbesondere danke ich Robin Marwege, der das Seminar an der Professional School der Leuphana Universität Lüneburg und somit die Modulerprobung möglich gemacht hat und der mich überdies vor, während und nach der Erprobung des Moduls mit Rat und Tat kräftig unterstützt hat.

Drei Referenten haben das Seminar und dieses Buch ganz wesentlich bereichert mit ihrer Innensicht und der Erlaubnis, ihre Charts zu publizieren, sowie Aktualisierungen während des Schreibens. Dafür danke ich herzlich Alexander Bassen, Barbara Happe und Matthias Stapelfeldt.

Torsten Sewing, dem Projektleiter der Qualifizierungsinitiative, danke ich für seine freundliche Begleitung, sein kritisches Auge als erster Leser und zahlreiche wertvolle Hinweise, die das Buch bereichert haben. Die Kooperation hat mir viel Spaß gemacht. Ein Dank geht auch an Vorständin Heike Janßen für nützliche Anregungen zum pädagogischen Konzept sowie zu Struktur und Sprache des Buches.

Besonders möchte ich Angelika Pohl für das Lektorat danken sowie für die hilfreichen Hinweise im Vorfeld und während des Entstehens des Buches. Dankeschön auch der Layouterin Birgit Stefan – die ansprechende Gestaltung durch das DBU Zentrum für Umweltkommunikation rundet das Werk ab.

Nicht zuletzt danke ich meinem Sohn Daniel für das Design des Buchcovers und die Mitwirkung bei der Buchgestaltung. Sowie meinem Mann Michael, der es ertragen hat, dass ich bis abends spät oder am Wochenende ab dem ersten Hahnenschrei recherchiert, konzipiert und geschrieben habe; der mich bekocht und umsorgt hat und mir bei anderen Dingen den Rücken freihielt.

Susanne Bergius

Zur Autorin



Susanne Bergius ist Diplom-Geographin und ausgebildete Wirtschaftsjournalistin.

Sie war 14 Jahre lang Redakteurin und Auslandskorrespondentin des „Handelsblatts“. Seit 2004 hat sie ihren Standort in Berlin, arbeitet als selbstständige Fachjournalistin und hat sich im In- und Ausland als Moderatorin für nachhaltiges Wirtschaften und nachhaltige Kapitalanlagen einen Namen gemacht.

Sie arbeitet für das „Handelsblatt“, andere Print- und Online-Medien, Fachmagazine und Buchpublikationen. Insbesondere konzipiert, organisiert und schreibt sie seit 2009 das monatliche „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“.
<http://handelsblatt-nachhaltigkeit.de>

Für ihre Arbeiten erhielt sie mehrere Journalistenpreise (2005, 2007, 2008, 2017).

Susanne Bergius hält Vorträge im In- und Ausland und ist auch in der Journalisten-Bildung tätig. Sie moderiert Workshops, Podiumsdiskussionen, Konferenzen sowie ergebnisorientierte Stakeholder-Dialoge.

Zudem ist sie Mitherausgeberin des an Finanzvorstände gerichteten Management-Handbuchs „CSR und Finance. Beitrag und Rolle des CFO zu einer Nachhaltigen Unternehmensführung.“¹

2015 ist sie Mitgründerin des gemeinnützigen „Netzwerks Weitblick – Verband Journalismus & Nachhaltigkeit e. V.“ (<http://www.netzwerk-weitblick.org>) und seitdem in ehrenamtlicher Tätigkeit dessen geschäftsführende Vorstandsvorsitzende. In dieser Funktion hat sie die Qualifizierungsinitiative wesentlich mitkonzipiert und zur Realisierung gebracht.

<http://www.susanne-bergius.de>

1 Springer Gabler Verlag, 2014

1 Kernfragen und Einführung

23 Billionen Dollar sollen weltweit nachhaltig investiert sein, wenn man den Angaben der Global Sustainable Investment Alliance (GSIA), dem Verband von nationalen Interessensvereinigungen zu nachhaltigem Investieren aus allen Erdteilen, vom März 2017 Glauben schenken mag. Was hat es mit dieser enormen Summe auf sich? Und: Sind nachhaltiges und verantwortliches Investment wesentliche Hebel für die Art, wie Gesellschaften leben und wirtschaften? Dieses Buch gibt Antworten anhand von acht Arbeitsfragen:

Zur Beantwortung einiger der acht Schlüsselfragen habe ich selbst referiert; das Buch enthält Originalabbildungen aus der Präsentation für den schnellen Überblick und zum Zweck der Dokumentation. Zur Beantwortung anderer Schlüsselfragen zieht das Modul beispielhaft drei Experten heran, die ihre Sicht der Dinge erläutern und Einblicke in ihre Arbeit geben: Alexander Bassen als Wissenschaftler, Barbara Happe als Vertreterin einer zivilgesellschaftlichen Organisation und Matthias Stapelfeldt als Vertreter der Investorensseite.

Arbeitsfragen & Modul-Überblick ¹

Acht Schlüsselfragen

- 1. Wo ist das Problem? Warum sollten sich Journalisten damit befassen?**
- 2. Was sind nachhaltige und verantwortliche Investments?**
- 3. Welche Risiken bergen nachhaltige und verantwortliche Anlagen?**
- 4. Wie beeinflussen ökosoziale Aspekte das Rendite-Risiko-Profil?**
- 5. Wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen und andere Emittenten?**
- 6. Erreicht Nachhaltigkeit den Mainstream des Kapitalmarktes?**
- 7. Was verantworten Finanzakteure – und was nicht?**
- 8. Woran ist die Glaubwürdigkeit von Anlegern/Investoren zu erkennen?**

Durch all diese Aspekte zieht sich ein **Ansatz**:

→ **Welche neuen Fragen sollten Journalisten stellen?**

Neue Fragen, damit sie andere Antworten erhalten und Dinge besser einordnen können. Daraus ergeben sich andere Geschichten, die die Wirklichkeit in einem anderen Licht erscheinen und verständlicher werden lassen.

1.1 Inhaltliche Vorbereitung

Wer sich mit nachhaltigen und verantwortlichen Investments befassen möchte, dem sei angeraten, sich zuvor Grundlegendes zu nachhaltigem Wirtschaften und zur unternehmerischen Verantwortung (Corporate Social Responsibility, CSR) anzueignen.

Als Einstieg empfehle ich einige Publikationen zu nachhaltigem Wirtschaften sowie einen Blick in die Erklär-Videos und andere Informationsquellen (*siehe Kapitel 12.5*). Wichtig ist, sich vorab mit Begriffen und gängigen Abkürzungen vertraut zu machen (*siehe Kapitel 2 „Begriffe und Abkürzungen“*). Dieses Material dient dem Selbststudium, für das etwa ein Tag zu veranschlagen ist.

Auf dieser Wissensgrundlage befasst sich das Handbuch mit nachhaltigem und verantwortlichem Investieren. Wer tiefer einsteigen will, findet im *Kapitel 12 „Materialien“* einen kommentierten Überblick über gute Literatur zu nachhaltigem Wirtschaften und Investieren.

Für das zu diesem Modul gehörende Seminar wurden zwecks inhaltlicher Vorbereitung auch weitere Artikel aus unterschiedlichen Printpublikationen eingescannt und den Teilnehmenden zur Verfügung gestellt. Die Beiträge haben nachhaltiges Wirtschaften gut, mäßig oder gar nicht thematisiert – die Teilnehmenden sollten sich dazu eine Meinung bilden (*siehe Kapitel 12.5*). Während des Seminars haben sie anhand dieser Texte neue bzw. andere Fragestellungen entwickelt.

1.2 Ein Gedankenspiel

Stellen Sie sich vor, in eine andere Rolle zu schlüpfen. Stellen sie sich vor, Sie sind ein Unternehmen – Mitarbeiter – Konsument – der Vertreter einer Nichtregierungsorganisation (NGO) – ein Regulator – Politiker – Wissenschaftler – oder ein Investor.

Stellen Sie sich weiterhin vor, Unternehmen A steht vor der Wahl, entweder in bessere Arbeitsplätze in der Wertschöpfungskette zu investieren oder mehr Geld und Kapital in ein ökologisch verträglicheres Produktdesign zu stecken. Es kann jeden Euro nur einmal ausgeben. Was soll das Unternehmen tun?

→ Soll das Unternehmen in bessere Arbeitsplätze oder in Umweltschutz investieren?

Diese Frage macht spontan sehr schnell klar, dass die Antworten je nach Standpunkt völlig unterschiedlich ausfallen. Sie lauten zum Beispiel:

Unternehmen	– Arbeitsplätze sind das wichtigste „Asset“ (Kapital).
Mitarbeiter	– Arbeitsplätze.
Konsument	– Umweltschutz.
NGO	– Umweltschutz, weil das auch der Gesundheit der lokalen Bevölkerung dient.
Politik/Regulator	– Umweltschutz, denn Arbeitsplätze, die umweltverträgliche Produkte herstellen, schaffen langfristig weitere Arbeitsplätze.
Wissenschaft	– Was langfristig zu bevorzugen wäre, müsste erforscht werden. Eine Entscheidung hängt von individuellen ethischen Vorlieben ab, zumal sich soziale und ökologische Aspekte nicht 1:1 vergleichen oder gar gegeneinander ausspielen lassen.
Investor	– Das Unternehmen muss sich auf künftig zunehmende Umweltgesetzgebung einstellen.

Schon dieses kurze Rollenspiel liefert die Erkenntnis:

→ Es gibt nicht „die eine“ Nachhaltigkeit. Genauso wenig wie „die eine“ Wahrheit existiert.

1.3 Nachhaltigkeit: Viele Wege führen nach Rom

Vielfach wenden sich Journalisten beim Wort Nachhaltigkeit mit Grausen ab und fordern gar, man solle es ganz vermeiden und ein anderes Wort finden. Denn der Begriff könne von jedem für seine Zwecke missbraucht werden, weil er inhaltsleer sei. Das ist aber mitnichten der Fall! Überall auf der Welt verstehen Menschen darunter Wohlergehen und eine lebenswerte Umwelt, für sich, ihre Kinder und Enkel. Das Wort Nachhaltigkeit mit eben dieser Bedeutung gibt es in vielen Sprachen.

Es besteht durchaus eine übereinstimmende Wertvorstellung, wie sie zum Beispiel der Journalist Claus Reitan gegenüber der Autorin formuliert: „Nachhaltigkeit bedeutet ein gutes Leben für alle unter fairen Bedingungen auf einem Planeten, dessen Bestand auf Dauer angelegt ist. Damit ist Nachhaltigkeit zugleich die Fortsetzung der Politik der Menschenrechte.“

Einige wissenschaftliche Definitionen von Nachhaltigkeit und jede Menge Literatur versuchen zu beschreiben, worum es geht (*siehe Kapitel 12.4 „Kommentierte Literaturliste“*). Ausgangspunkt ist die bekannteste Definition im sogenannten Brundtland-Bericht von 1987: „Dauerhafte (nachhaltige) Entwicklung ist Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können“².

Das Konzept umfasst laut Renn³ drei zentrale Komponenten: die Sicherstellung ökologischer Funktionen für kommende Generationen (Kontinuität), die Durchsetzung von Gerechtigkeitsnormen zwischen und innerhalb der Generationen und den dauerhaften Erhalt der individuellen Lebensqualität im Sinne einer zeitübergreifenden effizienten, pareto-optimalen Verteilung. Pareto-optimal ist ein Zustand, bei dem es nicht möglich ist, Menschen besser zu stellen, ohne dass dies nicht zugleich zulasten anderer Menschen geht.

Allerdings gibt es im Einzelnen tatsächlich unterschiedlich Vorstellungen, was Nachhaltigkeit konkret bedeuten soll. Das nimmt Steffen Schwarz wie folgt auf die Schippe: „Es erstaunt, wie viele Menschen mit Nachhaltigkeitspolitik, -forschung, -management, -ratings, -reporting, -beratung, -studiengängen, -audits, -engagement und -prüfungen ihren Lebensunterhalt verdienen können und damit konkret mit Nachhaltigkeit arbeiten,

ohne dass sie auf eindeutige und klare Begriffsverständnisse zurückgreifen können.“ Er betont aber zugleich: „Definitionen schaffen in diesem Diskurs [um Nachhaltigkeit] kein einheitliches Verständnis. Sie verengen den Blick auf einen der facettenreichsten Diskurse unserer Zeit.“⁴

Nachhaltigkeit ist nicht eindeutig, allgemeingültig und klar abgrenzbar definiert und – um es deutlich zu sagen – das geht auch gar nicht! Dafür sind die geographisch-natürlichen, klimatischen, geschichtlichen, kulturellen, rechtlichen und religiösen Gegebenheiten sowie die damit verbundenen ökologischen, sozialen und gesellschaftlichen Erfordernisse in den verschiedenen Regionen der Welt viel zu unterschiedlich.⁵

Man kann verschiedene Gegebenheiten nicht mit derselben Messlatte beurteilen! Entsprechend können, ja müssen Wege zur Nachhaltigkeit je nach Orten, Regionen und Staaten (sehr) unterschiedlich sein. In jedem Land gibt es ein anderes Verständnis und zwangsläufig andere Herangehensweisen. Auf die Frage, was Nachhaltigkeit ist und wie sie messbar ist, wird es demnach immer mehrere richtige Antworten geben.

Infolgedessen ist es – auf das Thema des vorliegenden Buches bezogen – völlig legitim, dass Anleger eines Landes oder über Ländergrenzen hinweg voneinander abweichende Vorstellungen davon haben, wie ein nachhaltiges Anlageprodukt auszusehen hat.

Für die Deutschen ist Atomkraft tabu, den Franzosen und Chinesen gilt sie dagegen als aktiver Klimaschutz. Die Alpenländer setzen auf Wasserkraft, in Entwicklungsländern können Staudämme ökosozial verheerend sein. Die Liste solcher Beispiele ist unendlich lang. Darum existieren weder national noch international einheitliche und verbindliche Mindeststandards.

Überdies erfordern die stetig wachsenden wissenschaftlichen Erkenntnisse über die Zusammenhänge bei diesem komplexen Thema ständig Neujustierungen im praktischen Handeln. Nachhaltigkeit ist folglich kein Zustand, sondern ein permanenter Denk-, Lern-, Verständigungs- und Veränderungsprozess.

Das gilt auch für die notwendigen Transformationen der Gesellschaften. Darauf hat bereits die Brundtland-Kommission 1987 hingewiesen, ein entscheidender Aspekt, der gerade von Journalisten oft übersehen wird bzw. der

2 Brundtland 1987

3 Renn 2014

4 Schwarz 2016: 2f.

5 siehe Bergius 2013

ihnen nicht bekannt ist: „Nachhaltige Entwicklung ist kein fester Zustand von Harmonie, sondern eher ein Veränderungsprozess, in dem die Nutzung von Ressourcen, die Richtung von Investitionen, die Orientierung technologischer Entwicklungen und institutionelle Änderungen konsistent gemacht werden mit künftigen sowie aktuellen Bedürfnissen.“⁶ Wissenschaftler wie Anja Grothe sprechen darum etwa von „nachhaltiger wirtschaften“, weil die Formulierung mit einem Verb „den Charakter der regulativen Idee der Nachhaltigkeit als Lern- und Entwicklungsprozess“ betont⁷.

Die Zielvorstellung Nachhaltigkeit respektive nachhaltige Entwicklung ist infolgedessen mit Inhalten zu füllen. Und dies muss laufend lokal, regional, grenzüberschreitend und international bzw. global naturgemäß mit unterschiedlichen Schwerpunkten geschehen⁸. Logischerweise ist also hundertprozentige Nachhaltigkeit nicht erreichbar, weder in der Politik noch in Wirtschafts- und Finanzwelt noch im Privatleben.

Das Nachhaltigkeitsverständnis des Netzwerks Weitblick beruht auf diesen Einsichten. Das vorliegende Modul hat darum einen interdisziplinären Ansatz: Es erläutert bzw. thematisiert Zusammenhänge und Wechselwirkungen zwischen Umwelt, Gesellschaft und Wirtschaft und deren Konsequenzen im Lichte von Geld- und Kapitalanlagen.

Fazit für Journalisten

→ Dass der Begriff Nachhaltigkeit unterschiedlich definiert werden muss, ist kein Problem, sondern eine Chance: Viele Wege führen nach Rom. Darüber lassen sich die unterschiedlichsten spannenden Geschichten schreiben.

→ Nachhaltigkeit ist mit Leben zu füllen – genauso wie die Begriffe Freiheit, Gerechtigkeit und Frieden. Wichtig ist, sich nicht auf eine Vorstellung zu fokussieren, sondern offen zu sein für alternative Wege sowie neue Erkenntnisse und Entwicklungen.

→ Die verbreiteten Schnellschüsse zu Nachhaltigkeitsfragen sind angesichts der Vielschichtigkeit unangebracht.

→ Die tägliche Arbeit zu Gesellschaft, Wirtschaft und Finanzen erfordert vielmehr, interdisziplinär und möglichst ressortübergreifend zu denken und zu kooperieren, um Zusammenhänge und Wechselwirkungen zu erläutern sowie nicht-nachhaltiges bzw. kontraproduktives Handeln ans Tageslicht zu bringen als auch einen Diskurs über Lösungen für zukunftsfähige Gesellschaften und Ökonomien anzustoßen.

Weiterführende Literatur finden Sie in der kommentierten Literaturliste (Kapitel 12.4).

⁶ Brundtland 1987

⁷ Grothe 2016: 122

⁸ siehe Heinrichs & Michelsen 2014, Michelsen et al. 2012, Müller et al. 2014, Pufé 2014, Von Hauff & Kleine 2014, Wiegandt 2016, Zimmermann 2016

2 Begriffe und Abkürzungen

Die Definitionen und Erklärungen stammen aus Susanne Bergius' journalistischer Arbeit zu Nachhaltigkeit, sofern nicht explizit andere Quellen genannt sind.

Nachhaltiger Wirtschaften bedeutet, „auf Unternehmens- und auf Produktebene schrittweise mehr Verantwortung für Mensch und Natur zu übernehmen – vom Unternehmensstandort über die Wertschöpfungskette bis hin zur Gesellschaft. Hierbei gilt es, sowohl das globale Nord-Süd-Gefälle als auch die zukünftigen Generationen im Blick zu haben. Nachhaltiger Wirtschaften ist ein mittel- bis langfristiger Lernprozess, der einen offenen Dialog mit den Anspruchsgruppen des Unternehmens voraussetzt.“¹

CC

Corporate Citizenship (CC):

Das bedeutet bürgerschaftliches Engagement von Unternehmen und Organisationen. Es umfasst Kultur- und Sportveranstaltungen oder Naturlehrpfade, Spenden, Sponsoring und die Gründung von Stiftungen. Diese guten Taten sind nötig, aber nicht zu verwechseln mit Corporate Social Responsibility (→ *CSR*).

CDP

vormals Carbon Disclosure Project:

Es ist die weltgrößte Investoreninitiative. Ihr haben sich weltweit mehr als 800 Großinvestoren angeschlossen, die zusammengerechnet mehr als 100 Billionen Dollar Vermögen verwalten (Mai 2017). Das 2002 gegründete CDP ist eine unabhängige, gemeinnützige Organisation, die sich im Auftrag ihrer Mitglieder jährlich an Tausende der größten börsennotierten Unternehmen und Organisationen aus allen Kontinenten wendet. Sie verlangt seit 2012 nicht mehr nur Emissionsdaten und Klimastrategien von Unternehmen, Zulieferern und Städten, sondern auch einen verantwortlichen Umgang mit Wasser, den Schutz von Primärwäldern und das Management von Umweltrisiken in der Zuliefererkette.

<https://www.cdp.net/en>

CFP

Corporate Financial Performance:

Das sind die finanziellen Resultate von Anlagen in Unternehmen.

CG

Corporate Governance:

Unternehmensführung

CSR

Corporate Social Responsibility:

„Corporate Social Responsibility (CSR) ist anders als Corporate Citizenship (→ *CC*) keine ‚zusätzliche‘ Aktivität, keine guten Taten, sondern eine Art, das Kerngeschäft zu betreiben: Es geht nicht darum, was mit den Gewinnen gemacht wird, sondern wie die Gewinne erzielt werden: umweltverträglich, sozial verantwortlich und zugleich ökonomisch erfolgreich.“²

Die EU-Kommission definierte CSR 2011 als „Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“. Dazu gehören auch ökologische Auswirkungen, weil sie die Gesellschaft betreffen. CSR ist eine Art, sein Geschäft verantwortlich zu betreiben mit dem Ziel, nachhaltiger zu wirtschaften bzw. die negativen ökosozialen Auswirkungen zu verringern. In Deutschland ist in den letzten Jahren eine Gleichsetzung der Begriffe Corporate Social Responsibility (CSR) und Corporate Responsibility (CR), also der unternehmerischen Verantwortung im umfassenden Sinne, zu beobachten. Corporate Social Responsibility spricht explizit die soziale und ökologische Dimension an und berücksichtigt die Wirtschaftlichkeit als Rand- bzw. Nebenbedingung.

Zur Abgrenzung der Begriffe/Kürzel „CR“, „CSR“, „CC“, „CS“ und „CG“ *siehe*: https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/abgrenzung_cs_csr_cc_1501.htm

CS

Corporate Sustainability:

Unternehmerische Nachhaltigkeit versteht, anders als → *CSR*, alle drei Dimensionen – Ökologie, Soziales, Ökonomie – integriert als eine Einheit: Sämtliche Produkte und Dienstleistungen dienen einer nachhaltigen Wirtschafts- und Lebensweise. Derartig aufgestellte Unternehmen mit durchweg positiven ökosozialen Wirkungen gibt es selten.

DJSI

Dow Jones Sustainability Index:

Der weltweit führende Börsenindex für Nachhaltigkeit.

DNK

Deutscher Nachhaltigkeitskodex:

Der 2011 vom Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) beschlossene DNK enthält 20 Anforderungen für nachhaltiges Wirtschaften an Unternehmen aller Größen und Rechtsformen, mit denen sie ihre Leistungen

1 Quelle: Geßner 2008

2 Quelle: Susanne Bergius: „Handelsblatt“, Nachhaltigkeit.info u. a.

messen und darstellen können. Als ein Standard für mehr Transparenz über Nachhaltigkeitsleistungen soll er sie vergleichbarer machen und Analysten die Beurteilung extra-finanzieller Risiken erleichtern.

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/deutscher_kodex_fuer_nachhaltigkeit_1629.htm

<http://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/de/startseite.html>

DVFA

Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management:

Sie hat Kernkriterien für → *ESG* (environment, social, governance) entwickeln lassen (→ *KPI*), weil weder Nachhaltigkeits- noch Lageberichte den Erfordernissen von Investoren, Finanzanalysten und Kreditgebern genügen.

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/dvfa_schlueselkriterien_zur_nachhaltigkeit_esg_k_1630.htm

ESG

Umwelt, Soziales und Unternehmensführung:

International wird das englische Kürzel ESG verwendet für environment, social, governance. Der Begriff ist international in Unternehmen als auch in der Finanzwelt etabliert, um auszudrücken, ob und wie bei Entscheidungen von Unternehmen und der unternehmerischen Praxis sowie bei Firmenanalysen von Finanzdienstleistern ökologische und sozial-gesellschaftliche Aspekte sowie die Art der Unternehmensführung beachtet bzw. bewertet werden. Eine präzise Definition gibt es nicht, Kriterien, Indikatoren bestimmen Unternehmen und Investoren selbst.

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/esg_1609.htm

GRI

Global Reporting Initiative:

Dies ist eine Multi-Stakeholder-Initiative, die Standards und Indikatoren für die Berichterstattung zur Nachhaltigkeit entwickelt hat. Die GRI-Leitlinien (GRI Guidelines) haben sich international als Standard etabliert. Sie werden weiterentwickelt in einer Kooperation von hunderten Unternehmen, Investoren, Ratingagenturen, Wirtschaftsprüfern, Verbänden, Gewerkschaften, Nichtregierungsorganisationen (→ *NGOs*) und Wissenschaftlern.

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/gri_global_reporting_initiative_960.htm

<https://www.globalreporting.org/>

IIRC

International Integrated Reporting Committee:

Die 2009 gegründete Multi-Stakeholder-Initiative peilt

eine integrierte Berichterstattung (→ *IR, Integrated Reporting*) an. Das bedeutet, dass die Berichterstattung von Unternehmen zur Geschäftsentwicklung sowie zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen in einem Bericht gebündelt werden soll. Das IIRC ist eine branchenübergreifende Initiative von Chefs oder Vorständen wichtiger globaler Verbände, Institutionen, Initiativen, Unternehmen, Finanzinstituten, Börsen, Regulatoren, Wirtschaftsprüfern, Standardisierungs- und zivilgesellschaftlicher Organisationen.

ILO

International Labour Organisation:

Die 1919 gegründete Internationale Arbeitsorganisation ist eine spezielle Agentur der Vereinten Nationen. Sie bringt Regierungen, Arbeitgeber und Beschäftigte von 187 Mitgliedsstaaten zusammen, um Arbeitsstandards zu entwickeln sowie Programme, um für ordentliche Arbeit für alle Frauen und Männer zu werben. Die ILO-Standards sind neben der Menschenrechtserklärung die wichtigsten Orientierungsmaßstäbe für Arbeitsrechte und Arbeitsbedingungen.

IR

Integrated Reporting:

Integrierte Berichterstattung, bei der die Berichterstattung von Unternehmen zur Geschäftsentwicklung sowie zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen in einem Bericht gebündelt ist und Zusammenhänge sichtbar macht.

KPI

Key Performance Indicator = Schlüsselindikatoren:

ESG-KPIs (z. B. von der → *DVFA*) sind sogenannte extra-finanzielle Leistungsindikatoren und orientieren sich an den Bedürfnissen der Finanzbranche, indem sie Aspekte darstellen, die einen materiellen Einfluss auf die Lage und Entwicklung der Geschäftsergebnisse haben können. Unternehmen sollen die Daten offenlegen, sodass konventionelle Analysten und Vermögensverwalter die Firmen besser beurteilen können.

NGO

Nichtregierungsorganisation:

englisches Kürzel. Selten wird das deutsche Kürzel NRO verwendet.

PRI

Principles for Responsible Investment:

Die „Prinzipien für Verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen“ (PRI oder auch UN PRI) sind eine Investoreninitiative in Partnerschaft mit der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms UNEP und dem UN

Global Compact (→ *UN GC*). Inzwischen haben sich der UN-Initiative PRI weltweit mehr als 1800 Unterzeichner aus allen Kontinenten mit mehr als 70 Billionen Dollar verwalteten Vermögen angeschlossen (Nov. 2017). Sie verpflichten sich damit, 6 Prinzipien einzuhalten. Wenn man von den PRI spricht, sind die Prinzipien gemeint; spricht man von der PRI, ist entweder die Initiative als Ganzes oder je nach Kontext die in London ansässige Organisation gemeint.

<https://www.unpri.org>

SDGs

Sustainable Development Goals:

Die im September 2015 von den Vereinten Nationen beschlossenen 17 globalen Nachhaltigkeitsziele. Hierzu gehören insgesamt 169 Unterziele, die bis zum Jahr 2030 erreicht werden sollen (auch Agenda 2030 genannt).

<https://sustainabledevelopment.un.org>

SRI

Socially Responsible Investment:

Gesellschaftlich verantwortliche Kapitalanlagen. Dies ist ein Oberbegriff für sehr unterschiedliche Anlagekonzepte. Darunter fallen einerseits strenge nachhaltige Geldanlagen, die teilweise 200 bis 300 ökologische, soziale und ethische Kriterien überprüfen, als auch verantwortliche Investments, bei denen nur einzelne umstrittene Branchen wie die Rüstungsindustrie ausgeschlossen sind oder andere Konzepte gelten, um nicht zu Verstößen gegen internationale Standards beizutragen und entsprechend auf Unternehmen einzuwirken. Darum haben manche Akteure den Oberbegriff SRI inzwischen inhaltlich erweitert auf Sustainable and Responsible Investment, also nachhaltiges und verantwortliches Investieren.

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/sri_socially_responsible_investment_1610.htm

Sustainable Finance:

Darunter werden verschiedene Dinge verstanden. Manche Akteure verwenden es als Synonym für nachhaltige Geldanlagen. International aber setzt sich der Trend durch, darunter ein nachhaltiges Finanzsystem zu verstehen, das der Gesellschaft und der Wirtschaft im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung dient. Hierzu gibt es mehrere europäische und globale Initiativen.

Sustainability Finance:

Finanzierungen für Projekt und Geschäftsmodelle zugunsten einer nachhaltigen Entwicklung.

UN GC

UN Global Compact:

Die ist ein freiwilliges Übereinkommen zwischen den Vereinten Nationen und Tausenden von Unternehmen sowie verschiedenen Nichtregierungsorganisationen. In dem Pakt verpflichten sich die Mitglieder zu zehn Prinzipien, darunter zur Einhaltung der Menschenrechte und bestimmter Arbeitsnormen, zum Umweltschutz und zur Korruptionsbekämpfung. Dem Netzwerk gehören mehr als 10 000 Akteure an, darunter 7 000 meist multinational agierende Unternehmen aus rund 145 Staaten. Ziel sind 20 000 Mitstreiter bis 2020.

UN PRI

→ *siehe PRI*

WBCSD

World Business Council for Sustainable Development:

Dem Unternehmensnetzwerk gehören mehr als 200 international tätige Konzerne an. Sie repräsentieren alle Wirtschaftsbranchen und Kontinente, beschäftigen 19 Millionen Menschen und haben einen addierten Gesamtumsatz von mehr als 8,5 Billionen US-Dollar (Feb. 2018).

3 Warum sollten sich Journalisten mit nachhaltigen und verantwortlichen Finanzanlagen befassen?

3.1 Problemlage

Der EU-Umweltschutzbericht von Anfang März 2016 war klipp und klar: 60 Prozent der geschützten Arten und 77 Prozent der Lebensräume in Europa geht es schlecht. Fruchtbare Böden schwinden zusehends. Das EU-Ziel, den Artenverlust bis 2020 zu stoppen, wird wohl verfehlt, ebenso das Ziel, bis 2050 die Treibhausgasemissionen um 80 bis 95 Prozent unter den Stand des Jahres 1990 zu senken – falls denn nicht mehr Anstrengungen unternommen werden als bislang. Grund: „Unsere Produktion und unser Konsum sind nicht nachhaltig“, sagte dazu Hans Bruyninckx, Chef der EU-Umweltbehörde. Das ganze Wirtschaftssystem müsse umweltfreundlicher werden.

So sieht das auch die OECD. In ihrem Bericht „Umweltausblick bis 2050“ schreibt OECD-Generalsekretär Ángel Gurría: „Die Aussichten sind eher düster, wenn wir unsere Politik und unsere Verhaltensweisen nicht grundlegend ändern.“¹ Werde sich der Weltenergiemix nicht ändern, sei mit einem 50-prozentigen Anstieg der Treibhausgasemissionen und einer verstärkten Luftverschmutzung in Städten zu rechnen. Die Auswirkungen auf unsere Lebensqualität wären verheerend. Zugleich werde sich der weltweite Wasserbedarf verdoppeln, sodass sich der Wettbewerb um Wasser verschärfen dürfte – laut dem Basisszenario würden bis zu 2,3 Milliarden Menschen mehr als heute in Regionen mit schwerem Wasserstress leben. Die Biodiversität werde insgesamt um weitere zehn Prozent zurückgehen.

Die „Kosten und Konsequenzen im Fall von Untätigkeit sind enorm, in wirtschaftlicher ebenso wie in menschlicher Hinsicht. Diese Projektionen machen deutlich, dass dringend ein Umdenken erforderlich ist“, betont Gurría. Fachleute prognostizieren bis zum Jahr 2050 einen ökologischen Fußabdruck, der die Tragfähigkeit der Erde mit 180 bis 220 Prozent weit übersteigt².

Gurría folgert: „Die Bewältigung dieser dringenden Herausforderungen erfordert eine tiefgreifende kulturelle Neuorientierung hin zu ‚grüneren‘ und innovativeren Wachstumsquellen und nachhaltigeren Konsumgewohnheiten.“

Die OECD empfiehlt der Politik, umweltbelastende Aktivitäten z. B. durch Steuern kostspieliger zu machen als umweltfreundliche Alternativen, Preise für Naturgüter und Ökosystemleistungen festzulegen, umweltschädliche Subventionen abzubauen sowie Anreize für umweltfreundliche Innovationen zu schaffen.

Einen Hebel hält aber auch die Wirtschaft in Händen. Unternehmen verursachen durch Umweltausbeutung externe Kosten für die Gesellschaft. Die Primärproduktion einiger von dem Londoner Analysehaus Trucost schon 2013 unter die Lupe genommenen Branchen verursacht Umweltkosten in Höhe von 7,3 Billionen US-Dollar – wenn an dem Naturkapital denn Preis schilder hängen. Die Summe entspräche 13 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung von 2009, hieß es.

Die im Weltindex S&P 500 notierten, gemessen an der Marktkapitalisierung weltgrößten Unternehmen verursachen direkt und indirekt über ihre Zuliefererketten Umweltkosten von fast 22 Milliarden Dollar. „Das ist viel, aber die Kosten der Ernährungs- und Getränkekonzerne sind mit 69 Milliarden Dollar mehr als drei Mal so hoch“, konstatierte Trucost³, eine Tochter des Index-Anbieters S&P Dow Jones Indices, im Jahr zuvor.

Die externen Kosten stiegen in elf Schlüsselindustrien von 2002 bis 2010 um die Hälfte auf 846 Milliarden US-Dollar – auch dies berechnete Trucost⁴. Müssten die Unternehmen die Umweltkosten ihrer Produktion zahlen, verlören sie im Schnitt 41 Prozent des Gewinns.

Doch diese externen Kosten tauchen in Geschäftsberichten nicht auf. Ebenso wenig finden sich externe soziale Kosten in den Geschäftsberichten, etwa für durch Produkte oder Fabriken entstandene gesundheitliche Schädigungen von Mitarbeitern in der Lieferkette oder von Bevölkerungen.

Die wenigsten Unternehmen trauen sich an eine ökologisch-soziale Gewinn- und Verlustrechnung (Öko-G&V) (siehe auch Kapitel 7.2 „Wie funktioniert die Wirkungskette?“) Der Hamburger Versandhändler Otto ist so eines. Auf mehr als eine Milliarde Euro summieren sich die Umweltschäden, für die der Konzern infolge von Klimagasen, Schadstoffen, Wasserverbrauch und

1 OECD 2012
2 Liedtke et al. 2008: 5

3 2012b
4 2012a

Abb. 2 Globale Nachhaltigkeitsherausforderungen für die Wirtschaft ⁵

Wo ist das Problem?

- **Globale Herausforderungen u. a.: Klimawandel, Artenschwund, Ressourcenknappheit, Menschenrechte.**
- **Trucost: Die Wirtschaft belastet mit mehreren Billionen US-Dollar an externen Umweltkosten die Gesellschaft.**
- **GreenBizz & Trucost: Fast die Hälfte der weltweit 1200 größten Unternehmen wären nicht profitabel, wenn sie ihren fairen Anteil an den 3,4 Billionen Dollar an den 2015 durch ihren Ressourcenverbrauch und Verschmutzung verursachten ökologischen und sozialen Kosten zu bezahlen hätten.**
- **Neben der Politik, den Regulatoren, den Verbrauchern und gesellschaftlichen Anspruchsgruppen (Mitarbeiter, Nichtregierungsorganisationen u. a.) haben der Kapitalmarkt und die Investoren eine große Bedeutung dafür, ob Unternehmen nachhaltiger wirtschaften als bisher – oder nicht.**
- **Die Finanziere der Wirtschaft entscheiden mit, ob unsere Wirtschafts- und Lebensstile zukunftsfähiger werden.**

Landnutzung direkt oder indirekt verantwortlich ist. Das waren beinahe 10 Prozent des gesamten Umsatzes von zwölf Milliarden Euro im Geschäftsjahr 2013/2014. Das geht aus der ersten ökologischen Gewinn- und Verlustrechnung des Unternehmens hervor.

„Auf den ersten Blick wirkt dieses Ergebnis erschreckend immens für einen Konzern mit einem seit den 1980er-Jahren hohen Nachhaltigkeitsanspruch. Müsste Otto für die Kosten aufkommen, wäre der vergleichsweise schmale Gewinn von 179 Millionen Euro schnell aufgefressen“ ⁶. Der damalige Bereichsleiter für Unternehmensverantwortung Andreas Streubig jedoch legte nicht den Fokus auf die absolute Zahl: „Viel wichtiger als die Gesamtsumme ist es, die Proportionen unseres ökologischen Fußabdrucks entlang der Wertschöpfungskette zu verstehen und die verschiedenen Auswirkungen vergleichbar zu machen“, sagte er ⁷. „Die 10 Prozent geben uns ein Gefühl für die Größenordnung.“

Derartiges auf die Wirtschaft hochgerechnet, macht den Ernst der Lage deutlich. „Fast die Hälfte der weltweit 1 200 größten Unternehmen wären nicht profitabel, wenn sie ihren fairen Anteil an den 3,4 Billionen Dollar der 2015 durch ihren Ressourcenverbrauch und Verschmutzung verursachten ökologischen und sozialen Kosten zu bezahlen hätten“, sagte Richard Mattison, Vorstandschef von Trucost Anfang 2017 anlässlich der Studie „The State of Green Business 2017“ von GreenBiz und Trucost. Der Bericht konstatiert aber auch, dass Nachhaltigkeit angesichts dieser Risiken zunehmend Einzug in Geschäftsstrategien hält.

Warum tauchen all diese externen Kosten in Geschäftsberichten nicht auf? Weil die Unternehmen dafür nicht geradestehen müssen. Diese Schäden werden der Gesellschaft aufgebürdet, den Menschen, die mit ihnen mehr schlecht als recht leben müssen, oder in entwickelten Ländern sofern vorhanden den Krankenversicherungen, die die Folgekosten zahlen.

⁵ Susanne Bergius 2016, Seminar

⁶ Bündler 2014

⁷ Bündler 2014

Zwar geraten Unternehmen immer wieder in die Kritik zivilgesellschaftlicher Organisationen und mancher Medien. Doch was nutzt es, sie allein zu kritisieren, nicht aber ihre Geldgeber? Banken, Vermögensverwaltungen, Stiftungen, Kirchen, Pensionsfonds, private Anleger – sie alle wollen möglichst hohe Renditen. Gerade börsennotierte Unternehmen können vielfach kaum anders, als sich diesem Druck zu beugen.

„Das Shareholder-Value-Prinzip mit der kurzfristigen Zielsetzung von Umsatz- und Gewinnmaximierung schafft kaum Rahmenbedingungen für eine langfristige Zielperspektive einer nachhaltigeren Entwicklung. Die Anleger erwarten in kurzer Zeit möglichst hohe Rendite, was zu einer extremen Kurzfrist-Orientierung des Finanzmarktes beiträgt“, konstatiert das Wuppertal Institut⁸. Über Hedgefonds und Private-Equity-Fonds, die nicht börsennotierten kleinen und mittelständischen Unternehmen Kapital zur Verfügung stellen, „wird die kurzfristige ‚Denke‘ des Kapitalmarkts auch in diesen Bereich der Wirtschaft getragen.“

Folglich ist klar: Abgesehen von Gesetzgebern, privaten Haushalten und zivilgesellschaftlichen Organisationen spielen die Akteure auf dem Finanzmarkt eine beträchtliche Rolle dabei, ob Unternehmen künftig ökosozial verantwortlicher wirtschaften.

Die Geldgeber von Gewerbe-, Industrie- und Dienstleistungsunternehmen entscheiden mit, ob unsere Gesellschaften und Ökonomien, unsere Lebens- und Wirtschaftsweisen zukunftsfähiger werden. Dieser Herausforderung widmen sich nachhaltige und verantwortliche Investments.

→ Darum ist es für Journalisten nicht nur ratsam, sondern auch ihre Aufgabe, sich mit dem Handeln von institutionellen Investoren wie Kreditgebern, Vermögensverwaltern, Versicherern, Ratingagenturen, Stiftungen und anderen Finanzakteuren unter dem Blickwinkel der Zukunftsfähigkeit, sprich Nachhaltigkeit zu befassen.

Ihre Aktivitäten sind zu hinterfragen. Und auch, ob an unterschiedlichen nachhaltigen Kriterien ausgerichtete Geld- und Kapitalanlagen tatsächlich Hebel für zukunftsfähigeres Wirtschaften sind.

3.2 Neuigkeiten und Entwicklungen besser einschätzen

Es gilt, die Augen, Ohren und den Verstand unserer Leser, Zuhörer, Zuschauer für die Herausforderungen unserer Zukunft zu gewinnen – das aber können wir nur, wenn wir gut informiert sind und gut informieren.

Es gibt einige profilierte Journalisten zu diesen Themen. Aber die Mehrheit widmet sich ihnen eben noch nicht. Noch längst nicht sind alle Chefredakteure und Ressortleiter überzeugt, dass das nötig wäre. Sie betrachten es – wenn überhaupt – als Thema für Sonderbeilagen.

„Die Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsthemen ist inzwischen ziemlich tot, obwohl die globalen Nachhaltigkeitsherausforderungen von Rio ziemlich lebendig sind“, sagte der langjährige ZEIT-Redakteur Fritz Vorholz 2015 und kritisierte, Journalisten seien „blind geworden für nicht-nachhaltige Trends.“

Konsequenz:

Dass die Presse gut informiert, scheint nicht wirklich der Fall – zwei Belege:

1. Obwohl die Finanzkrise 2008 durch nicht-nachhaltiges und unverantwortliches Wirtschaften entstanden ist, hat sich die Berichterstattung zu Nachhaltigkeit im Kapitalmarkt zwischen 2006 und 2011 nicht vermehrt, ergab eine unveröffentlichte Studie der Universität Jena. Da scheint etwas falsch zu laufen.
2. Die Häufigkeit des Wortes „Nachhaltigkeit“ sank zwischen 2011 und 2015, obwohl sie doch eigentlich angesichts der inhaltlichen Relevanz steigen müsste, wie 2015 eine Google-Suche der Brancheninitiative Chemiehoch3 ergab.

Ein großer Teil der Journalistinnen und Journalisten machen nicht deutlich, dass – und vor allem wie – alles mit allem zusammenhängt. Dafür Bewusstsein zu schaffen, würde womöglich eine andere Berichterstattung bewirken, die mehr Information bietet und so mehr zur Meinungsbildung beiträgt, auch wenn damit natürlich nicht jeder 60-Zeiler „erreicht“ werden kann.

Noch immer rücken bei Pressekonferenzen, Interviews und anderen Recherchen Nachhaltigkeitsaspekte trotz ihrer Bedeutung nach hinten:

- Erstens stellen die Unternehmen, Politik und andere Akteure die finanzielle Relevanz von ökosozialen Entscheidungen und Leistungen (Risiken und Chancen, Strategie, Management, Produktenwicklung, Projekte) oft nicht dar.
- Zweitens fordern Journalisten diese Informationen nicht ein, obwohl sie nötig wären, um Neuigkeiten und Entwicklungen besser beurteilen zu können und fundierter darüber informieren und zur Meinungsbildung beitragen zu können.

Machen wir das an ein paar konkreten Beispielen fest:

Die Leistungsfähigkeit von Unternehmen lässt sich nicht mehr nur rein betriebswirtschaftlich darstellen – das hat BP gezeigt: Die Relation zwischen Instandhaltungsinvestitionen und Cashflow stimmte lange nicht mehr, sodass die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko und der Börsenkurseinbruch nur eine Frage der Zeit waren. Die meisten Nachhaltigkeitsfonds waren da schon nicht mehr investiert, weil ihnen eben diese Relation missfiel. Konventionelle Investoren hingegen haben sie gar nicht erst berücksichtigt – und wurden vom Kurseinbruch von 50 Prozent voll getroffen.

Hätte es nicht Aufgabe von Wirtschafts- und Finanzjournalisten sein müssen, die Schwäche zu offenbaren und ins Bewusstsein von Entscheidern zu rücken?

Doch wer nicht weiß oder zumindest ahnt, dass für die Zukunftsfähigkeit von Unternehmen nicht nur Umsatz, Gewinn und Cashflow entscheidend sind, wird kaum von selbst darauf kommen, bei der Bilanzpressekonferenz nach Instandhaltungsinvestitionen zu fragen, nach dem Umsatzanteil umwelt- und sozialverträglicher Produkte oder den ökosozialen Haftungs- und Regulierungsrisiken in der Produktions- und Zuliefererkette (Beispiele BP, VW, RWE u. a.).

Stattdessen trug der konventionelle Mainstream des Wirtschaftsjournalismus wesentlich dazu bei, das „Wachstumsparadigma“ zu verteidigen. Das kritisiert Ferdinand Knauß in seinem Buch „Wachstum über Alles? Wie der Journalismus zum Sprachrohr der Ökonomen wurde“. Knauß⁹ beschreibt die Symbiose von Wachstumspolitik und Wirtschaftsjournalismus von den 1920er-Jahren bis heute und analysiert wirtschaftspolitische Meinungsbeiträge in Spiegel, Zeit und FAZ. Er verdeutlicht, warum ein kritischer Wirtschaftsjournalismus

sich endlich von der Standard-Ökonomie emanzipieren muss.

Politik und Gesellschaft übersehen die Rolle der Finanziers ebenfalls zumeist.

- Vor wenigen Jahren war bei einem Multi-Stakeholder-Forum, das der Bundesregierung Empfehlungen für ihre CSR-Strategie geben sollte, der Finanzmarkt als Thema gar nicht vorgesehen, es waren keine Experten hierzu eingeladen.
- Im Hightech-Forum des Bildungs- und Forschungsministeriums brauchte es den Anstoß von außen, um in der Arbeitsgruppe „nachhaltiges Wirtschaften“ auch ein Team zum nachhaltigen Finanzmarkt einzurichten.
- Die Bundesregierung hat Jahre gebraucht, um Finanzexperten in ihren Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) zu berufen.

Dass das so ist, hängt ebenfalls damit zusammen, dass Journalisten dieser Materie zu wenig Aufmerksamkeit schenken oder Finanzen und ihre Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft schlicht ignorieren, wie folgendes Beispiel zeigt:

Anlässlich des 50. Jubiläums des südafrikanischen Krügerrands hat der Deutschlandfunk am 2. Juni 2017 die Reportage „Erfolgreichste Goldmünze der Welt – Südafrikas Krügerrand wird 50“ gesendet und ausführlich die Arbeit der Raffinerie und die Bedeutung der ersten Goldmünze für Anleger erklärt – sie hat demnach seit 1920 fast 50 000 Tonnen Gold verarbeitet – etwa ein Drittel des gesamten Golds, das in der Menschheitsgeschichte weltweit produziert wurde. Kein einziges Wort aber verliert die Reportage zu den Arbeitsbedingungen in den Goldminen, weder während der Apartheid noch heute, obwohl Gold nur durch giftige Chemikalien abbaubar ist, die Gesundheit und Trinkwasser gefährden. Einige Anleger meiden Gold darum.

Eher selten hinterfragen Journalisten Kapitalanlagen, wie es der nicht gewinnorientierte Rechercheverbund Correctiv tut. Er recherchiert beharrlich, wo die Kirchen ihr Milliardenvermögen anlegen¹⁰, und deckte 2016 auf, dass öffentliche Pensionsfonds gedankenlos große Summen, die die Bundesländer für die

Beamtenpensionen anlegen, in klimaschädliche Firmen sowie in Staaten investieren, die die Menschenrechte verletzen ¹¹.

Aber leider erfüllen selbst Beiträge, die im Titel den Anspruch erheben, Anlegern etwas zu erklären, diesen oft nicht, sondern kratzen nur an der Oberfläche. Beispielsweise wenn anhand eines exemplarischen Fonds konstatiert wird, dass sich das FNG-Siegel des Forums Nachhaltige Geldanlagen und das Nachhaltigkeitsranking von Morningstar widersprechen ¹², ohne diesem angeblichen Widerspruch nachzugehen. Dabei wäre das ganz einfach und in wenigen Sätzen möglich: Morningstar nimmt lediglich die Einzeltitel der Portfolios unter die Lupe, kooperiert mit nur einer einzigen ESG-Ratingagentur gemäß deren Best-in-Class-Ansatz (s. u.) und akzeptiert überdies, wenn bloß die Hälfte des Portfolios deren Kriterien erfüllt. Dagegen prüft die durch eine breite Expertengruppe entwickelte vielschichtige FNG-Methodik anhand von 80 Kriterien sowohl sämtliche nachhaltigen Anlagestrategien, ohne eine zu bevorzugen, als auch, inwieweit die Anbieter ihre eigenen Kriterien einhalten. Darüber hinaus klopft sie die Glaubwürdigkeit der Anbieter selbst ab. Auf dieser Basis entsteht ein qualitatives Gesamturteil.

Es ist folglich logisch, dass aus den unvergleichbaren Konzepten unterschiedliche Bewertungen resultieren. Anleger können sich entscheiden, ob sie die eher einfache Masche bevorzugen oder eine gründliche Analyse.

Fazit

→ Es gibt zahlreiche gute Gründe, sich als Journalist mit den Hintergründen, Zusammenhängen und Wechselwirkungen rund um nachhaltige und verantwortliche Investments zu befassen.

→ Dadurch werden Journalisten und Journalistinnen der eigenen Rolle gerecht, zu einer stärkeren Diskussions-, Meinungs- und Willensbildung in Politik und Gesellschaft, Wirtschaft und Finanzwelt beizutragen.

¹¹ Joeres 2016

¹² Blume 2017

4 Was sind nachhaltige und verantwortliche Investments?

4.1 Selbstreflexion

Um Unterschiede aufzuspüren, kann es hilfreich sein, sich sechs Fragen zu Geld- und Kapitalanlagen zu stellen. Sie sind für das Thema relevant und als individueller Einstieg in die Thematik zu verstehen. Hier sind Meinungen

und Fakten bewusst gemischt. Denn vielfach basieren Meinungen eben nicht auf Fakten oder es werden Meinungen als Fakten dargestellt. Für Journalisten ist sinnvoll, sich einmal selbst zu hinterfragen.

1) Private Geldanleger

a	sollten sich nur um die Rendite kümmern, denn darauf kommt es letztlich an	0
b	sollten Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung berücksichtigen, das senkt Risiken und/oder erhöht Renditen	6
c	sollten Anlagen unter langfristiger Perspektive beurteilen	5
d	sollten Anlagen unter ethischen Gesichtspunkten auswählen	5

2) Private Anleger

a	können kaum einen Überblick über nachhaltige Geldanlagen erhalten, weil der Markt so unübersichtlich ist	4
b	können sich einen Überblick über nachhaltige Geldanlagen verschaffen, weil es dazu Plattformen und übersichtliche Produktinformationen gibt	3
c	sollten einen unabhängigen Finanzberater befragen, denn nur die haben den Durchblick	0
c	können sich nicht auf ihre Bankberater verlassen, weil die auch keine Ahnung haben	3

3) Geld- und Kapitalanleger

a	können sich nicht darauf verlassen, dass in einem Produkt, das sich nachhaltig nennt, ausschließlich nachhaltige Titel enthalten sind	4
b	müssen zunächst für sich klären, was sie unter Nachhaltigkeit verstehen, und können sich dann das für sie passende Produkt bzw. die für sie passende Strategie auswählen	6
c	können sich auf nachhaltige Research-Agenturen verlassen, weil sie alle Qualitätsstandards einhalten	0
d	können sich auf einige nachhaltige Research-Agenturen verlassen, weil diese europäische Branchen-Qualitätsstandards einhalten	2

4) Der Markt für nachhaltige Geldanlagen

a	wächst zwar, ist aber klein und völlig irrelevant	1
b	ist zwar klein, aber seine Standards und Kriterien beeinflussen den Mainstream des Kapitalmarktes	7
c	wächst seit Jahren überdurchschnittlich stark und in den Mainstream hinein	2

5) Institutionelle Investoren (Banken, Versicherer, Vermögensverwalter u. A.)

a	sollten sich nur um Finanzdaten kümmern, denn nur das gehört zur treuhänderischen Verantwortung	0
b	sollten sich nur um Finanzdaten kümmern, weil ESG-Kriterien die Rendite schmälern	0
c	sollten unbedingt ESG-Risiken beachten sowie ESG-Kriterien in Anlageentscheidungen integrieren, weil das zu ihrer treuhänderischen Verantwortung gehört	6
d	sollten Investments unter langfristiger Perspektive beurteilen	6

6) Die Annahme, Investoren könnten Unternehmen zu nachhaltige(re)m Wirtschaften bewegen,

a	ist irrig, weil Investoren das gar nicht interessiert, sondern sie ihren Fokus auf hohe Renditen/Dividenden legen	0
b	ist falsch, weil sich Unternehmen vor allem nach anderen Anspruchsgruppen richten müssen (Kunden, Regulatoren, Geschäftspartner)	0
c	ist richtig, weil Großanleger zunehmend in Dialogen mit Unternehmensvorständen die Einhaltung von Umwelt- und Sozialstandards einfordern	6
d	ist erwiesen, da bereits einige Unternehmen nachweislich (betriebliche) Entscheidungen aufgrund derartiger Investorenforderungen änderten	2
e	ist bestätigt, denn Konzernvorstände geben in Befragungen an, dass solche Investorenforderungen einen Einfluss auf ihre Strategie haben	3

Die Autorin hat 2016 die zehn Journalisten und Medienschaffenden, die sich für das Seminar zu diesem Modul angemeldet hatten, dazu befragt und siehe da: Die Ansichten divergierten teilweise deutlich. Die Umfrage ist natürlich nicht statistisch signifikant, aber vermittelt doch einen kleinen Eindruck über Missverständnisse und Diskrepanz aus Wissen und Meinung.

Zwar sagten fast alle, dass **Privatanleger** Umwelt- und Sozialaspekte sowie Unternehmensführung (englisches Kürzel: ESG für Environment, Social, Governance) beachten sollen, weil das Risiken senkt oder Renditen steigert. Und fast alle waren der Meinung, jeder Anleger müsse für sich klären, was er unter Nachhaltigkeit verstehe, bevor er passende Produkte oder Strategien suche. Aber bei der Frage des Durchblicks verteilten sich die Antworten auf fast alle Antwortmöglichkeiten. Und obwohl alle Antwortenden sagten, die Standards und Kriterien beeinflussen den Mainstream, sagten nur zwei, der Markt nachhaltiger Geldanlagen wachse in den Mainstream hinein. Einer meinte gar, er sei völlig irrelevant. Überraschenderweise vertrat niemand die Ansicht, Anleger sollten einen unabhängigen Finanzberater befragen.

Hinsichtlich **institutioneller Investoren** besteht eine Diskrepanz zwischen dem Tenor unter den Medienschaffenden und den überwiegenden Teilen des Mainstreams. Erstere sagen, Großanleger sollen bei ihren Investments unbedingt ESG-Kriterien beachten und eine langfristige Perspektive einnehmen. Dagegen ist bei Institutionellen oft zu hören ist: Nur die Berücksichtigung von Finanzdaten gehöre zur treuhänderischen Verantwortung, zumal ESG-Kriterien die Rendite schmälern würden. Dieses glaubte nur einer in der Seminar-Umfrage, die wie gesagt nicht repräsentativ war, aber doch den Eindruck aus vielen anderen Gesprächen widerspiegelt.

Die meisten Teilnehmenden nahmen an, Investoren könnten Unternehmen zu nachhaltige(re)m Wirtschaften bewegen – einer hielt die Annahme für irrig. Ob das so ist und was es mit der treuhänderischen Verantwortung auf sich hat, damit befasst sich *Kapitel 9 „Was verantworten Finanzakteure – und was nicht?“*

4.2 Worin unterscheiden sich nachhaltiges und verantwortliches Investieren?

Die Mehrheit der Anleger weltweit wollen ihre persönlichen Wertvorstellungen auch in ihrer Geldanlage wiederfinden, wie eine globale Umfrage im Auftrag eines französischen Vermögensverwalters unter 7 100 Privatanlegern im Juni 2017 ergab ¹. Demnach äußerten drei Viertel der Befragten diesen Wunsch. Zu ihren persönlichen Werten zählen sie, in Firmen zu investieren, die eine solide Umweltbilanz aufweisen und als sozial verantwortungsbewusst eingruppiert werden. Doch was genau bedeutet das?

Die Bandbreite der Anlagekonzepte ist sehr groß und verdeutlicht, dass wir, wenn wir von demselben reden, nicht unbedingt dasselbe meinen. In Europa besteht kein Konsens über eine einheitliche Definition zu Kriterien, Tiefe und Qualität derartiger Anlagen. Und den kann es auch nicht geben. Mehr dazu *siehe Kapitel 1.3 „Nachhaltigkeit: Viele Wege führen nach Rom“*.

Wichtig ist die grundlegende Unterscheidung von nachhaltigen und verantwortlichen Investments. Im Idealfall fließen nachhaltige Geldanlagen in Unternehmen, die in jeder Hinsicht sozial, ökologisch und ökonomisch verantwortlich wirtschaften. Sie sorgen für gute und sichere Arbeitsbedingungen und faire Entlohnungen, auch für die der Zulieferer überall auf der Welt. Sie setzen natürliche Ressourcen sehr effizient ein und meiden umwelt- oder gesundheitsschädliche Inhaltsstoffe. Mehr noch: Ihre Produkte und Dienste tragen zu zukunftsfähigen Wirtschafts- und Lebensweisen bei.

Diesem Ideal werden aber nur sehr wenige Unternehmen gerecht. Darum ist zu unterscheiden:

- Nachhaltige Geldanlagen sondieren und investieren in Akteure, die bereits glaubwürdig auf dem Weg zu mehr Nachhaltigkeit sind und meiden die anderen (z. B. über Ausschlusskriterien und sogenannte Best-in-Class-Konzepte). Sie analysieren Unternehmen und Staaten mithilfe zahlloser Indikatoren und investieren in die ökosozial leistungsfähigsten. Noch strengere Konzepte stützen nur die durchweg nachhaltigen Geschäftsmodelle.

1 Rezmer 2017

- **Verantwortliche Investoren hingegen wollen die schlimmsten Vergehen gegen internationale Umwelt- und Sozialstandards meiden sowie ihre diesbezüglichen Risiken senken. Sie wollen Unternehmen dazu bringen, sich zumindest in manchen Bereichen auf den Weg zu machen. Sie beachten einige zentrale Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte – sogenannte ESG-Kriterien. Manche sprechen direkt mit Emittenten.**

Zur Verdeutlichung des Unterschieds sei auf einen neuen Trend verwiesen, auf das Impact Investing. Hierbei fließen – über alle Anlageklassen hinweg – Anlagegelder in konkrete Projekte, die eine direkt messbare soziale und ökologische Wirkung erzielen sollen. In sogenannte Sozialunternehmen mit Geschäftsmodellen, die sich verbreiten und vervielfältigen lassen. Beispiel sind privat finanzierte Schulmodelle in afrikanischen Ländern, die nach demselben Muster an verschiedenen Orten aufgebaut werden (können), sodass letztlich nicht nur ein einzelnes Dorf, sondern Regionen und Staaten profitieren können.

Sehr streng genommen entspräche nur Impact Investing dem Begriff nachhaltigen Investments respektive Sustainability Finance, der Finanzierung einer nachhaltigen Entwicklung. Doch was wäre damit zugunsten einer zukunftsfähigen Wirtschaftsweise gewonnen?

➔ **Entscheidender Ansatz bei nachhaltigem und bei verantwortlichem Investieren ist folglich, dass alle Kapitaleigner und Vermögensverwalter, auch konventionelle, beeinflussen können, wie sie ihr Eigentum bzw. die ihnen anvertrauten Gelder einsetzen. Als Finanziere der Wirtschaft haben sie kräftige Hebel in der Hand, um auf die Art des Wirtschaftens zugunsten nachhaltigerer Gesellschaften einzuwirken.**

Darum erscheint mir jede Art, nachhaltige Aspekte bei Investments aufzugreifen, berechtigt und sinnvoll. Dies gilt für alle Anlageklassen.

Insbesondere zwei Ansatzpunkte existieren, um Nachhaltigkeit in die finanzorientierte Welt des Kapitalmarkts integrierbar machen:

a) Das Magische Viereck

Dies basiert auf folgender Überlegung: In der Finanzwirtschaft gilt für Geld- und Kapitalanlage das sogenannte Magische Dreieck aus Rendite, Risiko und Liquidität

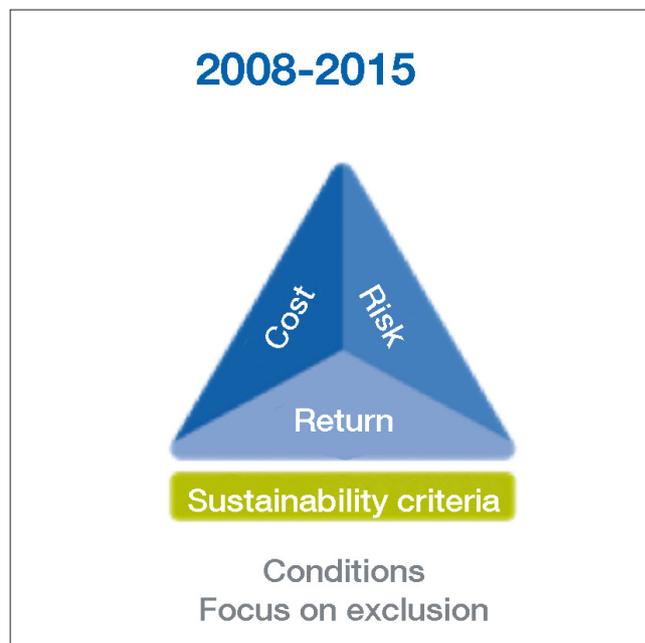
(siehe Abb. 3a). Anlageentscheidungen und Portfolio-management sollen sich an diesen drei Eckpunkten orientieren und eine für den jeweiligen Anleger zugeschnittene Mischung haben. Verfechter und Vertreter nachhaltiger sowie verantwortlicher Geldanlagen sagen, dieses Dreieck müsse um Nachhaltigkeit erweitert und gewandelt werden zu einem Magischen Viereck aus Rendite, Risiko, Liquidität und Nachhaltigkeit (siehe Abb. 3b). Dies sei nötig schon aus Risikoerwägungen, denn Unternehmenstätigkeiten bergen ökologische und soziale Risiken, die oft mit haftungsrechtlichen, regulatorischen und finanziellen Risiken verbunden sind.

b) Das magische Dreieck in Nachhaltigkeit einbetten

Andere Akteure der Branche, wie das Zentralkomitee der Deutschen Katholiken (ZdK), betonten hingegen, alle Ecken des Magischen Dreiecks müssten unter Nachhaltigkeitsaspekten beurteilt werden. Darum sei Nachhaltigkeit kein eigener Orientierungspunkt, sondern das Dreieck müsse in die Nachhaltigkeit eingebettet werden (siehe Abb. 3c).

Abb. 3 „Magisches Dreieck“ und „Magisches Viereck“ der Kapitalanlage

Abb. 3a Magisches Dreieck mit Nachhaltigkeit als Nebenaspekt ²



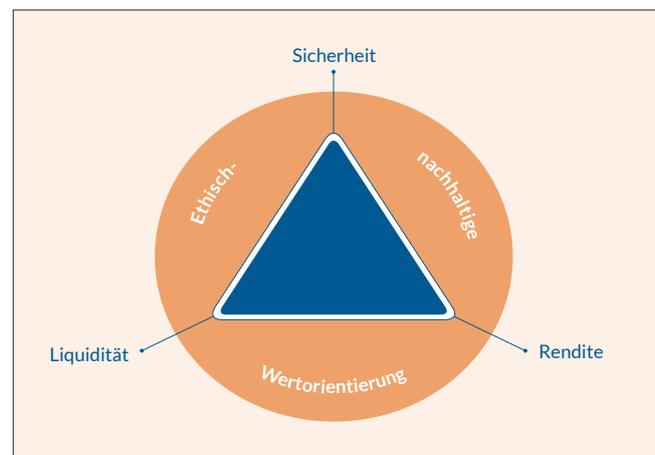
² Quelle: ABP 2017, ESG= Umwelt, Soziales, Governance Rendement = Rendite

Abb. 3b Das Magische Viereck:
Nachhaltigkeit ist integriert³



- Nachhaltige Geldanlagen sind nicht zu verwechseln mit Umwelttechnik-Anlagen. Hierfür wird meist keine Kriterienvielfalt gehandhabt, auch keine Umweltkriterien. Aber nicht jede Ökotechnik ist auch nachhaltig! Biosprit zum Beispiel klingt zwar gut, kann aber in Konkurrenz zur Nahrungsmittelproduktion stehen. Hier ist der Einzelfall zu betrachten. Zudem sind Ökotechnikaktien i. d. R. volatil – wie alle Technikwerte, was die wirtschaftliche Nachhaltigkeit in Frage stellt. Auch sind manche Anlageklassen stets hochriskant, mit oder ohne Nachhaltigkeitskriterien. Das sind etwa Direktbeteiligungen, geschlossene Fonds oder Genussrechte. Gerade Technikfirmen finanzieren sich so – auch die Solar- und Windbranche. Zahlreiche Anbieter und Finanzberater begehen den Fehler, derartige Produkte als nachhaltige Investments zu verkaufen, statt als das, was sie sind: Umwelttechnik-Anlagen.

Abb. 3c Das magische Dreieck vor dem Hintergrund ethisch-nachhaltiger Wertorientierung⁴



Alle irgendwie ethisch, ökologisch und/oder sozial ausgerichteten Investments werden unter dem Dachbegriff Socially Responsible Investment (SRI) zusammengefasst. Manche Finanzakteure erweitern die Bedeutung von SRI zu Socially Responsible and Sustainable Investments. Je nach Stärke oder Intensität der Nachhaltigkeit spricht man von SRI im engeren oder im weiteren Sinne. Zu den genauen Abgrenzungen wird seit Jahren auf nationaler und europäischer Ebene diskutiert – ein Diskurs, der Journalisten jede Menge Stoff bietet, um zu hinterfragen, welche Produkte, Anlagekonzepte und Anbieter wie zu beurteilen sind.

Entscheidend ist: Nachhaltige und verantwortliche Investments fokussieren sich auf das Kerngeschäft von Unternehmen. Sie beleuchten diese hinsichtlich ihrer gesellschaftlichen Verantwortung – ihrer Corporate Social Responsibility (CSR) – und ihrem Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung, ihrer unternehmerischen Nachhaltigkeit (Corporate Sustainability, CS). Lange und von einigen Unternehmen immer noch zum Greenwashing missbraucht, sind CSR und CS inzwischen jedoch eindeutig definiert (siehe Abb. 4 sowie Kapitel 2 „Begriffe und Abkürzungen“).

3 Quelle: ABP 2017, „Duurzam & Verantwoord“ = nachhaltig & verantwortlich

4 Quelle: Sekretariat der Deutschen Bischofskonferenz, Zentralkomitee der deutschen Katholiken: Ethisch-nachhaltiges investieren. Eine Orientierungshilfe katholischer Einrichtungen in Deutschland (Bonn 2015), S. 11 (<http://www.dbk.de>)

Abb. 4 Management von Nachhaltigkeit in Unternehmen –
Begriffe⁵

CSR- & CS-Definitionen

- **Corporate Social Responsibility (CSR)**
ist keine „zusätzliche“ Aktivität, keine gute Tat, sondern eine Art, das Kerngeschäft zu betreiben: Es geht nicht darum, was mit den Gewinnen gemacht wird, sondern wie die Gewinne zu erzielen sind: umweltverträglich, sozial verantwortlich und zugleich ökonomisch erfolgreich.
(Susanne Bergius 2005)
- **CSR** ist „die Verantwortung von Unternehmen für ihre Auswirkungen auf die Gesellschaft“.
(EU-Kommission 2011)
- Im Unterschied hierzu strebt unternehmerisches Nachhaltigkeitsmanagement unternehmerische Nachhaltigkeit (Corporate Sustainability) durch die Steuerung von ökologischen, sozialen und ökonomischen Wirkungen an, um erstens eine nachhaltige Unternehmens- und Geschäftsentwicklung zu erreichen und zweitens einen positiven Beitrag des Unternehmens zur nachhaltigen Entwicklung der gesamten Gesellschaft sicherzustellen. (...) Unternehmerische Nachhaltigkeit (Corporate Sustainability) ist demnach ein Entwicklungsansatz, der unternehmerisches Handeln für gesellschaftliche Anliegen nicht als Zusatz, Reparatur oder Korrektur von ansonsten wenig angetasteten Unternehmenstätigkeiten sieht, sondern Nachhaltigkeit so in die unternehmerischen Grundsätze integriert, dass sie zum Bestand der betrieblichen Wertschöpfung wird.
(Schaltegger 2012)

Es ist wichtig, diese Ansätze zu unterscheiden und nicht alles in einen Topf zu werfen.

Das gilt auch für die unternehmerische Ebene, also für Begriffe wie CSR und nachhaltiges Wirtschaften – das Erste tut ein konventionelles Unternehmen, das versucht sein Kerngeschäft möglichst nachhaltig auszurichten. Das Zweite tut ein Unternehmen mit einem nachhaltigen Geschäftsmodell.

Fazit

→ Da sich Nachhaltigkeit ebenso wenig wie Gerechtigkeit oder Freiheit ein für alle Mal eindeutig definieren lässt und da es unterschiedliche Wege gibt, um eine nachhaltige Entwicklung zu befördern, ist es völlig legitim, ja nötig, dass es unterschiedliche Anlageansätze und Strategien gibt.

→ Jeder Anleger und Investor muss folglich für sich klären, was er unter Nachhaltigkeit versteht und wo er seine Schwerpunkte setzt.

→ Für Journalisten bedeutet das, sich auf diese Vielfalt einzulassen und bestimmte Strategien nicht von vornherein als nicht-nachhaltig zu bezeichnen.

→ Vielmehr ist zu fragen, was die Motive, Ziele und Wirkungen der jeweiligen Anlagestrategie sind oder sein können.

4.3 Welche Relevanz hat der Markt?

Der Markt wächst in Europa beträchtlich. Mit kräftigen, zweistelligen Zuwächsen von zwischen 22 und 57 Prozent haben sich nachhaltige und verantwortliche Anlagestrategien in Europa weiter in den Mainstream des Kapitalmarkts hinein entwickelt, so der im Herbst 2016 veröffentlichte Marktbericht der europäischen Branchenorganisation Eurosif in Brüssel.

Insgesamt ergaben sich 11 Billionen Euro zu Ende 2015. Man vergegenwärtige sich diese riesige Summe: Es sind genau 11 045 Milliarden Euro. Hierbei ist herausgerechnet, dass Investoren mehrere Anlagestrategien parallel nutzen – beispielsweise Ausschlusskriterien und eine Auswahl nach zusätzlichen Nachhaltigkeitskriterien. Das Volumen wuchs um 12 Prozent gegenüber 2013, als der bereinigte Wert bei rund 9,9 Billionen Euro lag.

Tatsächlich aber wuchsen große Teile des Marktes nachhaltiger Investments, insbesondere das Segment mit Ausschlussstrategien, schneller als der gesamte europäische Anlagemarkt (+ 25 Prozent). Das hängt den

Angaben von Eurosif zufolge am größeren Interesse institutioneller Investoren sowie auch daran, dass sich Privatanleger nach dem Schreck der globalen Finanzkrise und der langen Abstinenz von Börsen in vielen Ländern wieder Aktien zuwendeten sowie nachhaltig ausgerichteten Banken und Vermögensverwaltern.

Im deutschsprachigen Raum legten nachhaltige Fonds und Mandate von 2014 auf 2015 um sage und schreibe 112 Prozent zu, wie das Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) ermittelte. Eine weitere Schippe kam 2016 mit einem erneut überdurchschnittlichen Zuwachs von 29 Prozent hinzu, so der Marktbericht 2016 von Eurosif. Der Gesamtmarkt umfasste Ende 2016 insgesamt rund 420 Milliarden Euro. Über die erhobenen 12 Jahre hinweg betrug die Wachstumsrate bei Investmentfonds und Mandaten durchschnittlich 30 Prozent (*siehe Abb. 5*). Darin ist das durch Kapitaleigner oder Treuhänder wie Stiftungen und Pensionsfonds (Asset Owner) verwaltete Vermögen noch nicht enthalten.

Abb. 5 Nachhaltige Investmentfonds und Mandate in Deutschland, Österreich und der Schweiz (in Milliarden Euro) ⁶

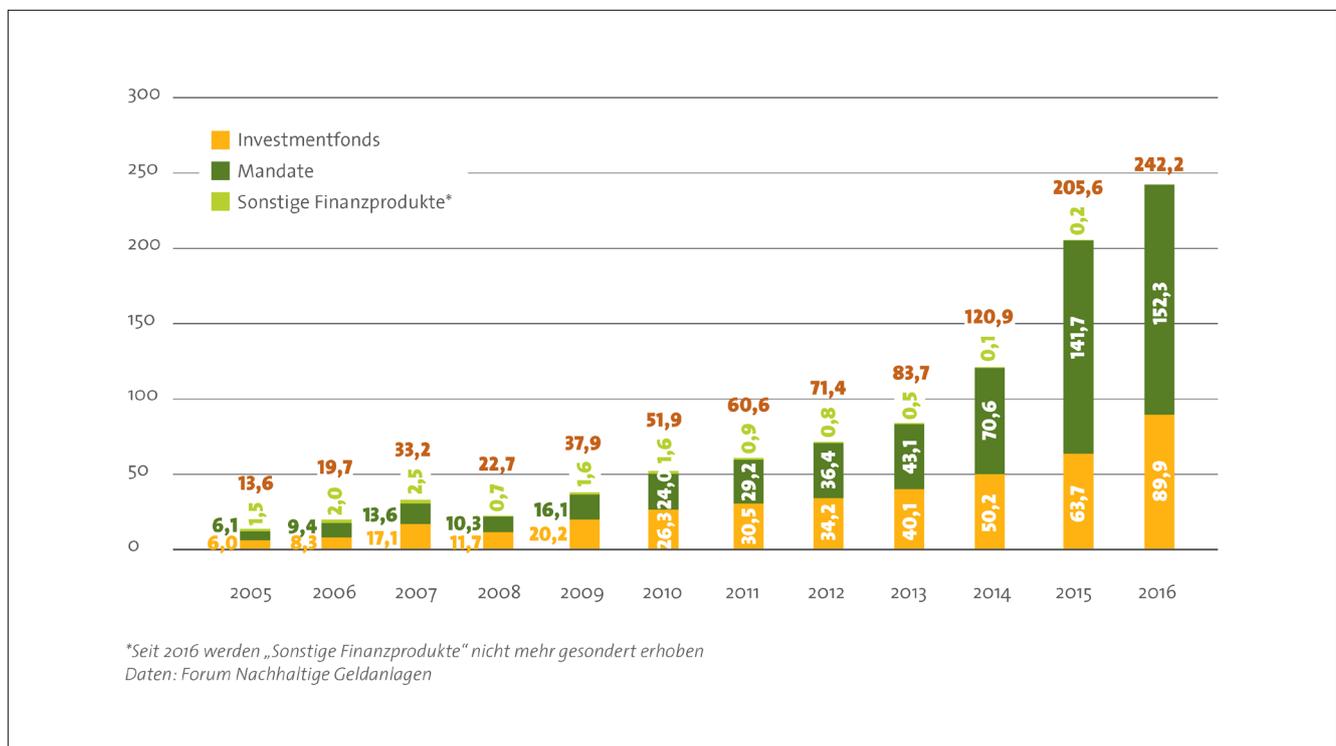
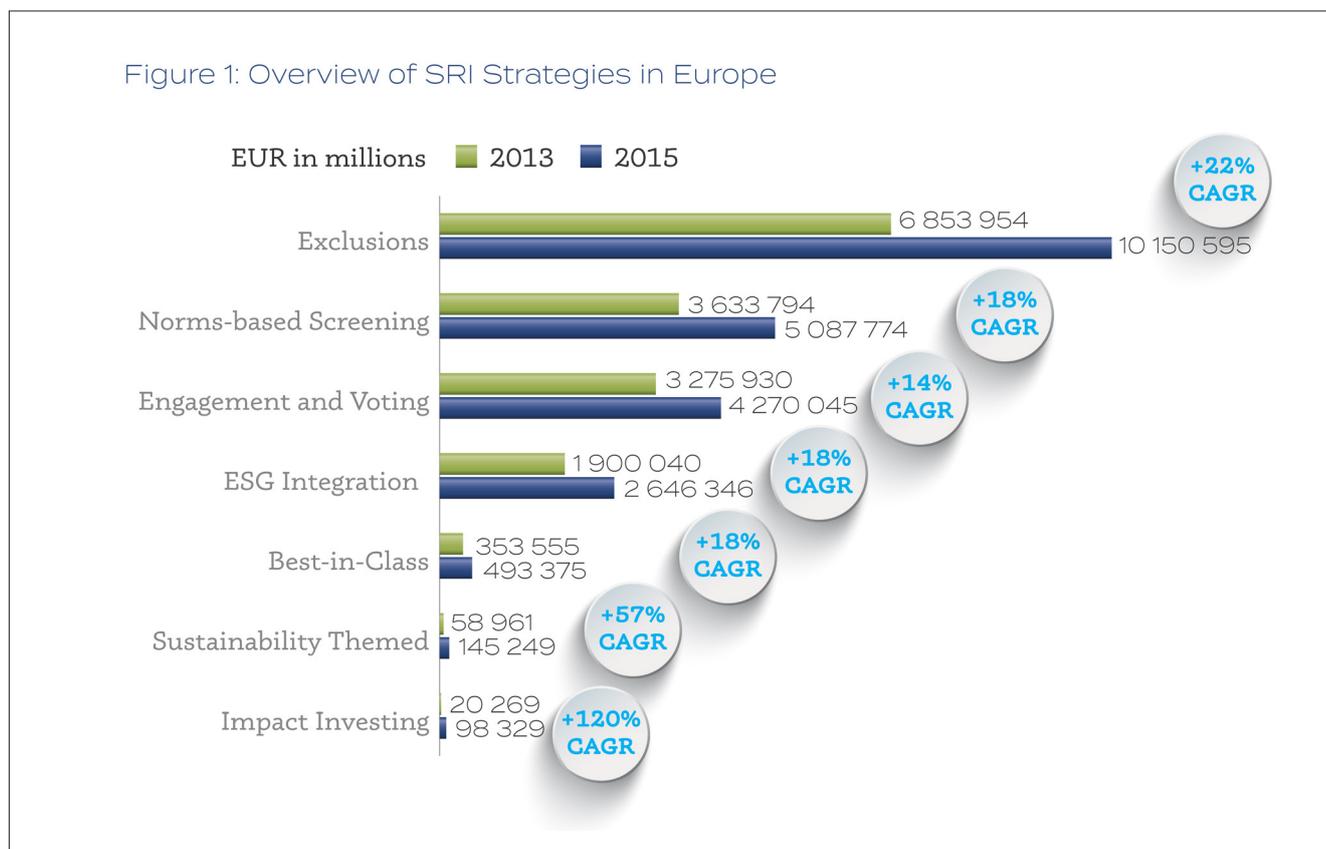


Abb. 6 Überblick über SRI-Strategien in Europa und ihre jährlichen Wachstumsraten ⁷



CAGR = Compound Annual Growth Rate, jährliche Wachstumsrate im Zeitraum 2013/2015

Die unterschiedlichen Anlagestrategien haben in Europa sehr unterschiedliches Gewicht und entwickeln sich verschieden, wie Eurosif darstellt. Institutionelle Investoren betreiben inzwischen für fast ein Drittel mehr an verwaltetem Kapital aktives Aktionärstum. Das bedeutet, sie üben ihre Stimmrechte auf Hauptversammlungen aus, nehmen ihr dortiges Rederecht wahr und/oder betreiben Shareholder-Engagement, direkte Dialoge mit Unternehmenslenkern, um diese zu nachhaltigerem Wirtschaften zu bewegen (*siehe auch Kapitel 8.4*).

Beim wirkungsorientierten Investieren, dem Impact Investment, betrug der Anstieg gar beachtliche 385 Prozent. Impact Investing zielt auf direkte und messbare soziale und/oder ökologische Wirkungen ab, zumeist in Entwicklungsländern. Es geht um neue Arbeitsplätze, erneuerbare Energien, Trinkwasserversorgung oder die Aufforstung tropischer Wälder. Diese Effekte sind zu

belegen. Selbst wenn das Gesamtvolumen nur einen Bruchteil des Kapitalmarkts ausmacht, zeigt der Trend doch, wohin die Reise geht.

Gleichwohl ist der Ausschluss einzelner Branchen und Produktkategorien, insbesondere von Streumunition und anderen geächteten Waffensystemen, noch immer die verbreitetste ethische Anlagestrategie: Sie umfasst mehr als zehn Billionen Euro (plus 48 Prozent). Darunter fallen auch der Ausschluss von Tabak- oder Erdölindustrie und Themen wie Gentechnik – und dies, obwohl die Wirkung von Ausschlusskriterien, von Ausnahmen abgesehen, nachgewiesenermaßen gering ist. Doch dazu später (*siehe Kapitel 7 „Wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen und Emittenten?“*).

Die Unterschiede bei den Anlagestrategien machen sich auch regional bemerkbar. Dafür ein paar Beispiele:

- Bei Ausschlüssen gibt die Schweiz mit 2,5 Billionen Euro den Ton an, gefolgt von Großbritannien und Deutschland mit je fast 1,8 Billionen.
- Das normbasierte Screening hat sich mit 5 Billionen Euro (+ 40 Prozent) zur zweitwichtigsten Anlagestrategie gemausert, Frankreich bestreitet hier mehr als die Hälfte. Unter normbasiertem Screening versteht man, dass ein Anlageportfolio oder Depot nach internationalen Normen wie z. B. den Arbeits- und Menschenrechten durchleuchtet wird. Dabei werden ggf. Wertpapiere von Unternehmen abgestoßen, die stark und wiederholt gegen diese Normen verstoßen.
- Dagegen führen die Niederländer mit 40 Milliarden Euro bei Impact Investments (wirkungsorientiertem Investieren).
- Und die Franzosen haben mit 43 Milliarden Euro wiederum bei nachhaltigen Themeninvestments (z. B. Umwelttechnik, Gesundheit, Klimaschutz) die Nase vorne.

Fazit

→ Die Anlagestrategien sind überaus facettenreich, die Präferenzen bei privaten und institutionellen Anlegern in verschiedenen Ländern sehr unterschiedlich. Beides gilt es bei der journalistischen Arbeit zu berücksichtigen.

5 Welche Risiken und Nebenwirkungen bergen nachhaltige Anlagen?

ESG-Investments ermöglichen es unterschiedlichsten rationalen Investoren, treuhänderische Pflichten zu erfüllen und Investoreninteressen besser mit gesellschaftlichen Zielvorstellungen zu vereinbaren. Gleichwohl haben alle Geld- und Kapitalanlagen teils niedrige, teils hohe Risiken. Das gilt auch für nachhaltig ausgerichtete. Es ist erforderlich, sie zu kennen und ihre Bedeutung einschätzen zu können. Und wenn Produkthanbieter, Vertriebsleute oder Finanzberater die Risiken nicht erwähnen oder insbesondere Ausfallrisiken herunterspielen, ist höchste Vorsicht geboten.

Ein Risiko ist oben schon genannt: die Volatilität von Ökotechnik-Investitionen. Volatilität bezeichnet die Schwankungsbreite bei der Wertentwicklung, sei es bei Aktien, Anleihen oder anderen Anlageklassen. Umwelttechnik ist aber unerlässlich für die Energiewende sowie eine grüne Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft, damit die Erde lebenswert bleibt.

Es bedarf Investoren, die den Mut haben, Risikokapital zu geben. Wichtig ist, sich der Risiken entsprechender Produkte wie geschlossener Fonds, Private Equity oder Genussrechten bewusst zu sein – dann eignen sie sich durchaus als Beimischung für ein nachhaltiges Portfolio; und es gibt Ökotechnik-Investments, bei denen auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien beachtet werden.

Ein zweites Risiko hinsichtlich breit aufgestellter nachhaltiger Anlagen ist der Zeitfaktor: Nachhaltiges Wirtschaften setzt sich nicht von heute auf morgen um, der schnelle Reibach ist nicht zu machen. Es bedarf langfristiger Investitionen. Und damit sind angesichts der Hochgeschwindigkeitstechnik an den Börsen nicht drei Monate, sondern mehrere Jahre gemeint.

Ein drittes Risiko teilen nachhaltige Titel mit allen anderen: Es kann ökonomische Rückschläge geben. Aktien

Abb. 7 Überblick zu Anlagerisiken und den Umgang damit ¹

Welche Risiken bergen nachhaltige Anlagen? → Wie können Anleger damit umgehen?

- **Hohe Volatilität von Ökotechnik-Investitionen, die für die „grüne Transformation“ aber absolut erforderlich sind → nur Beimischung**
- **Zeitfaktor: Nachhaltiges Wirtschaften nicht von heute auf morgen realisierbar → langfristiger Horizont nötig**
- **Ökonomische Rückschläge → trifft auch konventionelle Anlagen**
- **Scheitern von Geschäftsmodellen infolge ungünstiger regulatorischer Wettbewerbsbedingungen → aber Gesetzgebung zur Produktverantwortung steigt stark → zukunftsorientierte Unternehmen auswählen**
- **Eingeschränkter Anlagehorizont könnte Renditen schmälern → Nachhaltigkeitskriterien senken jedoch Risiken**

¹ Quelle: Susanne Bergius 2016, Seminar

bleiben Aktien – und Anleihen sind, wie die jüngsten Krisen zeigen, auch keine sicheren Häfen mehr.

Viertens: Nachhaltige Geschäftsmodelle können überdies scheitern infolge der für sie vielfach ungünstigen Wettbewerbsbedingungen: Noch immer begünstigen Gesetze und Regulierungen billiges und rücksichtsloses Produzieren. Andererseits ändern sich Gesetzgebungen zunehmend Richtung Produktverantwortung und Transparenz. Insofern ist es wichtig, dass sich alle Unternehmen auf den Weg machen, um nicht böse überrascht zu werden. Die Erfahrung zeigt, dass diejenigen erfolgreich sind, die es solide tun – als Unternehmen und als Emittenten.

Als fünftes Risiko nennen konventionelle Financer vielfach, dass Ausschlusskriterien den Anlagehorizont zu sehr schmälern und insofern Renditechancen verringern. Dies kann man allerdings auch umgekehrt sehen, denn die Einschränkungen infolge von Nachhaltigkeitskriterien senken Risiken (*siehe Kapitel 6*).

Gleichwohl gehen mit einem Nachhaltigkeitsfilter strukturelle Unterschiede verglichen mit traditionellen Anlagefonds einher. Beispielsweise ein höherer respektive geringerer Anteil an kleinen und mittleren Unternehmen (Small und Mid Caps) im Vergleich zu konventionellen Portfolios, wie die Analyse des Absolut Report über Anlagestile ergab ². Das kann demnach phasenweise zu unter- oder überdurchschnittlichen Renditen führen. Auch eine unterschiedliche regionale Ausrichtung wirkt sich aus. So hat Nachhaltigkeit in globalen Portfolios europäischer Manager ein Übergewicht in Europa erzeugt. Das sei in den letzten fünf Jahren ein Nachteil gewesen, müsse es zukünftig aber nicht bleiben, schreiben die Autoren.

Wenige Jahre später sah die Lage schon anders aus. So waren nach einer Analyse per Ende Mai 2017 nachhaltige Fonds stärker in Small und Mid Caps investiert als nicht-nachhaltige – es war also genau anders herum als in der Studie von 2014, wie Mitautor Hendrik Schlimper von Absolut Report auf Anfrage erläuterte. Zu beachten ist, dass alle Ergebnisse nur auf einen Stichtag bezogen sind. Die Analysten raten Fondsmanagern, erwünschte oder unerwartet entstehende strukturelle Unterschiede bei der Portfoliokonstruktion unbedingt zu beachten. Dieser Hinweis ist auch für Journalisten nützlich, die darüber berichten.

Außerdem betonen die Ökonomen, dass in allen Fondskategorien die Streuung der Ergebnisse sehr groß ist. Die Unterschiede zwischen dem besten und dem schlechtesten Viertel betragen oftmals 50 bis 100 Prozent. Diese Bandbreite, das sei betont, gilt sowohl für nachhaltige als auch für traditionelle Fonds. Vor dieser Streuung der Ergebnisse schütze auch ein nachhaltiger Fonds nicht, so die Analysten. Sie erfordere eine sorgfältige Produktauswahl. Gleichwohl konstatieren die Analysten unverändert auch 2017: Nachhaltige Fonds zeigen oft bessere Risikokennzahlen bzw. eine bessere Performance.

All diese Risiken und Nebenwirkungen lassen sich managen – entscheidend ist: Es bedarf guter und breit aufgestellter Analysen. Das klingt einfacher, als es sein mag. Dem aber steht gegenüber, dass sich mit der Beachtung von ESG-Aspekten die Risiken in der Kapitalanlage deutlich gegenüber denen konventioneller Investments senken lassen (*siehe nachfolgendes Kapitel*).

Fazit

→ Alle Geld- und Kapitalanlagen bergen Risiken, auch ethisch orientierte, nachhaltige und verantwortlich ausgerichtete Investments. Nachhaltigkeit ist keine Garantie gegen Wertverluste.

→ Aber: Nachhaltige und verantwortliche Investments analysieren mehr potenzielle Risiken als herkömmliche Anlagen. Das dient der Risikominderung.

6 Welche Chancen bieten ökosoziale Aspekte für das Rendite-Risiko-Profil?

6.1 Stereotypen und Missverständnisse in der Finanzpresse

Bei journalistischen Modulen zum Querschnittsthema Nachhaltigkeit ist es ratsam, neben wissenschaftlichen Forschungsergebnissen auch den Blick von Wissenschaftlern auf den diesbezüglichen Journalismus einzufangen. Derart können Vorurteile und Missverständnisse beleuchtet und vertiefte Erkenntnisse gewonnen werden, die der künftigen journalistischen Arbeit dienen.

Eine mangelnde journalistische Aufmerksamkeit nimmt Alexander Bassen wahr. Er ist seit 2003 Professor für Betriebswirtschaftslehre, Kapitalmärkte und Unternehmensführung an der Universität Hamburg. Dort forscht er vor allem zu Umwelt, Sozialem und Governance (ESG) aus der Kapitalmarktperspektive. Er ist Co-Chair des Leitungskomitees der UN-Initiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI) und einer der ersten Finanzexperten, die in den Nachhaltigkeitsrat der Bundesregierung berufen wurden.

Alexander Bassen stört sich insbesondere daran, dass Journalisten zu stark vereinfachen, Vorurteile und überkommene Meinungen übernehmen statt zu hinterfragen, und dass sie die internationale Entwicklung oft nicht im Blick haben:

Was stört mich an der Berichterstattung? ¹

- Nachhaltigkeit und Langfristigkeit werden synonym verwendet.
- Nachhaltigkeit wird auf ökologische Themen reduziert.
- Mainstream-Meinung wird oft unreflektiert übernommen.
- Blick ins Ausland fehlt oft.
- Vorurteile werden nicht ernsthaft aufgearbeitet.

Befragt, welche falschen, wissenschaftlich widerlegten Thesen Medien immer wieder verbreiten, führt Bassen folgende Vorurteile gegenüber verantwortlichem Investieren (Responsible Investment, RI) an:

Typische Vorurteile gegenüber RI in der Presse ²

- Es sollen nur ökonomische Aspekte bei Anlageentscheidungen berücksichtigt werden.
- Nachhaltigkeitsdaten sind bereits in finanziellen Daten enthalten, wenn sie materiell sind.
- Durch Nachhaltigkeit wird das Anlageuniversum eingeschränkt und damit das Risiko erhöht.
- Nachhaltigkeit geht zulasten finanzieller Performance.

Die mantra-artige Wiederholung von Stereotypen in den Medien belastet den Markt nachhaltiger und verantwortlicher Anlagen, wie sowohl Privatanleger als auch institutionelle Investoren sowie Berater und Vermögensverwalter der Autorin immer wieder sagten. Durch beharrliche Behauptungen wie jene, dass Nachhaltigkeit Rendite koste, scheuen sich Anleger beider Gruppen, in SRI zu investieren. Selbst bei Großanlegern, gerade in Deutschland, dominiert die Skepsis, obwohl sie die personellen Kapazitäten und das Research hätten, sich vom Gegenteil und den wissenschaftlichen Erkenntnissen zu überzeugen. Das gilt für viele Stiftungen, Pensionsfonds von Unternehmen, Versicherungen und Vermögensverwaltungen.

1 Quelle: Bassen et al. 2016

2 Quelle: Bassen et al. 2016

6.2 Längst widerlegte Vorurteile – eine Metastudie

Seit mehr als 40 Jahren haben sich Wissenschaftler rund um den Globus zunehmend intensiv mit den Effekten nachhaltiger Kriterien bei Anlageentscheidungen und Unternehmensentscheidungen befasst. Laut Alexander Bassen ist insbesondere seit Mitte der 1990er-Jahre die Anzahl empirischer Studien zum Verhältnis von Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen (ESG) und den finanziellen Resultaten von Anlagen in Unternehmen sehr stark gestiegen. Die Studienzahl hat vor einigen Jahren die Marke von 2 000 überschritten (siehe Abb. 8).

Seit 2010 geben einige Metastudien aufschlussreiche Überblicke über den Forschungsstand und ziehen summarische Ergebnisse. Das wesentliche Fazit daraus: Die häufigsten Vorurteile sind durch wissenschaftliche Erkenntnisse längst widerlegt.

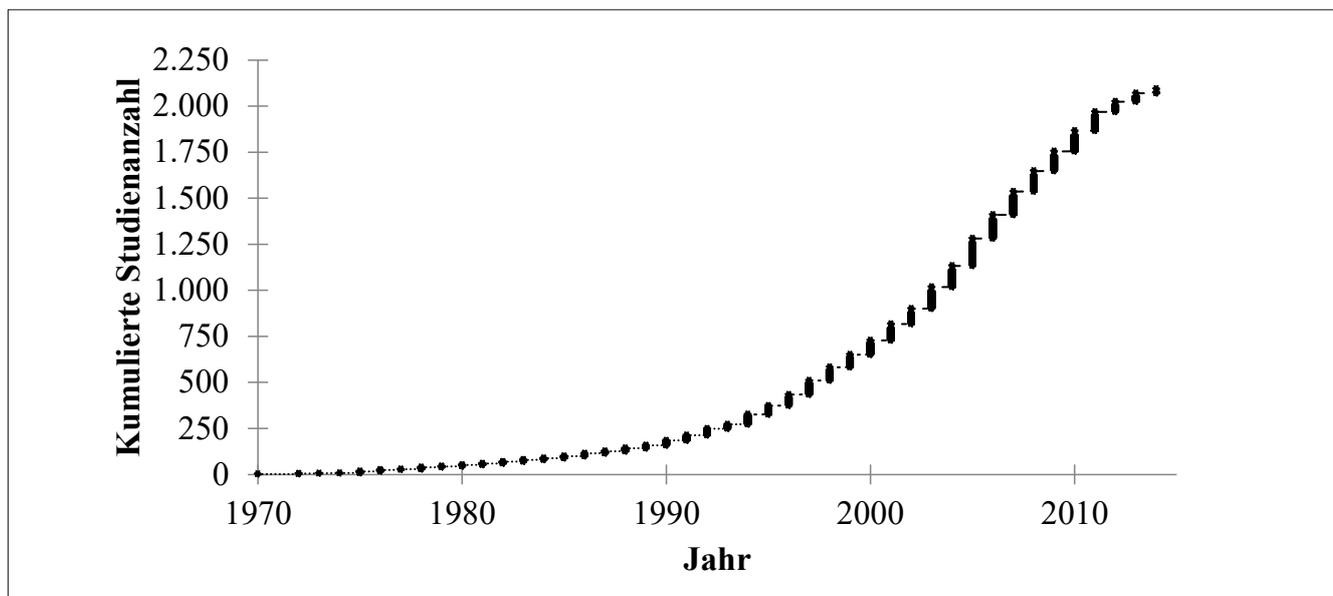
Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung zu beachten, zahlt sich für Investoren aus. Das hat im Dezember 2015 die weltweit größte Metastudie belegt, realisiert von der Universität Hamburg³. Die Forscher analysierten insgesamt 2 250 wissenschaftliche Arbeiten, die sich seit Anfang der 1970er-Jahre mit den Zusammenhängen zwischen ESG (Environment, Social, Governance) und finanziellen Leistungen befassten.

Ergebnis: Knapp zwei Drittel der Studien zeigen einen positiven Zusammenhang zwischen ESG-Aspekten und Finanzergebnissen.

„Die positive Korrelation ist über die Jahrzehnte stabil geblieben“, resümierte Mitautor Gunnar Friede⁵. Das gelte auch für die jüngsten 15 Jahre, in denen verantwortliches Investment infolge des Wachstums großer Investoreninitiativen in den Mainstream eingezogen sei. „ESG erhöht die Chance auf eine bessere Performance. Dabei gehen Finanz- und Nachhaltigkeitsperformance Hand in Hand“, erläutert Friede. Noch aber sei nicht signifikant belegbar, wer von den beiden das Zugpferd sei. Dazu bedürfe es viel zeitnäher zu Geschäftsberichten geschäftsrelevanterer und stärker standardisierte Daten zu Nachhaltigkeit.

Bassen betont: Mehr als 90 Prozent der Studien zeigen – entgegen den Vorurteilen von Journalisten und Investoren – keinen negativen Effekt von Nachhaltigkeit auf den finanziellen Erfolg. Im Gegenteil: Ein Großteil der Primärstudien konstatiert einen positiven ESG-CFP-Zusammenhang (CFP steht für Corporate Financial Performance – also die finanziellen Resultate von Anlagen in Unternehmen): 47,9 Prozent der sogenannten Vote-Count-Studien und sogar der 62,6 Prozent der Metastudien. Die relativ groben Vote-Count-Studien zählen einfach nur die Anzahl der positiven oder negativen

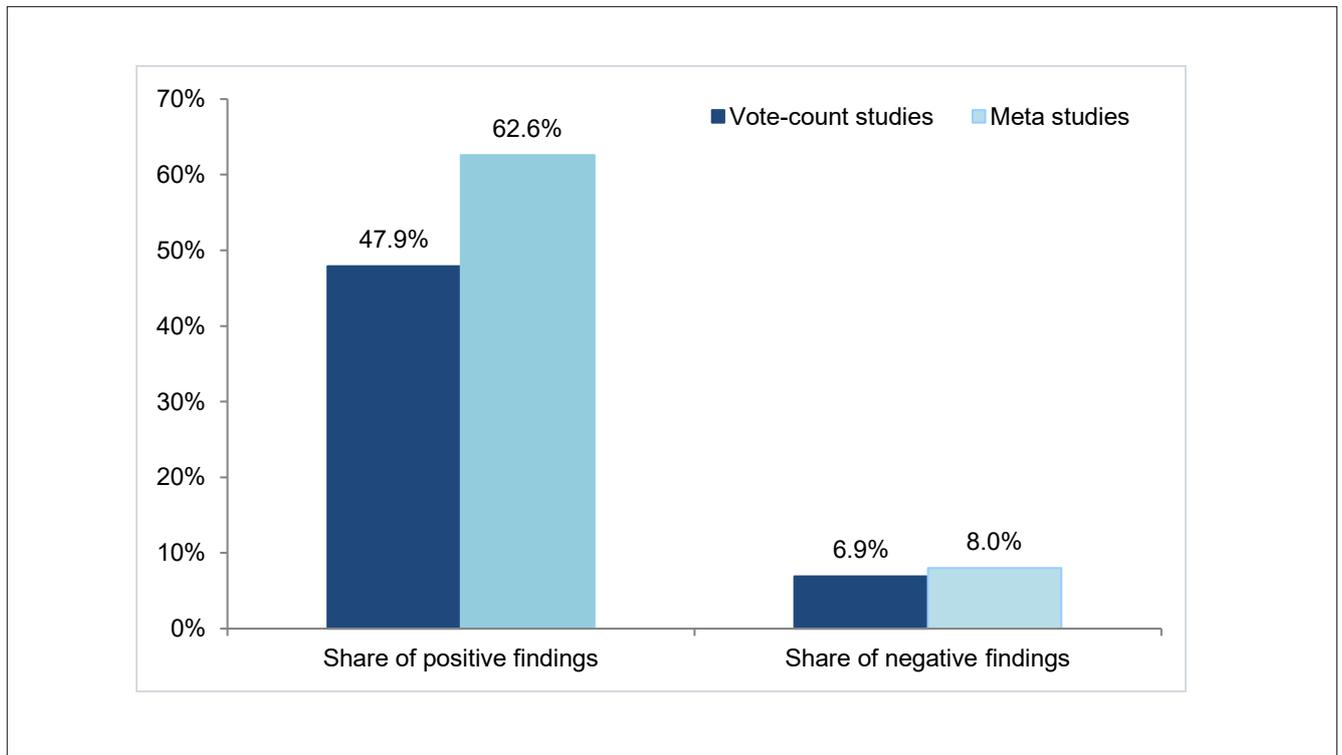
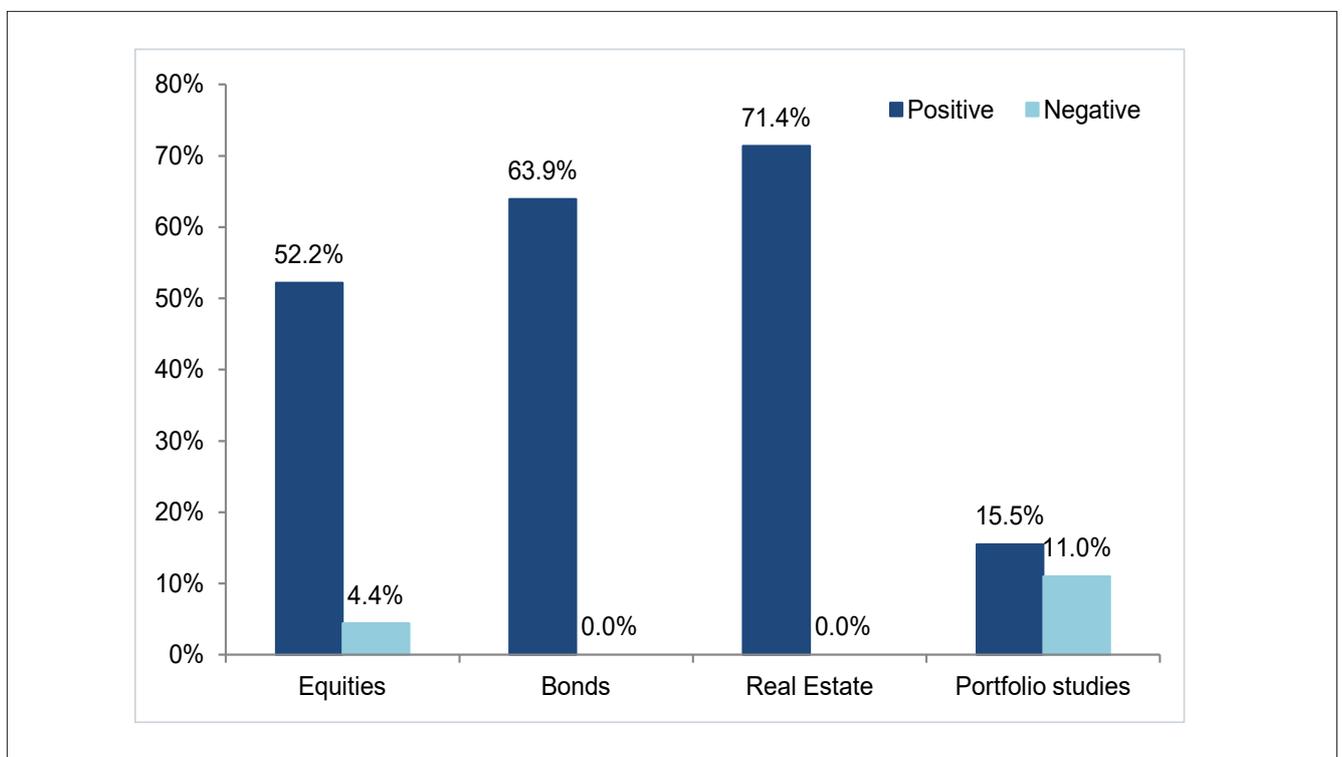
Abb. 8 Empirische Studien zum Verhältnis von ESG- und Finanzperformance⁴



3 Friede et al. 2015

4 Quelle: Friede/Busch/Bassen 2015

5 Bergius 2016a, S. 7

Abb. 9 Zusammenfassende Ergebnisse ⁶Abb. 10 ESG-CFP-Verhältnis in den Hauptanlageklassen ⁷

⁶ Quelle: Friede et al. 2015

⁷ Quelle: Friede et al. 2015 (Vote-Count Stichprobe)

Ergebnisse, während feinere Metastudien mit den ermittelten Ergebnissen weiterrechnen und auch die Stichprobengrößen anpassen.

Will heißen: Mehr als die Hälfte aller Studien (rund 58 Prozent im gewichteten Durchschnitt) bestätigen die These, dass sich die Beachtung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien günstig auf die finanzielle Leistung auswirken kann. Lediglich weniger als 10 Prozent der Studien in beiden Bündelungsformen finden ein negatives ESG-CFP-Verhältnis (*siehe Abb. 9*).

Auch 57 Prozent der nicht auf Portfolios, sondern auf einzelne Anlageklassen bezogenen Studien kommen zum Ergebnis, dass Nachhaltigkeit die Rendite begünstigt. Überproportional positive Resultate haben die Wissenschaftler bei Anleihen und Immobilien ermittelt, aber auch bei Aktien ergeben die meisten Studien einen positiven Zusammenhang (*siehe Abb. 10*).

Auffallend ist demgegenüber, dass Studien zu ganzen Portfolios eine schwache Korrelation feststellen. Lediglich rund 16 Prozent konstatieren einen positiven Zusammenhang. Hierin sah manch ein Journalist den Gegenbeweis und behauptete nach Erscheinen der Studie, Nachhaltigkeit sei doch von Nachteil. Stattdessen sollten Journalisten lieber nach den Gründen dieses womöglich scheinbaren Gegensatzes fragen sowie die Aussage ins Verhältnis setzen: Denn es gibt nur sehr wenige Portfolio-Studien. „Die unterproportionalen Ergebnisse der ca. 150 Portfolio-Studien sollten daher nicht verallgemeinert werden“, unterstreicht Bassen.

Dass der durch Nachhaltigkeit erzielbare finanzielle Mehrwert von Portfolios im Durchschnitt größtenteils verloren geht, kann mehrere Gründe haben. Die Forscher mutmaßen, dies könne an der Vermischung von ESG-Ansätzen liegen: Es gibt heterogene Strategien und manche Faktoren wirken gegensätzlich – sie heben sich eventuell teilweise auf. Zudem sei bisher kaum aufzuschlüsseln, inwieweit Währungseinflüsse, Branchen- und regionale Entwicklungen die Gesamtergebnisse beeinflussten. Von diesen Risiken oder Effekten werden den Wissenschaftlern zufolge ESG-Faktoren in Portfolios überwiegend überlagert. Nicht zuletzt sind Management- und Implementierungskosten für einen höheren Aufwand an Research und Entscheidungsprozessen zu zahlen. Dies schmälert die Rendite.

Die Forscher betrachteten auch die Effekte von Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Corporate Governance) gesondert. Daraus ergab sich, dass fast zwei Drittel der Governance-Studien positive Zusammenhänge

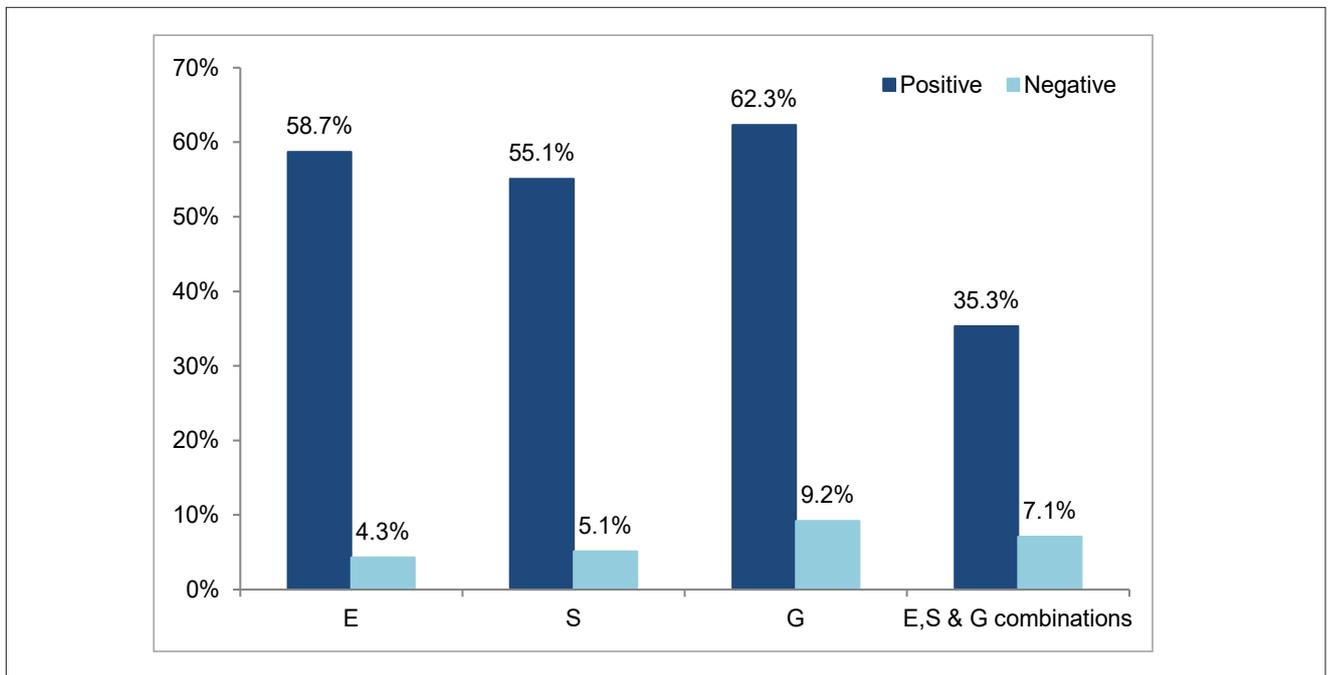
zwischen guter Unternehmensführung und Finanzergebnissen feststellten. Andererseits ist auch der Anteil derer, die negative Zusammenhänge erkennen, mit 9 Prozent am höchsten.

Bei der Umwelt fällt die Relation zwischen Studien mit positiven und negativen Ergebnissen am besten aus. Hinsichtlich der Kombinationen aus E-, S- und G-Kriterien zeigen nur gut ein Drittel der Studien einen signifikant positiven Zusammenhang (*siehe Abb. 11*). Lässt man jedoch die wenigen auf Gesamtportfolios basierenden Studien außen vor, kommen mehr als die Hälfte zu positiven Ergebnissen und nur knapp 5 Prozent zu negativen. Will heißen: Auch das Gesamtpaket von Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen wirkt sich gegenüber konventionellen Investments überwiegend positiv aus und nur selten negativ.

Spannend ist die regionale Verteilung (*siehe Abb. 12*): „Innerhalb der Industrieländer weist Nordamerika mit 42,7 Prozent den höchsten Anteil positiver Studien auf, während in Europa und Asien/Australien die Anteile mit 26,1 bzw. 33,3 Prozent niedriger ausfallen“, berichtet Bassen. In den Schwellenländern ergebe sich bei zwei Dritteln ein noch positiveres Bild als in den Industrieländern (gut ein Drittel). Dieses liege sicherlich darin begründet, dass der Abstand zwischen guten und schlechten Unternehmen gemessen an ESG-Kriterien größer sei als in Industrieländern. Die Anwendung von ESG-Faktoren in der Titelanalyse ist allerdings weniger verbreitet.

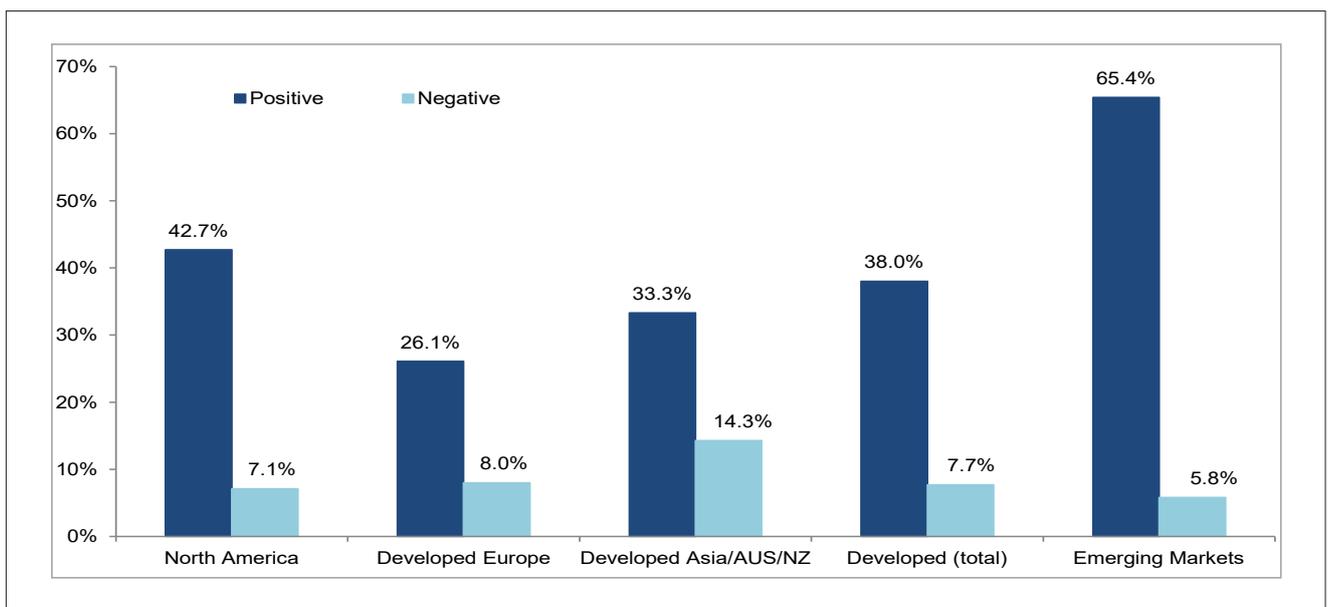
Zusammenfassend konstatiert Alexander Bassen: „Der Business Case für nachhaltigkeitsorientierte Anlagen ist fundiert.“ Will heißen: Für Unternehmen sind Umwelt, Soziales und Governance auch wirtschaftlich für ihr Geschäft relevant, und auch für Anleger lohnt es sich, in Nachhaltigkeit zu investieren respektive ESG-Kriterien mit zu berücksichtigen (*siehe Abb. 13*).

Abb. 11 Umwelt – Soziales – Governance im Verhältnis zu Finanzleistung⁸



Abkürzungen: UN PRI = Prinzipien für Verantwortliches Investieren, FNG = Forum Nachhaltige Geldanlagen, BVI = Deutscher Fondsverband, AUM = Assets under Management = verwaltetes Vermögen

Abb. 12 Auswirkung von ESG-Kriterien in verschiedenen Regionen⁹



⁸ Quelle: Friede et al. 2015

⁹ Quelle: Friede et al. 2015

Abb. 13 Umwelt, Soziales und Governance sind für das Geschäft relevant ¹⁰



Universität Hamburg
DER FORSCHUNG | DER LEHRE | DER BILDUNG



Zusammenfassung: Der Business Case für ESG Investments ist fundiert

- **90%** aller Studien finden ein neutrales, also **kein negatives** ESG-CFP-Verhältnis
- Ein **positives Verhältnis** ermitteln
 - **48 %** der ‚Vote-Count‘-Studien und sogar **72 %** der Metastudien
- Möglichkeiten einer **ESG-Outperformance** existieren insbesondere in **Nordamerika** und den **Schwellenmärkten**, weniger in Europa und Asien / Australien
- **Anleihen und grüne Immobilien** zeigen ein noch besseres ESG-CFP-Verhältnis als Aktien
- **Kein dominanter Faktor** innerhalb der drei Kategorien Umwelt, Soziales und Unternehmensführung / Governance (E, S und G), auch wenn gemischte ESG-Ansätze Möglichkeiten zur Outperformance zu reduzieren scheinen

Professur für Kapitalmärkte & Unternehmensführung, Universität Hamburg

Seite 6

6.3 Jahrzehntelange Forschung

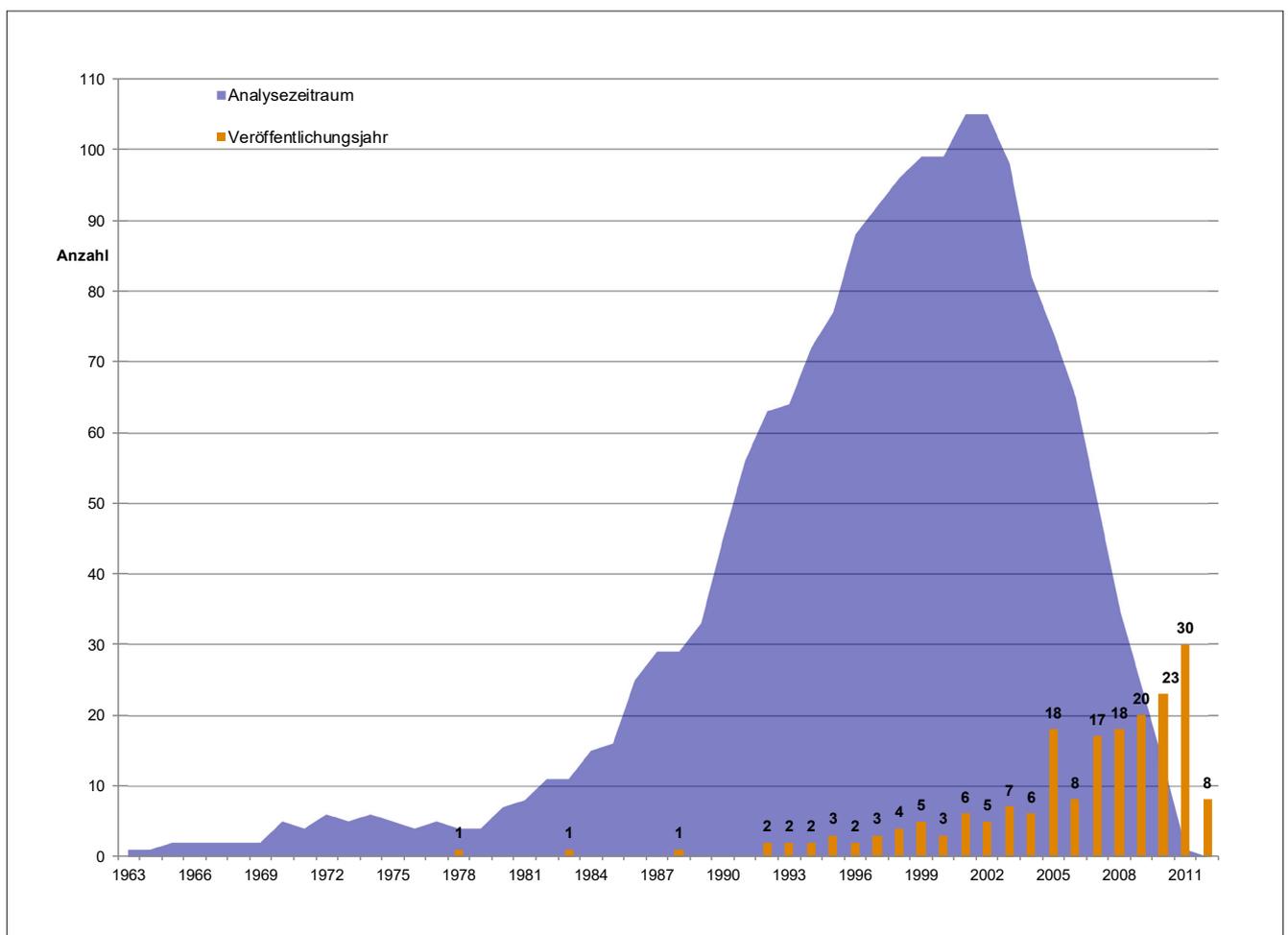
Die zuvor genannten wissenschaftlichen Forschungsergebnisse sind nun anhand einzelner Studien zu vertiefen und auf den Alltag herunterzubrechen. Denn die Leser, Hörer und Zuschauer von Medien fragen jenseits ethischer Erwägungen „Kann man sich auf nachhaltige Geldanlagen einlassen?“ oder umgekehrt „Wäre die Beachtung von Umwelt und Soziales nicht sogar ratsam?“.

Ab Anfang 2014 bis ins Jahr 2015 hinein geisterte die Insolvenz des Windparkbauers Prokon durch die Medien. Es war eine weitere Pleite einer Firma, die sich nachhaltig präsentierte, aber es de facto nicht war. Derartige schlechte Nachrichten belasten nachweislich das ganze Segment nachhaltiger Geldanlagen.

Das passiert auch deswegen, weil Journalisten bei solchen Vorfällen immer wieder schreiben, wie riskant nachhaltige Anlagen seien – statt herauszuheben, dass es zwar um Ökotechnik ging, die Firma aber nicht mit einer nachhaltigen Anlage zu verwechseln ist. Zudem schließen viele Journalisten hemmungslos vom Einzelfall auf die Gesamtheit.

So geschehen in einem „Handelsblatt“-Beitrag über den Ökopionier Matthias Willenbacher, den Mitgründer und einstigen Vorstand des lange erfolgreichen und auch von Medien gefeierten Wind- und Solarparkbauers Juwi. Als ihm ein Schmiergeldprozess drohte, teaserte die Wirtschaftszeitung: „Der Fall wirft ein Schlaglicht auf eine Branche, die sich sauberer gibt, als sie ist.“ Im Text hieß

Abb. 14 Analysezeiträume und Veröffentlichungsjahre der Untersuchungen zur Wertentwicklung von nachhaltigen und traditionellen Geldanlagen ¹¹



11 Quelle: Kleine et al 2013

es: „Die Dokumente geben Einblick in eine Branche, die sich sauber gibt und doch mit schmutzigen Tricks arbeitet.“¹²

Derartige Berichterstattung ist unsachgemäß, um nicht zu sagen falsch. Es sei betont: Nachhaltige Anlagen messen sich an Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien, aber auch ökonomische Eckdaten und die Unternehmensführung müssen stimmen.

Bei der nachfolgenden Rendite-Risiko-Betrachtung geht es nicht um die Ökotechnik-Nische, sondern um nachhaltige Geldanlagen, die anhand vieler ESG-Kriterien in eine große Bandbreite von Unternehmen verschiedener Branchen investieren – über welche Methode auch immer.

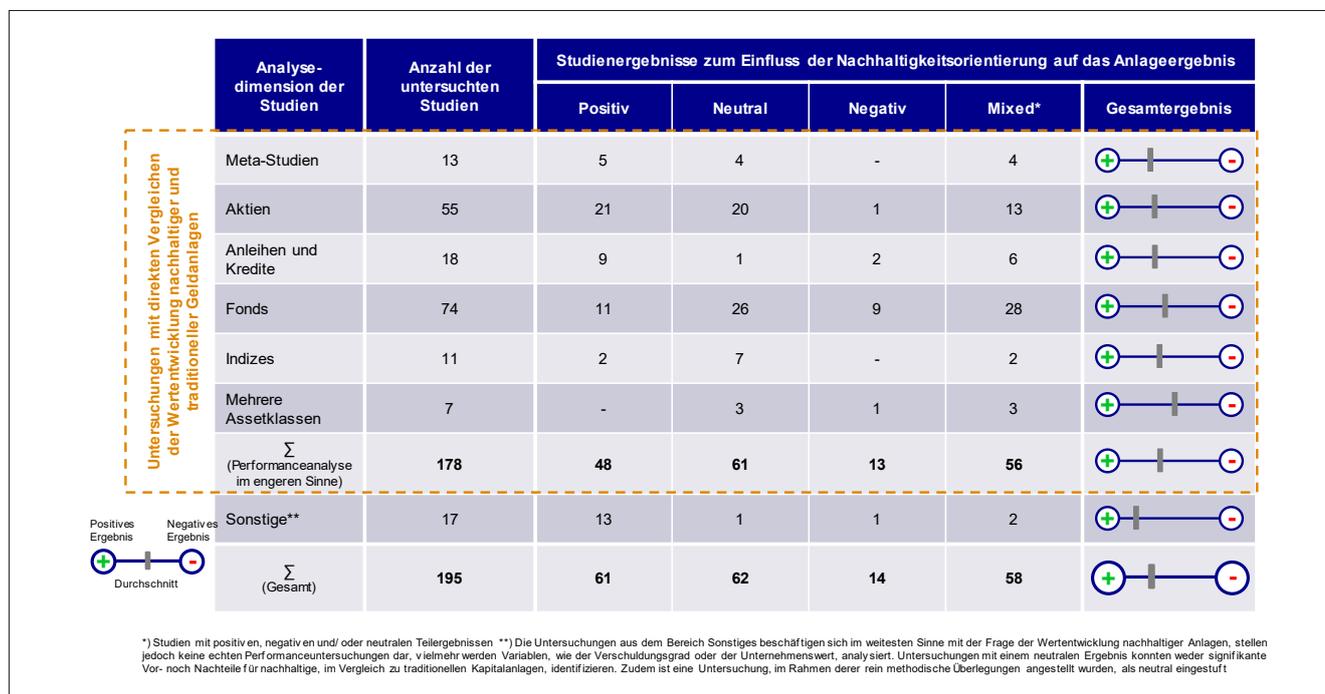
„Nach mehr als 30 Jahren Forschung wissen wir, dass nachhaltige Anlagen dasselbe Renditepotenzial wie konventionelle Anlagen haben und in Einzelfällen outperformen“, betont Henry Schäfer, Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Stuttgart, im Gespräch.

Rendite ist jedoch nicht der einzige Maßstab: Das Magische Dreieck der Geldanlage, bestehend aus Rendite, Risiko/Sicherheit und Liquidität wird eingebettet in oder ergänzt durch Nachhaltigkeit zum Magischen Viereck (siehe Kapitel 4 Abb. 3b).

Darum hat die Steinbeis-Hochschule Berlin in einer Metastudie das Rendite-Risiko-Verhältnis analysiert¹⁴. Sie hat 195 wissenschaftliche Untersuchungen seit 1978 ausgewertet (Abb. 14). Ihr Fazit: Die Mehrheit stellte bei nachhaltigen Geldanlagen kein schlechteres Rendite-Risiko-Profil fest als bei konventionellen (Abb. 15). Die Autoren schreiben: „Tendenziell wirkten sich Nachhaltigkeitsaspekte bei einer Gesamtbetrachtung sogar (leicht) positiv aus.“¹⁵

Zum selben Ergebnis kam eine Metastudie der Universität Kassel¹⁶. Die Forscher analysierten 35 empirische Arbeiten, die gezielt die risikogewichtete Performance von nachhaltigen mit der von konventionellen Geldanlagen für den Zeitraum 1986 bis 2012 verglichen.

Abb. 15 Überblick über die Ergebnisse der analysierten Studien¹³



*) Studien mit positiven, negativen und/oder neutralen Teilergebnissen
 **) keine echten Performanceuntersuchungen

12 Dörfelder & Hubik 2015
 13 Quelle: Kleine et al 2013

14 Kleine et al. 2013
 15 Kleine et al. 2013: 5
 16 Hofmann & Klein 2014

Fast die Hälfte stellte keinen Performance-Unterschied fest. Aber eine bessere Finanzleistung nachhaltiger Geldanlagen konstatierten mehr als doppelt so viele Studien im Vergleich zu solchen, die eine schlechtere Performance feststellten. Zudem ergab sich bei zusätzlich untersuchten 18 unternehmensbezogenen Studien tendenziell häufiger ein positiver Zusammenhang zwischen ethischem Verhalten und Performance von Unternehmen.

Konventionelle Investments jedoch ignorieren diese Effekte meist. Sie vernachlässigen Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien – international kurz ESG genannt – bei ihren Titelanalysen und Investmententscheidungen.

Selbst nach der Lehman-Pleite und den Finanzmarktkrisen der letzten Jahre, die durch nicht-nachhaltiges Verhalten entstanden, und trotz des Klimawandels hat sich daran kaum etwas geändert.

Damit nehmen sie fundamentale Risiken nicht in den Blick. Zu nennen sind insbesondere Haftungs-, Regulierungs-, Markt-, Reputations- und auch Existenzrisiken: Menschenrechtsverstöße, Produktrückrufe, Kundenboykotte oder Proteste gesellschaftlicher Gruppen haben oft starke, unmittelbare Auswirkungen auf Aktienkurse. Das stellte die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte ¹⁷ fest. Bei der Rendite-Risiko-Abwägung spiele die Beachtung von Umwelt, Sozialem und Governance folglich eine Rolle, sagt sie.

Diesen Risiken sind nicht nur die Titel ausgesetzt, in die Anleger investieren, sondern auch Kapitaleigner und Vermögensverwalter selbst.

Umgekehrt versäumen Anleger Chancen. „Unternehmen, die verantwortungsvoller mit dem Thema Nachhaltigkeit umgehen, erwirtschaften über einen mittel- bis längerfristigen Zeitraum höhere Gewinne und haben dabei durchschnittlich weniger Risiko“, konstatierten Forscher der Universität Oxford ¹⁸. Sie werteten mehr als 190 voneinander unabhängige universitäre Studien und andere Quellen aus. Demnach belegen 88 Prozent der auf Firmen bezogenen Untersuchungen, dass Unternehmen mit guten Umwelt-, Sozial- und Governance-Praktiken bessere betriebliche Leistungen aufweisen. Zudem zeigen 80 Prozent der auf Börsenkurse bezogenen Studien, dass gute ESG-Praktiken einen positiven Einfluss auf die Aktienkursentwicklung von Unternehmen haben.

Diese Aspekte sind nicht nur für Aktien relevant, sondern auch für Anleihen. Eine Reihe von Studien zur Kreditwürdigkeit und den Kapitalkosten von Unternehmen und Staaten ergab, dass sich Nachhaltigkeit nachweislich rechnet ¹⁹. ESG-Faktoren seien für die Bewertung von Kreditrisiken sehr relevant und würden gegenwärtig nicht genügend betrachtet, kritisiert beispielsweise eine internationale Studie der UN-Initiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI) über den 47-*Billionen-Dollar-Markt von Staatsanleihen* ²⁰.

Bei Staatsanleihen bestehe ein deutlicher Zusammenhang zwischen Korruption und der Performance, konstataren die Autoren. Darum hat die PRI die konventionellen Kreditrating-Agenturen aufgefordert, ESG-Analysen systematischer zu nutzen. Seit 2016 gibt es dazu eine internationale Arbeitsgruppe, der auch die Kreditrating-Agenturen angehören.

Inzwischen mehren sich überdies juristische Studien, die die Vermögensverwalter und Altersvorsorgeeinrichtungen betreffen. Sie sagen aus, dass eine treuhänderische Verantwortung existiert, ESG-Aspekte zu beachten (*siehe Kapitel 9*).

17 Koehler & Hespeneide 2013

18 Clark et al. 2015

19 Bergius 2015c

20 PRI 2013a

6.4 Konkrete Beispiele zu Aktien und Anleihen

Schauen wir uns das Thema Risiko anhand unternehmerischer Beispiele genauer an. Man denke nur an den Ölkonzern BP: Nach der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko brach der Aktienkurs um die Hälfte ein. Er hat sich seither kaum erholt. Oder Volkswagen: Nachdem der Betrugsskandal beim Wolfsburger Autobauer VW Mitte September 2015 ans Licht kam, sackte die Aktie binnen zwei Wochen um 45 Prozent ein ²¹.

Solche Risiken ließen sich durch die Beachtung von Nachhaltigkeitskriterien senken, sagen Portfoliomanager, die zum Beispiel den Best-in-Class-Ansatz verwenden. Dieser sondiert aus allen Branchen die in ökologischer und sozialer Hinsicht leistungsfähigsten respektive am verantwortlichsten handelnden Unternehmen. Aus dem so entstehenden Universum von Titeln mit den vergleichsweise besten ökosozialen Leistungen wählen Fondsmanager oder Vermögensverwalter die wirtschaftlich vielversprechendsten Titel. Bei manchen Akteuren ist das Prozedere umgekehrt.

Das Best-in-Class-Verfahren strebt an, Ereignisrisiken zu vermeiden und das Kursrisiko von Aktien oder Anleihen zu begrenzen. Manche Investments schließen besonders heikle Branchen aus dem Universum aus – dann profitieren sie zwar nicht von deren Kursaufschwüngen, aber sie leiden auch nicht unter starken Kurseinbrüchen.

Viele Studien belegten tatsächlich, dass der Best-in-Class-Ansatz Vorteile bringt. Das bestätigen auch dramatische Einzelbeispiele aus den jüngsten Jahren.

So waren die meisten Nachhaltigkeitsfonds und ethischen Anleger weder in Lehman Brothers investiert, noch in den Ölkonzern BP, weder in den japanischen Atomkonzern Tepco, noch in griechische und spanische Staatsanleihen. Die Kurs- und Wertverluste infolge der Finanzkrisen und Umweltkatastrophen trafen nachhaltige Anleger darum nicht so stark wie herkömmliche Investoren.

Besonders interessant ist der Fall BP: Dort erkannten Nachhaltigkeitsanalysten, dass die Instandhaltungsaufwendungen im Vergleich zum Cashflow

Abb. 16 Beispiele dramatischer Katastrophen – auch für Anleger ²²

Risiken senken? – Ja bitte!



2008
Kollaps von
Lehman
Brothers

→ globale
Finanzkrise



2010
Deepwater Horizon
→ Ölkatastrophe im
Golf von Mexiko

2009/2010
Griechenlands Krise
→ wird zur Eurokrise



2011
Tsunami in
Japan: →
Zerstörungen
und atomare
Katastrophe
in Fukushima



Quellen: Deepwater Horizon: Pixabay.com; Fukushima: kariochi/Fotolia, Eurokrise: Pixabay

²¹ Börse Frankfurt

²² Quelle: Susanne Bergius 2016, Seminar

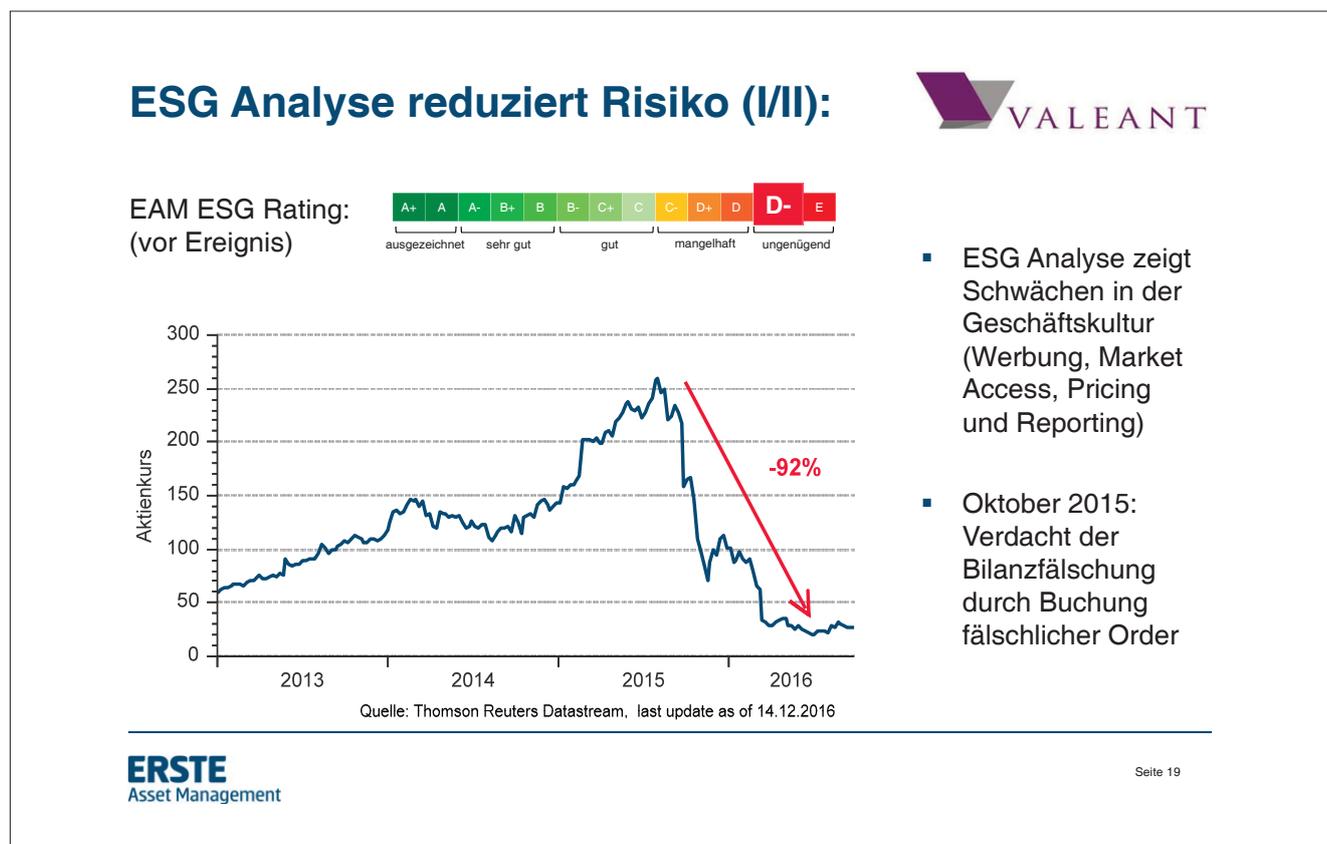
unverhältnismäßig niedrig waren. Das hätten auch konventionelle Analysten herauskriegen können – sie haben es aber nicht. Vorausschauende Analysen zahlen sich folglich aus.

„Die ESG-Analyse reduziert das Risiko“, sagte Dominik Benedikt, Senior Research Analyst der Erste Asset Management (EAM) aus Wien dem „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“²³. Ihre ESG-Analyse hat beim Pharmaunternehmen Valeant Schwächen in der Geschäftskultur gezeigt: Werbung, die gegen Regularien verstößt; Preise, die den Medikamentenzugang erschweren; magere Berichterstattung. „Obwohl der Aktienkurs in den Vorjahren stetig gestiegen war, lag unser Rating Mitte 2015 mit D- im tiefroten Bereich“, erläutert Benedikt. Offenbar zum Glück der Österreicher: Sie seien nicht investiert gewesen, als im Oktober 2015 der Verdacht der Bilanzfälschung durch falsche Orderbuchungen aufkam. Der Aktienkurs brach bis Anfang 2016 auf Schrottniveau ein (siehe Abb. 17).

Insbesondere kann eine ESG-Analyse bei der Auswahl von Unternehmen helfen, die Geschäfte in Entwicklungs- und Schwellenländern machen. Benedikt berichtet von einem konkreten Fall: „Unsere Analysten beschlossen im November 2014 ein Downgrade für die brasilianische Odebrecht, den größten Baukonzern Lateinamerikas. Finanzratingagenturen sendeten kein Ausschlussignal.“ Im Gegenteil: Während EAM die Firma schlechter einstufte, hoben manche Agenturen ihr Rating an. EAM hat das vorsichtige Vorgehen vor schweren Verlusten bewahrt: Seit ihrer Entscheidung im Jahr 2014 ist der Kurs der wichtigsten Konzernanleihe bis ins Frühjahr 2016 um 69 Prozent eingebrochen (siehe Abb. 18).

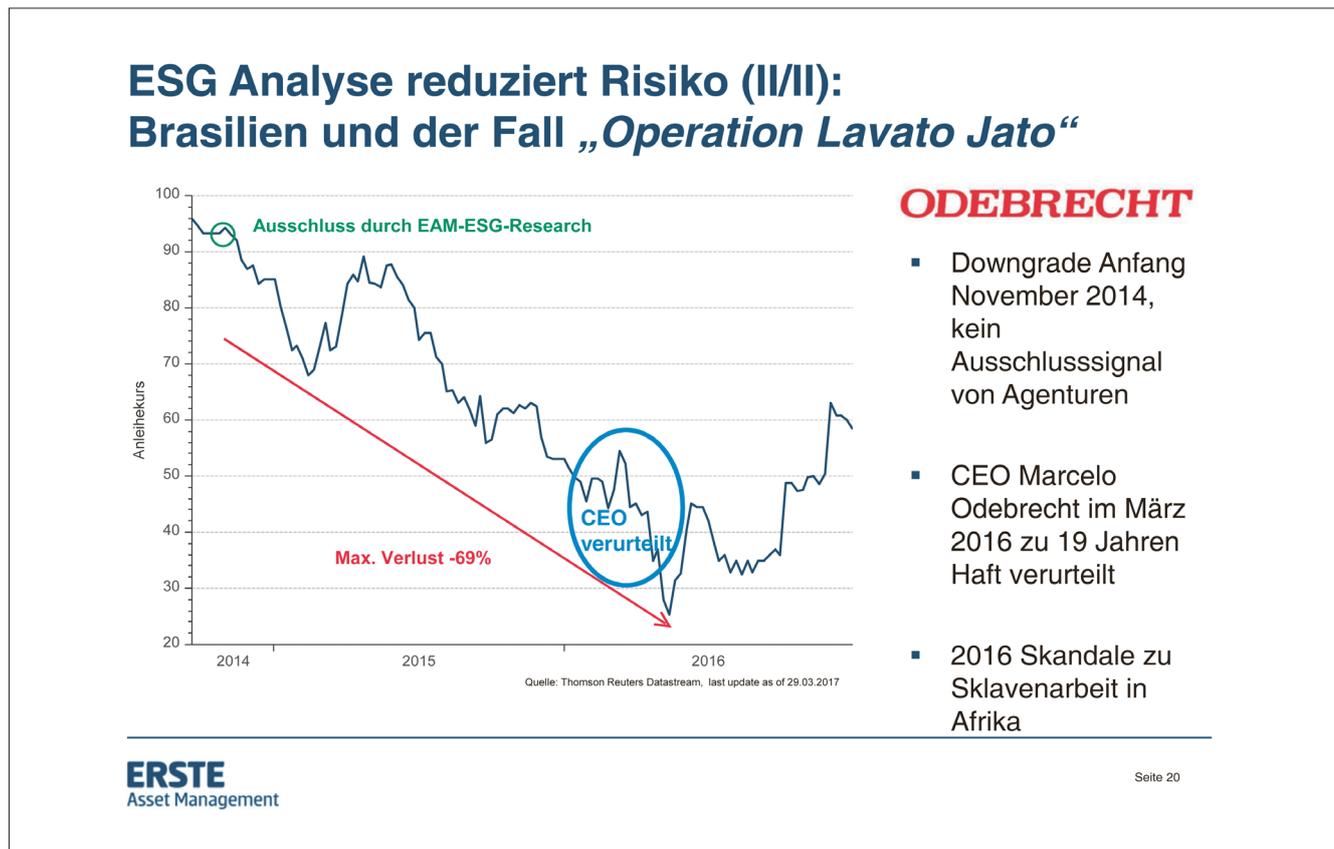
Vorstandschef Marcelo Odebrecht wurde im März 2016 wegen Korruption und Geldwäsche zu mehr als 19 Jahren Haft verurteilt. Er ist in den milliardenschweren Korruptionsskandal „Operação Lavato Jato“ um den brasilianischen Ölkonzern Petrobras verwickelt. Nach der Verurteilung kam zusätzlich die Versklavung brasilianischer Arbeiter in Afrika ans Licht.

Abb. 17 Einbruch bei Valeant²⁴



23 Bergius 2017c: 3

24 Quelle: Erste Asset Management 2017

Abb. 18 Einbruch bei Odebrecht²⁵

2017 stand Odebrecht erneut vor Gericht. Wegen des Korruptionsskandals ist auch der Kurs von Petrobras-Anleihen ins Straucheln geraten. Er hat sich im Jahresverlauf zwar wieder erholt, und wer am Tiefpunkt einstieg, hat kräftig profitiert. Benedikt aber hat zu dem Zeitpunkt davon abgesehen, „weil wir sicher sein wollen, dass das Management tatsächlich das Ruder herumreißt und bei Nachhaltigkeitsrisiken die Füße auf den Boden bekommt.“²⁶

Allerdings verlangt solches Agieren einen langfristigen Horizont. Denn Unternehmen auf nachhaltigeres Wirtschaften auszurichten, bedarf Ausdauer und Zeit. Strategien und Maßnahmenprogramme sind langfristig anzulegen, folglich sind schnelle Erfolge rar. Infolgedessen ist auch nicht zu erwarten, dass entsprechende Aktien, Anleihen oder andere Asset-Klassen unmittelbar nach dem Investment Geld in die Kassen spülen.

Vielmehr lautet die **These**:

→ Nachhaltige Anlagen zahlen sich auf lange Sicht aus.

²⁵ Quelle: Erste Asset Management 2017

²⁶ Bergius 2017c

6.5 Langfrist-Studien zum Rendite-Risiko-Profil

Diese These, dass sich nachhaltige Anlagen auf lange Sicht auszahlen, untermauerte 2011 die Universität Zürich auf Basis von nachhaltigen internationalen Anlageuniversen über die Dauer von zwölf Jahren, adjustiert nach Risiko und Unternehmensgröße²⁷. Demnach bieten strenge nachhaltige Aktienportfolios ein gleich hohes Renditepotenzial wie traditionelle Anlagen. Innovatoren liefern phasenweise gar eine Überrendite.

Die Harvard Business School und die London School of Business haben gar über 18 Jahre betriebswirtschaftliche Leistungen und Börsenkurse analysiert²⁸. Sie kamen ebenfalls bereits 2011 zu einem eindeutigen Fazit:

Besonders stark auf Nachhaltigkeit setzende Unternehmen können nach drei Jahren eine finanzielle Prämie erzielen, die in den Folgejahren ansteigt. In 18 Jahren wurden aus einem Dollar 22,6 Dollar statt nur 15,4 Dollar.

In den folgenden Jahren gab es zahlreiche weitere Studien, auf die an dieser Stelle nicht eingegangen werden kann. Wohl aber sollen wesentliche Resultate einer weiteren Forschung zu den Vorteilen langfristigen Investierens genannt sein. Sie verdeutlichen Journalistinnen und Journalisten, wie irrelevant eine Berichterstattung zu Unternehmen und Finanzmarkt sein kann, sofern sie lediglich auf tagesaktuellem Geschehen oder auf Quartalsergebnissen beruht.

Abb. 19 Überblick zu jahrzehntelanger Forschung²⁹

Wie beeinflussen ökosoziale Aspekte das Rendite-Risiko-Profil?

- **Mehr als 40 Jahre Forschung** zeigen: Nachhaltige Anlagen bringen wettbewerbsfähige Renditen.
- **2011 Universität Zürich:** Strenge nachhaltige Aktienportfolios bieten ein gleich hohes Renditepotenzial wie traditionelle Anlagen, Innovatoren phasenweise eine Überrendite.
- **2011 Harvard Business School / London School of Business:** Besonders stark auf Nachhaltigkeit setzende Unternehmen können nach drei Jahren eine finanzielle Prämie erzielen, die danach weiter steigt: Ein Dollar bringt nach 18 Jahren 22,6 statt 15,4 Dollar.
- **2013 Metastudie Steinbeis-Hochschule Berlin:** Kein schlechteres Rendite-Risiko-Profil: „Tendenziell wirken sich Nachhaltigkeitsaspekte gar (leicht) positiv aus.“
- **2014 Metastudie Universität Kassel:** Rendite-Risiko-Profil nachhaltiger Anlagen tendenziell stärker als bei konventionellen.
- **2014 Absolut Report:** Rendite- und Risiko-Kennzahlen sind vergleichbar, aber es gibt strukturelle Unterschiede in den Portfolios.
- **2017 McKinsey Global Institute:** Langfristig ausgerichtete Unternehmen schneiden bei ökonomischen Leistungsdaten besser ab als kurzfristig agierende Wettbewerber und schaffen mehr Jobs.

27 Bergius 2011

28 Bergius 2011

29 Quelle: Susanne Bergius 2016, Seminar

Das McKinsey Global Institute hat 2017 festgestellt: Langfristig ausgerichtete Unternehmen schneiden an den Börsen besser ab als kurzfristig agierende Wettbewerber³⁰. Die ökonomischen Ergebnisse zwischen den Jahren 2001 und 2014 sprechen für sich: mehr Umsatz, größere Kursgewinne, stärkere Fundamental- und Leistungsdaten – und all dies bei weniger Schwankungen.

Diese Ergebnisse sind umso aussagekräftiger, als dass die Autoren nicht bloß Konzerne analysierten, sondern insgesamt 615 große und mittelgroße börsennotierte Unternehmen. Diese kommen allerdings nur aus den USA³¹.

Im Einzelnen wuchs der Umsatz langfristig handelnder Unternehmen zwischen 2001 und 2014 kumulativ um durchschnittlich 45 Prozent stärker als die Umsätze kurzfristig agierender Firmen. Die Entwicklung verlief zudem mit niedrigeren Schwankungen. Zweitens investieren vorausschauende Unternehmen stärker. Sie steckten auch während der Finanzkrise vermehrt Geld in Forschung und Entwicklung, während die anderen Unternehmen ihre Forschungs- und Entwicklungsausgaben kappten.

Wohl in folgedessen realisierten langfristig ausgerichtete Unternehmen stärkere finanzielle Ergebnisse. Und ihre Marktkapitalisierung stieg in dieser Zeit um 7 Milliarden US-Dollar mehr als die der anderen. Das finanzielle Ergebnis für Investoren war ebenfalls höher.

Nicht zuletzt schufen Unternehmen mit langfristiger Strategie auch mehr Arbeitsplätze. Das wiederum dient der Gesellschaft. Langfrist-Unternehmen tragen den Autoren zufolge mehr zu Beschäftigung und Wirtschaftsleistung bei als andere Firmen.

Alle genannten Untersuchungen zeigen: Langfristig ergibt es durchaus Sinn, kurzfristigen Renditeverlockungen zu widerstehen. Denn eine Titelselektion nach ökonomischen und nachhaltigen Kriterien kann sowohl die Volatilität senken als auch die Rendite stützen.

Fazit

→ **Kurzfristige und Einzelergebnisse lassen sich nicht verallgemeinern, zumal wenn sie stichtagsbezogen sind. Generalisierende Aussagen von Marktakteuren, Kurzfrist-Studien oder kleinteiligen empirischen Studien zu Renditen und/oder Risiken sind mit Vorsicht zu genießen und stets zu hinterfragen. Sie sind in Relation zu setzen zu langfristigen Ergebnissen, sofern vorhanden. Alternativ sind Kenntnisse von Akteuren mit langfristigen Erfahrungen einzuholen. Die Datenverfügbarkeit für ESG wird seit 2014 wesentlich dichter und erlaubt aussagekräftigere Ergebnisse.**

→ **Anleger und Investoren können zukunftsfähiges, also verantwortliches Wirtschaften direkt und indirekt fördern – und das bei einem vorteilhaften Rendite-Risiko-Profil. Oder sie behindern und blockieren zukunftsfähiges Wirtschaften, indem sie sich bei Analysen und Titelauswahl nur an herkömmlichen, kurzfristig gemessenen Finanzkennzahlen orientieren.**

30 Barton et al. 2017

31 siehe auch Bergius 2017c

6.6 Kenntnisse vertiefen: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming I

Bitte führen Sie auf Basis des bisher Erlernten eine praktische Übung durch. Nehmen Sie sich einen oder mehrere beliebige Artikel aus dem Wirtschafts- oder Finanzteil einer überregionalen oder regionalen Tageszeitung, einer Wochenpublikation oder eines Online-Mediums. Dann analysieren Sie den Text bzw. die Texte nach folgenden Fragen:

- Welche aus Nachhaltigkeitssicht wesentlichen Fragen hat die Autorin bzw. der Autor nicht gestellt? Welche Aspekte vermissen Sie?
- Welche Fragen hätten womöglich andere Geschichten ergeben? Wo wurde nicht gut recherchiert? Wo scheinen Ihnen Vorurteile vorzuliegen?

Meist ergeben sich zügig neue Fragen, die andere Sichtweisen auf das Thema beleuchten würden. Bei der Erprobung dieses Moduls im Seminar an der Professional School der Leuphana Universität Lüneburg wurde das beispielhaft anhand von neun Texten aus sehr unterschiedlichen Medien (*siehe Kapitel 12.5 Übung 3*) exerziert. Daraus entstanden zahlreiche Fragen, die zu den jeweiligen Themen auch hätten gestellt werden können (*siehe Kapitel 11.5 „Journalistische Analyseverfahren und Beispiele für neue Fragen“*).

Die Antworten darauf hätten die Texte nicht nur um wesentliche Aspekte der Nachhaltigkeit bereichert, sondern die Sachverhalte insgesamt in ein anderes Licht gerückt und so hätten die Leser umfassender informiert werden können.

Darum liegt es nahe, allein oder in einer Gruppe gezielt über neue kritische Fragen nachzudenken. Hierfür und um andere Perspektiven einzufangen, ist es hilfreich, sich in die Leser hineinzusetzen und Pressemitteilungen zum Beispiel von Unternehmen und/oder Nichtregierungsorganisationen mal aus deren Warte zu lesen.

Stellen Sie sich also einmal vor, Sie seien eine nachhaltige oder verantwortliche Anlegerin bzw. ein solcher Anleger. Vor Ihnen liegt eine Pressemitteilung (*siehe Kapitel 12.5 Übung 4*). Was würden Sie zu dem Unternehmen und seiner Zukunftsfähigkeit wissen wollen? Was würden Sie von der NGO noch wissen wollen – und was von dem durch sie angesprochenen Unternehmen

oder Finanzmarktakteur? Was würden Sie in der Wirtschafts- und Finanzpresse dazu erfahren wollen?

Daraus lassen sich journalistische Analyseverfahren entwickeln, die einem im beruflichen Alltag die Arbeit erleichtern können (*siehe Kapitel 11.5 „Journalistische Analyseverfahren und Beispiele für neue Fragen“*).

Ergänzend ist es nach den Kapiteln 1 bis 7 sinnvoll, das Erlernte zu reflektieren. Daraus ergeben sich sicher weitere Fragen, die es lohnt, aufzuschreiben (*siehe Kapitel 12.5 Übung 5*), um sie gegebenenfalls im journalistischen Alltag als Rechercheansätze aufgreifen zu können.

7 Wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen und Emittenten?

7.1 Stand der Wissenschaft

Wie verändern nachhaltige Anlagen das Verhalten von Unternehmen und anderen Emittenten? Das ist eine zunehmend gestellte Frage, mit der sich immer mehr Akteure befassen.

Tatsächlich haben Tausende Unternehmen weltweit Corporate Social Responsibility (CSR) auf ihre Fahnen geschrieben, also die Verantwortung für die ökosozialen Folgen ihrer Geschäftsaktivitäten. Trotzdem klaffen Worte und Taten auseinander. Das zeigte der verheerende Einsturz der Textilfabrik Rana Plaza in Bangladesch 2013, bei dem 1 135 Menschen starben, weil gegen internationale Sozial- und Umweltstandards verstoßen wurde. Nicht alle derartigen Verstöße haben so immense Folgen, dass sie in die Schlagzeilen gelangen. Doch sie passieren täglich.

Die Verfechter nachhaltiger Anlagekonzepte argumentieren vor diesem Hintergrund: Zur finanziellen Rendite gesellt sich eine Nachhaltigkeitsrendite, quasi eine doppelte Dividende: soziale Verbesserungen und ein ökologischer Mehrwert.

Doch lassen sich diese Verbesserungen erfassen? Lässt sich ein solcher Mehrwert messen?

Die direkte Wirkung bei Aktien und Anleihen ist vergleichsweise gering. Denn beim Kauf von Wertpapieren wechseln diese bloß den Besitzer. Allerdings sind nachhaltige Anteilseigner meist dauerhafte Anteilseigner und lassen Wertpapiere nicht beim erstbesten schwachen Quartalsergebnis fallen. Ein hoher Anteil solcher Aktionäre könnte in schwierigen Zeiten auf den Aktien- oder Anleihekurs stabilisierend wirken.

Darum bemühen sich Unternehmen um diese Anlegergruppe, insbesondere bei Neugründungen oder Kapitalerhöhungen über Aktienausgaben und ebenso, wenn sie Anleihen emittieren. Folglich ist eine indirekte Wirkung möglich.

Die wissenschaftliche Forschung zur Wirkungsweise nachhaltiger sowie verantwortlicher Geld- und Kapitalanlagen steckt aber noch in den Kinderschuhen. Die positive soziale und ökologische Wirkung nachhaltiger Investments auf Unternehmen und in der ökologischen und gesellschaftlichen Wirklichkeit ist ein vielfach

genutztes Argument. Aber diese Wirkungen seien schwer zu belegen, konstatieren Fachleute.

Eine wissenschaftlich exakte und unumstrittene Methode über die Wirkungen und ihr Ausmaß gibt es Kennern zufolge noch nicht. Henry Schäfer, Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Stuttgart, erklärte der Autorin: „Indirekte Wirkungen sind sicher da, aber sie methodisch sauber zu messen, ist wegen der Komplexität und der vielschichtigen Wechselwirkungen sowie der unzureichenden Datenlage extrem schwierig.“

Gleichwohl lässt sich sagen: Die indirekte Wirkung nachhaltiger Investments ist viel größer als der in Deutschland noch geringe Kapitalanteil von 2,8 Prozent und die in Österreich und der Schweiz mit 7,6 Prozent respektive 7 Prozent immerhin bemerkenswerten Anteile¹ vermuten lassen. Denn die Erfahrungen von Ratingagenturen, Index Providern und Unternehmen sind eindeutig: Nachhaltige Aktienindizes und Best-in-Class-Fonds haben sich längst zu Gütesiegeln für Unternehmen gemauert, zu einem Hebel, der einen internationalen Wettbewerb ausgelöst hat um Nachhaltigkeitsleistungen – innerhalb von Branchen und branchenübergreifend.

Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten und nachhaltigen Investoren sind bei rund 61 Prozent der Konzerne aus aller Welt ausschlaggebende Faktoren, sich überhaupt mit Nachhaltigkeit zu befassen! Dies ergab 2017 eine Umfrage unter rund 3 660 Großunternehmen, von denen 13 Prozent antworteten². Demnach beeinflussen Anfragen von auf Nachhaltigkeit spezialisierten Analysten bei ebenfalls mehr als 61 Prozent der Unternehmen deren Nachhaltigkeitsstrategie sowie konkrete Maßnahmen des Nachhaltigkeitsmanagements. Dies bestätigt eine Umfrage von vier Jahren zuvor³. Der Einfluss reicht aber noch weiter: Etwas mehr als ein Drittel der antwortenden Unternehmen gab 2017 an, dass die Anfragen von Nachhaltigkeitsanalysten einen Einfluss auf die allgemeine Unternehmensstrategie haben.

Für 78 Prozent der Unternehmen ist es zudem wichtig, in Nachhaltigkeitsfonds und -indizes gelistet zu sein. Entsprechende Wirkungen auf die Realwirtschaft wurden schon zuvor empirisch belegt, waren aber noch nicht

1 FNG 2017

2 Oekom Research 2017

3 Oekom Research 2013

so stark und nicht global übertragbar. So war 2011 erst für 37 Prozent von deutschen Aktienunternehmen die Notierung in einem Nachhaltigkeitsindex oder -fonds ein Unternehmensziel ⁴. Allerdings sei es unmöglich, die Wirkungen unterschiedlicher Anreizsysteme quantitativ zu differenzieren, schränkt Paschen von Flotow ein, Leiter des Sustainable Business Institute (SBI). Er erläuterte der Autorin: „Investoren mahnen Leistungen an und verstärken damit andere reale Anreize, die von Kunden, Wettbewerbern oder der Politik kommen.“

Viel diskutiert ist die Frage, welche nachhaltigen Anlagestrategien die größte Wirkung auf die Realwirtschaft erzielen. Hierzu liefert die Oekom-Umfrage von 2013 Erhellendes. Den größten Einfluss auf Unternehmen habe, so 40 Prozent der Antwortenden, der Best-in-Class-Ansatz. Er sondiert für jede Branche die jeweils ökosozial und wirtschaftlich leistungsfähigsten Unternehmen.

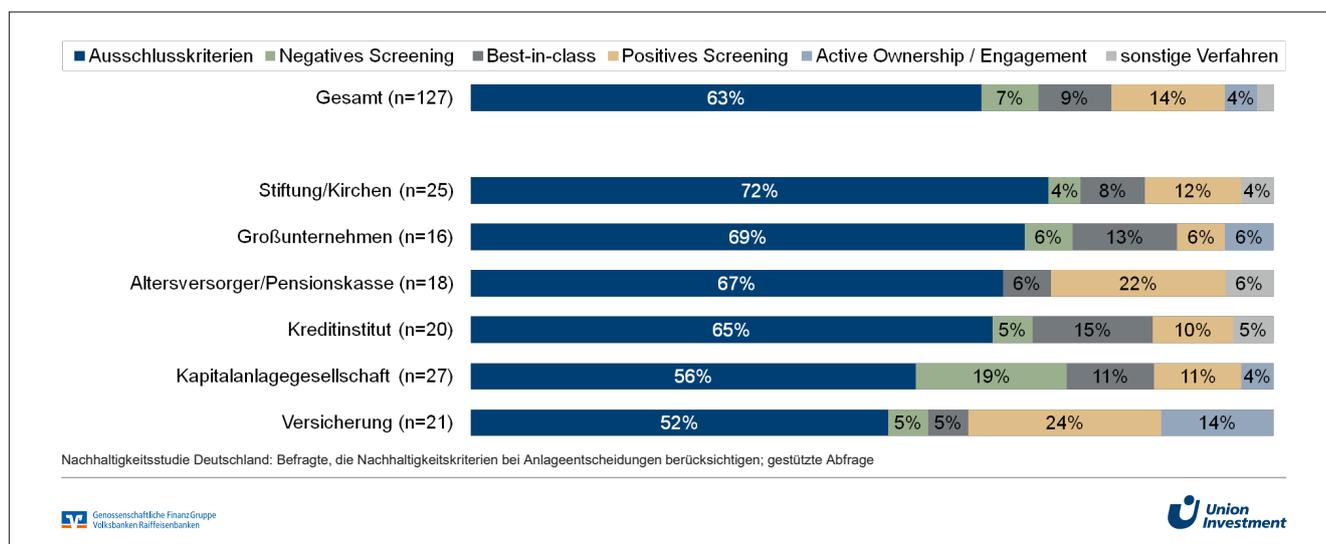
Das Ergebnis ist erstaunlich, denn europaweit macht das Konzept mit gut 493 Milliarden Euro nur einen Bruchteil der irgendwie nachhaltig oder ethisch orientierten Anlagen von insgesamt 11 045 Milliarden Euro aus ⁵. Global ist die Lage kaum anders. Trotzdem haben Best-in-Class-Anlagestrategien einen viel größeren Effekt als ihre puren Volumina vermuten ließen.

Überdies bewirken sie viel mehr als Ausschlusskriterien oder andere Strategien. Ausschlusskriterien sind bei Privatanlegern beliebt (*siehe Kapitel 4.3 „Welche Relevanz hat der Markt?“*). Auch bei institutionellen Investoren wie Stiftungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Versicherungen, Vermögensverwaltern oder Unternehmen sind sie die am weitesten verbreitete Strategie. Fast alle Kapitalanlagegesellschaften setzen Ausschlusskriterien zur Auswahl nachhaltiger Kapitalanlagen ein (*siehe Abb. 20*). Ausschlüsse beruhigen das Gewissen, aber Investoren sprechen ihnen auch eine große Wirkung zu.

Doch die Wirkung von Ausschlusskriterien ist gering, denn es finden sich trotzdem Käufer für die Wertpapiere. Infolgedessen haben nicht investierte ethisch-nachhaltig orientierte Anleger keinen Einfluss. „Tabukriterien in der Geldanlage sind verlockend, aber haben viele zweifelhafte Seiten und erzielen oft gar nicht die erhoffte Wirkung“, sagt Henry Schäfer von der Universität Stuttgart ⁷.

Ausnahme ist womöglich ein breit und international angelegtes sogenanntes Divestment. Hierbei ziehen Großanleger in wirklich großem Maßstab Kapital ab und lenken beträchtliche Kapitalströme in ethisch vertretbarere Anlagen oder gar wirklich Richtung nachhaltiger Techniken und Geschäftsmodelle um.

Abb. 20 Ausschlusskriterien am weitesten verbreitet ⁶



4 DAI/SBI 2011

5 Eurosif 2016

6 Quelle: Union Investment 2017

7 Schäfer 2014: 14

So geschehen Mitte der 1980er-Jahre, als das rassistische Apartheid-Regime in Südafrika geächtet und auch von Anlegern boykottiert wurde. Dies war eines der Druckmittel, um das menschenverachtende System zu stürzen.

Aktuelles Beispiel ist die weltumspannende Divestment-Bewegung, bei der Billionensummen aus fossilen Kapitalanlagen abgezogen sowie zumindest teilweise in Geschäftsmodelle rund um erneuerbare Energien und Energieeffizienz umgeschichtet werden. Die Folgen: Die Aktienkurse sinken, die Unternehmen sind dadurch weniger wert und somit erhöht sich der Risikoaufschlag, den sie für Kredite zahlen müssen. Die Kredite werden teurer. Im Extremfall werden keine mehr gegeben, sodass letztlich die Insolvenz drohen kann. „In den USA sind bereits mehrere Kohlefirmen insolvent gegangen“, berichtete 2016 Kristina Rüter, Research-Chefin der Münchner Ratingagentur Oekom Research.

7.2 Wie funktioniert die Wirkungskette?

Die Wirkungskette über Best-in-Class-Konzepte ist recht klar, wie Unternehmen verschiedener Branchen und Größen sowie Ratingagenturen der Autorin über Jahre erläuterten. Sie verläuft so:

- Immer mehr Unternehmen wollen in nachhaltigen Indizes oder Fonds notiert sein, das gilt als Auszeichnung.



- Um gut abzuschneiden, müssen sich Unternehmen mit Rating- und Researchagenturen austauschen und transparent sein, andernfalls hagelt es schlechte Noten oder einen Warnhinweis.



- Durch die Bewertungen erfahren sie, wo sie im Branchenvergleich stehen. Sie lernen Schwächen kennen und erhalten von den Analysten Hinweise auf Verbesserungen.



- Infolgedessen beginnen Unternehmen schrittweise, nachhaltige Aspekte in Projekte und Produkte aufzunehmen. Viele schreiben erst mal einen Nachhaltigkeitsbericht, um gesellschaftlichen Ansprüchen gerecht zu werden – und erkennen plötzlich, dass sie kaum was zu berichten haben, weil sie weder die nötigen Daten erheben noch Leitlinien, Zielvorgaben, Strukturen und die intern nötigen Kooperationen haben.



- Der durch Nachhaltigkeitsberichte und CSR-Ratings ausgelöste interne Denk-, Lern- und Veränderungsprozess ist nach Einschätzung der Autorin wesentlich größer als der externe Kommunikationseffekt.



- Schließlich richten Unternehmen nach und nach ihr Management und die gesamte Produktentwicklung auf zukunftsfähiges Wirtschaften neu aus und ändern oft auch ihre Firmenstrategie. Um dies zu erreichen, kooperieren sie mit Zulieferern und teils gar mit Wettbewerbern. Die Aktivitäten reichen bis zu Leistungsanreizen für Mitarbeiter und Management sowie Vergütungsregeln für Vorstandsmitglieder.

Abb. 21 Auf einen Blick: So wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen⁸

Wie funktioniert die Wirkungskette?

- **Ziel: Notierung in nachhaltigen Indizes oder Fonds = Gütesiegel**
- **Transparenz gegenüber CSR-Ratingagenturen = Prüfstand**
- **Feedback: Position in der Branche und Maßstäbe erkennen**
- **Firmen erfahren Schwächen und erhalten Lösungs- und Verbesserungshinweise**
- **schrittweise Integration nachhaltiger Aspekte in Projekte, Produkte, Management und Strategie**
- **Ratings und Nachhaltigkeitsberichte bewirken hohe interne Lerneffekte und Veränderungsprozesse**

CSR müsse ein integraler Teil der Reputationsmanagement-Strategie sein, um Wachstum sowie Kunden- und Mitarbeiterbindung zu sichern, heißt es beim Reputation Institute. Hingegen ist beim Centre for Sustainability Management (CSM) der Leuphana Universität Lüneburg zu hören, die Fokussierung auf Reputation sei zu einseitig. Es bemängelt, selbst die größten deutschen Unternehmen würden sich durch Nachhaltigkeit zu erzielende wirtschaftliche Vorteile wie beispielsweise geringere Kosten, geringere Risiken, mehr Innovation und neue Märkte entgehen lassen.

Die Wissenschaftler hatten für das „Corporate Sustainability Barometer“ die 152 umsatzstärksten Unternehmen aller Branchen befragt⁹. Von ihnen gaben 83 Prozent an, Nachhaltigkeitsthemen im Kerngeschäft zu beachten, etwa indem sie eine ressourceneffiziente Produktion betrieben. Doch in erster Linie bedeute das Nachhaltigkeitsmanagement für die Unternehmen, so das CSM, die Reputation zu sichern, Risiken zu mindern und interne Prozesse zu optimieren. „Chancen auf Umsatzsteigerung und Innovationen nutzen sie hingegen nur selten“,

konstatiert Stefan Schaltegger, Professor und Leiter des CSM.

Unternehmen aber, die ihre Strategie darauf einstellen, verankern entsprechende Leistungsanreize auf der Vorstands- und Managementebene. So ist bei der Metro AG seit 2014 die variable Vergütung von Vorständen und Topführungskräften zu einem Drittel an die Erreichung von Nachhaltigkeitszielen geknüpft¹⁰. Maßstab ist der Rang, den der Konzern im Vergleich zu Wettbewerbern beim tonangebenden Nachhaltigkeitsbörsenindex Dow Jones Sustainability Index (DJSI) belegt. Der niederländische Chemiekonzern Akzo Nobel orientiert die Vergütung von Vorstandsmitgliedern und rund 5 000 Managern bereits seit vielen Jahren am DJSI.

Belege für die indirekte Wirkung nachhaltiger Geldanlagen finden sich in den zurückliegenden Jahren auch in innovativen Controlling-Ansätzen, mit denen sich sowohl börsennotierte als auch nicht börsennotierte Unternehmen befassen. Den Start machte Puma 2012 mit seiner ökologischen Gewinn- und Verlustrechnung (Öko-G&V). Der Pionierleistung folgten unter anderem der dänische

⁸ Susanne Bergius 2016, Seminiar

⁹ Schaltegger et al. 2013

¹⁰ Metro AG 2016: 35

Pharmariese Novo Nordisk und der Handelskonzern Otto. Ersterer verursachte beispielsweise 2011 addiert 223 Millionen Euro an Umweltbelastungen, davon 87 Prozent durch die Beschaffungskette.

Der Handelskonzern Otto verursacht, obwohl er sich um Nachhaltigkeit bemüht, direkt und indirekt mehr als eine Milliarde Euro an Umweltschäden, wie er selbst errechnet und bekannt gegeben hat (*siehe auch Kapitel 3.1 „Problemlage“*). „Für Analysten und Investoren sind die mit einer Öko-G&V verbundenen Mühen sowie der Mutterartige Zahlen zu veröffentlichen, durchaus ein Indiz, dass ein Unternehmen es mit der Umstellung auf nachhaltiges Wirtschaften ernst meint“, so Tobias Bündler¹¹.

7.3 Grenzen und Hürden für die Wirksamkeit

Gleichwohl bestehen ein paar grundsätzliche Grenzen oder Hürden hinsichtlich der Wirkung nachhaltiger Geldanlagen. Es ist erforderlich, sich dessen bewusst zu sein, um keine falschen Hoffnungen zu hegen und um Ansätze zu finden, die Beschränkungen zu überwinden – oder zu erkennen, dass sich aus mancher Beschränkung auch Chancen ergeben.

Hierzu nur ein paar Schlaglichter:

1. Hürde sind veraltetes Recht und Gewohnheiten

Nachhaltige Akteure sind nur einer von vielen Einflussfaktoren in der globalisierten Wirtschaft. Noch dominieren überkommene Strukturen, veraltete Regulierung sowie gewohnheitsmäßiges Verhalten – und das Beharrungsvermögen ist sehr groß. Dies gilt sowohl in der Finanzbranche als auch in anderen Branchen als größte Hürde überhaupt.

Besonders deutlich wird das in der Finanzbranche angesichts der Tatsache, dass Pensionsfonds und Versicherungen und manche Stiftungen ihre Portfolios nicht ändern wollen oder teils aus rechtlichen Gründen nicht ändern dürfen.

Dennoch ist der Trend zu beobachten, dass Pensionsfonds, Versicherungen, Stiftungen oder Kirchen daran arbeiten, verantwortlich zu investieren. Sie versuchen, Unternehmen im Dialog zur Nachhaltigkeit zu bewegen, um nicht an den schlimmsten Menschenrechts- und Umweltverstößen beteiligt zu sein. Auf diese Weise überwinden sie diese Hürde. Das ist legitim.

2. Hürde ist die fehlende Definition von Nachhaltigkeit

Der Begriff ist nicht eindeutig definiert und – um es noch einmal zu sagen – das geht auch nicht! Dafür sind die geographisch-natürlichen, klimatischen, geschichtlichen, kulturellen, rechtlichen und religiösen Gegebenheiten sowie die damit verbundenen ökologischen, sozialen und gesellschaftlichen Erfordernisse in den verschiedenen Regionen der Welt viel zu unterschiedlich¹². Es gibt genauso wenig die eine Nachhaltigkeit wie die eine Wahrheit. Was anzustreben ist, was nachhaltig ist, hängt von Umständen und Perspektiven ab.

Infolgedessen gibt es nicht einen einzigen Weg zu mehr Nachhaltigkeit, sondern verschiedene Ansichten und verschiedene Lösungsansätze. So kommt es beispielsweise, dass Norwegen ab 2020 verbieten will, Gebäude mit Erdöl zu heizen¹³, wogegen China wegen seiner wachsenden Industrieproduktion vorerst zwar nicht auf heimische Kohle verzichten will oder kann, jedoch sehr stark in erneuerbare Energien investiert sowie den Verbrennungsmotor schon bald verbieten will (*siehe auch Kapitel 1.3 „Nachhaltigkeit: Viele Wege führen nach Rom“*).

Es wird für die Frage, was Nachhaltigkeit ist und wie sie messbar ist, immer mehrere Antworten geben. Infolgedessen steigen die Zahl neuer Anlageprodukte und die Vielfalt der Konzepte. Einerseits ist das irritierend und stößt auf Kritik. Andererseits aber steigt damit die Chance, Unternehmen auf unterschiedliche Weise zu beeinflussen.

Die Tatsache, dass einige Institutionelle Menschenrechts- und Umweltstandards beachten, zeigt, dass sie diese Hürde überwinden wollen: Zwar gibt es keine einheitliche Definition von Nachhaltigkeit, aber eine gemeinsame Wertvorstellung, die jeder auf seine Weise zu erreichen versucht.

3. Hürde ist der begrenzte Einfluss von Investoren auf Entscheidungsträger

Nachhaltigkeitsratings sind für die Hälfte der Topmanager ein Vergleichsmaßstab, der ihnen zeigt, wo sie gegenüber der Konkurrenz stehen. Überraschenderweise aber sagen die Vorstände auch: Keine Entscheidung sei anlässlich eines Nachhaltigkeitsratings so oder anders gefallen¹⁴. Dies ist bemerkenswert, dienen doch Nachhaltigkeitsratings vielen Investoren als Entscheidungsgrundlage. Wenn also die Ratings keinen direkten Einfluss haben, haben Investoren ihn womöglich auch nicht.

Tatsächlich zählt lediglich knapp ein Fünftel der Vorstände die Investoren zu den einflussreichen Stakeholdern in Sachen Nachhaltigkeit¹⁵. Frappierend ist, dass die Ansichten von Investoren und Unternehmen zu den unternehmerischen Nachhaltigkeitsleistungen drastisch auseinanderklaffen. Während vier Fünftel der Unternehmenschefs behaupten, Nachhaltigkeit als einen Weg zu Wettbewerbsvorteilen zu nutzen, denken nur 14 Prozent

der Investoren, dass die Unternehmen das wirklich tun. Drei Viertel der Vorstände sind überzeugt, positive und negative Auswirkungen ihrer Geschäftsaktivitäten zu messen, doch lediglich 17 Prozent der Investoren beobachten dies. Beide Gruppen reden sozusagen aneinander vorbei.

4. Hürde: Mangelnder Erfahrungsschatz und schwierige Indikatorenwahl

Es gibt Hunderte von Kriterien – Nachhaltigkeit lässt sich messen. Doch um die Frage nach der Wirkung nachhaltiger Geldanlagen zu beantworten, ist zu klären, woran man das misst. Die Wirkungsanalyse ist heikel, wie zwei Beispiele zeigen:

a) Zu Sozialem:

Ein Kriterium für die Verbesserung der Arbeitsbedingungen ist, ob Unternehmen den Beschäftigten Mitspracherechte geben und ihnen erlauben, sich zu organisieren. Doch es gibt Länder, die Gewerkschaften verbieten, wie China, oder die ihnen das Leben schwer machen, wie die USA. Selbst wenn Unternehmen in China Betriebsräte zulassen wollten – es ist ihnen verboten. Manche versuchen wie die BASF andere Wege für mehr Mitsprache und Einfluss auf Arbeitsbedingungen zu finden – doch wie misst man das?

b) Zum Klimaschutz:

Indikator sind die CO₂-Emissionen. Doch CO₂ ist nicht der einzige Maßstab für Klimaeffekte. Ein ineffizient arbeitender Papierhersteller verursacht womöglich erheblich weniger Schaden als ein Wettbewerber mit effizienter Produktion, der aber Regenwald abholzt. Der also die grüne Lunge unserer Erde unwiederbringlich verkleinert, was überdies Methangase freisetzt, die eine 20-mal höhere negative Wirkung haben. Investmentkriterium müsste also auch sein, ob Unternehmen Ökosysteme und biologische Vielfalt schützen. Das ist jedoch heutzutage noch nicht solide messbar, hier mangelt es an Erfahrung und Forschungsergebnissen.

Wohl aber können Investoren berücksichtigen, ob und was Unternehmen zum Schutz der Biodiversität tun, und sie auffordern, kritische Aktivitäten zu beenden. Derartiges Engagement hat in Indonesien 2013 schon funktioniert, als eine internationale Gruppe von institutionellen Anlegern einen großen Papierhersteller davon abbrachte, weiterhin Regenwald abzuholzen.

13 Deutschlandfunk 2017

14 Schneeweiß 2014

15 Accenture 2014

Abb. 22 Die Wirkung nachhaltiger Geldanlagen stößt auf Hindernisse ¹⁶

Grenzen & Hürden für mehr Wirksamkeit

- **großes Beharrungsvermögen überkommener Strukturen & Regulation & Verhalten**
- **fehlende Definition von Nachhaltigkeit**
- **mangelnder Erfahrungsschatz und schwierige Indikatorenwahl**
- **begrenzter Einfluss auf Entscheidungsträger**

Fazit

→ Von all diesen Hürden sollte man sich nicht abschrecken lassen. Sie sollten keine Ausrede sein, um tatenlos die Hände in den Schoß zu legen. Denn dass Wirkung erzielt werden kann, gilt als sicher.

→ Journalisten und Journalistinnen sollten diejenigen ins Visier nehmen, die tatenlos bleiben – seien es Unternehmen oder Investoren. Sie sind zu fragen, warum sie zu anderen Einschätzungen kommen und ihre Verantwortung für die Folgen ihrer Geschäftstätigkeit auf die Gesellschaft nicht wahrnehmen.

7.4 Kenntnisse vertiefen: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming II

Angesichts all dessen ist es sinnvoll, neue Fragen an Großinvestoren zu entwickeln – sei es für Pressekonferenzen, Interviews oder Hintergrundgespräche.

Die Relevanz dessen wird an folgendem Beispiel deutlich:

Als der weltweit größte Versicherungskonzern Allianz Ende 2015 seinen „Kohleausstieg“ verkündete, gab es laut Finanzmarktakteuren nur einen Artikel in der „FAZ“¹⁷, der zeigte, dass mit dem genannten Grenzwert (maximal 30 Prozent Umsatzanteil des Kohlegeschäfts) lediglich einige unbedeutende Unternehmen ausgeschlossen wurden. Bei der Allianz gilt als Grenzwert, dass das Kohlegeschäft eines Unternehmens maximal 30 Prozent von dessen Umsatz ausmacht. Nur das „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ hat das später deutlich aufgedröselt – im Vergleich zu Munich Re (vormals: Münchener Rück), wo der Grenzwert mit 50 Prozent noch höher war und folglich noch weniger Konsequenzen nach sich zog.

Die meisten Medien haben das nicht kritisch hinterfragt, auch nicht die Printausgabe des „Handelsblatts“¹⁸, das von der Entscheidung zuerst Wind bekam und dazu berichtete. Von der Relevanz der Kohle, der ESG-Integration oder von Shareholder-Engagement war in dem Bericht nichts zu lesen.

Der Allianz hätte die Frage gestellt werden müssen: Warum wurde die Grenze bei 30 Prozent gesetzt? Für welche Gelder gilt das Ausschlusskriterium? Nur bei der Kapitalanlage der Versichertenprämien oder auch beim eigenen Asset-Manager AGI für die treuhänderisch verwalteten Gelder?

Damit solch ein Hinterfragen im Alltag besser gelingt, lohnt sich ein Brainstorming zur Leitfrage:

→ Welche neuen (zentralen) Fragen könnten Journalisten an Finanzakteure, NGOs, Regulatoren und Unternehmen stellen?

Ein solches Brainstorming anhand von Interviews und Berichten aus Wirtschafts- und Finanzpublikationen sowie Videos hat beim Seminar in Lüneburg die Liste der journalistischen Analyse Kriterien und spannenden neuen Fragen deutlich erweitert (*siehe Kapitel 12.5 Übung 6*).

17 2015

18 Flauger et al. 2016

8 Erreicht Nachhaltigkeit den Mainstream des Kapitalmarkts?

Der weltweite Finanzmarkt, der sogenannte Mainstream, hat nachhaltige Kapitalanlagen jahrzehntelang ignoriert, diffamiert oder belächelt. Inzwischen aber haben nachhaltige Geldanlagen einen Wettbewerb um ökosoziale Leistungen ausgelöst (*siehe Kapitel 7*).

Dies und Erkenntnisse zu den Folgen des Klimawandels sowohl für die Menschheit, als auch den Wert von Kapitalanlagen haben den konventionellen Mainstream in Bewegung gebracht. Ohne die jahrzehntelange Vorarbeit der nachhaltigen Nische – zum Erkennen von Zusammenhängen, zum Entwickeln ethisch-ökologischer Standards, zur Sondierung von Kriterien – wäre der 300-Billionen-Dollar-Finanzmarkt noch längst nicht da, wo er heute steht.

8.1 Entwicklungen im konventionellen Kapitalmarkt

Das weltweit unter Nachhaltigkeitsaspekten investierte Vermögen beträgt 23 000 Milliarden US-Dollar. Das teilte im März 2017 die Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) mit, der Verband von nationalen Interessensvereinigungen zu nachhaltigem Investieren aus allen Erdteilen. Demnach stieg es seit 2014 um 25 Prozent, nachdem es bereits 2012 bis Anfang 2014 um 61 Prozent zugelegt hatte. Der Anteil am professionell verwalteten globalen Vermögen betrage nun 26 Prozent. „Es ist klar: Nachhaltiges Investieren bildet eine große Kraft innerhalb der globalen Finanzmärkte“, so die GSIA.

Aber: Wenn tatsächlich bereits fast 30 Prozent des Profikapitals weltweit nachhaltig investiert wären, wären die Zustände auf diesem Globus dann nicht viel besser als sie es heute sind?

Wissenschaftliche Studien dazu gibt es nicht. Gleichwohl sind derartige Zahlen, das sollte einem der gesunde Menschenverstand sagen, mit großer Vorsicht zu genießen. Es ist insbesondere zu klären, was die Akteure unter nachhaltigem Investieren verstehen. Für den Weltbranchenverband ist es das Gleiche wie verantwortliches Investieren. Das ist jedoch mitnichten so! Beide Investmentansätze beachten zwar Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (englisch: Environment, Social, Governance – ESG). Sie tun das aber, wie eingangs erläutert, völlig unterschiedlich. Bei dem größten Anteil der genannten Summe handelt es sich lediglich darum, dass die Anleger Dinge wie Streubomben und Landminen aus ihren Anlageuniversen ausschließen. Ein bloßer Ausschluss von Streubombeninvestments ist jedoch bei weitem keine nachhaltige Kapitalanlage, sondern eine Selbstverständlichkeit, denn diese Waffensysteme sind international geächtet.

8.2 Trend zur Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien

Der in Kapitel 7 beschriebene Wettbewerb um ökologische Leistungen wird seit einiger Zeit dadurch verstärkt, dass immer mehr institutionelle Anleger des Mainstreams wichtige Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte in ihre Vermögensverwaltung integrieren. Dafür ist international der Begriff ESG-Integration verbreitet. Er bedeutet, dass konventionelle Kapitalanleger systematisch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien bei der Wertpapieranalyse beachten sowie bei Anlageentscheidungen und dem Portfoliomanagement. So weit die Theorie.

In der Praxis wird das oft unterschiedlich interpretiert. Zwei Drittel der Großanleger definieren diese Integration tatsächlich als Auswahl von Titeln unter Beachtung von ESG-Kriterien¹. Mehr als die Hälfte von 260 befragten Anlageverantwortlichen von Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen aus elf Ländern verstehen unter dem Begriff konkret den Ausschluss einzelner Titel aufgrund hoher Risiken oder ethischer Aspekte. Dagegen versteht ein anderer großer Teil unter ESG-Integration lediglich den Ausschluss kritischer Sektoren. Demnach unkritische Branchen beleuchten sie folglich nicht unter ökologischen und sozialen Gesichtspunkten; somit realisieren sie keine vollständige Integration von Umwelt- und Sozialkriterien in die Titelanalyse und Anlageentscheidungen.

Die meisten Großanleger geben an, dass die Integration von ESG-Aspekten helfe, Risiken besser zu beherrschen, insbesondere langfristige.

Derartige Risiken waren in den vergangenen Jahren beispielsweise die Finanzkrise ab 2008, die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko 2010, die Nuklearkatastrophe im japanischen Fukushima 2011, der Absturz der Griechenland-Anleihen 2010 bis 2012 mit der Euro-Krise in dessen Folge oder der Diesel-Skandal bei Volkswagen 2015 (*weitere Beispiele siehe Kapitel 6 zum Rendite-Risiko-Profil*).

Aufgrund der Chance, durch ESG-Integrationen wesentliche Risiken besser zu überschauen und zu managen, setzen Institutionelle inzwischen das Konzept verantwortlichen Investierens besser um als früher, ergab eine weitere Novethic-Studie Ende 2013.

Die Forschungseinrichtung befragte 165 langfristig orientierte Investoren (Pensionsfonds, Versicherer, Pensionskassen u. a.) aus 12 Ländern, die mehr als 5 Billionen Euro verwalten.

Von ihnen kombinierten 60 Prozent mehrere nachhaltige Anlagestrategien, um so zugleich auf die Emittenten von Aktien und Anleihen einen stärkeren Druck auszuüben. Bereits ein Drittel der Befragten gab an, ESG habe eine potenziell „materielle“ – will heißen finanzielle – Bedeutung für sie.

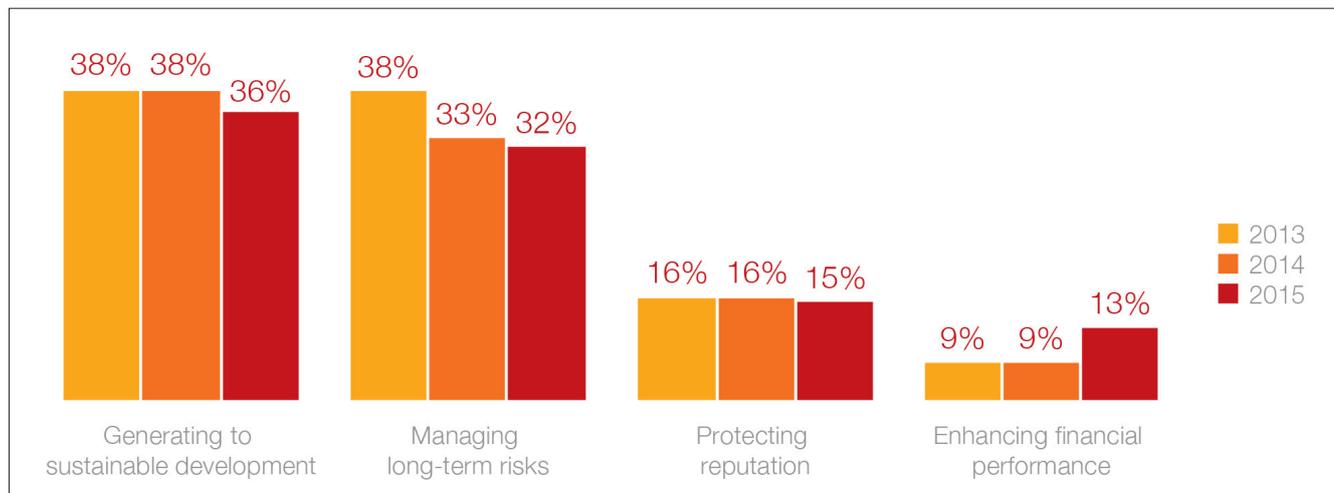
Gleichwohl sind die meisten Großanleger erst dabei, eine Politik zur Integration von Umwelt- Sozial- und Governance-Aspekten in das Portfoliomanagement zu entwickeln. Von einer systematischen und konsequenten Integration von ESG-Aspekten in das gesamte den Anlegern auf dem Kapitalmarkt angebotene Produktportfolio kann weder bei Vermögensverwaltungen und Pensionsfonds noch bei Versicherungen und Banken die Rede sein.

Novethic kritisierte, paradoxerweise zeige die Umfrage auch, dass die konkrete Beachtung dieser Aspekte nicht vorankomme. Mehrere Strategien des verantwortlichen Investierens seien rückläufig. Und 12 Prozent der Antwortenden signalisierten klar, es sei nicht geplant, sie zu nutzen. Erst 10 Prozent der europäischen Großinvestoren hatten demnach Anlagepolitiken für heikle Branchen wie Bergbau, Atomkraft oder Palmöl entwickelt.

Außerdem seien die Institutionellen weit davon entfernt, über sämtliche Anlageklassen hinweg verantwortlich zu investieren. Die große Heterogenität der Ansichten, Motive und Praktiken der Institutionellen in verschiedenen Ländern bleibe ein großes Hindernis für die Verbreitung eines koordinierten und effektiven verantwortlichen Investierens, das die Unternehmen bewegen könne, mehr für eine nachhaltige Entwicklung zu tun.

Andererseits greifen seither Investoreninitiativen immer weiter um sich, im Rahmen derer sich Großanleger über die Risiken nicht-nachhaltigen Wirtschaftens informieren oder sich gar verpflichten, auf Nachhaltigkeitsaspekte zu achten. Mit dabei sind sowohl Kapitaleigner wie Stiftungen und Pensionsfonds als auch Vermögensverwalter und Finanzdienstleister (*siehe Kapitel 8.3 zu Investoreninitiativen*).

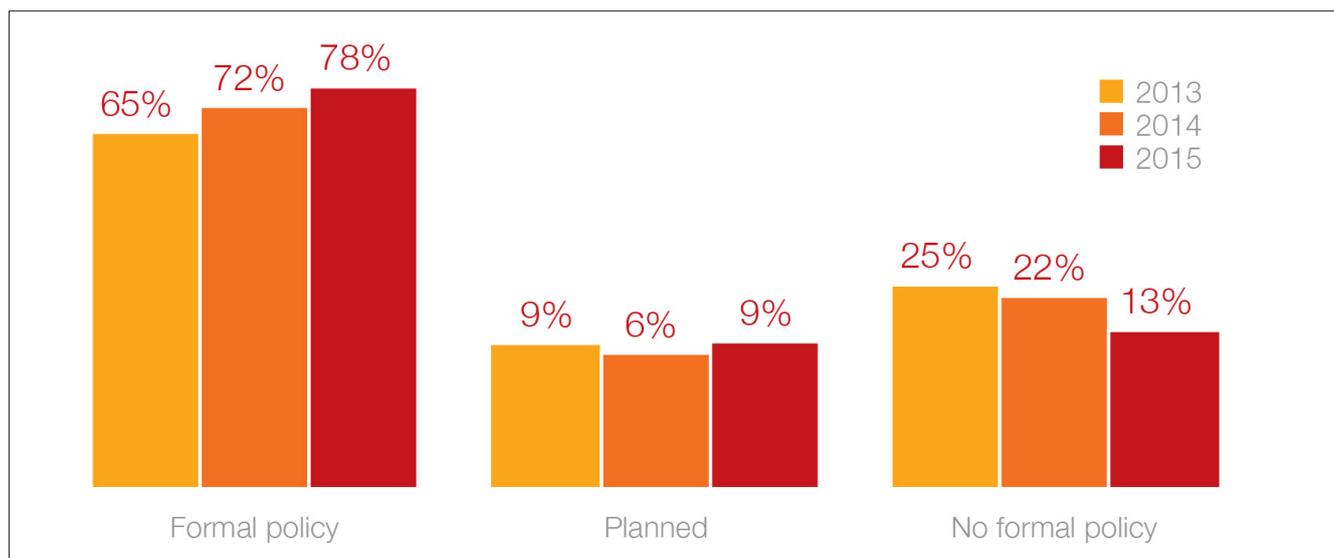
Abb. 23 Motive von Vermögensverwaltern für nachhaltiges Investieren ²



Dies hat wohl einen Bewusstseinswandel bewirkt. Denn inzwischen nutzen fast 90 Prozent der Vermögensverwalter in Europa mindestens eine der folgenden Strategien: Ausschlüsse (branchen- oder normbasiert), ESG-Selektion oder Shareholder-Engagement (aktives Aktionärstum). Das ergab 2015 die achte europäische Umfrage von Novethic. Es antworteten 181 Asset-Manager aus 13 Ländern mit rund 7,4 Billionen Euro verwalteten Vermögen. Ihre Motive sind vielfältig (siehe Abb. 23).

Immerhin 78 Prozent der Antwortenden haben inzwischen formelle Vorgaben für verantwortliches Investieren (siehe Abb. 24). Der Anteil derer, die mehrere Strategien gleichzeitig nutzen, liegt mit 40 Prozent aber um ein Drittel niedriger als noch zwei Jahre zuvor. Andererseits dehnen die Großanleger ihre Politiken zur Integration von ESG-Aspekten nach und nach auf viele Anlageklassen aus.

Abb. 24 Formale Anlageleitlinien für verantwortliches Investieren werden zur Regel ³



² Quelle: Novethic 2015

³ Quelle: Novethic 2015

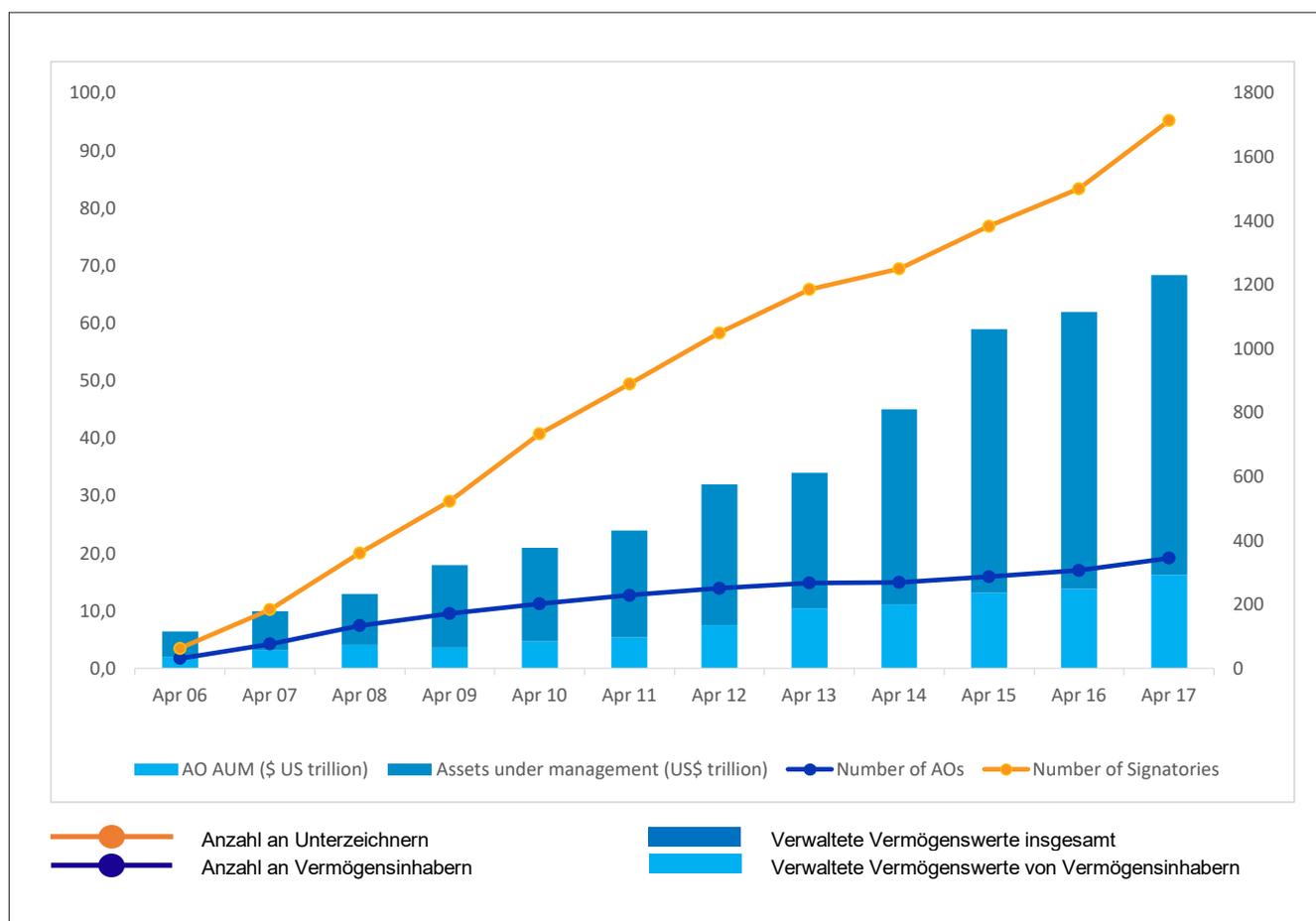
8.3 Investoreninitiativen bringen Großanleger in Bewegung

Tonangebend sind zwei stark wachsende und mittlerweile weltweit größten Investoreninitiativen: die UN Principle for Responsible Investment (Prinzipien für Verantwortliches Investieren, PRI) und das CDP (vormals Carbon Disclosure Project).

Der UN-Initiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren haben sich rund um den Globus bis Herbst 2017 mehr als 1 800 Kapitaleigner, Vermögensverwalter und Finanzdienstleister angeschlossen. Sie verwalten addiert mehr als die für das Frühjahr angegebenen 70 Billionen Dollar der zu dem Zeitpunkt 1 700 Unterzeichner (siehe Abb. 25). Sie integrieren Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte nach und nach in Titelanalysen, Portfolioentscheidungen und Dialogaktivitäten mit Emittenten.

Sie senken dadurch vor allem ihre Risiken. Viele verbinden damit aber auch wirtschaftsethische Überzeugungen. Konkrete Vorgaben machen die sechs Prinzipien zwar nicht, aber die Unterzeichner müssen berichten, was sie tun. Im Jahresbericht beschreibt die Organisation erreichte Fortschritte, benennt aber auch den Nachholbedarf nach zehn erfolgreichen Jahren. „Wir sehen viele Bereiche für Verbesserung, und da wir nun die nächsten zehn Jahre vor uns haben, ist es wichtig für uns, zu verstehen, worauf wir unsere Anstrengungen fokussieren können und sollten“, so Geschäftsführer Martin Skancke ⁵. Die Berichtspflichten werden seit 2016 verschärft, 2017 arbeitete die PRI-Organisation an einem Modell, um untätige Investoren auszuschließen ⁶.

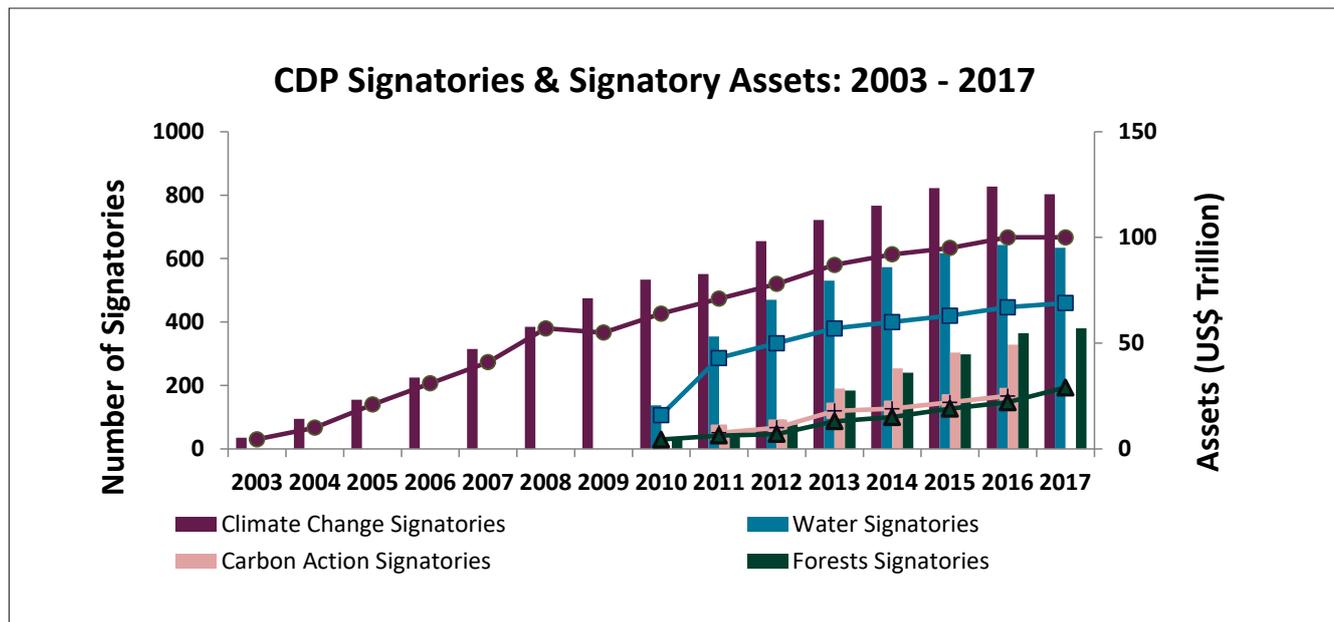
Abb. 25 Stetes starkes Wachstum der UN-Initiative PRI ⁴



4 Quelle: PRI 2017

5 PRI 2016a
6 Robinson-Tillett 2017

Abb. 26 Das CDP als weltweit größte Investoren-Initiative treibt den Wandel voran ⁷



Dem CDP haben sich 803 Großanleger mit sage und schreibe 100 000 Milliarden Dollar verwalteten Vermögen (Mai 2017) angeschlossen (siehe Abb. 26). Sie fordern zum einen von Unternehmen Emissionsdaten und Klimastrategien. Zum zweiten beachten sie zunehmend Resultate dessen bei ihren Kapitalanlagen. Sie tun das primär aus Risikoerwägungen, viele aber auch aus dem Bewusstsein, dass Kapitaleigner und -verwalter eine treuhänderische Verantwortung tragen. Sie thematisieren darum nicht mehr nur den Klimaschutz, sondern auch den Schutz von Regenwäldern und sauberem Trinkwasser – aus ökonomischer Vernunft und ethischem Verständnis. Unternehmen gelten als besser geführt und zukunftsfähiger, wenn sie negative ökosoziale Auswirkungen ihres Kerngeschäfts minimieren.

Immer mehr Unternehmen beugen sich dem Druck der Institutionellen. Das CDP hat erreicht, dass mehr als 5800 der weltgrößten Konzerne und Zulieferer, die rund 60 Prozent Marktkapitalisierung an den Börsen der Welt repräsentieren ⁸, ihre Emissionen mit überwiegend vergleichbaren Standards messen, auch die der Beschaffungskette. Mehr als 500 Städte und 100 Staaten und Regionen tun das ebenfalls.

Viele Konzerne starteten Programme zur Emissions-senkung – das ist ein Durchbruch für den Klimaschutz. Etwas Vergleichbares erbrachten die Klimaverhandlungen der letzten Jahre nicht – und auch nicht nur nachhaltige Geldanlagen!

⁷ Quelle: CDP 2017

⁸ Mai 2017

8.4 Aktives Aktionärstum und Shareholder-Engagement

Das, was die in *Kapitel 8.3* genannten Großanlegerinitiativen tun, fällt unter den internationalen Begriff Shareholder-Engagement, auf Deutsch: aktives Aktionärstum. Dies umfasst Aktivitäten, mit denen Großanlegerinitiativen auf Unternehmen mit kritischen Geschäftsaktivitäten zugehen. Sie machen ihren Einfluss geltend, damit diese eine bessere Unternehmensführung entwickeln, wirtschaftlicher arbeiten und/oder ökosozial risikobewusster mit dem Kapital ihrer Aktionäre umgehen.

Immer mehr Großanleger versuchen, selbst auf Unternehmen einzuwirken – sei es allein oder mit gleichgesinnten Investoren. Das passiert vielfach unter dem Dach der UN-Initiative PRI: Hier bilden sich Investorengruppen, die Initiativen starten und gemeinsam auf Branchen oder einzelne Unternehmen zugehen. Auch im CDP bilden sich, teils phasenweise, Themeninitiativen, etwa zu Wasser, Schutz von Wäldern und zur Transparenz von Unternehmen.

In angelsächsischen Ländern, Skandinavien, den Niederlanden, Belgien oder Frankreich ist Engagement stark verbreitet. Pensionsfonds und Universitätsstiftungen sind die Vorreiter. Sie machen ihre Aktivitäten teilweise öffentlich und berichten darüber, was sie erreichen. Die Zahl derjenigen Kapitaleigner und Treuhänder wie Stiftungen und Pensionskassen, die Engagement-Politiken nutzen, steigt (*siehe Abb. 27*).

Verfechter strikter nachhaltiger Anlagen kritisieren, dass dies lediglich der Gewissensberuhigung diene, denn das Geld fließe weiter in unethische Geschäftspraktiken. Doch die Wirkung des Engagements kann wesentlich größer sein, als wenn Anleger ihre Aktien an zweifelhaften Unternehmen abstoßen, denn für Aktienpakete finden sich immer Käufer – und die Firmen wirtschaften einfach weiter wie bisher.

Aktive Aktionäre und Anteilseigner (Käufer von Firmenanleihen) hingegen können auf vielerlei Weise zum Bewusstseinswandel in Unternehmen beitragen:

- Ausübung der Stimmrechte auf Hauptversammlungen.
- Einflussreicher ist, auf Hauptversammlungen das Rederecht zu nutzen – das kann jeder Aktionär, auch mit nur einer Aktie.

- Vertrauliche, direkte Gespräche von Großanlegern mit Vorständen und mit Aufsichtsräten.

Kapitaleigner können so auf Aktiengesellschaften und Anleiheemittenten zugehen.

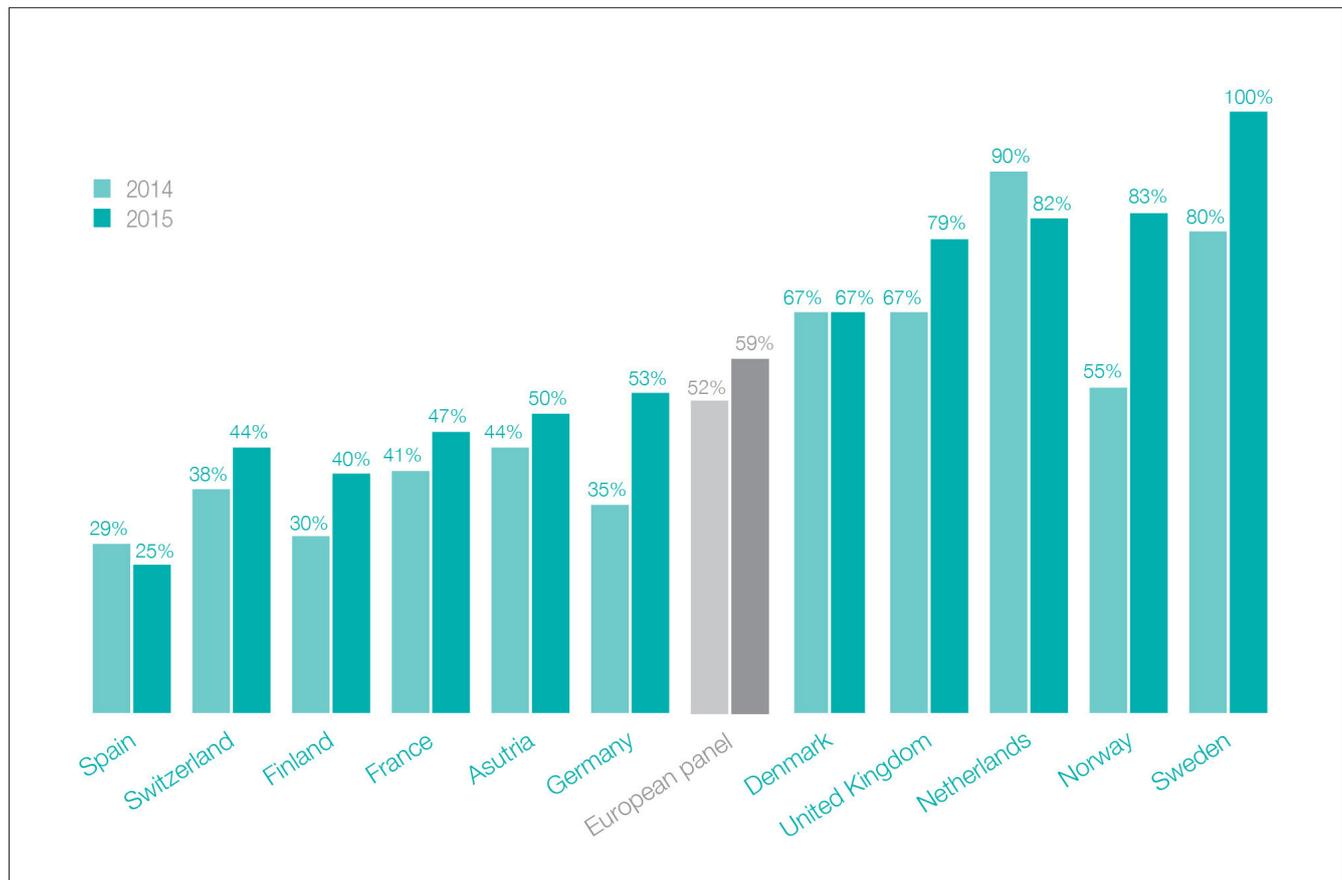
Engagement funktioniert am besten, wenn gleichgesinnte Akteure an einem Strang ziehen. Ein Beispiel: Der Stromversorger RWE plante vor Jahren, als es ihm noch gut ging, ein Atomkraftwerk im erdbebengefährdeten Belène in Bulgarien. Dagegen protestierten deutsche Investoren, kirchliche Anleger und die Fondsgesellschaft Union Investment gemeinsam mit Nichtregierungsorganisationen. Diesem Druck ist es zu verdanken, dass RWE das Vorhaben „aus wirtschaftlichen Gründen“ nicht in die Tat umsetzte.

Engagement ist folglich eine gute Ergänzung oder Alternative zu nachhaltigem Investment und nicht bloß zweite oder dritte Wahl. Inzwischen mehrt sich darum die Zahl von Publikums- und Spezialfonds, die auch Engagement in ihre Anlagestrategie integrieren – ein ernst zu nehmender Ansatz.

Gleichwohl: Oft ist nicht zu erfahren, was erreicht wird und wo die Dialoge stehen. Das hat Vertraulichkeit naturgemäß an sich. Für Journalisten ist es eine anspruchsvolle Aufgabe, immer wieder nachzuforschen, ob Investoren tatsächlich etwas erreichen.

Außerdem wirkt Engagement nicht immer. So startete 2011 eine Initiative zu Sozialstandards im Sudan mit dem Ziel, zum Frieden im Bürgerkriegsland beizutragen. Das Ziel wurde, wie sich inzwischen zeigte, nicht erreicht, die verfeindeten Gruppen haben auch 2018 noch die Oberhand. Die Investoren hatten nach einigen Jahren aufgegeben, die Initiative verschwand sang- und klanglos.

Abb. 27 Aktive Stimmrechtsnutzung (Shareholder Resolutions) in Europa⁹



Fazit

→ Journalisten sollten Investoren durchaus auf den Zahn fühlen, was sie mit Shareholder-Engagement erreichen.

→ Gleichwohl ist zu akzeptieren, dass Gespräche mehrere Jahre vertraulich geführt werden müssen, um überhaupt etwas erreichen zu können.

→ Sie sollten sie nach konkreten Beispielen ihrer Wirkung fragen sowie nach Gründen, warum Wirkungen gegebenenfalls ausblieben und was sie daraus für Konsequenzen ziehen.

8.5 Verantwortliches Investieren aus Sicht von Finanzmarktakteuren

Um zu verstehen, wie Großanleger „ticken“, welches ihre Motive sind, wie sie handeln und wo sie auf Hürden oder an Grenzen stoßen, dafür sind Hintergrundgespräche mit ihnen unerlässlich. Ein Austausch, um zu erfahren, ob und wie Nachhaltigkeit für institutionelle Investoren wirklich bedeutsam sein kann: wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien in die Analyse von Wertpapieren und Anlageoptionen einfließen, wie sie bei Entscheidungen zu Kapitalanlagen unterschiedlicher Anlageklassen (Aktien, Anleihen, Immobilien u. a.) einfließen können und was Investoren allein oder gemeinsam mit anderen in Unternehmen womöglich bewegen konnten, können oder könnten.

Auf diesem Wege wird auch deutlich, wie relevant es für die journalistische Arbeit ist, hierfür ein Gespür zu entwickeln, hierzu zu recherchieren und diesbezügliche Entscheidungen und Entwicklungen zu hinterfragen. Darum ist es wichtig, Perspektiven und die potenziellen Hebel großer Finanzakteure kennenzulernen.

Ein Beispiel ist die seit Jahren hinsichtlich Nachhaltigkeit recht aktive Union Investment (UI) aus Frankfurt: Sie ist eine der größten Fondsgesellschaften in Deutschland mit 4,1 Millionen Kunden und 292 Milliarden Euro verwalteten Vermögen (Ende 2016). Innerhalb der genossenschaftlichen Finanzgruppe ist sie die Fondsvermögensverwaltung von rund 1 000 Volks- und Raiffeisenbanken in Deutschland. Sie ist seit 2010 Mitglied der UN-Investoreninitiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren, PRI (*siehe Kapitel 8.3*). Darum wurde sie für dieses Modul eingeladen, in einem kurzen Vortrag folgende Fragen und Aspekte darzustellen und anschließend mit den Teilnehmenden zu diskutieren:

1. Verantwortliches und nachhaltiges Investieren – bestehen Unterschiede?
2. Erreichen Nachhaltigkeitsaspekte den Mainstream des Kapitalmarkts?
3. Wie funktionieren ESG-Integration und Shareholder-Engagement?
4. Trends und Herausforderungen verantwortlichen Investierens.

Dahinter stehen auch die Fragen: Wie groß ist der SRI-Anteil im Finanzmarkt wirklich? Wirkt Shareholder-Engagement zugunsten von mehr Nachhaltigkeit?

Was sind internationale und globale Trends? Welche Hürden und Hemmnisse bestehen, um den Mainstream stärker zu durchdringen?

Antworten auf diese Fragen gab während des Lüneburg-Seminars Matthias Stapelfeldt, Leiter des Nachhaltigkeitsmanagements. Seit 1992 hat er bei UI verschiedene Leitungsfunktionen inne, seit 2010 verantwortet er die Entwicklung und Implementierung der Nachhaltigkeitsstrategie. Er ist im Vorstand des Forums Nachhaltige Geldanlagen.

Nachfolgende Kernaussagen und erläuternde Abbildungen seiner Präsentation wurden von ihm und der Autorin um jüngere Entwicklungen und weiterführende Informationen ergänzt und aktualisiert.

8.5.1 Verantwortliches und nachhaltiges Investieren – bestehen Unterschiede?

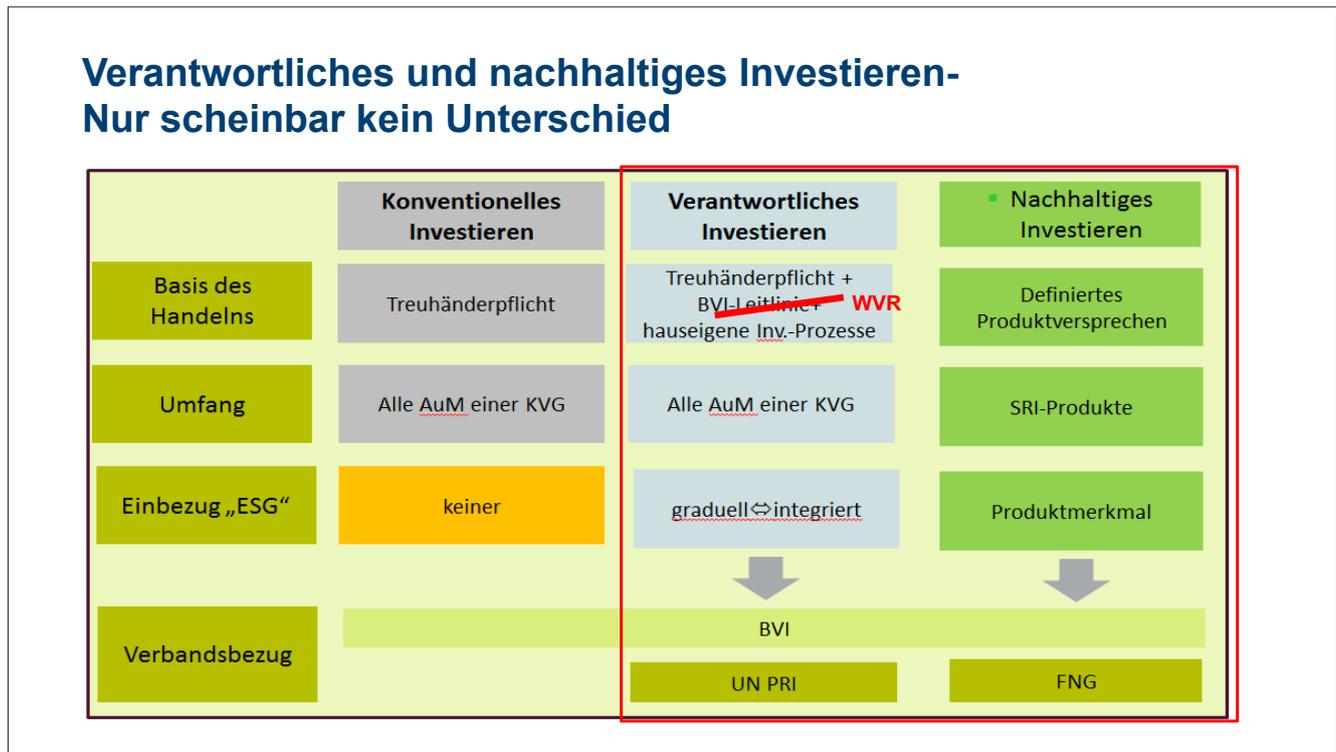
Um die Unterschiede zwischen dem bisherigen konventionellen sowie dem verantwortlichen und dem nachhaltigen Investieren zu erkennen, muss man die Basis des Handelns verstehen. Für das traditionelle konventionelle Investieren besteht eine gesetzlich geregelte Treuhänderpflicht, wonach der Wert sämtlicher anvertrauter Mittel zu wahren und zu mehren ist. Hierfür gilt das sogenannte Magische Dreieck aus Rendite, Risiko und Liquidität. Von ESG spricht das Gesetz nicht und bei Investoren war davon in der Vergangenheit auch nicht die Rede.

Bei verantwortlichem Investieren umfasst die Treuhänderpflicht den Einbezug materieller ESG-Aspekte und wird über die Leitlinien des Branchenverbandes BVI (*siehe nachfolgende Absätze*) und hauseigene Prozesse definiert. Hier haben sich bei einigen Investoren das Verständnis und die Rechtsauffassung treuhänderischer Verantwortung weiterentwickelt (*siehe auch Kapitel 9.1 „Treuhänderische Verantwortung“*).

Demgegenüber ist nachhaltiges Investieren ein Produktversprechen. Stapelfeldt sagt dazu: „Während verantwortliche Investments ESG-Kriterien graduell einbeziehen, wenn diese materiell sind für eine Anlageentscheidung, sind sie bei nachhaltigen Anlagen ein fest definiertes Produktmerkmal.“

Die entsprechenden Branchenverbände sind im deutschsprachigen Raum das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) und auf europäischer Ebene Eurosif in Brüssel. Sie betreiben produktbezogene Transparenz- und

Abb. 28 Verantwortliches und nachhaltiges Investieren – nur scheinbar kein Unterschied ¹⁰



Abkürzungen: ESG = Umwelt, Soziales, Unternehmensführung; AuM = Assets under Management = verwaltetes Vermögen; KVG = Kapitalverwaltungsgesellschaft; WVR = Wohlverhaltensrichtlinie des BVI; BVI = Deutscher Fondsverband; SRI = Socially Responsible Investment = Dachbegriff für nachhaltiges Investieren; UN = Vereinte Nationen; PRI = Prinzipien für Verantwortliches Investieren; FNG = Forum Nachhaltige Geldanlagen

Qualitätsinitiativen und erfassen die Marktvolumina im deutschsprachigen Raum und in Europa.

Angesichts dieser definitorischen Verschiedenheiten (siehe Kapitel 1.3 und 4) verwundert es nicht, dass enorme Unterschiede bei den entsprechend verwalteten Volumina bestehen. Nachhaltige Geldanlagen (Investmentfonds, Mandate), bei denen diesbezügliche Versprechen womöglich einklagbar wären, machen in Deutschland mit 79 Milliarden Euro lediglich knapp 3 Prozent der von Fondsgesellschaften verwalteten 2,8 Billionen Euro aus, so die Angaben des Fondsverbandes BVI (Stand Ende 2016).

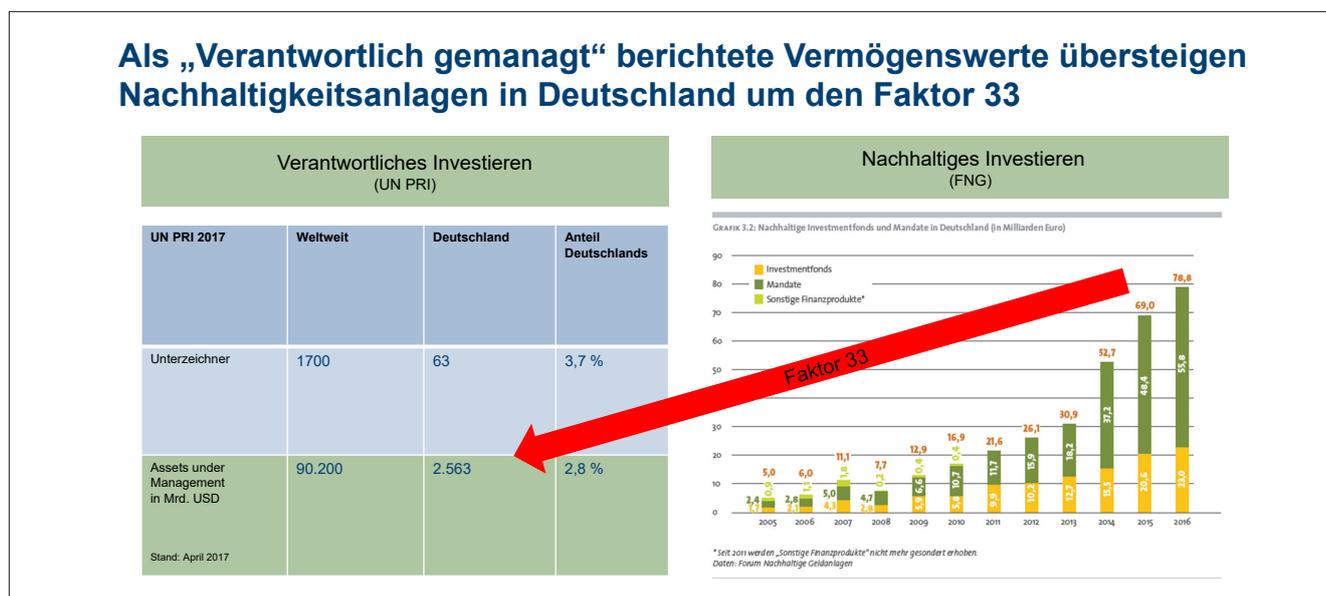
Im Vergleich zum Kapital, das die deutschen PRI-Mitglieder verwalten, ergibt sich: Verantwortlich gemanagte Vermögenswerte übersteigen Nachhaltigkeitsanlagen um den Faktor 33 (siehe Abb. 29).

Für ein Geldhaus ist darum die Frage, welcher Anteil des verwalteten Vermögens nachhaltig gemanagt ist – anders als vom FNG bis zum Redaktionsschluss dieses Buches gehandelt – nicht mit einer einzigen Zahl oder der Anwendung bestimmter ESG-Strategien zu beantworten. Das zeigt das Beispiel der Union Investment. Geht es um ausgewiesene nachhaltige Investments, also SRI-Produkte, kommt sie auf rund 25 Milliarden Euro und ist laut eigenen Angaben mit Abstand Marktführer. Angesichts der gesamten verwalteten Vermögen von 292 Milliarden Euro ist der Anteil von 8 Prozent gleichwohl gering.

Betrachtet man jedoch die rund 265 Milliarden Euro, für die Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien als wichtiger Teil des Risikomanagements in die Analysen und Entscheidungsprozesse einfließen, ist der ESG-Anteil mit 91 Prozent sehr hoch (siehe Abb. 30).

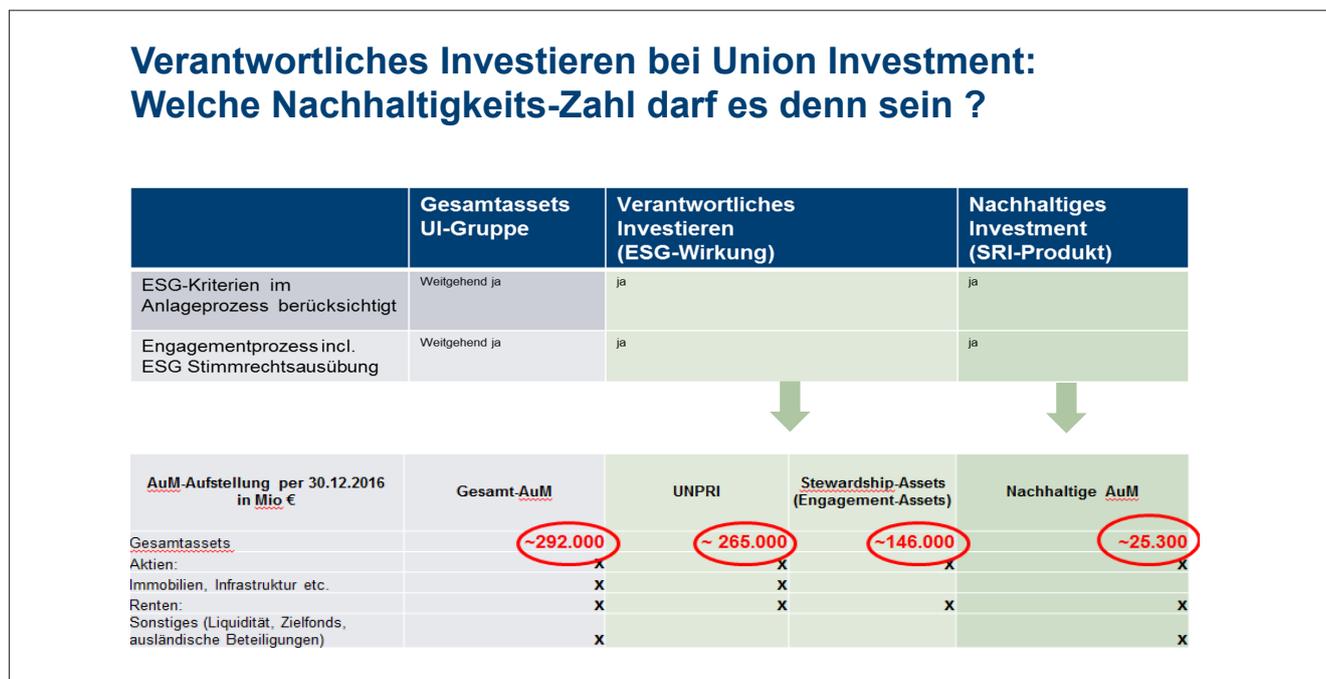
¹⁰ Quelle: Union Investment 2016

Abb. 29 Verantwortlich gemanagte Vermögenswerte übersteigen das Volumen von Nachhaltigkeitsanlagen um den Faktor 33 ¹¹



Abkürzungen: UN PRI = Prinzipien für Verantwortliches Investieren,
FNG = Forum Nachhaltige Geldanlagen, BVI = Deutscher Fondsverband,
AUM = Assets under Management = verwaltetes Vermögen

Abb. 30 Beispiel Union Investment: Welche Nachhaltigkeitszahl darf es denn sein? ¹²



11 Quelle: Union Investment 2017

12 Quelle: Union Investment 2017

„Wir beachten Nachhaltigkeitsfaktoren systematisch in fast allen Anlageklassen und im Engagementprozess, würden uns aber nie als insgesamt nachhaltiger Investor bezeichnen“, betont Stapelfeldt. Für den jährlichen Marktüberblick des FNG gibt sein Unternehmen darum auch nicht die hohe Summe an verantwortlich ausgerichtetem Kapital an, sondern beschränkt sich auf die mehr als 80 Nachhaltigkeitsfonds für Privatanleger und Institutionelle mit den genannten 25 Milliarden Euro.

Beim Treuhandprinzip (*siehe auch Kapitel 9.1*) ist Nachhaltigkeit nicht per se im Produkt verankert und nicht einklagbar. Wenn aber Institutionelle hierbei trotzdem Nachhaltigkeit berücksichtigen, wird das weder vom FNG noch von Eurosif erfasst. Darum plädieren manche Fondsanbieter und Vermögensverwalter dafür, eine teilweise Integration von ESG-Aspekten über die Produktebene hinaus zu erfassen. Stapelfeldt drängt seit langem auf eine adäquatere Methodik.

Es dauerte, bis andere Investoren die Krux verstanden. Noch vor wenigen Jahren blieb die Frage an das FNG unbeantwortet, warum die Union für mehr Vermögen ESG-Stimmrechte hat, als der Marktbericht insgesamt an nachhaltigen Vermögen aufführt. Seit Stapelfeldt 2014 FNG-Vorstand ist, arbeitet er darum an einem neuen Modellansatz und wirbt dafür.

Der Lernprozess, den die Branche durchlebt, gipfelte im Herbst 2016 in neuen BVI-Wohlverhaltensregeln (BVI 2016). Diese Selbstregulierung in der Fondsbranche bestätigt, dass die FNG-Systematik die Marktwirklichkeit bis Redaktionsschluss nicht abdeckte. Beim BVI gilt seit 1. Januar 2017 mit einer Übergangsfrist von neun Monaten als fünfter Grundsatz der neuen Wohlverhaltensregeln, dass „Fondsgesellschaften gesellschaftliche Verantwortung in ökologischen, sozialen Belangen sowie zur guten Unternehmensführung (ESG) übernehmen.“ (*Details siehe nächster Abschnitt*)

„Auf dieser Basis lässt sich gegenüber Finanzmarktakteuren leichter argumentieren und die FNG-Systematik umstellen“, sagt Stapelfeldt. Das, was BVI und FNG erheben, soll zueinanderpassen. Die Eckpunkte der neuen Methodik lauten, dass künftig klar zwischen verantwortlichen Investoren sowie explizit nachhaltigen Geldanlagen, den Produkten, unterschieden wird. „Eine Abgrenzung dieser verantwortlich gemanagten Anlagen von klar definierten Nachhaltigkeitsprodukten wird deshalb notwendig“, kommentierte denn auch das FNG bei Bekanntgabe der Marktzahlen für 2016. Es hat diese Differenzierung für Mitte 2018 angekündigt.

8.5.2 Erreichen Nachhaltigkeitsaspekte den Mainstream des Kapitalmarkts?

Diese Frage lässt sich schlicht mit „Ja!“ beantworten. Die Mehrheit der institutionellen Anleger in Europa berücksichtigt ESG-Kriterien in der Anlageentscheidung, wobei Skandinavien, Schweizer und Österreicher vorne liegen (*siehe Abb. 31*). Das ergab eine überwiegend telefonische Befragung von 803 Finanzverantwortlichen aus zehn westeuropäischen Ländern mit einem verwalteten Vermögen von addiert 7,8 Billionen Euro (7 800 Milliarden Euro)¹³.

Aber es existieren noch stets zahlreiche Gründe, um Umwelt, Soziales und Unternehmensführung eben doch nicht in die Anlageentscheidungen zu integrieren. Die Anleger führen zuerst eine mangelnde Nachfrage von Kunden und anderen Anspruchsgruppen an. Schon an zweiter Stelle kommen die angeblich schlechteren Renditeerwartungen – wohlgermerkt im Jahr 2016, als das diesbezügliche Vorurteil nach jahrzehntelanger Forschung längst wissenschaftlich widerlegt war (*siehe Kapitel 6*).

So erklären sich denn wohl auch die weiteren Gründe, nämlich dass Nachhaltigkeitskriterien für das eigene Unternehmen keine Rolle spielen, Gremien nicht danach fragen und Anlagerichtlinien keine Vorgaben machen (*siehe Abb. 32*). Tief blicken lässt das von einem Drittel der Antwortenden genannte Argument, ESG habe keinen Einfluss auf das Image. Das bedeutet, sie würden wohl nur tätig, wenn ihre Reputation in Gefahr geriete. In diesem Wissen nehmen immer mehr Nichtregierungsorganisationen zunehmend auch Großanleger ins Visier ihrer Kritik.

Besonders bemerkenswert ist, dass fast zwei Drittel der deutschen institutionellen Anleger keine Klimaaspekte in den Anlagerichtlinien wollen (*siehe Abb. 33*). Dieses Ergebnis passt zum Resümee des Asset Owners Disclosure Project (AODP) vom Frühjahr 2017, wonach 68 Prozent der größten deutschen Kapitaleigner und Treuhänder (Asset Owner) keinerlei Notiz von der Mega-Herausforderung Klimawandel nehmen (*siehe Kapitel 9 zur treuhänderischen Verantwortung*).

Abb. 31 Die Mehrheit institutioneller Anleger berücksichtigt ESG-Kriterien in der Anlageentscheidung (VI), aber ...¹⁴

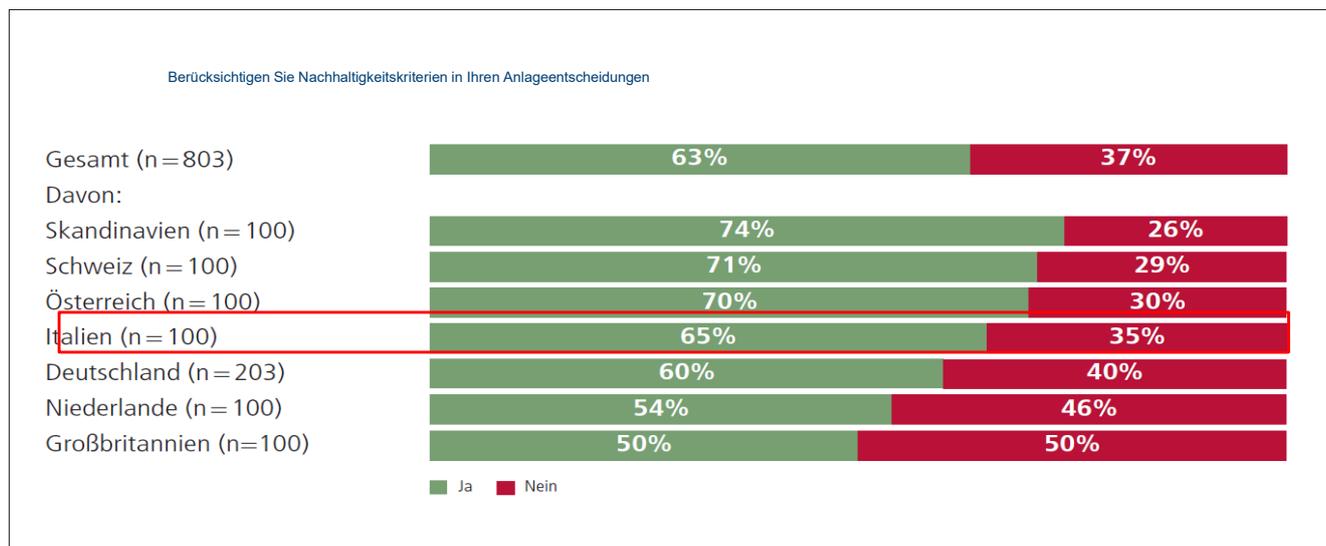
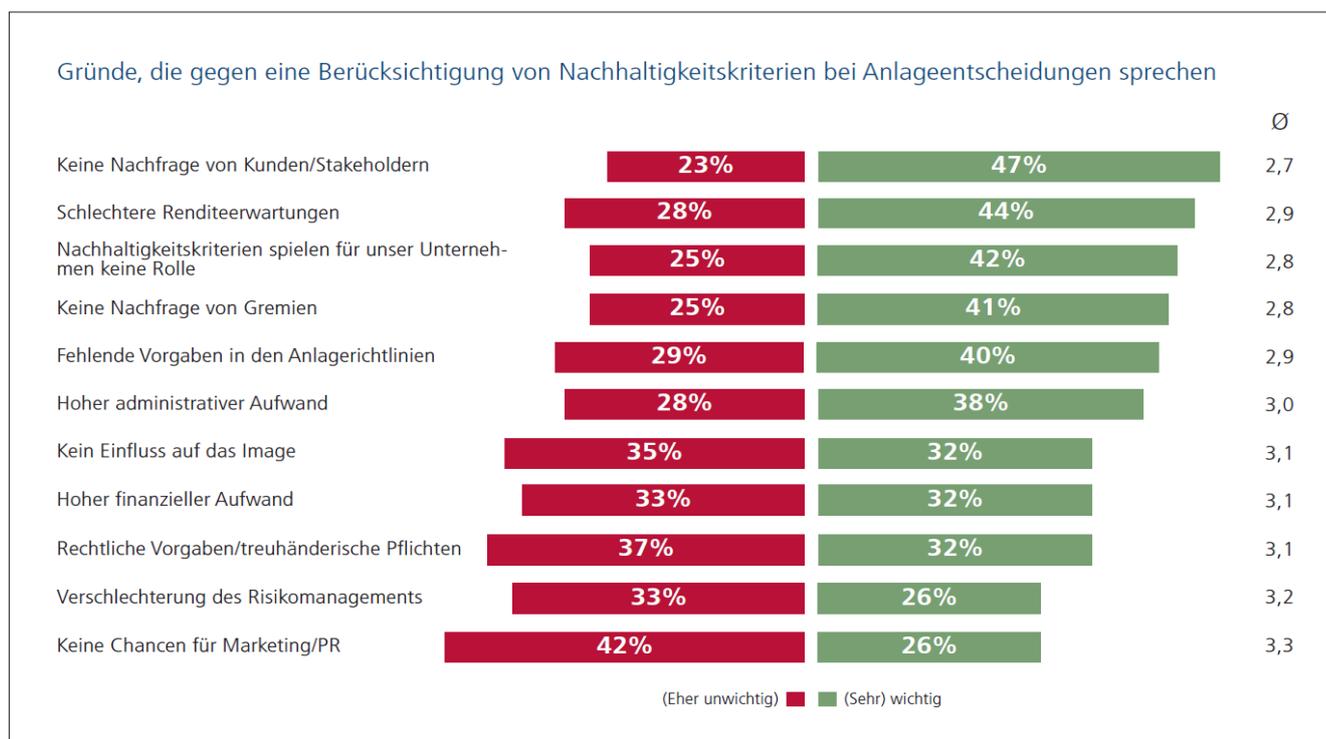


Abb. 32 ... es werden auch immer noch viele Gründe dafür angeführt, ESG nicht in die Anlageentscheidungen zu integrieren ...¹⁵



14 Quelle: Union Investment: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger – Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2016

15 Quelle: Union Investment: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger -Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2016

Abb. 33 ... und 62 Prozent der deutschen institutionellen Anleger wollen keine Klimaaspekte in den Anlagerichtlinien!!!¹⁶

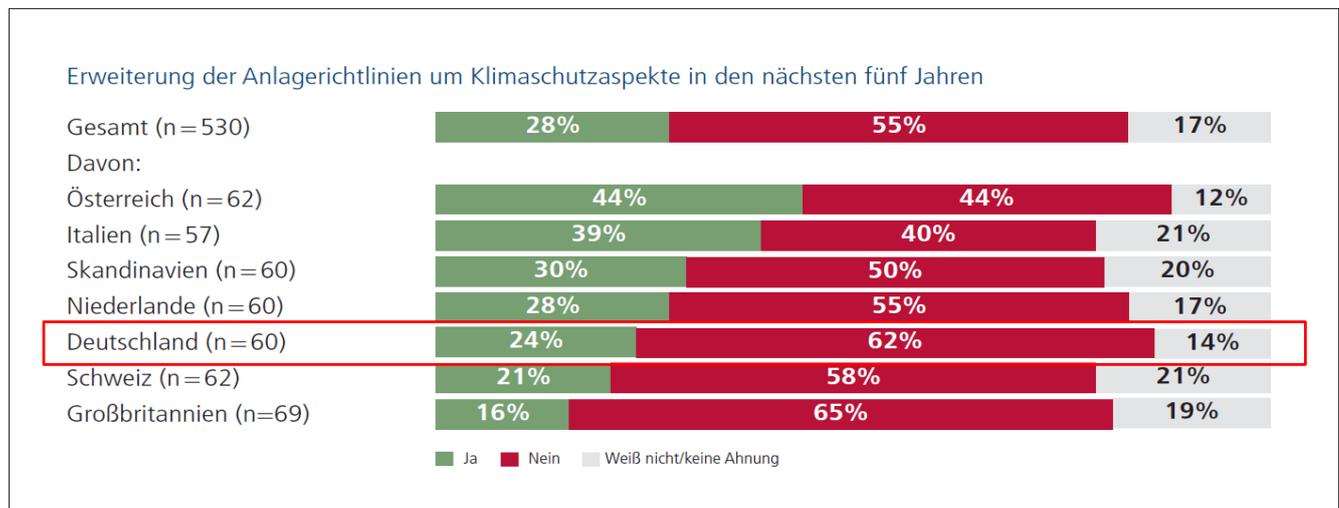
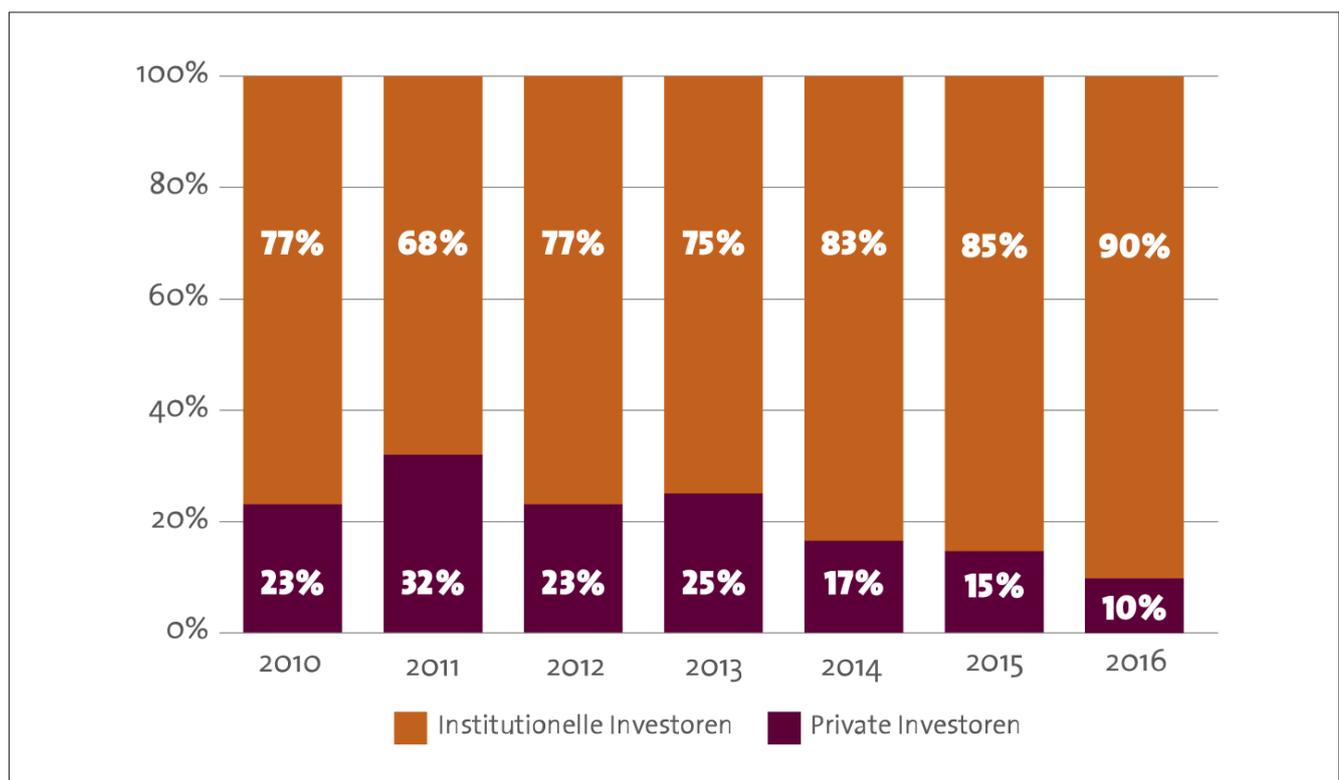


Abb. 34 Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland (in Prozent)¹⁷



16 Quelle: Union Investment: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger – Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2016

17 Quelle/Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017

Abb. 35 Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland in Milliarden Euro ¹⁸

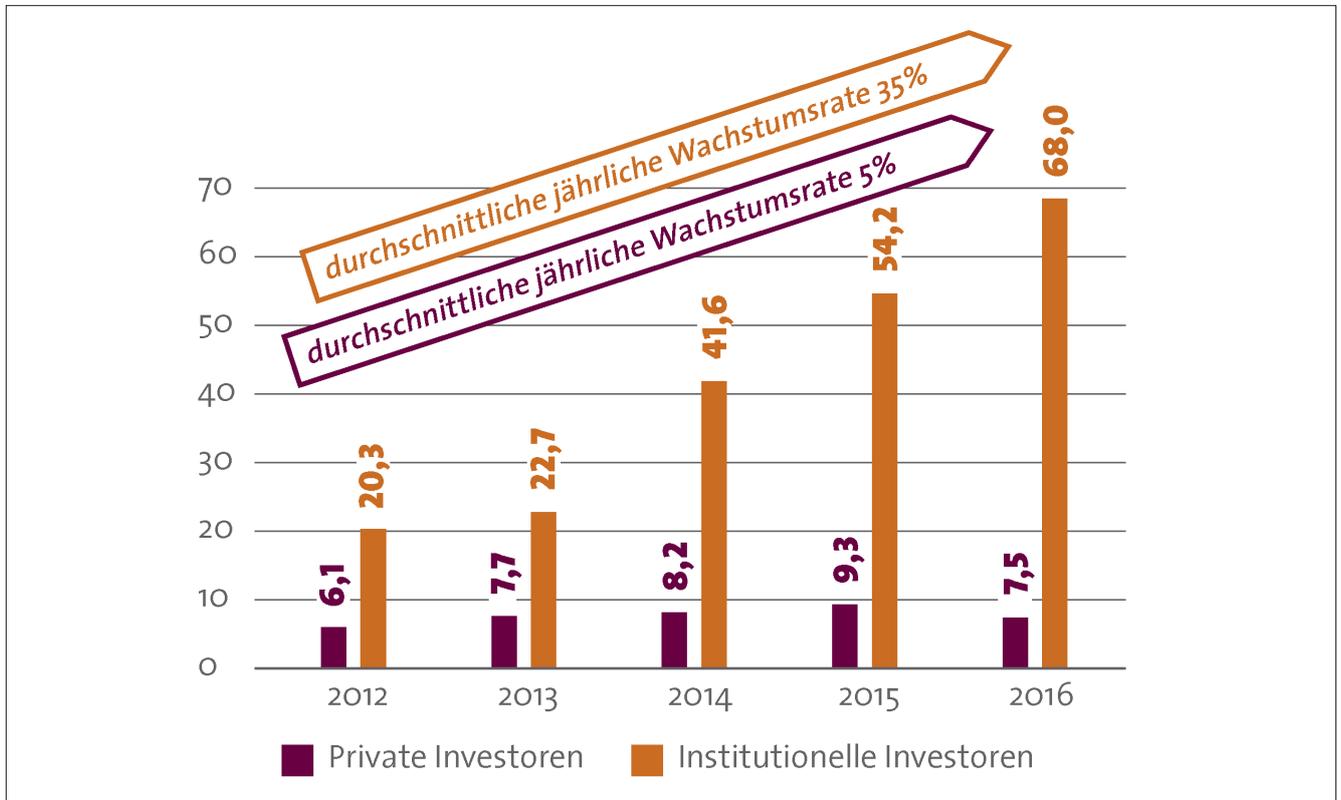
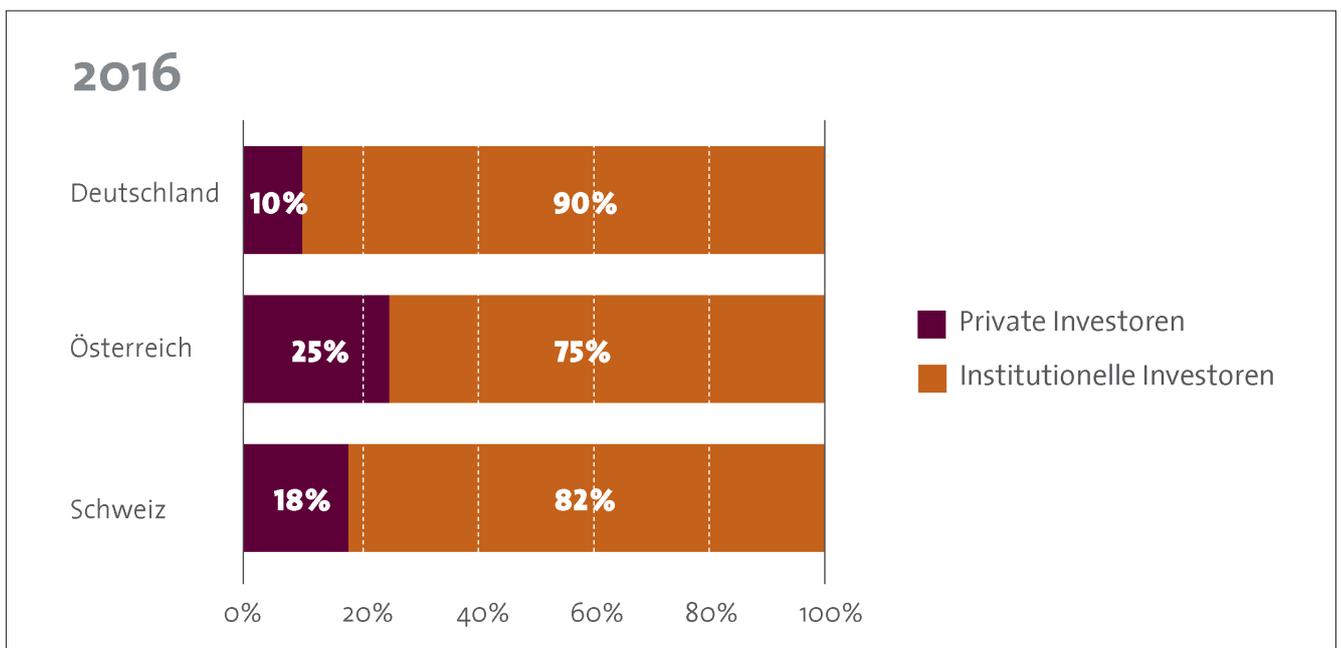


Abb. 36 Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2015 und 2016 (in Prozent) ¹⁹



¹⁸ Quelle/Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017

¹⁹ Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017

Hinsichtlich der Anlegertypen, die sich nachhaltig orientieren, schneiden institutionelle Investoren gegenüber Privatanlegern jedoch laut dem Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) besser ab. Ihr Anteil ist im gesamten deutschsprachigen Raum hoch, insbesondere in Deutschland. Dort wächst er seit Jahren und hat 2016 nochmals zugelegt (siehe Abb. 34–36).

Umgekehrt lässt sich sagen: Nachhaltige Produkte (SRI) sind insbesondere bei deutschen Privatkunden nach wie vor nicht angekommen. Nur in Österreich steigt der Anteil der Privatkunden am Markt in den letzten Jahren beträchtlich. Deutschland hat bei Privatkunden sogar weniger nachhaltige Vermögenswerte platziert als 2013.

Neue Impulse für die Fondsgesellschaften im Mainstream des Kapitalmarkts gab 2017, wie bereits erwähnt, die Erweiterung der im Jahr 2003 vom BVI eingeführten Wohlverhaltensregeln um die Aufnahme der Leitlinien zum verantwortlichen Investieren²⁰.

Die freiwillige Regel sieht vor, „dass die Fondsgesellschaften im Rahmen ihrer treuhänderischen Verantwortung auch ESG-Kriterien berücksichtigen, um Risiken bei Investitionen in Wertpapieren und Sachwerten einzustufen“, erläutert der BVI. Und weiter: „Die Fondsgesellschaften treffen zudem Vorkehrungen, die in den weltweit anerkannten Kodizes wie dem ‚UN Principles for Responsible Investment‘ verankerten Prinzipien in ihren Investmentprozessen in angemessenem Umfang einzubeziehen.“

Was angemessen heißt, ist zwar nicht genau bestimmt. Aber zehn Grundsätze erläutern, was Fondsgesellschaften tun sollen. Dies kann jede für sich interpretieren. Der BVI gibt vor, „dass die Fondsgesellschaften ihre Anleger informieren, ob und inwieweit sie die Wohlverhaltensregeln einhalten.“ Sie können zwar von den Grundsätzen abweichen, müssen dies dann aber jährlich offenlegen und Abweichungen begründen (Comply-or-Explain-Regel). Die ESG-Integration kann sich auf Teilbereiche der verwalteten Vermögen beziehen oder auf alle Vermögen. „Das aktualisierte Regelwerk trägt der Treuhänderschaft Rechnung, die Asset-Managern besondere Pflichten gegenüber ihren Anlegern auferlegt“, lässt sich Hauptgeschäftsführer Thomas Richter zitieren.

Für die Marktübersicht ergibt sich damit künftig etwas mehr Transparenz. In den letzten Jahren hatte der deutsche Fondsverband BVI keine diesbezüglichen Zahlen erhoben. Das soll sich ändern. In der BVI-Statistik

markiert nicht mehr nur bei Publikumsfonds ein Häkchen, wenn dieser nachhaltig ist. Auch für Spezialfonds entstand 2017 ein Meldesystem, um zu erfassen, welche Fonds nachhaltig gemanagt werden respektive welche Volumina auch Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte systematisch berücksichtigen. Wie vollständig diese sein werden, muss die Zeit zeigen – und journalistische Recherche.

Hinsichtlich der Beachtung von ESG-Aspekten in den Prozessen aller anderen Fonds – also dem größten Teil der Fondsvermögen – wird die BVI-Statistik jedoch weiterhin nichts Erhellendes liefern. Zwar müssen die Fondsgesellschaften ab Oktober die Comply-or-Explain-Regel umsetzen. Doch der Verband wird keinen automatisierten Prozess einrichten, um die Einhaltung der kompletten Wohlverhaltensregeln abzubilden. Der Aufwand wäre zu groß und die Aussagekraft begrenzt, erläuterte ein Sprecher: Eine Ja-Nein-Angabe zur Comply-or-Explain-Regel würde nichts über die tatsächlich nach ESG verwalteten Volumina aussagen.

Der BVI-Wende hin zu Nachhaltigkeitsvorgaben gingen 2015 Hinweise des Versicherungsverbandes GDV zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage voraus²¹. Diese Hinweise sind jedoch unverbindlich und nicht mehr als eine Darstellung des Möglichen. Der BVI zeigt sich mit seinen Forderungen wesentlich aktiver und zukunftsorientierter.

8.5.3 Wie funktionieren ESG-Integration und Shareholder-Engagement?

Beachten konventionelle Großanleger bei ihrer Titelanalyse, bei Anlageentscheidungen und Portfoliomanagement systematisch auch Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsaspekte, spricht man international von ESG-Integration. Das Kürzel ESG steht für die englischen Begriffe Environment, Social, Governance.

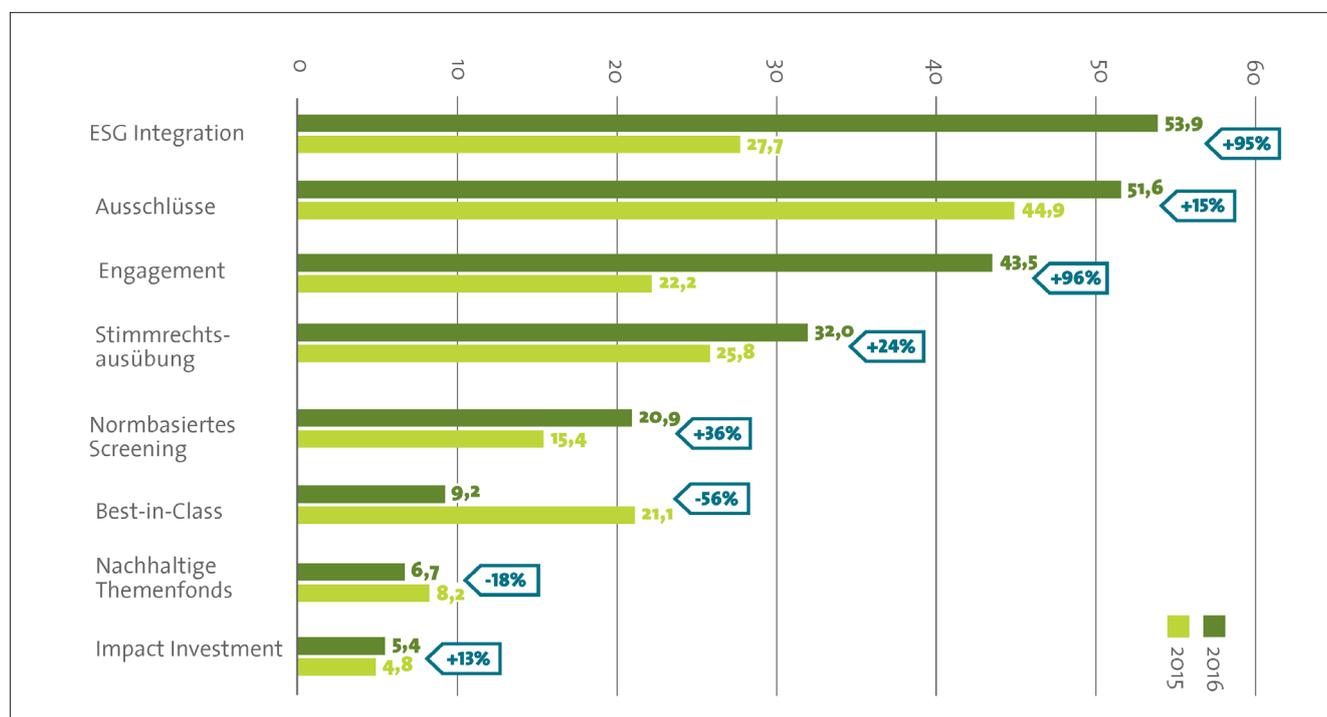
Inzwischen haben sich drei wesentliche strategische Ansatzpunkte für Großanleger etabliert. Fast 90 Prozent der Vermögensverwalter aus 13 Ländern mit addiert rund 7,4 Billionen Euro verwalteten Vermögen nutzen neben Ausschlüssen (branchen- oder normbasiert) oder ESG-Selektion auch Shareholder-Engagement, rund 40 Prozent kombinieren alle drei²².

20 Bergius 2017a

21 GDV 2015

22 Novethic 2015

Abb. 37 Nachhaltige Anlagestrategien in Deutschland 2015 und 2016 (in Milliarden Euro) ²³



Der internationale Begriff Shareholder-Engagement (oder kurz und englisch ausgesprochen Engagement) steht für aktives Aktionärstum (*siehe Kapitel 8.4*). Er umfasst Aktivitäten von institutionellen und semi-institutionellen bzw. vermögenden Anlegern, mit denen diese allein oder gemeinsam auf Unternehmen mit kritischen Geschäftsaktivitäten zugehen. Sie versuchen, ihren Einfluss geltend zu machen, um eine bessere Unternehmensführung zu erreichen, damit Unternehmen ökosozial risikobewusster, ökonomisch zukunftsfähig und verantwortlicher wirtschaften und somit auch Risiken für die Anteilseigner vermeiden bzw. senken.

Öffentlich aktiv zu werden oder im Dialog mit Führungsspitzen die Unternehmen zu nachhaltigerem Wirtschaften zu drängen, ist ein großer Hebel. Er ist in Deutschland aber weithin ungenutzt. Vorreiter und langjährige Ausnahme unter den Institutionellen ist die Union Investment, der andere Fondsgesellschaften und Kapital-sammelstellen nach und nach vorsichtig folgen. Daneben engagieren sich erst einzelne Stiftungen und kirchliche Organisationen. Manche Nachhaltigkeitsfonds haben Engagement als zusätzlichen Baustein in ihr Konzept genommen.

ESG-Integration und Shareholder-Engagement nehmen in den letzten zwei Jahren allerdings beträchtlich zu. Die internationale Entwicklung färbt somit auf Deutschland ab. So hat sich 2016 das Kapitalvolumen fast verdoppelt, für das neben finanziellen auch einige Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien angewendet werden (*siehe Abb. 37*). Damit hat ESG-Integration die Politik von Ausschlüssen von Platz eins der am stärksten angewendeten Strategien verdrängt. Auch die Volumina, für die Engagement betrieben wird, verdoppelten sich.

In diesen vom FNG erhobenen Daten sind jedoch nicht die derart verwalteten Vermögen der Union Investment außerhalb ihrer Nachhaltigkeitsfonds erfasst (*Erklärung siehe Kapitel 8.5.1*). Gleichwohl sagt Stapelfeldt: „Nachhaltigkeit ist in unserem Investmentprozess systematisch integriert.“ Die nachfolgenden Abbildungen (*Abb. 38 bis Abb. 44*) stellen dar, wie das funktioniert.

Sowohl beim fundamentalen (konventionellen) Research als auch beim Nachhaltigkeitsresearch müssen die Ampeln auf grün stehen, damit die Portfoliomanager einen Titel kaufen können (*siehe Abb. 38*). Wechseln sie auf rot, ist der Titel – sei es eine Aktie oder eine Anleihe – entweder zu veräußern oder kommt für einen aktiven Dialog mit dem Unternehmen in Betracht. Dies gilt nicht nur für die Nachhaltigkeitsfonds, sondern für alle Fonds der Gesellschaft.

23 Quelle/Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017

Abb. 38 Nachhaltigkeit systematisch im Investmentprozess integriert²⁴

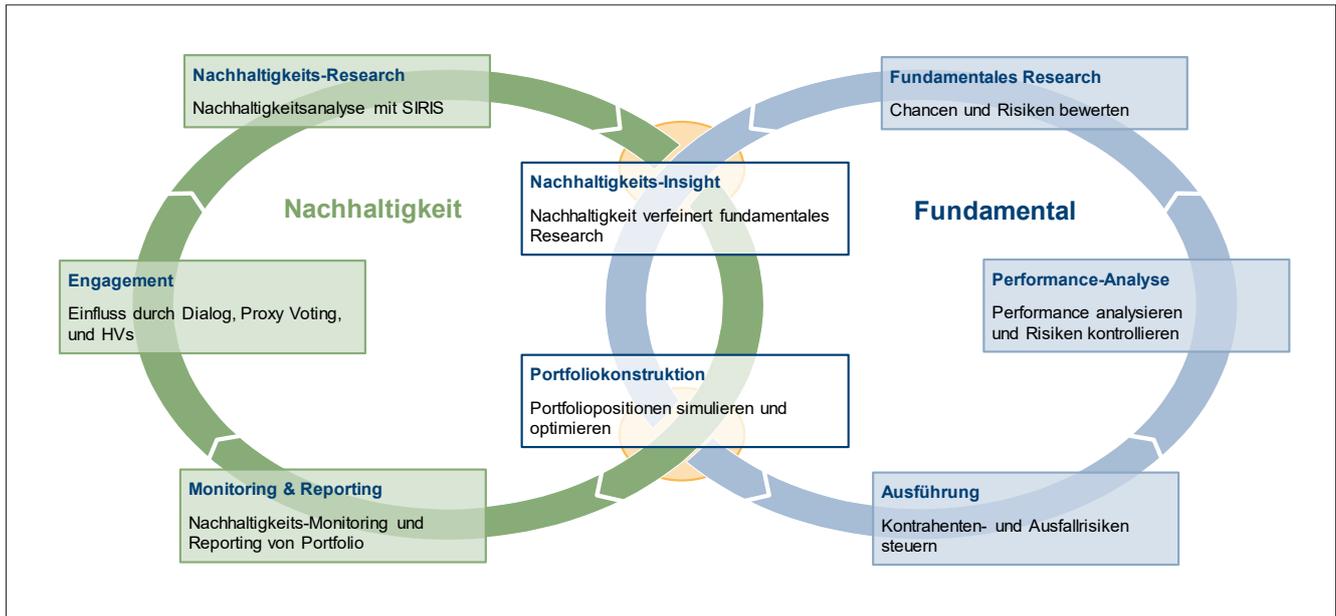
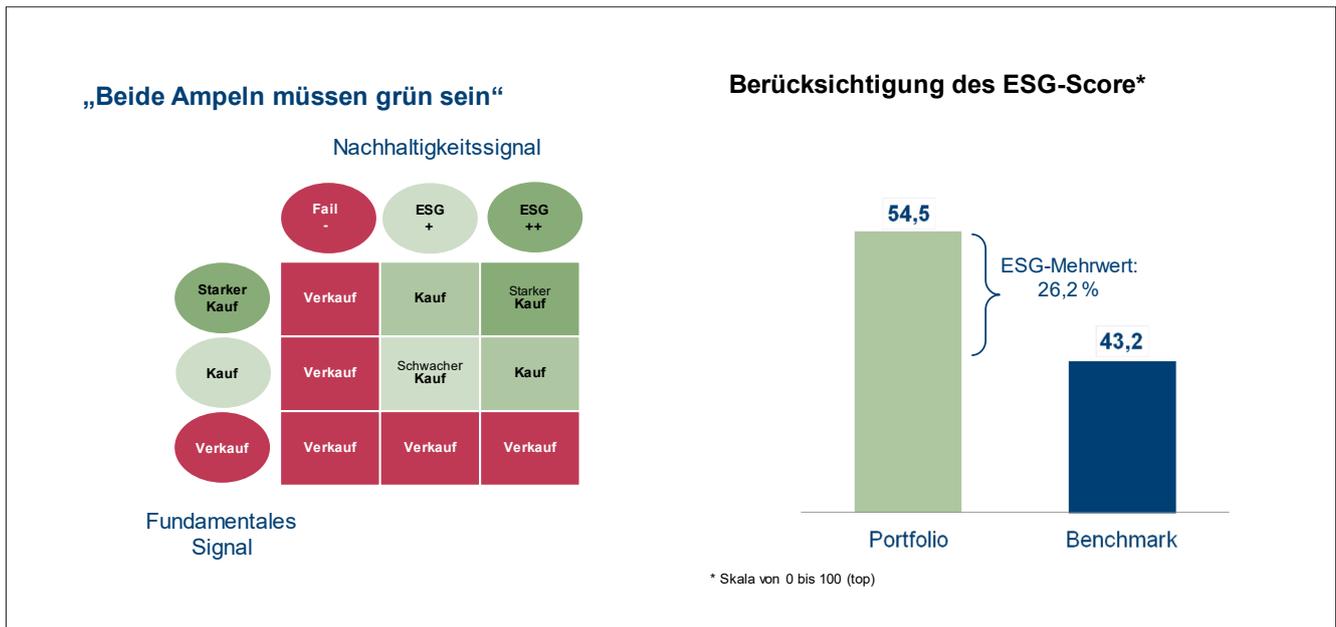


Abb. 39 Nachhaltigkeit ist ein messbarer Faktor in der Portfoliokonstruktion^{25 26}



24 Quelle: Union Investment 2016

25 Quelle: Union Investment 2016

26 Union-Aktien-Nachhaltigkeitsportfolio vs. MSCI World, Ende 2015, Quelle: Union Investment 2016

ESG-Vergleichsdaten internationaler Indizes und konkreter Nachhaltigkeitsportfolios zeigen laut Stapelfeldt zum Beispiel an, dass auf einer Skala von 0 bis 100 über alle ESG-Kriterien hinweg ein deutlicher Nachhaltigkeitsmehrwert geschaffen werden kann. So habe die Beachtung von Nachhaltigkeitsnoten (ESG-Scores) bei einem Aktienportfolio im Vergleich zum tonangebenden MSCI Weltindex zu einem ökonomischen Mehrwert in Höhe von 26,2 Prozent geführt (*siehe Abb. 39*). Derartige Bemessungen könnten auch für einzelne Kriterien errechnet werden, die einem Anleger besonders wichtig sind, z. B. Klimadaten.

Stapelfeldt warnt gleichwohl vor Aussagen, man könne einen ESG-Mehrwert 1:1 in einen ökonomischen Mehrwert umrechnen. Es sei nicht in Euro auszudrücken, die Menschenrechte zu achten. Auch bei anderen Nachhaltigkeitskriterien gehe das schon deswegen nicht, weil negative externe Effekte (Externalitäten) meist nicht angemessen bepreist seien und Kunden den Unternehmen selten durch Wegbleiben die Quittung präsentierten.

Vielmehr kann gerade rücksichtsloses Verhalten phasenweise vorteilhaft sein ²⁷ (*siehe Infokasten*).

Es gibt Hinweise darauf, dass Unternehmen, die in der Vergangenheit am meisten von nicht oder zu gering bepreisten Treibhausgasemissionen profitierten, ökonomisch erfolgreicher waren als emissionsarme Unternehmen – weil sie eine Ressource umsonst nutzten, indem sie nicht in Klimaschutz investierten. Das ergab die Studie „Wesentlichkeit von CO₂-Emissionen für Investitionsentscheidungen“ der Universität Hamburg. Doch die Autoren warnen: „Wenngleich die Profitabilitätsanalyse gezeigt hat, dass CO_{2e}-intensive Unternehmen in der Vergangenheit nicht weniger profitabel waren, stellt sich die Frage, ob dies auch in Zukunft so bleiben wird. Sie stellt sich insbesondere, weil

ESG-Integration funktioniert grundsätzlich bei sämtlichen Anlageklassen, seien es Aktien, Anleihen, Immobilien oder andere Asset-Klassen. Es müssen dafür allerdings die entsprechenden ESG-Datensätze in erforderlicher Güte und Breite vorliegen.

Die nachfolgenden Abbildungen stellen Kriterienkataloge der Union Investment für Länderanleihen, Gebäude und Unternehmen dar – die Bewertung von Unternehmen ist sowohl für deren Aktien als auch deren Anleihen nutzbar. Wie viele Institutionelle überprüft die Fondsgesellschaft die Titel nicht allein, sondern arbeitet mit unabhängigen Research-Akteuren zusammen und orientiert sich an Standards. Für Immobilien sind das die Kriterien und Gewichtungen der Deutschen Gesellschaft für Nachhaltiges Bauen (DGNB).

ESG-Integration geht vielfach mit aktivem Aktionärstum einher. Die UN-Initiative PRI macht das zur Pflicht. Und genauso wie ESG-Integration lässt sich Shareholder-Engagement für viele Anlageklassen anwenden. Engagement lässt sich auf vielerlei Art betreiben¹. Vorrangig verbreitet sind Abstimmungen auf Hauptversammlungen, Nutzung des Rederechts auf Hauptversammlungen sowie der direkte Dialog mit Vorständen und Aufsichtsräten. Auch Gegenanträge und die Androhung des Kapitalabzugs werden als Hebel genutzt.

solche Portfolioanalysen, die eher die Zukunft antizipieren, einen negativen Zusammenhang zwischen der CO_{2e}-Intensität und der Performance aufgezeigt haben“²⁸.

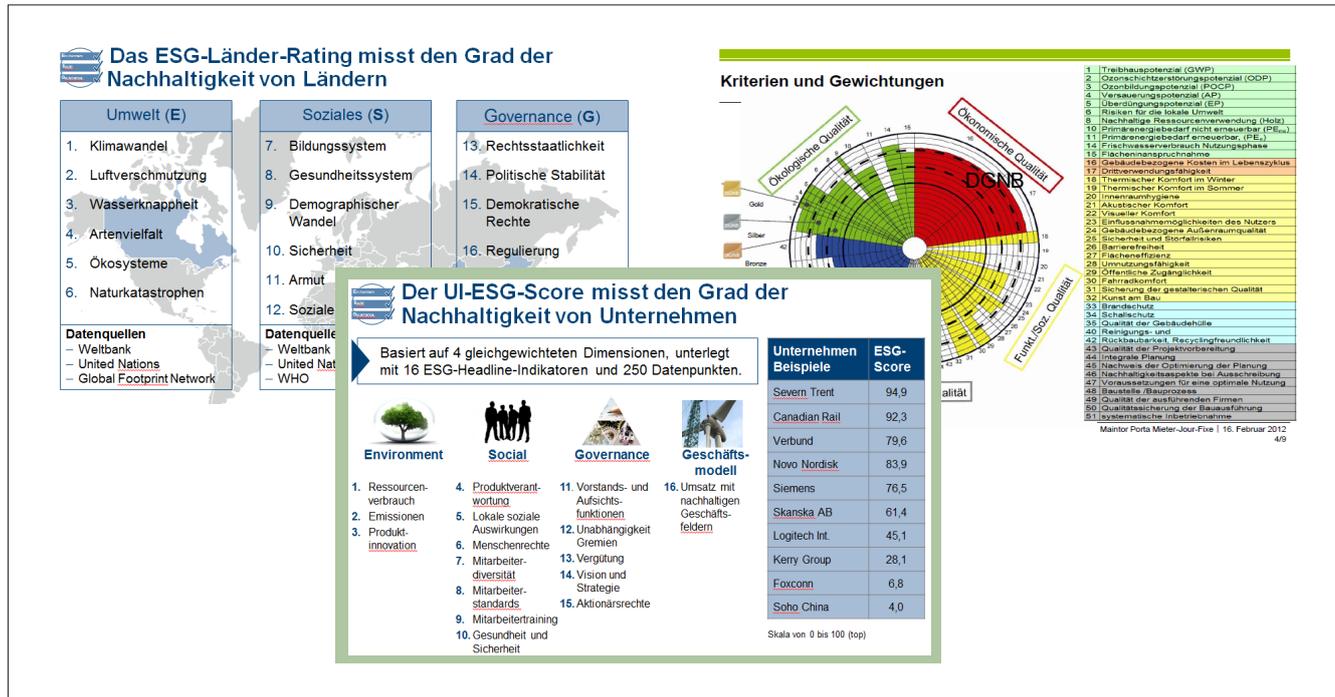
Eine verursachungsgerechte Verteilung der externen Klimakosten würde einen sehr starken Einfluss auf die Gewinnsituation der Unternehmen und die Rendite-Risiko-Lage der Investoren haben. CO_{2e} steht für CO₂-Äquivalent. Dies ist eine Maßeinheit aus dem Klimaprotokoll von Kyoto, womit die unterschiedlichen Emissionsmengen respektive klimaschädlichen Potenziale der verschiedenen Treibhausgase erfasst und vergleichbar gemacht werden.

27 Bassen et al. 2016

1 siehe Bergius 2014f

28 (Bassen et al. 2016: 18)

Abb. 40 ESG-Kriterien für „alle“ Anlegerklassen definiert und angewendet²⁹



In vielen Ländern konzentriert sich das aktive Aktionärs-tum auf die Hauptversammlungen. Dort werden Stimm-rechte entweder selbst ausgeübt oder an spezialisierte Dienstleister gegeben (Proxy Voting). Auch in Deutsch-land ist dies die vorrangige Aktivität. Doch Umwelt und Soziales steht – anders als Unternehmensführung (Governance) gar nicht zur Abstimmung. So will es das auf Finanzdaten und Entlastung von Gremien zugeschnit-tene Aktienrecht.

Wer folglich als Anleger etwas zugunsten von mehr Nachhaltigkeit bewirken will, nutzt deshalb auch andere Mittel. Öffentlichkeitswirksam sind Redebeiträge auf Hauptversammlungen (HV). Die Union Investment hat sich hierbei in den letzten Jahren einen Namen gemacht, ihre Forderungen wurden vielfach auch von Medien aufgegriffen. Andere Institutionelle schlagen diesen Weg nur zögerlich ein und nutzen ihren potenziellen Einfluss erst stiefmütterlich³⁰.

Deutlich wirksamer seien aber Gespräche mit Vorstän-den und Aufsichtsräten, betont Stapelfeldt. Die jährlich 400 Dialoge mit Konzernlenkern machen einen Großteil des Engagements der Union aus (siehe Abb. 41) – neben zusätzlich rund 4 000 Gesprächen mit Investor-Relations,

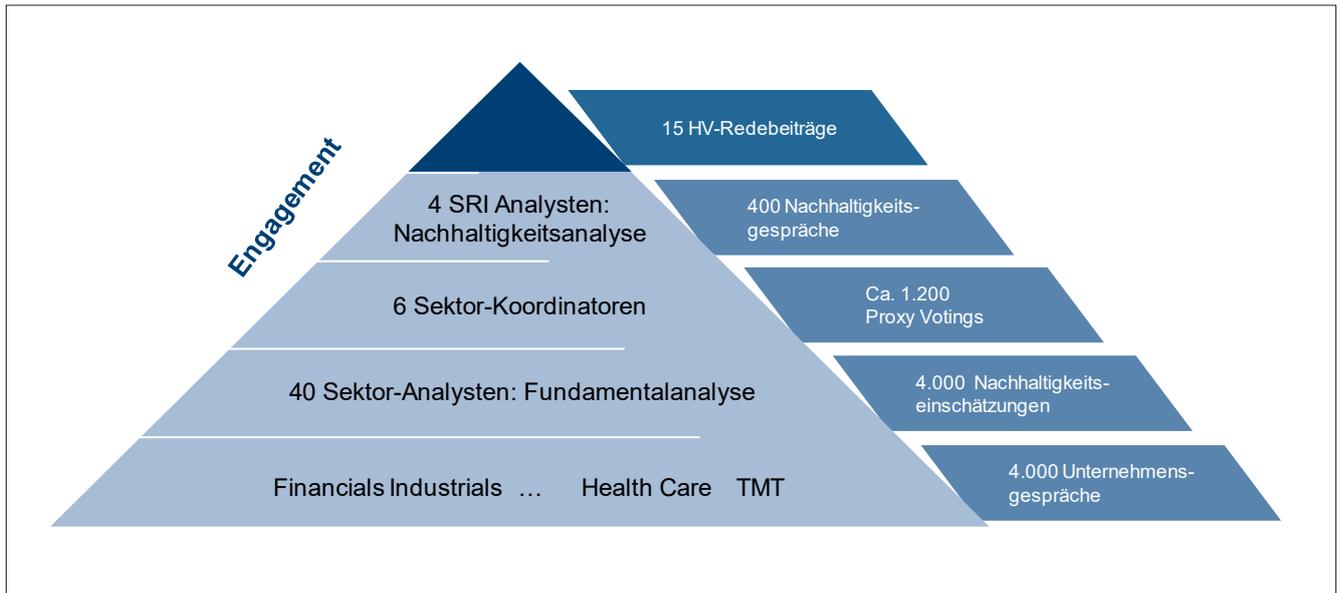
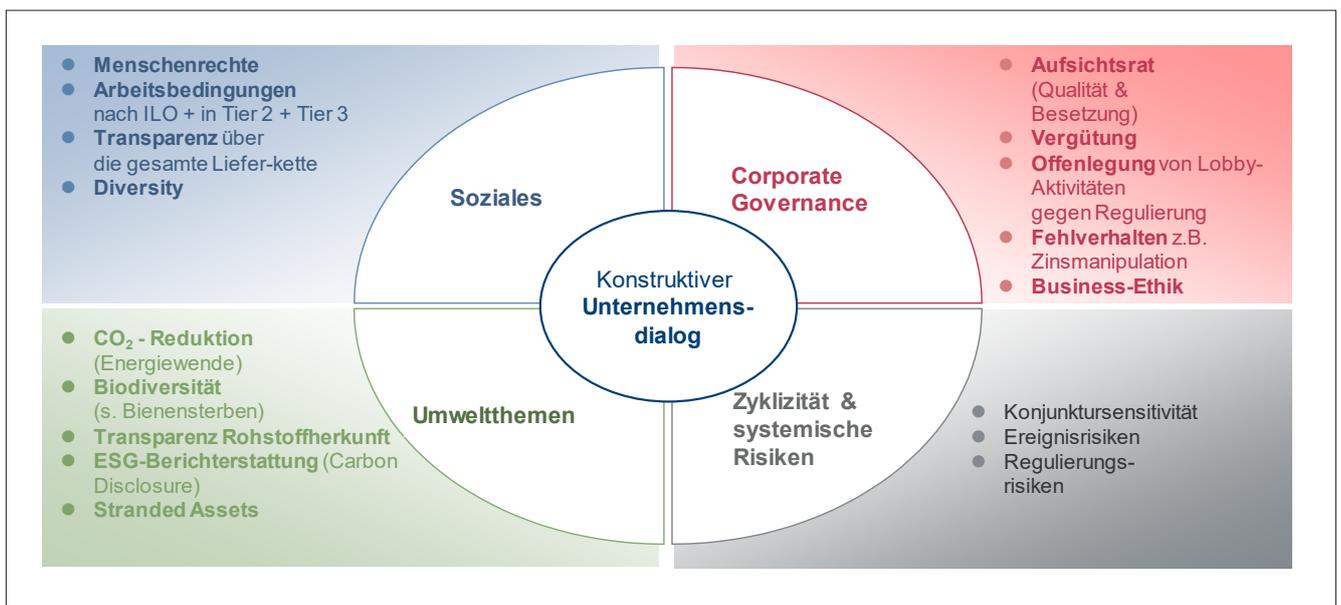
etwa im Rahmen der Investoren-Roadshows von Unter-nehmen.

Jedes Jahr werden für die Gespräche Zielkataloge erstellt (siehe Abb. 42). In ihnen finden sich sowohl grundsätz-liche Themen wie die Einhaltung der Menschenrechte, als auch aktuelle Themen wie das Bienensterben. Die Risiken „gestrandeter“ fossiler Vermögenswerte (im Fachjargon Stranded Assets) sind ebenfalls darin enthal-ten. Das meint: Eigentum an auf fossilen Energieträgern basierenden Vermögenswerten, die an Wert verlieren oder verlieren können, weil insbesondere Kohle und Erdöl mittel- bis langfristig nicht mehr nachgefragt wer-den. Außerdem werden Unternehmen danach gefragt, ob und inwieweit sie Umwelt- und Sozialleistungen in die Zielkataloge und Vergütungssysteme für die Konzern-lenker und Manager aufnehmen.

Zunehmend treten auch kirchliche Anleger in diesem Sinne als aktive Aktionäre auf und sprechen selbst oder über auf Dialoge spezialisierte Dienstleister mit den Emittenten³¹. Ihre zentralen Kernanliegen sind existenz-sichernde Löhne, die Einhaltung der Menschenrechte sowie Arbeitsbedingungen nach internationalen Stan-dards.

29 Quelle: Union Investment 2016
30 Bergius 2015a

31 Bergius 2016c

Abb. 41 Engagement – Hauptversammlungen sind nicht alles³²Abb. 42 Beispiel eines Zielkataloges für den konstruktiven Unternehmensdialog von Union Investment in 2015³³

32 Quelle: Union Investment 2016

33 Quelle: Union Investment 2016

Anders als Reden auf Hauptversammlungen (HV) sind Engagement-Dialoge allerdings nicht öffentlich, sondern vertraulich. Vieles bleibt im Verborgenen, sonst wären keine offenen Gespräche möglich. Nur so lasse sich eine Wirkung erzielen, heißt es. Sofern die Gespräche nicht fruchten, ziehen Investoren die Konsequenzen. Manche machen dann, wie die Union, HV-Redebeiträge, andere ziehen als höchste Eskalationsstufe ihr Kapital ab. Viele ändern nichts – das können Journalisten entlarven.

8.5.4 Trends und Herausforderungen verantwortlichen Investierens

Einige Trends befördern die Integration von Umwelt-, Sozial- und Governanc-Aspekten in das Portfoliomanagement und Shareholder-Engagement-Aktivitäten. Dazu zählen beispielsweise der Pariser Klimavertrag von 2015 und die Verabschiedung der UN-Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals), die einen globalen Rahmen schaffen und sowohl bei institutionellen Anlegern als auch ihren Kunden das Bewusstsein wecken.

Stärker noch wirken regulatorische Änderungen, insbesondere die EU-Richtlinie zur CSR-Berichtspflicht für große kapitalmarktorientierte Unternehmen. In anderen EU-Staaten gibt es schon seit Jahren unterschiedlichste rechtliche Anforderungen an Investoren. Auch wissenschaftliche Erkenntnisse wirken sich positiv aus, insbesondere die Tatsache, dass Nachhaltigkeit keinen Performance-Nachteil bedeutet, sondern im Gegenteil die Chance bietet für niedrigere Risiken und neue Investimentooptionen.

Andererseits bestehen Herausforderungen, die einer Umorientierung im Wege stehen können. Insbesondere sind viele neue Regulierungen von Finanzinstituten zu nennen, die bewältigt werden müssen, aber oft keinen Nachhaltigkeitsbezug haben, teilweise sogar einer nachhaltigen Entwicklung entgegenstehen. Beispielsweise müssen Eigenkapitalunterlegungen bei Infrastrukturinvestitionen wesentlich höher sein als bei Aktien, obwohl diese Investitionen aus Nachhaltigkeitssicht erforderlich sind und eher erleichtert werden müssten und außerdem gerade in Niedrigzinsphasen eine zumindest kapitalerhaltende Rendite in Aussicht stellen.

Abb. 43 Trends & Herausforderungen: Alle Dimensionen entwickeln sich gleichzeitig dynamisch ³⁴

	Herausforderung
Regulatorisches Umfeld	<ul style="list-style-type: none"> >Gesetzliche CSR-Rahmenbedingungen in Europa und Deutschland in der Entwicklung (=> „Green Finance“) >Interdependenz mit diversen anderen Regulierungen für Finanzinstitute (=> Eigenkapitalunterlegung) >Klimaberichterstattung in der Entwicklung
Kundenverhalten	<ul style="list-style-type: none"> >Wissen über Nachhaltige Geldanlage wenig ausgeprägt >Nachhaltigkeitsbezug statt Klimabezug >Passivität des Kundenverhaltens >Individualisierung der ESG-Anforderungen
Erkenntnisfortschritt	<ul style="list-style-type: none"> >Neue Klima- Investmentprozesse (Divestment ⇔ 2°-Portfolios) >Risikomanagement mit non-financial indicators ? >Interdependenzen zwischen E,S und G –Aspekten >Positive Impact statt Exclusion
Professionalisierung	<ul style="list-style-type: none"> >verfügbare ESG-Daten und -Bewertungen nehmen zu (Ratings) >Komplexität der Analyse steigt enorm an >neue Asset-Klassen mit ESG-Bezug >Reportinganforderungen für Unternehmen und Anleger steigen

Abb. 44 Erkenntnisse eines Finanzmarktakteurs³⁵

- **Regulatorische Rahmenbedingungen und SRI-Standards entwickeln sich dynamisch und bleiben auf absehbare Zeit ein „moving target“.**
- **Der Markt verantwortlicher Geldanleger ist deutlich größer als der Markt nachhaltiger Anlageprodukte.**
- **Die ESG-Anforderungen der Anleger sind derzeit zum großen Teil noch diffus, Anlageberatung ist letztlich wichtiger als das SRI-Produkt.**
- **ESG-Integration ist bei den Anbietern angekommen, aber es gibt nicht „den“ perfekten ESG-Investmentansatz.**
- **Die ESG-Integration verantwortlicher Anleger wird „im Verborgenen“ weiter wachsen. SRI-Produkte bleiben absehbar eine Nische.**
- **„Positive Impact“ und „Transition“ von Anlagen rücken zunehmend in die Betrachtung, „Ausschlüsse“ als letztes Mittel der Wahl ?**

Bei Kunden ist noch immer wenig Wissen über Geldanlagen im Allgemeinen und nachhaltige Geldanlagen im Besonderen vorhanden. So kommt es, dass viele Privatanleger zwar biologische und fair gehandelte Produkte einkaufen, sich aber keine Gedanken machen, ob ihre Geldanlagen den Ansprüchen, die dahinter stehen, gerecht werden.

Erkenntnisfortschritte und die Professionalisierung des Nachhaltigkeitsresearchs sind weitere Pluspunkte. Allerdings werden Analysen dadurch auch komplexer. Auch die Übertragung der zuerst für Aktien und dann für Anleihen entwickelten Analyse Kriterien und -prozesse auf andere Anlageklassen ist mit hohem Aufwand verbunden.

Im Anschluss an den Vortrag hatten die Teilnehmenden in einem Hintergrundgespräch mit Matthias Stapelfeldt ausgiebig Gelegenheit für Fragen und Erörterungen zu Zusammenhängen und Wechselwirkungen sowie zur Frage „Was verantworten Finanzakteure – und was nicht?“. Diese lebhafte Diskussion wurde gemeinsam mit Barbara Happe, Finanzexpertin der Nichtregierungsorganisation Urgewald, nach deren Vortrag geführt (*siehe Kapitel 10.2 „Banken und Investments aus Sicht von Nichtregierungsorganisationen“*). Dadurch erhielten die Teilnehmenden Antworten, teilweise vertrauliche Informationen für den Hintergrund sowie Impulse aus beiden Blickwinkeln und viele Anregungen und Stoff zum Recherchieren.

9 Was verantworten Finanzakteure – und was nicht?

Die Verantwortlichkeiten von Finanzinstituten, Anlegern, Politik und Unternehmen lassen sich nicht eindeutig voneinander abgrenzen. Allerdings kann das kein Argument dafür liefern, sich aus der Verantwortung zu stellen und nicht zu handeln. Angesichts der globalen Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen sind nicht nur Staaten, sondern auch Unternehmen, Finanzmarktakteure und Zivilgesellschaft aufgefordert, das in ihrem Wirkungsfeld Mögliche zu tun, um dazu beizutragen, diese Ziele zu erreichen.

Und diese Ziele sind kein Selbstzweck, sondern sollen menschenwürdiges Dasein für alle auf dem Globus gewährleisten. Sie zu verfehlen wird harte Konsequenzen in unserer aller Realität haben: Es steht das Leben von Millionen, wenn nicht gar Milliarden Menschen auf dem Spiel durch absehbare großräumige Dürren, Überschwemmungen und andere Naturkatastrophen sowie infolgedessen durch Kriege um verbleibende Lebensräume. Dies und enorme Wanderungsbewegungen werden auch die Menschen in vermeintlich sicheren Regionen treffen.

Unternehmen geraten ob der ökologischen oder sozialen Folgen ihrer Geschäftstätigkeit immer wieder in die Kritik von Nichtregierungsorganisationen und Öffentlichkeit. Doch was nutzt es, sie allein zu kritisieren – nicht aber ihre Geldgeber? Banken, Vermögensverwaltungen, Stiftungen, Kirchen, Pensionsfonds, private Anleger – sie alle wollen möglichst hohe Renditen, wenn sie in Aktien oder Anleihen eben dieser Unternehmen investieren. Gerade börsennotierte Unternehmen können vielfach nicht anders, als sich diesem Druck zu beugen, um gute Kursentwicklungen und/oder hohe Dividenden zu liefern.

Folglich ist klar: Neben der Politik, den Regulatoren, den Verbrauchern und gesellschaftlichen Anspruchsgruppen hat der Kapitalmarkt eine große Bedeutung dafür, ob Unternehmen nachhaltiger wirtschaften als bisher – oder nicht. Die Finanziers der Wirtschaft entscheiden mit, ob unsere Wirtschafts- und Lebensstile zukunftsfähig werden.

Finanzmarktakteure können bei ihrer Geschäftstätigkeit Nachhaltigkeitsaspekte beachten, sei es bei der Kapitalanlage, der Kreditvergabe, der Beratung sowie der Berichterstattung darüber. Es liegt auch mit in ihrer Macht, ob Unternehmen quer durch alle Branchen verantwortlicher wirtschaften.

Überdies können sie Kreditratingagenturen dazu motivieren, nicht mehr nur Finanzkennzahlen zu verwenden, um die Bonität (Zahlungskraft) und Zukunftsaussicht von Unternehmen zu beurteilen. Finanzakteure können außerdem bei Regulatoren darauf drängen, dass diese die Rahmenbedingungen für nachhaltigeres Wirtschaften und Investieren verbessern. Nicht zuletzt könnten sie sich an Initiativen beteiligen, die den 300-Billionen-Dollar-Finanzmarkt in ein nachhaltiges Finanzsystem (Sustainable Finance) umbauen wollen¹.

1 Bergius 2017b

9.1 Treuhänderische Verantwortung

Der Finanzmarkt ist stark reguliert, noch stärker seit der Finanzkrise 2009. In diesem Rahmen haben sich die Großanleger zu bewegen und können nicht alles tun, was ihnen womöglich gefallen würde. Aber sie können mehr tun, als viele noch immer behaupten.

Ein Beispiel: Angesichts der langen Niedrigzinsphase und dem Investitionsbedarf im Bereich Infrastruktur würden langfristig orientierte Akteure wie Versicherungen und Altersvorsorgeeinrichtungen dort gerne stärker investieren. Das durften sie aus gesetzlichen Gründen lange nur sehr geringfügig. Noch immer hält sich der Eindruck, es sei so. Doch gemäß der 2016 eingeführten sogenannten Solvency-2-Regelung gibt es keine Quoten mehr.

Stattdessen müssen Investitionen mit Eigenkapital unterlegt sein. Je nach Risikoklasse existiert ein Eigenkapital-Fremdkapital-Verhältnis – die sogenannten Solvenzkapitalanforderungen wurden gesenkt. Für Infrastrukturinvestments sei das gegenüber dem vorherigen Status eine Erleichterung, sagen Fachleute. Die Anlagemöglichkeiten institutioneller Investoren in Europa würden hierdurch verbessert, heißt es beim Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft. Es bestehe folglich kein regulatorisches bzw. formales Hindernis mehr für mangelnde Investments seitens der Versicherungen, weder in SRI-Assets noch in nachhaltige Infrastruktur, meinen Marktkenner.

Ein geradezu paradoxes und noch immer existierendes Hemmnis zeigt dieses Beispiel: Gesundheits-, Lebens- und Altersvorsorgeversicherungen sind verpflichtet, ihre Anlageentscheidungen an den Urteilen herkömmlicher Kreditratingagenturen wie Moody's, Fitch oder Standard & Poor's auszurichten. Sie dürfen für das Sicherungsvermögen nur in festverzinsliche Anlagen wie Anleihen oder in Aktien investieren, sofern diese ein sogenanntes Investmentgrade haben (Note BBB), so die Auskunft der Meag, des Vermögensverwalters der Ergo-Versicherung und des Rückversicherers Munich Re, vielen vielleicht geläufiger als Münchener Rück.

Herkömmliche Ratingagenturen aber verwenden bislang keine Umwelt- und Sozialkriterien, decken entsprechende Risiken folglich nicht auf. Daraus ergibt sich Folgendes: Würde eine ESG-Analyse eine Aktie attraktiv erscheinen lassen, diese aber nur eine BB-Note erhalten oder gar kein Rating, könnten der Versicherer oder sein Vermögensverwalter sie nicht kaufen. Umgekehrt könnten sie aber eine Aktie mit konventionellem AAA-Rating kaufen, selbst wenn bei dieser hohe Umwelt- und Sozialrisiken bestünden.

Da dies absurd ist, begann Standard & Poor's (S&P) 2017 nach eigener Aussage, Ratings um ESG-Faktoren zu ergänzen. Die Agentur zieht damit einerseits die Konsequenzen aus entsprechenden Investoren-Anforderungen. Dazu gehört unter anderem der Aufruf der PRI an Finanzratingagenturen vom Mai 2016, künftig bei Kreditratings grundsätzlich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung mit zu beurteilen². Andererseits zieht S&P auch die Lehre aus eigenen Studien zu Auswirkungen des Klimawandels auf das Bruttoinlandsprodukt (BIP) sowie auf die Ratings von Staaten und Weltregionen³.

Unbenommen davon ist es sinnvoll, sich nicht nur ESG-Bewertungen, sondern auch die Bonität anzusehen. Manche Akteure tun das im Rahmen des Risikomanagements. Stapelfeldt von Union Investment berichtet: „In vielen Fonds haben wir Bonitätsgrenzen zum Beispiel für Anleihen eingezogen, die sich auf die bekannten Ratings beziehen. Sobald ein Land oder eine Unternehmensanleihe bei mehreren Ratings nicht mehr im Investmentgrade ist, müssen wir verkaufen.“

Trotz der genannten regulatorischen Hemmnisse respektive vermeintlichen Hürden ist klar, dass sogenannte Kapitalsammelstellen – insbesondere Fondsgesellschaften, Vermögensverwaltungen, Versicherungen sowie Altersvorsorgeeinrichtungen und Pensionsfonds – durchaus auf Nachhaltigkeit zu achten haben. Nicht im Sinne einer ethischen Pflicht, sondern im Rahmen ihrer treuhänderischen Verantwortung, sämtliche Risiken und Chancen von Geldanlagen abzuklopfen. Dazu gehören auch Risiken, die sich aus Umwelt- oder Sozialaspekten sowie der Unternehmensführung ergeben.

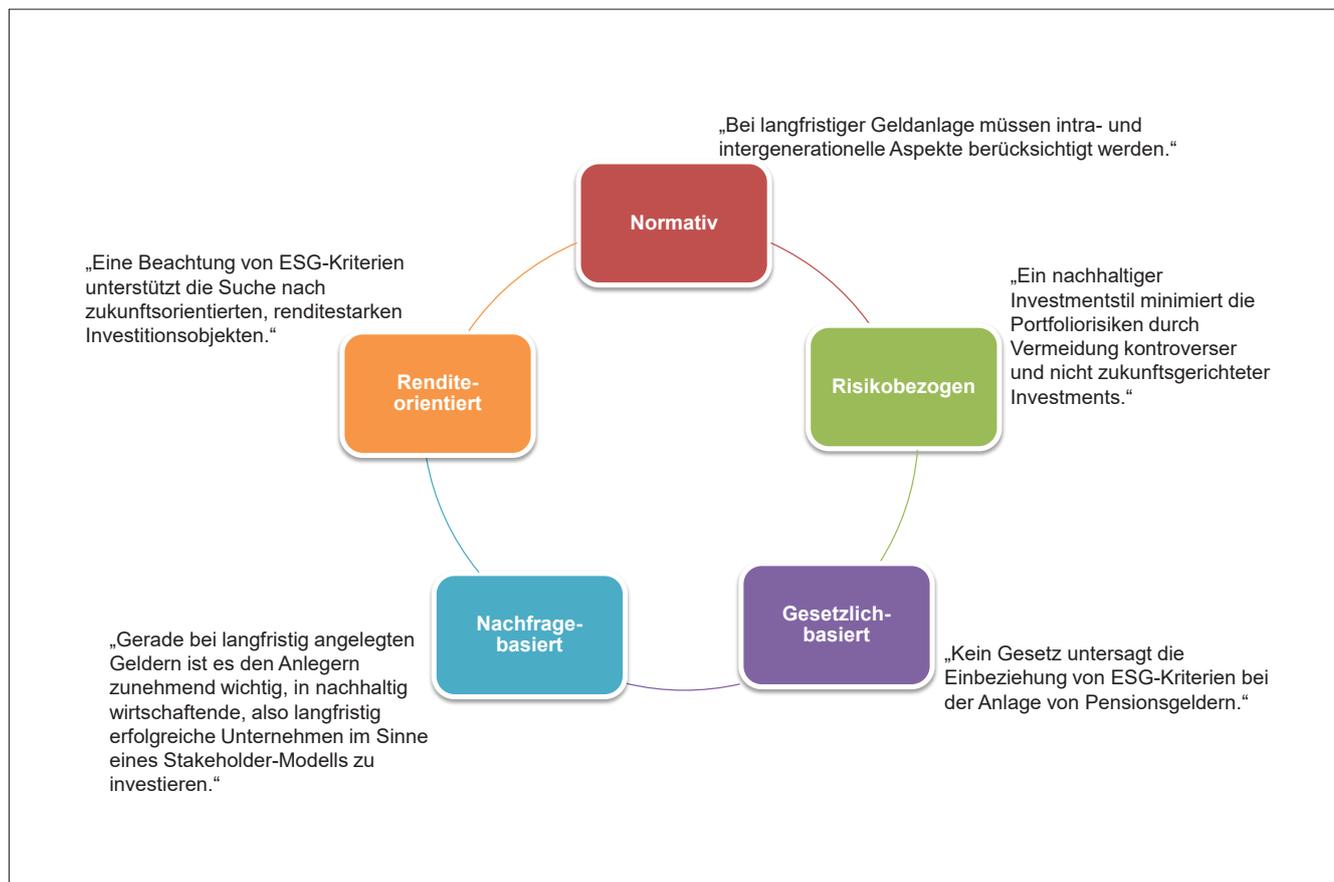
Eine entsprechende Verantwortung existiert auch implizit juristisch, wie internationale Studien ergaben. Die ESG-Integration in Anlageentscheidungen ist „kein Luxus mehr, sondern eine rechtliche Notwendigkeit“, meinten 180 Großinvestoren mit addiert zwei Billionen Dollar verwalteten Vermögen in dem Bericht „Fiduciary Responsibility“ der Finanzinitiative der Vereinten Nationen UNEP FI vom Juli 2009. Außerdem haben demnach Investmentberater und Serviceanbieter von institutionellen Anlegern die Verpflichtung, ökosoziale Themen in ihre Dienstleistungen zu integrieren. Andernfalls besteht „das sehr reale Risiko, wegen Verletzung der Sorgfaltspflicht verklagt zu werden“, so der Bericht⁴. Er zeigt auf, was Vermögensberater und Vermögensverwalter zu tun haben.

2 PRI 2016c

3 S&P 2015

4 UNEP FI 2009: 16

Abb. 45 Argumentationsstränge für die treuhänderische Pflicht bei einer nachhaltigen Veranlagung von Pensionsgeldern ⁵



Dieser UNEP FI-Bericht schreibt den internationalen sogenannten Freshfields-Bericht der Anwaltskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer fort. Diese hatte bereits 2005 im Auftrag der UNEP FI die Rechtslage in mehreren Ländern analysiert und klar gemacht, dass die Missachtung nachhaltiger Aspekte international oft einen Bruch der rechtlichen Pflichten von Institutionellen darstellt.

Laut juristischen als auch empirischen Studien kann „sogar von einer Pflichtverletzung gesprochen werden, wenn Treuhänder das Potenzial von ESG-Aspekten nicht ausschöpfen und die Darstellung der Unternehmensperformance nicht um entsprechend aussagefähige Kriterien erweitern würden“ ⁶. Motive dafür können normativ und risikobezogen sein, renditeorientiert oder nachfragebasiert (siehe Abb. 45). Außerdem untersagt kein Gesetz die Einbeziehung von ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage, betont SRI-Expertin Silke Strem lau.

Weil ESG-Kriterien auch eine ökonomische Relevanz zukommt, hat der deutsche Finanzprofiverband Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management nachhaltige Leistungsindikatoren, sogenannte KPI for ESG 3.0, erarbeiten lassen und 2010 lanciert (DVFA). Unternehmen sind danach aufgefordert, den Analysten und Vermögensverwaltern entsprechende Daten zu liefern, damit diese in den Bewertungen berücksichtigt werden können. Der europäische Finanzprofiverband Effas hat sie übernommen und einen englischsprachigen Leitfaden veröffentlicht ⁷. Beide Verbände machen Schulungen und Veranstaltungen dazu.

Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) enthält einen Teil dieser ESG-Kernindikatoren. Anders als bei den international anerkannten Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, der Global Reporting Initiative ⁸, die in steter Weiterentwicklung sind, geht es bei den KPI for ESG 3.0 und dem DNK nicht um ein umfassendes Bild mit zahllosen detaillierten Kriterien. Im Fokus stehen

⁵ Quelle: Strem lau 2014
⁶ Strem lau 2014: 297

⁷ Effas 2010
⁸ GRI 2016

vielmehr zentrale und finanziell relevante Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte, die möglichst in Geschäftsberichte zu integrieren sind, sodass Investoren sie eher wahrnehmen und beachten.

Die EU-Kommission wirkt auch in Richtung Anleger: Sie hat Ende 2011 alle europäischen Vermögensverwalter und Kapitaleigner aufgerufen, ihre treuhänderische Pflicht zu erfüllen und sich zu den Prinzipien der UN-Initiative PRI zu bekennen. Im Oktober 2011 hat sie drei Netzwerke – darunter die PRI und den europäischen Finanzanalystenverband Effas, der die ESG-Leistungskriterien des DVFA anerkannt hat – beauftragt, ein Programm aufzubauen, das es Investoren erleichtert, ESG in Anlageentscheidungen zu integrieren. Ergebnisse davon sind 2013 erschienen⁹. Zudem hat die EU-Kommission angekündigt, von allen Investmentfonds und Finanzinstitutionen verlangen zu wollen, Kunden über die verwendeten Kriterien zu Ethik, verantwortlichem Investieren und anderen Standards zu informieren.

In Deutschland haben Beamtenpensionsfonds und Versorgungsrücklagen des Bundes und der Ländern jedoch keine entsprechenden Kriterien integriert, womit der Staat nicht seiner Vorbildfunktion gerecht wird¹⁰. Ähnliche Bilder zeigten sich bei den Pensionskassen in der Schweiz¹¹ sowie bei Unternehmenspensionsfonds in Deutschland¹².

Bei staatlich geförderten Riester-Renten sieht es kaum anders aus: Lediglich fünf Anbieter von Riester-Altersvorsorge-Verträgen geben ihren Kunden konkret Auskunft, inwieweit sie ethisch und/oder ökologisch bedenkliche Branchen und Verhaltensweisen bei der Anlage der Altersvorsorgebeiträge ausschließen. Das ermittelte die Verbraucherzentrale Bremen im Juni 2016 bei einer Überprüfung von 48 Anbietern, darunter Versicherungen, Fondsgesellschaften und Kreditinstitute. In weiteren 27 Jahresmitteilungen gäben Anbieter zwar an, Nachhaltigkeitsstandards anzuwenden, aber die Informationen seien unpräzise. Die anderen Anbieter machten sich die Sache einfach, indem sie ethisch-ökologische Anlagekriterien nicht gezielt beachteten. Seit November 2016 informiert das Portal *faire-rente.de* zur Nachhaltigkeit von fondsbasierten Riester-Versicherungen. Es ist ein von der Nichtregierungsorganisation Facing Finance mit der Verbraucherzentrale NRW entwickeltes Projekt.

Erst wenige öffentliche Altersvorsorgeeinrichtungen orientieren sich nachhaltig. So hat das Land Berlin Ende 2016 angekündigt, seine Versorgungsrücklagen künftig ethisch korrekter zu investieren. Die Hauptstadt werde sie ausschließlich in nichtnuklearen und nichtfossilen Sektoren anlegen, wie die Nachrichtenagentur EPD berichtete. Ebenfalls ausgeschlossen seien Anlagen in der Rüstungsindustrie. Ein entsprechender Nachhaltigkeitsindex sollte 2017 starten.

In anderen europäischen Ländern waren dagegen öffentlich-rechtliche Altersversorgungseinrichtungen Vorreiter nachhaltigen Investments, etwa in Frankreich oder in Skandinavien¹³.

Österreich steht mit seinen neun Vorsorgekassen ganz weit vorne: Sie beachten samt und sonders nachhaltige Kriterien und vereinen in Österreich rund 60 Prozent der institutionellen nachhaltig verwalteten Vermögen (*siehe Abb. 46*). „Die österreichischen Vorsorgekassen werden seit 2004 von ÖGUT auf Nachhaltigkeit zertifiziert. Im letzten Jahr erhielten dabei erstmals alle neun betrieblichen Vorsorgekassen Nachhaltigkeitszertifikate und haben damit ihre Vorreiterrolle im Bereich nachhaltiger Geldanlagen erneut bestätigt“¹⁴.

„Erwägungen zu treuhänderischer Verantwortung sind inzwischen die hauptsächlichen Treiber für Socially Responsible Investment (SRI) und senden sehr starke Botschaften an die Politik“, so die Europäische Branchenorganisation Eurosif in ihrem Jahresbericht 2016. In der Debatte „haben Fondsmanager ESG-Überlegungen als Teil ihrer Investmentverpflichtungen im Rahmen ihrer treuhänderischen Verantwortung erkannt“¹⁵.

Aus diesen Erwägungen heraus haben erste Länder Berichtspflichten eingeführt. So mussten große institutionelle Investoren in Frankreich bis Ende Juni 2017 erstmals offenlegen, inwieweit sie bei ihren Kapitalanlagen Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien berücksichtigen. Dazu gehört auch ihr Umgang mit Klimafragen. Dies verlangt das 2016 vom französischen Parlament beschlossene „Energiewendegesetz für Grünes Wachstum“. Es soll die Wirtschaft dekarbonisieren, ohne ihr Wachstum zu bremsen. Die Vorgaben verpflichten Energieproduzenten und deren Abnehmer aus allen Branchen, klimaschädliche CO₂-Emissionen zu verringern.

9 PRI 2013b

10 Hesse 2011

11 Stremlau 2014: 304

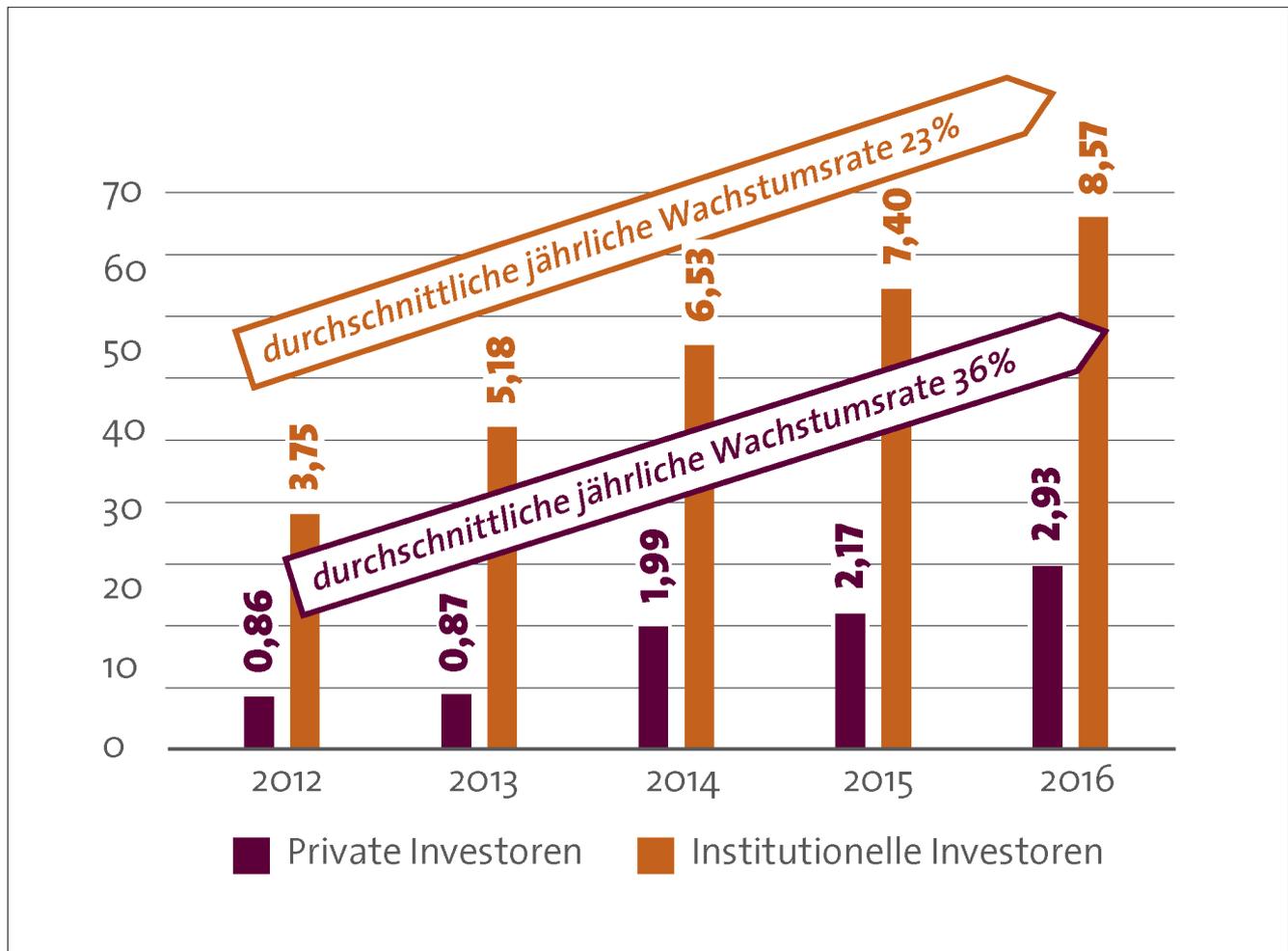
12 Bergius 2017d

13 Hesse 2011

14 FNG 2017: 46

15 Eurosif 2016: 7f.

Abb. 46 Übersicht über die Anlegertypen in Österreich
(in Milliarden Euro) ¹⁶



In Deutschland existiert noch immer keine derartige Anforderung. Das erklärt zum Teil, warum deutsche Pensionsfonds international zu den Nachzüglern bei der ESG-Integration gehören.

Die meisten der 500 weltgrößten Kapitaleigner und Treuhänder (englisch: Asset Owner) mit addiert 27 000 Milliarden Dollar Vermögen haben den Klimawandel auf ihrer Agenda. Das jedenfalls besagt der Bericht zum Global Climate 500 Index des Asset Owners Disclosure Project ¹⁷. Zwei Fünftel jedoch nehmen keinerlei Notiz von der Megaherausforderung – unter den deutschen Institutionellen liegt die Quote gar bei 68 Prozent. Man mag es kaum glauben.

In Frankreich hinken bloß 3 Prozent, in Großbritannien 5 Prozent hinterher. Und in den Niederlanden, Skandinavien und Irland ignoriert kein einziger der Großinvestoren die Klimarisiken und die Chancen einer Transformation hin zu einer emissionsarmen Wirtschaft.

¹⁶ Quelle/Daten: Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017

¹⁷ AODP 2017

9.2 Transparenz und Regulierung

Transparenzanforderungen und Regulierung können hier einiges ändern. Gesetzgebung zugunsten verantwortlichen Investierens korreliert stark mit einem besseren Risikomanagement zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (Governance). Dieses Fazit zog Ende 2016 der „Global Guide to Responsible Investment Regulation“ der UN-Initiative für Verantwortliches Investment¹⁸. Er basiert auf einer Analyse von fast 300 politischen Regulierungsinitiativen und mehr als 3 000 großen und mittelständischen Unternehmen weltweit.

Die PRI rief angesichts der Resultate zu mehr Regulierung zugunsten langfristiger, verantwortlicher Kapitalanlagen auf. Dieser Aufruf kommt zu einer Zeit, da viel über Regulierung debattiert und entschieden wird.

So sollen künftig EU-weit Nachhaltigkeitskriterien für Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge gelten. Sie sollen bei ihren Investments Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, beschloss im Herbst 2016 das EU-Parlament anlässlich der Revision der Pensionsfondsrichtlinie EbAV von 2003¹⁹. Die in Trilogie zwischen EU-Kommission, Europäischem Rat und EU-Parlament ausgehandelte Überarbeitung gehört zum Plan der EU-Kommission, langfristige Investitionen zu fördern und zu fordern.

Die Auswirkungen der Anlagevorschriften aus den diesbezüglichen Artikeln 19 und 25 zum Risikomanagement können laut Beobachtern groß sein. Denn derzeit verwalten rund 125 000 betriebliche Pensionsfonds laut der Grünen-Fraktion im EU-Parlament addiert rund 3 300 Milliarden Euro an Vermögen. Diese sind zu durchleuchten und gegebenenfalls zu durchforsten.

Allerdings ist diese Regulierung, wie so manch andere, halbherzig, denn sie enthält ein Schlupfloch. So heißt es im Artikel 19 zu den Anlagevorschriften der betrieblichen Altersvorsorgeeinrichtungen (EbAV) lediglich: „Im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht gestatten die Mitgliedstaaten es den EbAV, den möglichen langfristigen Auswirkungen der Anlageentscheidungen auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung zu tragen.“

Jedoch bestimmt Artikel 21 neu: „Das Unternehmensführungssystem umfasst die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung

betreffenden Faktoren in Bezug auf die Anlagevermögenswerte bei Anlageentscheidungen und unterliegt einer regelmäßigen internen Prüfung.“ Daraus lässt sich eine Pflicht ablesen.

Das könnte beträchtliche Kapitalströme umlenken. Denn die internen Risikoeinschätzungen müssten etwaige Wertverluste aus dem Klimawandel einschließen. Die Pensionsfonds müssten zudem die Versichertenprämien nach sozialen und ökologischen Kriterien anlegen und eine gute Unternehmensführung beachten – außer dies wäre im Einzelfall wirklich nicht relevant, das wäre dann zu begründen.

Europas Staaten haben laut Auskunft der EU-Kommission 24 Monate – also bis Herbst 2018, um die Vorgaben in nationales Recht umzusetzen.

Zur Wirksamkeit von Regulierung schreibt der europäische Branchenverband Eurosif: „Der neue Artikel 173 des französischen Energiewende-Gesetzes zeigt klar, wie die Gesetzgebung auf Länderebene ein Game Changer für die Branche sein kann. Dies macht deutlich, wie sehr diese dringend nötige Gesetzgebung in Staaten die europäische Dynamik positiv beeinflussen kann. Solche Beispiele werden sicher zu einem weiteren SRI-Wachstum führen und Berichterstattungsstandards erhöhen, die eine größere Transparenz und Rechenschaftspflicht einfordern.“²⁰

Auf unternehmerischer Ebene gibt es seit 2016 entsprechende Transparenzanforderungen. Die sogenannte CSR-Richtlinie²¹ verpflichtet große Unternehmen zu einer erweiterten Berichterstattung über sogenannte nichtfinanzielle Aspekte ihrer Geschäftstätigkeit. Im März 2017 hat der Bundestag das Gesetz verabschiedet, das diese Richtlinie in Deutschland umsetzt. Seit Anfang 2018 müssen kapitalmarktorientierte Unternehmen sowie Banken und Versicherungen mit mehr als 500 Mitarbeitern über das zurückliegende Geschäftsjahr entsprechende wesentliche Daten und Fakten offenlegen. Wesentlich sowohl für den Geschäftsverlauf und dessen Ergebnisse, als auch wesentlich hinsichtlich der Auswirkungen auf die Gesellschaft.

Auch große Banken und Versicherungen, die zugleich kapitalkräftige Anleger sind, müssen sich an diese Vorgaben halten. Daran, wie sie das tun (werden), lässt sich auch erkennen, wie ernst sie ihre treuhänderische Verantwortung nehmen und wie glaubwürdig sie

18 PRI 2016b

19 EU-Parlament 2016

20 Eurosif 2016: 12

21 EU-Parlament 2014

ESG-Risikomanagement und damit Nachhaltigkeit und ihren Beitrag dazu betreiben.

Fazit

→ Institutionelle Investoren haben im Rahmen ihrer treuhänderischen Verantwortung sämtliche Risiken und Chancen von Geldanlagen zu beachten und also auch die Pflicht, Risiken abzuklopfen, die sich aus Umwelt- oder Sozialaspekten sowie der Unternehmensführung ergeben. Diese Ansicht setzt sich international durch, selbst wenn noch immer viele Investoren behaupten, diese Pflicht nicht zu haben.

→ Die Überzeugung macht sich auch in einer vermehrten Regulierung für institutionelle Anleger bemerkbar. Wie sie die rechtlichen und gesellschaftlichen Erwartungen parieren, gibt Journalisten Hinweise darauf, wie ernst sie ihre Verantwortung nehmen.

10 Woran ist die Glaubwürdigkeit von Anlegern und Investoren zu erkennen?

„Nachhaltigkeit ist ein angestrebter Zustand der Welt und nicht der einer Bank oder eines Investors“, so Franz-Josef Radermacher, Professor für Informatik an der Universität Ulm und Mitglied des Club of Rome. Keine Bank könne nachhaltig sein, sagte er der Autorin. Aber: Banken und Investoren könnten dazu beitragen, Nachhaltigkeit zu fördern. Orientierung geben die von der Weltstaatengemeinschaft 2015 beschlossenen globalen Nachhaltigkeitsziele, die Sustainable Development Goals (SDGs).

Entscheidungen von Großanlegern bestimmen mit, ob unsere Ökonomien und Gesellschaften zukunftsfähig werden. Insofern tragen Investoren und Kreditinstitute auch Verantwortung (*siehe Kapitel 3.1 „Problemlage“*).

Verantwortung heißt zum Beispiel für eine Fondsgesellschaft nicht, ein paar Nachhaltigkeitsfonds anzubieten, aber 99 Prozent des Geschäfts mit herkömmlichen Fonds zu machen. Es heißt für eine Bank nicht, bei den Kunden mit Windparkanleihen hausieren zu gehen, sich aber bei den Eigenanlagen und dem Kreditgeschäft nicht um ökologische und soziale Risiken zu scheren – wohlgermerkt Risiken für das eigene Geschäft sowie für Umwelt und Gesellschaft.

10.1 Ernsthaftigkeit: Die Spreu vom Weizen trennen

Woran aber ist die Glaubwürdigkeit von Anlegern und Investoren zu erkennen? – An der Ernsthaftigkeit, mit der sie Nachhaltigkeit in ihrer Organisation voranzutreiben versuchen.

Hierfür gibt es einige Anhaltspunkte und Fragen, die Journalisten dazu stellen können.

- **Hat die Organisation bzw. der Investor eine Nachhaltigkeitsstrategie – oder eine nachhaltig ausgerichtete Geschäftsstrategie?**

Für die meisten Akteure in Wirtschaft und Finanzwelt trifft Ersteres zu. Dann ist Nachhaltigkeit ein Anhängsel, das gegebenenfalls ignoriert oder ganz beiseite geschoben werden kann. Haben Organisationen aber eine strategisch nachhaltig ausgerichtete Geschäftsphilosophie und Unternehmensstrategie, dann verankern sie entsprechende Ziele in ihrer DNA. Das gibt zwar keine hundertprozentige Gewähr, dass immer alle Entscheidungen zugunsten von mehr Nachhaltigkeit ausfallen. Das kann es angesichts von Zielkonflikten (*siehe u. a. Kapitel 1.2 „Stellen Sie sich vor ...“*) auch kaum geben. Aber es zeigt, dass sich eine Organisation glaubwürdig mit Nachhaltigkeit befasst.

Beispiel: Die Deka Bankengruppe hat seit 2015 laut eigenen Angaben keine isolierte Nachhaltigkeitsstrategie mehr. Nachhaltigkeit ist seither zu einem Kernbestandteil der geschäftspolitischen Ausrichtung als Teil der Geschäftsstrategie geworden. Nachhaltigkeit soll demzufolge entlang der gesamten Wertschöpfungskette verankert werden und sei als integraler Bestandteil des Geschäftsmodells zu verstehen. Bei Finanzinstituten umfasst die Wertschöpfungskette nicht lediglich den Energie- und Papierverbrauch, sondern vor allem die Aktivitäten der Geschäftsbereiche, etwa Unternehmensfinanzierungen und Vermögensverwaltung (Anlageprodukte) sowie deren Auswirkungen. Folglich ist bei Krediten beispielsweise sowohl zu prüfen, wie und unter welchen Arbeitsbedingungen finanzierte Unternehmen ihre Produkte herstellen (lassen), als auch, was die Produkte bis ans Ende ihres Produktlebenszyklus verursachen – zum Beispiel Emissionen bei Autos oder Gesundheitsgefahren bei Elektronikgeräten.

■ Wer trifft die Entscheidungen?

In sehr vielen Organisationen gibt es Nachhaltigkeitsverantwortliche, die allein oder als kleines Team versuchen, die ökologischen Leistungen der Organisation zu verbessern. Doch oft stoßen sie an gläserne Decken. Daher bleibt strategisch wie praktisch das Meiste beim Alten.

Existiert hingegen ein beschlussfähiges Gremium zur Nachhaltigkeit mit Beteiligung des Vorstands und aller relevanten Geschäftsbereiche, dann steht zu erwarten und ist zu beobachten, dass in einer Organisation wirklich etwas bewegt wird.

Solche Unternehmen zeichnen sich oft durch recht viel Transparenz aus und stehen auch mal dazu, wenn ein Vorhaben nicht gelungen ist.

■ Müssen Analysten und Portfoliomanager Vorgaben einhalten, dass und wie sie ESG-Aspekte zu berücksichtigen haben?

Nachhaltigkeit muss in die normalen Prozesse integriert werden, damit man sie nicht ignorieren kann. Das ist nur erfolgreich, wenn die Menschen in einer Organisation verstanden haben, worum es geht und dass Nachhaltigkeit sinnvoll ist.

Ein Anzeichen für Glaubwürdigkeit sind darum umfangreiche Schulungen und Vernetzungen von Produktentwicklern, Beratern, Analysten, Portfoliomanagern und Vertriebsleuten – über alle Anlageklassen hinweg.

Hierzu lassen sich Geschichten schreiben, die manch einem Finanzinstitut oder Investor nicht gefallen mögen, die manch einen aber auch zum Handeln bewegen.

■ Ist durch Anlageleitlinien eine nachhaltige Ausrichtung der Eigenanlagen vorgegeben?

Das ist eine der wichtigsten Fragen, wenn nicht gar der Lackmestest für Glaubwürdigkeit überhaupt: Ein Ja sollte eine Selbstverständlichkeit sein.

Nachhaltige Banken machen bereits seit vielen Jahren und teils seit ihrer Gründung Vorgaben für eine nachhaltige Ausrichtung der Eigenanlagen. Auch einige Kirchenbanken tun dies seit langem, beispielsweise die Bank für Kirche und Diakonie (KD-Bank) oder die Bank für Kirche und Caritas (BKC). Die Deka hat diese Notwendigkeit und Selbstverständlichkeit – wenn auch nach langem Zögern und öffentlichem Druck – erkannt und seit 2014 nachhaltige Anlageleitlinien.

Wenn eine Organisation, sei es Bank, Fondsgesellschaft, Altersvorsorgeeinrichtung oder Stiftung auf diese Frage mit Nein antwortet, ist es um die Glaubwürdigkeit nicht gut bestellt.

■ Welche Anteile am verwalteten Vermögen sind in nachhaltige Produkte respektive verantwortlich gemanagte Konzepte investiert?

Die Anteile der auch unter Beachtung von ökologischen, ethischen, sozialen und Governance-Aspekten verwalteten Vermögen bewegen sich bei großen Finanzinstituten und institutionellen Anlegern meist im niedrigen einstelligen Bereich.

Bei Anbietern von Finanzprodukten und Vermögensverwaltungskonzepten ist zu fragen, ob sie lediglich ein paar nachhaltige Angebote unter vielen konventionellen haben – oder ob sie zumindest einige nachhaltige Kriterien über alle Produkte und Konzepte hinweg berücksichtigen (*siehe Kapitel 8.5 „Verantwortliches Investieren aus Sicht von Finanzmarktakteuren“*).

Bei den Top-Vermögensverwaltungen in Deutschland betragen die Anteile meist lediglich um die 5 Prozent aller verwalteten Vermögen. Nur vier Akteure kommen auf deutlich höhere Anteile. Das ergab eine Umfrage des „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ (HB BB NI) Anfang 2016 unter den 45 vom „Elite Report“ gekürten besten Vermögensverwaltern im deutschsprachigen Raum¹. Sie mögen nach herkömmlichen Maßstäben die besten sein, doch hinsichtlich eines verantwortlich-nachhaltigen Asset-Managements ist noch sehr viel Luft nach oben. Positiv sticht die Deutsche Oppenheim Family Office mit 31 Prozent an nachhaltig ausgerichteten Anlagen hervor.

Aus einer anderen Umfrage des „HB BB NI“ lässt sich schließen, dass der größte Teil des von deutschen Unternehmenspensionsfonds verwalteten Kapitals von rund 65 Milliarden Euro derart angelegt ist, dass weder Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken beachtet sind, geschweige denn, dass die Gelder neben finanziellen Renditen eine positive Wirkung auf Gesellschaft und Umwelt erzielen (sollen)².

■ Hat eine Bank auch einen obligatorischen Nachhaltigkeitscheck für die Kreditvergabe?

1 Bergius 2016 b

2 Bergius 2017d

In der Regel ist das nicht der Fall. Bei der Vergabe von Unternehmenskrediten und Darlehen werden erst selten Umwelt- und Sozialaspekte abgefragt. Banken tun das meist nur dann, wenn ökologische oder soziale Risiken auf der Hand liegen und das Risiko eines Kreditausfalls offensichtlich ist.

Die Kreditrichtlinien Basel II machen Banken immerhin gewisse Vorgaben, auch ESG-Risiken abzuprüfen. Doch ein systematischer Check ist erst bei Projektfinanzierungen (Ölpipelines, Staudämme etc.) verbreitet. So haben sich einige Kreditinstitute den 2003 beschlossenen und seither weiterentwickelten Equator Principles der International Finance Corporation (IFC) angeschlossen. Diese Prinzipien enthalten ökosoziale Standards.

Für ihre sonstigen Kreditvergaben an Unternehmen gelten diese in der Regel nicht. Erst wenige Banken haben damit begonnen, die Einhaltung dieser Prinzipien auch bei größeren Unternehmenskrediten zu prüfen. Ein Hindernis sei, dass hierbei Geschäfts- und Verwendungszwecke selten bekannt seien und kaum beeinflusst werden könnten, sagen Bankfachleute. NGOs erwidern, wer seine Kunden kenne, wisse auch, wofür ein Firmenkredit wohl genutzt werde.

Manche Banken haben begonnen, die Equator Principles in diesen Geschäftsbereichen anzuwenden und/oder eine entsprechende Politik für bestimmte Branchen zu entwickeln. So hat die Hypovereinsbank (HVB)/Unicredit Leitlinien für Unternehmensfinanzierungen erarbeitet und bereits einzelne Firmenkredite und Exportfinanzierungen abgelehnt. Bei ihr „fließt die ESG-Beurteilung in den wichtigen Part der Managementbeurteilung im Rahmen der Bonitätsanalyse ein“, denn es ist „im Interesse der Bank, sich Informationen über die möglichen ESG-Risiken auf Seiten des Kreditnehmers zu beschaffen“³.

Die fünf größten deutschen Banken, darunter die HVB, schneiden hinsichtlich der Verankerung von Klimaschutz bei Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen mangelhaft ab. Zu dem Resultat kam im Mai 2017 die vom Bundesumweltministerium und dem Umweltbundesamt finanzierte Studie „Alles im grünen Bereich?“ der Nichtregierungsorganisation Facing Finance. Zwar werde die Finanzierung neuer Kohlekraftwerke und Kohleminen zum Teil ausgeschlossen, jedoch nicht die Förderung von fossilem Öl und Gas.⁴

Die Risikobetrachtung, so die Kritik, berücksichtige zudem nicht ausreichend, dass auch andere Branchen

wie etwa die Zement- und Pharmaherstellung mit hohen Treibhausgasemissionen stark zum Klimawandel beitragen. Die Autoren kritisieren, Banken ignorierten die Warnungen zahlreicher Studien, die Finanzdienstleistern ein erhebliches finanzielles Risiko voraussagen, sollten sie sich weiterhin an CO₂-intensiven, klimaschädlichen Branchen beteiligen.

In der Deka-Gruppe stehen bei der Kreditvergabe ESG-Aspekte im Sinne einer ganzheitlichen und risiko-optimierten Portfoliosteuerung gleichberechtigt neben wirtschaftlichen Aspekten und werden daher vor der Finanzierungsentscheidung umfassend geprüft, wie führende Manager der Autorin versicherten. Sofern ein Verdacht auf ein erhöhtes Nachhaltigkeitsrisiko erkennbar sei, würden die Experten im Nachhaltigkeitsmanagement der Dekabank in den Kreditanbahnungsprozess eingebunden.

■ Wie transparent informiert die Organisation bzw. der Investor zu seinen Aktivitäten?

Die Transparenz lässt vielfach zu wünschen übrig – sei es bei der Berichterstattung oder der Beantwortung der Fragen von Journalisten. Bei der Vermögensverwalterumfrage reagierten insgesamt 26 der befragten Akteure. Weniger als die Hälfte aller 45 Befragten, 20, beantworteten alle Fragen.

Bei einer exklusiven Umfrage des „HB BB NI“ unter elf Pensionsfonds von Konzernen zeigte sich im März 2017: Deutsche Unternehmenspensionsfonds hüllen sich in Schweigen. Nachhaltige Anlageleitlinien sind ein Fremdwort, die UN-Global-Compact-Prinzipien scheinen meist nicht zu gelten⁵. Kein Pensionsfonds deutscher Unternehmen hat die UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren unterzeichnet, obwohl die Konzerne mit einer Ausnahme in der UN-Initiative Global Compact sind. Folglich müssten sie auch die Kapitalanlage nach diesen Umwelt-, Sozial- und Governance-Prinzipien (ESG) ausrichten.

Das ginge zwar auch ohne PRI-Mitgliedschaft, doch es bedürfte einer klaren Ansage. Aber nur die Deutsche Telekom stimmt internationalen juristischen Studien zu, wonach die Beachtung von ESG-Aspekten zur treuhänderischen Verantwortung gehört. Und nur zwei Unternehmen, Nestlé und die Telekom, haben die Beachtung von ESG-Kriterien vorgeschrieben.

Bei denjenigen Finanzinstituten und Großanlegern, die Umfragen oder Anfragen ignorieren, dürfte das

3 Löbbert 2014: 265

4 Facing Finance 2017

5 Bergius 2017d

Querschnittsthema Nachhaltigkeit wohl keine Rolle spielen. Ein Zeichen für Glaubwürdigkeit ist auch, wenn Akteure einräumen, Ziele noch nicht erreicht zu haben, und wenn sie darlegen, wie sie eventuelle Hürden bewältigen wollen.

■ **Gibt es verbindliche Ziele und Zeitvorgaben für einen Ausbau nachhaltiger respektive verantwortlicher Kapitalanlagen?**

Das ist eine sicherlich schwer zu beantwortende Frage, da niemand die Entwicklung der Kapitalmärkte und der einzelnen Anlageklassen voraussehen kann. Gleichwohl sollte man die Frage ebenso stellen, wie man ein Unternehmen fragen sollte, welchen „nachhaltigen“ Umsatzanteil es bis wann erreichen will.

Einst hatte die Munich Re als erster deutscher Investor ab 2002 über viele Jahre die Vorgabe, dass 80 Prozent aller Aktienanlagen in Nachhaltigkeitsindizes notiert sein müssen. Diese Vorgabe wurde etwa 2013 gekippt. Seither heißt es: „Die konzernweiten Investitionen in Aktien, Staats- und Unternehmensanleihen entsprechen zum überwiegenden Teil nachhaltigen Kriterien“⁶.

Bei der Beurteilung der Glaubwürdigkeit von Investoren, Anbietern und Produkten ist auch Folgendes zu beachten: Die meisten der Best-in-Class-Produkte wählen die ökosozial Besten der Großkonzerne. Höhere Nachhaltigkeitsleistungen mittlerer oder kleiner Unternehmen (KMU) sind nicht der Maßstab. Leistungsfähigere KMU haben oft keine Chance, in derartige Nachhaltigkeitsindizes oder -produkte aufgenommen zu werden.

Mit der Wahl von häufig auf mehreren Geschäftsfeldern tätigen Konzernen geht auch das Problem einher, dass sie sowohl ökosozial gewünschte Produkte und Dienstleistungen anbieten als auch zugleich solche, die als eher fragwürdig betrachtet oder kritisiert werden. Hier sollten Anleger selbst prüfen, was sie zu akzeptieren bereit sind. Oft arbeiten Anlageprodukte mit Schwellenwerten, d. h. die heiklen Themen wie etwa Atomkraft, grüne Gentechnik oder Alkohol dürfen nur einen bestimmten Bruchteil des Umsatzes ausmachen. Und Journalisten sollten dies bei der Betrachtung mit berücksichtigen.

Abb. 47 Glaubwürdigkeit: Kriterien für Politik, Wirtschaft und Finanzwelt⁷

Glaubwürdigkeit - Kernkriterien

Politik, Wirtschaft und Finanzwelt betreiben nur dann glaubhaft Nachhaltigkeitsstrategien, wenn sie

- *diese auf ihre Kernaktivitäten ausrichten,*
- *anspruchsvoll gestalten,*
- *ehrgeizige Ziele und Zeitvorgaben formulieren,*
- *ein wirksames Nachhaltigkeitsmanagement*
- *mit klaren Verantwortlichkeiten und*
- *nachhaltigen Entscheidungskriterien etablieren*
- *sowie ihre ökosozialen Leistungen messen lassen*
- *und transparent dazu berichten.*

⁶ Kabisch 2014

⁷ Susanne Bergius 2003

10.2 Banken und Investments aus Sicht von Nichtregierungsorganisationen

Für eine ausgewogene Berichterstattung ist es relevant, unterschiedliche Perspektiven kennenzulernen. Dazu gehören auch Nichtregierungsorganisationen, die nahe an Menschen dran sind, die konkret von nicht-nachhaltigem Wirtschaften und Investieren betroffen sind. Außerdem ist der Blick zu öffnen in Richtung weiterer Finanzinstrumente. Dabei geht es um folgende Fragen:

1. Welche Finanzaspekte sind bei der Beurteilung nachhaltiger Geldanlagen zusätzlich zu beachten? Welche Rolle spielt das (sonstige) Kerngeschäft?
2. Anhand welcher Maßstäbe könnten Journalisten die Glaubwürdigkeit von Anbietern nachhaltiger Anlagen (Privatanleger-Produkte und Vermögensverwaltungskonzepte) abklopfen?
3. Ab wann betreibt ein institutioneller Anleger glaubhaft verantwortliches Investment? Was muss er dafür tun?

Für das Seminar erklärte sich Barbara Happe zu einer einführenden Darstellung bereit. Happe ist promovierte Politikwissenschaftlerin und seit dem Jahr 2000 Mitarbeiterin der Umwelt- und Menschenrechtsorganisation Urgewald e. V. Als Referentin für Finanzinstitute durchleuchtet sie die ökosoziale Performance deutscher Banken, um dazu beizutragen, diese zu verbessern. Sie ist auch im Vorstand des Dachverbandes Kritischer Aktionärinnen und Aktionäre aktiv.

Die nachfolgenden Ausführungen geben den Vortrag wieder, ergänzt um vertiefende Informationen auch aus anderen Quellen.

„Banken versorgen die Wirtschaft mit Geld und stecken so manches Mal auf verschiedenen Wegen Kapital in Unternehmungen, die große Schäden anrichten. Ohne entsprechende Finanzierungen können bestimmte Großprojekte nicht realisiert werden. Finanzierungen sind strategisch wichtig und darum eine zentrale Stellschraube“, erläuterte Happe in ihrem Vortrag mit dem Titel „Banken und Nachhaltigkeit – es gibt viel zu tun ...“.

Darum habe Urgewald sich Banken als Kampagnenschwerpunkt auserkoren. Der strategische Ansatz der NGO lautet „Follow the money“ mit dem Ziel, schwarzen Schafen und weißen Elefanten den Geldhahn

zuzudrehen. Institutionelle Schwerpunkte waren anfänglich Entwicklungsbanken. Heute arbeitet Urgewald vermehrt zu öffentlichen und privaten Großbanken und zum Teil auch zu Versicherungen. Sektorschwerpunkte sind Kohle, Öl und Gas, Rüstung, Atomkraft und Staudämme. Urgewald ist Ansprechpartner für Umwelt- und Entwicklungsgruppen aus dem „globalen Süden“ zu kontroversen Infrastruktur- und Energieprojekten mit deutscher Beteiligung.

Banken – woran erkennt man Gut und Böse? Das Problem lässt sich beispielhaft am Thema Rüstung erklären (Abb. 48). Die Negativschlagzeilen reißen nicht ab: 28 Kriege gab es 2016 weltweit, die meisten davon in Afrika und im Nahen Osten. Politische, ethnische, religiöse Konflikte, Krieg und Armut zwingen die Menschen zur Flucht. Zwei Millionen Ukrainer und vier Millionen Syrer mussten fliehen. Abrüstungsverhandlungen hatten keine Erfolge. Ängste der Menschen vor Terroranschlägen führen auch in Deutschland zu steigendem Waffenbesitz. Und nicht zuletzt: Atomwaffen werden modernisiert, anstatt sie endlich abzurüsten.

Happe beobachtet eine Tendenz bei deutschen Rüstungsschmieden, immer stärker ins Ausland zu gehen, auch in Krisenregionen. Das bedeutet, dass sie nicht nur dorthin exportieren, sondern dort auch produzieren. Sie gründen Tochter- und Gemeinschaftsunternehmen mit lokalen Partnern und bauen somit auch im Ausland Rüstungsschmieden mit auf. Finanziert werden derartige Geschäftsstrategien laut Happe unter anderem von deutschen Banken.

Gleichzeitig ist das Volumen der von der Bundesregierung genehmigten Rüstungsexporte hoch. Die Bundesregierung erteilte 2016 Einzelgenehmigungen für die Ausfuhr von Rüstungsgütern in Höhe von rund 6,85 Milliarden Euro – im Jahr zuvor waren es noch rund 7,86 Milliarden Euro. Seit 2006 ist der Trend eher zunehmend. Das geht aus dem vom Bundeskabinett im Juni 2017 beschlossenen Rüstungsexportbericht 2016 hervor⁸.

Deutschland sei fünftgrößter Waffenexporteur der Welt sowie weltgrößter U-Boot-Exporteur, zweitgrößter Panzerexporteur und darüber hinaus wichtiger Munitionslieferant, konstatiert Happe.

Die Rüstungsexporte gehen keinesfalls nur in EU-, Nato- oder der Nato gleichgestellte Länder, sondern zu großen Teilen auch in Drittländer und Entwicklungsländer. Immer noch gehören laut Rüstungsexportbericht

8 Bundesregierung 2017

Abb. 48 Schlagzeilen zu Rüstung und deren Finanzierung durch Banken⁹



von 2016 viele Drittstaaten aus Krisengebieten zu den Top-10-Empfängerländern, beispielsweise Algerien, Saudi-Arabien, Ägypten oder die Vereinigten Arabischen Emirate.

Davon profitiert die deutsche Rüstungsindustrie. Sie ist vor allem bei U-Booten und Marineschiffen sowie Panzern international führend. Zwar spielt die Branche im engeren Sinne keine große Rolle für das Bruttoinlandsprodukt, aber es gibt viele Firmen, die gerade bei großen Waffensystemen zuliefern. Größte deutsche Hersteller von Waffensystemen sind Airbus (Kampffjets (Eurofighter), Kampfhubschrauber), Rheinmetall (Panzer Leo-2), Thyssen-Krupp (U-Boote, Fregatten), Krauss Maffei Wegmann (Panzer Leo-2, Rad- und Kettenfahrzeuge) sowie Heckler & Koch (H&K, Maschinengewehre). Sie gehören – abgesehen von H&K – international zu den Top-100¹⁰.

International stammen Rüstungsriesen vornehmlich aus den USA mit Lockheed, General Dynamics, Northrop

Grumman und anderen. Aus England und Frankreich stammen unter anderem die großen Konzerne BAE Systems, Thales und Safran.

Medien widmen sich dem sehr unterschiedlich. „Es gibt eine Kuriosität in der Berichterstattung“, sagt Happe. Dazu nennt sie ein Beispiel: Im Herbst 2016 wurden fast zeitgleich der Halbjahresbericht zu Rüstungsexporten der Bundesregierung sowie Quartalszahlen von Rheinmetall veröffentlicht. Einerseits positionierten sich Medien sehr kritisch zu wachsenden Munitionsexporten in Krisenregionen wie der MENA-Region des Mittleren und Nahen Ostens. Andererseits habe es eine sehr positive Berichterstattung zu Rheinmetall gegeben, die endlich wieder schwarze Zahlen in ihrer Rüstungssparte liefern – bedingt durch große Munitionsexporte unter anderem in Richtung MENA-Region. „Rheinmetall wird in der Finanzpresse als sichere Anlage gefeiert, die Wirtschaftsnachrichten informieren nicht über ethische Risiken des Geschäftsmodells“, kritisiert Happe (siehe Abb. 49).

⁹ Quelle: Happe/Urgewald 2016

¹⁰ Sipri 2016

Abb. 49 Was haben Banken mit Rüstung zu tun? ¹¹

- Deutsche Großbanken stellen der (inter-)nationalen Rüstungsindustrie bereitwillig Kapital zur Verfügung und ermöglichen z.B. Panzer- und Kleinwaffenexporte.
- Top-4 der deutschen Waffenbanken:
 - Deutsche Bank
 - Commerzbank
 - UnicreditGroup/HVB
 - Bayerische Landesbank

Um herauszufinden, wie Banken in Rüstungsgeschäfte verstrickt sind, nahmen die Nichtregierungsorganisationen Facing Finance und Urgewald 2016 zahlreiche Banken unter die Lupe, darunter die vier größten Landesbanken sowie die drei größten international tätigen Geschäftsbanken in Deutschland. Fazit:

Deutsche Großbanken haben in den letzten Jahren aus Imagegründen vielfach Richtlinien im Rüstungsbereich verabschiedet. Der Praxiseck aber belegt: Richtlinien grenzen Rüstungsgeschäfte nicht ein (*siehe Abb. 49 und 50*).

Dazu sagt Barbara Happe: „Wichtigstes Ergebnis der Studie – auch wichtiger als die Debatte um genaue Kredithöhen – ist, dass große deutsche Finanzinstitutionen mit einem Großteil der nationalen wie internationalen Rüstungsgrößen Geschäfte machen. Sie erlegen sich keine Restriktionen auf, obwohl diese Unternehmen in viele besonders problematische Geschäfte verstrickt sind: Exporte in Krisenregionen oder Modernisierung von Atomwaffen, Entwicklung vollautomatisierter Waffensysteme.“

Dabei hat die Methodik Grenzen, wie Happe einräumt: So seien die ermittelten Zahlen pro Institut nur Näherungswerte, da auch Datenbanken kein komplettes Bild über getätigte Finanztransaktionen abgaben. Banken beschwerten sich, dass die von den Nichtregierungsorganisationen veröffentlichten Zahlen nicht korrekt seien. Doch angesichts deren fehlender Transparenz seien die unvollständigen Datenbanken die einzige Möglichkeit für die Öffentlichkeit, überhaupt Informationen zu Verstrickungen zu erhalten.

Die Analyse von Geldflüssen ist zusätzlich dadurch beschränkt, dass Datenbankenrecherchen nur Informationen zu börsennotierten Firmen geben. Viele deutsche Rüstungsfirmen sind aber noch in Familienbesitz. Darum ist es bei diesen schwierig, die Finanziers zu finden (z. B. bei Diehl oder H&K).

Banken spielen aber nicht nur bei der direkten Finanzierung eine Rolle, sondern auch weil Finanzberater den Anlegern entsprechende Anlageempfehlungen geben.

Das wichtigste Börsenbarometer der Rüstungsbranche, der Nyse Arca Defense, sei zwischen 2002 und 2016 achtmal so stark gestiegen wie der tonangebende Weltaktienindex MSCI, erläuterte Happe. Rüstungsaktien würden als stabile Aktien gerade in politischen

¹¹ Happe/Urgewald für das Seminar 2016 aus Facing Finance & Urgewald 2016

Abb. 50 Großbanken und Rüstungsindustrie ¹²

Selbstverpflichtungen			
Keine Finanzierung von bzw. Emissionen von Aktien oder Anleihen für:			
	Hersteller/Händler von kontroversen Waffen ¹¹	Waffenexporte bzw. Waffenexporteure	Praxis-Check ¹
Deutsche Bank			
Commerzbank			
DZ Bank			
Unicredit / Hypovereinsbank			
Landesbank Baden-Württemberg			
Bayerische Landesbank			
Norddeutsche Landesbank			
Landesbank Hessen-Thüringen			

- Deutsche Großbanken haben in den letzten Jahren **aus Imagegründen** vielfach Richtlinien im Rüstungsbereich verabschiedet.
- Das Praxischeck belegt: Richtlinien grenzen Rüstungsgeschäfte nicht ein.

Krisen- und Kriegszeiten angesehen und Anlegern als stabile Papiere verkauft. „Rüstungsaktien sind todsichere Börsentipps“, sagt Happe zynisch.

Die Kursentwicklung ist überdurchschnittlich, obwohl laut einer Wallstreet-Online-Umfrage von 2015 auf die Frage „Sind Rüstungsaktien eine legitime Investition?“ rund 61 Prozent der Antwortenden (von rund 1 000 Teilnehmenden) zu Protokoll gaben: „Nein, ethische Aspekte sollten auch an der Börse eine Rolle spielen.“ Aber 39 Prozent sind der Meinung, es komme auf die Rendite, nicht auf die Moral an ¹³.

Nach der Umfrage wurde die Redaktion angefeindet, sie schreibe Unsinn und stifte Verwirrung. Personen könnten unmoralisch handeln, aber bestimmt nicht an der Börse, hieß es in den Kommentaren und: „Am Finanzmarkt skrupellos handeln dürfte auch schwer fallen, da ein Markt aus Angebot und Nachfrage besteht. Sich an diesem Handel zu beteiligen, heißt Marktakteur zu sein. Was soll da skrupellos sein?!“ ¹⁴

Bankkunden werden überwiegend im Unklaren gelassen, was mit ihrem Geld geschieht (*siehe Abb. 51*).

Urgewald hat exemplarisch einige der größten und gängigsten Fonds in Deutschland aufgelistet, die von unterschiedlichen Kapitalanlagegesellschaften aufgelegt werden. Fast überall finden sich auch Rüstungskonzerne, wie die NGO darstellt (*Abb. 52*). „Jenseits von Streumunition muss man explizit nachfragen, wenn man keine Fonds mit Rüstungskonzernen haben will“, sagt Happe. Viele Finanzinstitute böten solche Fonds an, arbeiteten aber oft mit Schwellenwerten (beispielsweise einem Umsatzanteil von 5 bis 10 Prozent), sodass Konzerne wie Thyssen-Krupp oder Daimler oder ähnliche oft trotzdem in solchen Fonds auftauchen können. Das passiere manchmal sogar auch bei Fonds, die bestimmte Kirchenbanken anböten.

¹² Quelle: Facing Finance & Urgewald 2016

¹³ Wallstreet Online 2015

¹⁴ Kommentar auf Wallstreet Online

Abb. 51 Kundenumfrage ¹⁵

Wissen Kunden und Anlegerinnen, was Banken mit ihrem Geld machen?

NEIN, ich wäre überrascht, wenn mein Geld in Unternehmen investiert wird, die Geschäfte mit geächteten Waffen machen.

• 78 %

JA, ich wäre dafür, solche Aktien und Anleihen sofort zu verkaufen, auch wenn mir dadurch Gewinn entgeht.

• 76%

Abb. 52 Beispiele „bombensicherer“ Investmentfonds ¹⁶

Fondsname	KAG	Rüstungsfirmen
DWS Top Dividende	Deutsche Bank Gruppe	BAE Systems, Raytheon
Uni Global	Union Investment	Safran, Airbus, Honeywell
Allianz Europe Equity Growth W EUR	Allianz Global Investors	Dassault Systemes
Deka-DividendenStrategie CFA	Deka	Dassault, Northrop Grumman
DWS Deutschland	Deutsche Bank Gruppe	Airbus
UniKonzept Dividenden A	Union Investment	Northrop Grumman

¹⁵ Quelle: Happe/Urgewald für das Seminar 2016, Daten: Finanztest-Umfrage von 2011 zu Streumuniton

¹⁶ Quelle: Facing Finance & Urgewald 2016

Abb. 53 Nachhaltigkeitsbanken:
Keine Firmenkredite für Rüstungshersteller¹⁷

	Hersteller/Händler von kontroversen Waffen ^{II}	Waffenexporte bzw. Waffenexporteure	Praxis-Check ^I
Triodos Bank			
GLS Bank			
UmweltBank			
EthikBank			

- Nachhaltigkeitsbanken verfügen über klare Ausschlusskriterien für den Rüstungssektor – sowohl bei Kreditvergabe wie bei Geldanlage.
- Trotzdem gilt auch hier: **Augen auf** bei der Analyse von Ausschlusskriterien oder tolerierten Umsatzschwellen

Die in der Liste genannten Kapitalanlagegesellschaften bieten alle auch zahlreiche als nachhaltig bezeichnete Fonds an. „Hier ist Vorsicht geboten“, sagt Happe, „Anleger und Journalisten sollten genau hinschauen, welche Ausschlusskriterien es gibt und wie Ausschlusskriterien formuliert sind.“

Des Weiteren sei zu berücksichtigen, inwieweit „grüne Produkte“ als Imagepolitik genutzt werden. „Banken berichten gerne umfassend darüber, wie viel sie in erneuerbare Energien investieren, aber verschweigen, inwiefern sie fossile Unternehmen unterstützen oder wie stark sie noch in diese investiert sind.“

Die NGOs Facing Finance und Urgewald überprüfen auch Kirchenbanken und Nachhaltigkeitsbanken sowie nachhaltige Fondsanbieter. Diese haben den Ergebnissen zufolge einen anderen Ansatz für den Umgang mit Geld. Weil sie nachhaltiges Wirtschaften fördern wollen, haben sie klare Ausschlusskriterien für den

Rüstungssektor, sowohl bei Kreditvergabe als auch bei der Geldanlage (*siehe Abb. 53*).

Die Triodos Bank lehnt nach eigenen Kriterien sogar Kooperation mit Banken ab, die massiv Rüstungsindustrie finanzieren, halten dies de facto allerdings auch nicht hundertprozentig ein. Bei der Umweltbank steht ein Warnsignal, weil sie der Studie zufolge vereinzelt Drittprodukte vertreibt, für die die eigenen, deutlichen Rüstungsausschlüsse nicht gelten.

Fazit

➔ Nachhaltigkeitsbanken verfügen über klare Ausschlusskriterien für den Rüstungssektor – sowohl bei Kreditvergabe wie bei Geldanlage.

➔ Trotzdem gilt auch hier: **Augen auf** bei der Analyse von Ausschlusskriterien oder tolerierten Umsatzschwellen.

¹⁷ Quelle: Facing Finance/Urgewald 2016

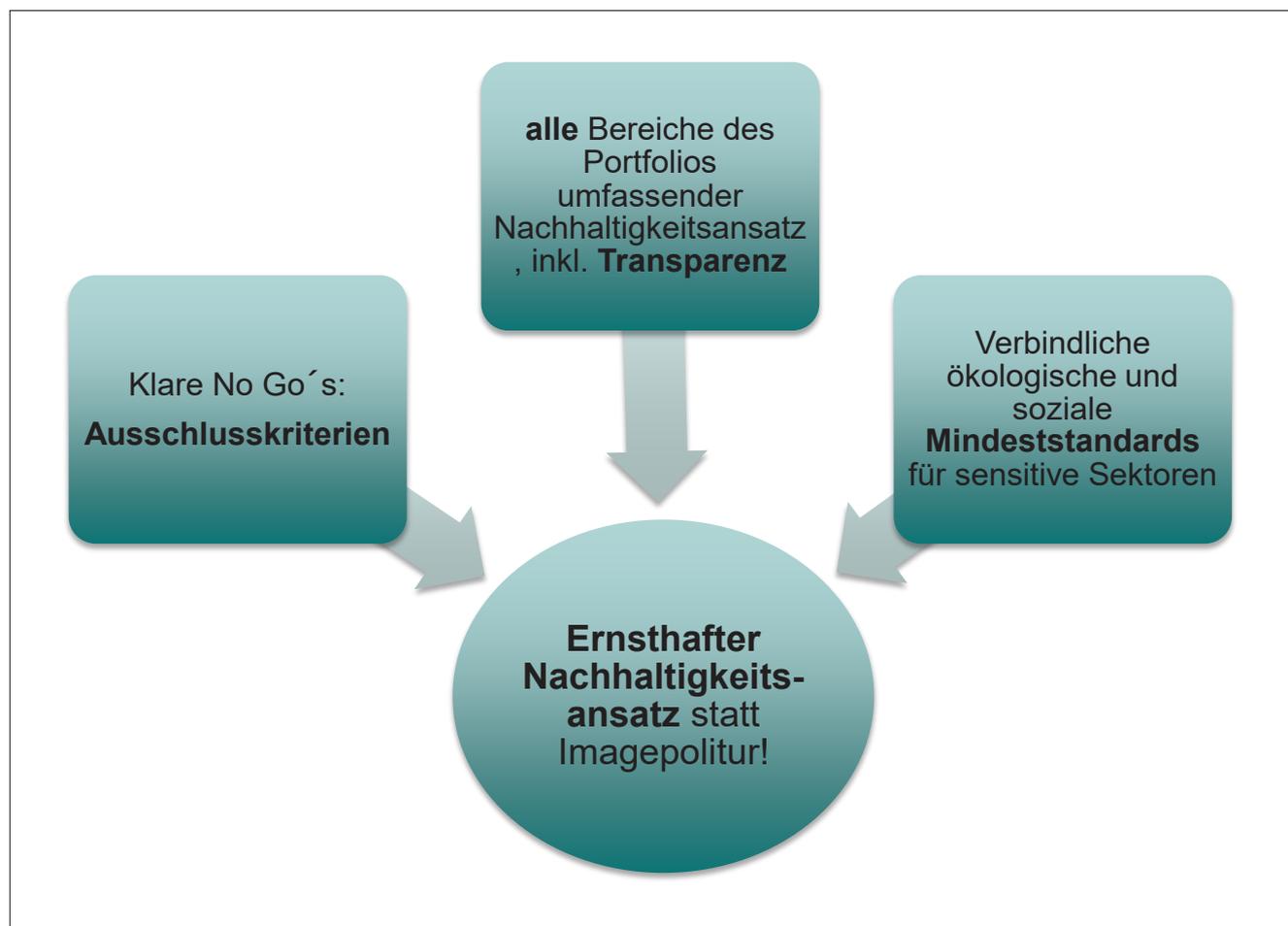
Für Anleger wie für die Zivilgesellschaft und Journalisten gleichermaßen gibt es nach Ansicht von Barbara Happe demnach drei Kernaspekte, anhand derer sich ein ernsthafter Nachhaltigkeitsansatz erkennen und Imagepolitik entlarven lasse: Klare Ausschlusskriterien für unethische Branchen und Geschäftsfelder, einen alle Bereiche des Portfolios umfassender Nachhaltigkeitsansatz samt transparenter Informationen dazu sowie verbindliche ökologische und soziale Mindeststandards, insbesondere für heikle Branchen, die große negative Auswirkungen auf Umwelt und (lokale) Gesellschaft haben (*siehe Abb. 54*).

„Zusätzlich lässt sich Glaubwürdigkeit daran erkennen, ob ein externer Beirat mit Fachexpertise die Qualität von Portfolios regelmäßig überprüft“, sagt Happe. Bei Nachhaltigkeitsbanken und teilweise auch bei

Kirchenbanken falle oftmals positiv ins Gewicht, dass Portfolios von Fonds und/oder Eigenkapital regelmäßig über externe Beiräte auf Kompatibilität mit Ausschlusskriterien überprüft werden.

Im Anschluss an den Vortrag hatten die Teilnehmenden in einem Hintergrundgespräch mit Barbara Happe ausgiebig Gelegenheit für Fragen und vertiefenden Gedankenaustausch zu Zusammenhängen und Wechselwirkungen sowie zu den Fragen „Was verantworten Finanzakteure?“ und „Woran erkennt man die Glaubwürdigkeit von Großanlegern?“. Die lebhafteste Diskussion wurde gemeinsam mit Matthias Stapelfeldt von Union Investment geführt, der vorab einen Vortrag gehalten hatte (*siehe Kapitel 8.5 „Verantwortliches Investieren aus Sicht von Finanzmarktakteuren“*). Dadurch erhielten die Teilnehmenden Antworten, teilweise vertrauliche

Abb. 54 Maßstäbe für glaubwürdiges nachhaltiges Investieren¹⁸



Informationen für den Hintergrund sowie Impulse aus beiden Blickwinkeln und viel Anregungen und Stoff zum Recherchieren. Entscheidendes Fazit: Wichtig für die Glaubwürdigkeit ist es, ernsthaft bei der Sache zu sein. Entscheidungen, Ereignisse und Entwicklungen dahingehend zu hinterfragen, ist auch die Aufgabe von Journalisten.

Fazit

→ Für erfolgreiches Wirtschaften brauchen alle Unternehmen die Akzeptanz der Gesellschaft. Die gesellschaftliche „Licence to Operate“ verlangt mehr als die Einhaltung von Recht und Gesetz. Sie erfordert verantwortliches Wirtschaften im Kerngeschäft.

→ Für Finanzinstitute bedeutet das: Nachhaltigkeitskriterien bei Kundengeldern und Eigenanlagen anzuwenden ist nicht nur sinnvoll, sondern erforderlich. Journalisten erkennen daran, ob ein Institut strategisch und überzeugt vorgeht.

10.3 Praktische Übung: Themenfindung und Recherchepläne

Nach dem großen Wissensinput, auch aus dem Blickwinkel von Wissenschaft, Finanzwirtschaft und Zivilgesellschaft ist es ratsam, sich mit potenziellen Themen und Rechercheansätzen zu befassen. Da Nachhaltigkeit ein Querschnittsthema ist und vielfach mehrere Redaktionen zugleich betrifft, ist es sinnvoll, dass Kollegen unterschiedlicher Ressorts hierzu die Köpfe zusammenstecken.

Im Rahmen eines Seminars ist ein „Markt der Möglichkeiten“ hilfreich, bei dem die Teilnehmenden ihre Ideen vorschlagen, miteinander diskutieren und anschließend Gruppen zu ausgewählten Themen bilden, um Recherchepläne zu entwerfen (*siehe Kapitel 12.5, Übung 7 „Markt der Möglichkeiten – Themenfindung und Recherchepläne“*).

In Gruppen- oder Einzelarbeit sind Themenideen und neue Fragestellungen und somit ein Output für eigene berufliche Arbeit zu entwickeln. Dabei geht es um Konzepte für Beiträge oder Schwerpunktseiten.

Anschließend stellen die Gruppen ihre Konzepte vor und erhalten von den anderen Teilnehmenden ein Feedback: Tipps, Empfehlungen, weitere Fragen und Rechercheideen.

11 Im Überblick

11.1 Irrtümer, Vorurteile und deren Richtigstellung auf einen Blick

Noch immer geistern längst widerlegte Vorurteile durch die Medienlandschaft. Nachfolgend darum eine Übersicht über die häufigsten Irrtümer sowie deren Richtigstellung durch wissenschaftliche Erkenntnisse und langjährige Erfahrungen von institutionellen Investoren und Unternehmen:

11.2 Fallstricke und Tipps

Im Markt nachhaltiger und verantwortlicher Investments geht es teilweise um kleine Summen – ein paar Hunderter, Tausender oder Millionen – oder um große Summen: einige bis viele Milliarden und gar Billionen. Nicht nur in Euro, sondern in Dollar oder auch in anderen Währungen. Darum ist sehr auf einige Fallstricke zu achten. Auf den nächsten Seiten folgen – ohne Anspruch auf Vollständigkeit – wesentliche Hinweise mit Beispielen:

	Irrtum oder Vorurteil	Richtigstellung	Kapitel
1	Nachhaltigkeit kostet Rendite – sie ist teuer und im Prinzip nur was für Freaks.	→ Nachhaltigkeit hat keinen Renditenachteil, sondern erhöht in Einzelfällen sogar die Performance. → Nachhaltigkeit ist für Unternehmen ein relevanter kommerzieller Treiber.	3.2, 6
2	Nachhaltigkeitskriterien schränken das Anlageuniversum ein – das erhöht das Risiko.	→ Die Wissenschaft hat belegt, dass Nachhaltigkeitskriterien die Risiken senken, insbesondere Ereignisrisiken.	6
3	Anlageentscheidungen sollten nur auf ökonomischen Kriterien und Aspekten beruhen.	→ Anlageentscheidungen sollen alle wesentlichen Risiko- und Chancenfaktoren beachten, folglich auch relevante Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien.	6, 8
4	Nachhaltigkeitsdaten sind bereits in finanziellen Kenndaten enthalten, sofern sie materiell sind.	→ Das trifft nicht zu, weil negative externe Effekte auf Umwelt und Gesellschaft kein Preisschild haben und darum weder in unternehmerische Gewinn- und Verlustrechnungen eingehen noch in die Analysen von Kreditratingagenturen und Finanzanalysten	3.1
5	In den Produkten steckt keine Nachhaltigkeit drin, obwohl Nachhaltigkeit draufsteht.	→ Diese Behauptung machen i. d. R. politische und zivilgesellschaftliche Akteure sowie Journalisten, die ihre Meinung als Messlatte nehmen, sich aber meist mit den Maßstäben und Wirkungszielen des jeweiligen Produkts noch nicht ernsthaft (genug) auseinandergesetzt haben.	3.1, 4, 6.1
6	Solar- und Windenergie zeigen, wie riskant nachhaltige Geldanlagen sind.	→ Ökotechnik-Investments sind nicht zwangsläufig nachhaltige Geldanlagen, da keine umfassenden Umwelt-, Sozial- und Governancekriterien gelten (anders als bei nachhaltigen Anlagen). Außerdem sind Technik-Investments immer riskant, unabhängig davon, ob nachhaltig oder nicht.	4

- **Zahlen checken, insbesondere die Nullen vor und hinter dem Komma**
Beispiel: Als ein Referent auf einer Veranstaltung angab, um wie viel höher das von deutschen PRI-Mitgliedern verwaltete Vermögen gegenüber den nachhaltigen Vermögen in Deutschland ist, sprach er vom Faktor 7 – tatsächlich war es der Faktor 80.
- **Währung checken**
Beispiel: In Europa sind wir so an den Euro gewöhnt, dass es versehentlich immer wieder vorkommt, dass aus Dollar in Vorträgen oder der Berichterstattung Euro gemacht werden.
- **Korrekte Übersetzung**
Beispiel: „Trillion“ ist amerikanisches Englisch und bedeutet Billionen – derartige Summen kommen tatsächlich bei verantwortlichen Investments häufig vor, da es einige Initiativen gibt, bei denen sich so viele Investoren zusammentun, dass sie addiert mehrere Billionen Dollar verwalten.
- **Zahlen gut in Relation setzen**
2,5 Billionen scheint wegen der kleinen Zahl beim schnellen Lesen oder flüchtigen Hören viel weniger zu sein als 2 500 Milliarden, die im selben Text womöglich auch vorkommen. Darum empfiehlt es sich, bei Billionen die Summe ergänzend auch in Milliarden anzuführen. Das macht die Größenordnung viel deutlicher. Gleiches gilt für das Verhältnis Millionen zu Milliarden.
- **Das magische Dreieck samt Nachhaltigkeit im Blick haben**
Die Rendite allein entscheidet nicht, ob ein Anleger erfolgreich ist. Viel wichtiger ist das Rendite-Risiko-Profil. Denn eine hohe Rendite lässt sich nur mit einem hohen Risiko erkaufen. Wenn aber ein hohes Risiko gar nicht zum Anleger passt, weil dieser sicherheitsorientiert ist, so ist es falsch, ihm Produkte und Vermögensverwaltungsstrategien anzudrehen, die eine hohe Rendite versprechen. Für Journalisten heißt das: Nicht nur auf die Rendite achten, sondern stets auch das Risiko mit einbeziehen. Bei Aktien ist das die Volatilität (Schwankungsbreite) von Kursen, bei anderen Anlageklassen ist es das Ausfallrisiko bis hin zum Totalverlust. Zusätzlich ist in den Blick zu nehmen, wie sich die Beachtung von Nachhaltigkeitsaspekten auf Rendite, Risiko und Volatilität auswirkt.
- **Zeithorizont und Grundgesamtheit im Blick haben**
Studien befassen sich vielfach nur mit einem kurzen Zeitabschnitt. Die Pressemitteilungen dazu generalisieren dann die Ergebnisse. Aber kurzfristige Ergebnisse lassen sich nicht verallgemeinern. Generalisierende Aussagen von Marktakteuren oder Kurzfrist-Studien sind stets zu hinterfragen und in Relation zu setzen mit langfristigen Erfahrungen, falls diese vorhanden sind (*siehe Kapitel 6 „Welche Chancen bieten ökosoziale Aspekte für das Rendite-Risiko-Profil?“*).
- **Grundgesamtheit beachten**
Ähnliches gilt für Studien, die lediglich eine kleine Gruppe von Menschen befragen respektive wenige Dinge oder Umstände analysieren. Wenn jemand lediglich einige nachhaltige Fonds bewertet bzw. bewerten lässt und davon ein Urteil zum gesamten Segment ableitet, wie vor einigen Jahren im Auftrag der Grünen geschehen ¹, sollten Journalisten auf der Hut sein und – anders als damals geschehen – die Ergebnisse nicht als bare Münze nehmen, sondern Gegenbeispiele nennen bzw. wissenschaftliche Erkenntnisse hinzuziehen.
- **Vorsicht vor hausgemachten Kriterienkatalogen**
Immer wieder schwingen sich Politiker, Verbraucherzentralen oder andere Akteure auf, den Markt nachhaltiger Geldanlagen bzw. einzelne Produkte zu bewerten. Vielfach geschieht dies nach hausgemachten Kriterien. Eine derartige Messlatte ist vom Grundsatz her falsch. Die eigenen Vorstellungen von Nachhaltigkeit zum Maßstab für alle zu machen, hat mit Nachhaltigkeit nichts zu tun und wird ihr nicht gerecht (*siehe Kapitel 1 „Nachhaltigkeit: Viele Wege führen nach Rom“*). Journalisten sollten sich davor hüten, in diese Falle zu tappen.
 - Die Verbraucherzentrale Bremen etwa, die Nachhaltigkeitsfonds immer wieder kritisiert (z. B. VZB 2016), legt keinen Wert auf den Hebel des aktiven Aktionärstums für zukunftsfähige Unternehmensführung. Sie ignoriert die Kraft des Shareholder-Engagements (*siehe Kapitel 7 und 8.4*), folglich schneiden Fonds, die auf diesen Hebel setzen, schlecht ab. Wer sich von aktiven Dialogen viel Wirkung zugunsten von nachhaltigerem, verantwortlicherem Wirtschaften erhofft, sollte sich folglich keinesfalls an den Urteilen der Verbraucherzentrale Bremen orientieren.

1 Bettzieche 2012

— Wenn „Ökotest“ im Oktober 2016 unter dem reißerischen Titel „Grünes Risiko“ harsche Kritik an den durch das Forum Nachhaltige Geldanlagen gelabelten Fonds äußert², sollte man genau hinsehen: Dann zeigt sich, dass das Magazin im Verlauf des Online-Texts auch konstatiert: „Keine Frage: Das FNG-Siegel zeichnet nur Fonds aus, die im oberen Drittel des Marktes für Nachhaltigkeitsfonds zu finden sind.“ Damit lösen sich die Vorwürfe gleichsam in Luft auf.

■ „Nachhaltig“ richtig anwenden

Die journalistische Verwendung von „nachhaltig“ ist überwiegend zu kurz gegriffen, einseitig ökonomisch ausgerichtet oder gar absurd (*Beispiele siehe Infokasten unten*). Journalisten greifen oft den Sprachgebrauch auf, wie ihn Unternehmen und Wirtschaftsverbände verbreiten. Journalismus muss zwar zuspitzen und vereinfachen, um möglichst viele Leser zu gewinnen. Oftmals aber führt das Vereinfachen systematisch am Kern der Sache vorbei. So ist das mit der inflationären Verwendung des Wortes „nachhaltig“.

→ „Dauerhaft“ und „langfristig“ sind nicht mit „nachhaltig“ gleichzusetzen! Dauerhaft schlecht ist sogar das Gegenteil von nachhaltig.

Zu kurz gegriffen ist es, wenn zum Beispiel geschrieben wird, ein Ereignis habe eine nachhaltige Diskussion in der Öffentlichkeit entfacht, das Vertrauen behinderter Menschen sei nachhaltig verspielt, jemand sei „nachhaltig überfordert“, der Ruf als Politiker „nachhaltig beschädigt“ oder dass Präsident Trump es in kürzester Zeit verstanden habe, „die Menschen auf allen Kontinenten nachhaltig zu verstören“³.

Diese Nutzung ist auf einen Sprachwandel zurückzuführen. Dieser wurde insbesondere von Wirtschaftsakteuren bewusst befördert, die das Wörtchen „nachhaltig“ seit Anfang der 2000er-Jahre im Sinne von dauerhaft oder langfristig benutzt und somit die ursprüngliche Aussage verkürzt haben – auch um sich nicht mit dem umfassenden Konzept der Nachhaltigkeit befassen zu müssen. Damit haben sie den Begriff

■ Greenwashing-Methoden erkennen

CSR-Kommunikation ist vielfach ernsthaft, aber oft auch klassische PR, die gewünschte Wirklichkeiten „konstruiert“ (*Beispiele siehe Infokasten S. 105*). Zu fragen ist also: Passen Kommunikation und Strategie zusammen? Bei einigen Unternehmen ist das so – von Alnatura, Hipp und Memo bis hin zu Konzernen wie Patagonia und Interface. Bei vielen Unternehmen aber klaffen Kommunikation und Strategie auseinander (*Beispiele siehe Infokasten auf der nächsten Seite*). In solchen Fällen finden sich Aufhänger für gute Geschichten.

→ Hierzu erscheint in dieser Reihe von Evelyne Huber: „Wie Unternehmen sich darstellen“ zu PR-Strategien und Kommunikation“.

→ Mit Glaubwürdigkeit befasst sich, ebenfalls in dieser Reihe, auch das Buch von Caspar Dohmen „Den Faden aufnehmen“ zu Lieferketten.

nahezu unbrauchbar für seinen eigentlichen Inhalt gemacht.

Selbst Journalisten, die sich ausschließlich mit Nachhaltigkeitsfragen befassen, verwenden das Wort „nachhaltig“ manchmal verkürzt. So fragte der Ecoreporter in einem Beitrag 2017: „Kann sich die Solaraktie nun nachhaltig erholen?“

Wirklich problematisch, weil verfälschend oder zumindest missverständlich, wird die Verwendung des Begriffs „nachhaltig“ im Wirtschaftszusammenhang wie in dieser Aussage: „Für ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum sollten alle drei Treiber zusammenkommen: ein steigendes Arbeitsvolumen, ein wachsender Kapitalstock und eine zunehmende Produktivität“⁴.

2 Ökotest 2016
3 Herwig 2017

4 Heilmann 2015

a) Greenwashing-Beispiele

Beispiel Munich Re: Im August 2015 brüstete sich der Rückversicherer, bei der Bewertung durch die UN-Initiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren PRI die Bestnote A+ erreicht zu haben. Doch dieses A+ ist gar keine Gesamtbeurteilung, die PRI vergibt nur Noten für Module. Dieses A+ bezog sich nur auf die allgemeine Herangehensweise, nicht aber auf die Umsetzung der Prinzipien bei der Kapitalanlage. Diese Leistungen sind gar nicht zu beurteilen, weil Munich Re so gut wie keine Angaben macht. Die Pressemitteilung war Greenwashing.

Beispiel Tchibo: Bei den „Daten & Fakten“ hieß im Nachhaltigkeitsbericht 2015 der oberste Reiter „Nachhaltige Unternehmensführung“ – doch als Kennzahl war schlicht der Gesamtumsatz genannt, nicht aber der auf nachhaltige Weise erwirtschaftete Umsatz. Das war Greenwashing. Darauf hingewiesen, hat das Unternehmen diese Darstellung geändert.

Beispiel Vaillant: Im Nachhaltigkeitsbericht stand 2015: „100 Prozent der Standardlieferanten erfüllen die Kriterien des Global Compact für eine verantwortungsvolle Lieferkette bereits heute.“ Aber der UN Global Compact hat gar keine handfesten, nachprüfbar Kriterien.

b) Kommunikation versus Strategie – Beispiele

Beispiel Netto: Der Marken-Discounter bot Anfang Juni 2016 in einigen Regionen Spargel mit Schönheitsfehlern an und behauptete „einen Beitrag zu mehr Wertschätzung von Lebensmitteln zu leisten“. Netto stelle Qualität und Geschmack vor Optik, der Verkauf unperfekter Lebensmittel festige die Beziehung zu Landwirten. Ja, warum dann bloß in einer Woche und nur für ein Lebensmittel? Das ist keine Strategie, Netto entkräftet seine vollmundigen Aussagen selbst.

Beispiel Siemens: Einige Jahre verfolgte der Konzern die Vision, ein „grüner Infrastrukturgigant“ zu werden. Der Umsatzanteil grüner Produkte sollte stark steigen. Philips hat das glaubwürdig vorgemacht – Philips blieb dabei. Siemens aber stellte sich grün dar, verkaufte dann Teile der erneuerbaren Energien und stieg 2015 mit der Übernahme von Dresser-Rand ins Fracking-Geschäft ein – gerade als sich die Rockefeller-Stiftung von Erdöl trennte.

Darüber hinaus betonten die Teilnehmenden des Seminars an der Leuphana Universität Lüneburg bei der Arbeit an journalistischen Analysekriterien (*siehe Kapitel 12.5*) folgende Aspekte:

Kriterien für die journalistische Arbeitsweise

■ **Fachsprache übersetzen**

Da der Markt nachhaltiger und verantwortlicher Geldanlagen stark international geprägt ist, haben sich zahlreiche Kürzel und englische Fachbegriffe durchgesetzt. Diese sollten zwar genannt, stets aber auch übersetzt bzw. erklärt werden.

■ **Eigeninteresse des Interviewten aufdecken bzw. enttarnen**

Verfechter nachhaltiger Geldanlagen sind oft begeistert, während Skeptiker bzw. Verfechter traditioneller Kapitalanlagekonzepte die Einbeziehung nachhaltiger Kriterien rundweg ablehnen bzw. dagegen argumentieren. Darum sollten Journalisten bei ihren Gesprächspartnern herausfinden, wo deren Eigeninteressen liegen und ob diese die getätigten Aussagen einfärben.

■ **Ausgewogene Berichterstattung**

Es sollte eine Selbstverständlichkeit sein, auch andere Ansichten zu Wort kommen zu lassen oder Gegenbeispiele aufzuzeigen. Nur so ist der Anspruch des Journalismus zu erfüllen, zur Information, zur Diskussion sowie zur Meinungsbildung und Entscheidungsfindung beizutragen.

11.3 Top-Informationsquellen

Die Investmentbranche ist ein Kosmos für sich. Um sich darin zurechtzufinden, sind hier ausgewählte Informationsquellen nach Bereichen gruppiert alphabetisch aufgeführt.

11.3.1 Researchagenturen und Datenbanken

- **Imug** – Unabhängige Ratingagentur in Hannover, die Unternehmen, Staaten und Finanzinstitute bewertet; seit Mitte der 90er-Jahre Partner im weltweiten Netzwerk des ESG-Research-Anbieters Eiris (seit 2015 Vigeo Eiris).
- **Inrate** – Unabhängige Nachhaltigkeitsratingagentur mit Sitz in der Schweiz.
- **Nachhaltiges-Investment.org** – Umfassendste öffentliche Plattform für nachhaltige Geldanlagen, kostenfrei zugänglich; informiert über Publikumsfonds, Aktien, Indizes u. a. m.
- **Oekom Research** – Die einzige große, von Banken oder Netzwerken unabhängige Ratingagentur in Deutschland. Sie gehört zu den wenigen Researchhäusern, die extern nach dem europäischen Qualitätsstandard Arista zertifiziert sind.
- **RepRisk** – Eine Researchfirma, die auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG) spezialisiert ist: Analysten in mehreren Ländern durchforsten täglich tausende Quellen, die Ergebnisse fließen gebündelt in eine Datenbank, die das jeweilige Reputationsrisiko eines Unternehmens abbildet.

11.3.2 Branchenvereinigungen und Investoreninitiativen

- **CDP** – Weltgrößte Investoreninitiative (vormals Carbon Disclosure Project). Sie fordert von Unternehmen Emissionsdaten, Klimastrategien, Wald- und Wasserschutz und veröffentlicht in umfangreichen Berichten die Situation zu Themen, Branchen, Lieferketten und Städten.
- **CRIC** – Das Corporate Responsibility Interface Center ist die größte Investorengemeinschaft zu ethischem Investment im deutschsprachigen Raum. Es nimmt Stellung und macht Studien und Veranstaltungen.

- **Eurosif** – Ist die europäische Dachorganisation von Gruppierungen zur Förderung nachhaltiger Geldanlagen. Hier engagieren sich sowohl Anbieter nachhaltiger Produkte als auch Wissenschaftler und gesellschaftliche Anspruchsgruppen.
- **Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG)** – Ist der Fachverband in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und der Schweiz. Er erstellt jährlich Marktstudien und fördert die Transparenz und Qualität nachhaltiger Finanzprodukte durch Fondsprofile, eine Fondsmatrix, die Publikumsfonds vergleichbar macht, sowie das 2015 lancierte FNG-Siegel.
- **Kritische Aktionäre** – Der Dachverband kritischer Aktionärinnen und Aktionäre bringt auf Hauptversammlungen über Redebeiträge kritische Geschäftspraktiken ans Licht und stellt Gegenanträge bei Fällen erheblicher Umweltschädigungen oder Menschen- und Arbeitsrechtsverletzungen.
- **Principles for Responsible Investment (PRI)** – Die UN-Investoreninitiative Prinzipien für Verantwortliches Investieren und ihre Mitglieder treiben alleine oder in großen Gruppen die Integration von ESG-Aspekten in den Finanzmarkt voran, was viele Anlässe zur Berichterstattung ergibt.

11.3.3 Nichtregierungsorganisationen (NGO)

- **Banktrack** – Ist ein internationales NGO-Netzwerk, das die Geschäfte von Banken, Investoren, Unternehmen und Versicherungen daraufhin untersucht, welchen Einfluss auf Mensch und Umwelt sie haben. Ihm gehört die deutsche NGO Urgewald an (*siehe Kapitel 10.2*).
- **Facing Finance** – Ist ein gemeinnütziger Verein, der das Investitionsverhalten internationaler Finanzdienstleister kritisch begleitet und soziale, ökologische und ökonomische Folgen der Geschäftspraktiken multinationaler Konzerne dokumentiert.
- **Germanwatch** – Ist eine unabhängige Entwicklungs- und Umweltorganisation, die sich für eine zukunftsfähige globale Entwicklung einsetzt. Wichtige Schwerpunkte sind der Klimaschutz sowie die Arbeit für einen verantwortlich agierenden Finanzmarkt und nachhaltige Anlageprodukte.

- **Südwind** – Das Südwind-Institut für Ökonomie und Ökumene in Siegburg ist ein handlungsorientiertes Forschungsinstitut zu Entwicklung und Weltwirtschaft mit Kontakten in den Ländern Afrikas, Asiens und Lateinamerikas, das eigene Impulse für nachhaltigere und verantwortlichere Geldanlagen gibt.

11.3.4 Medien

- **Ecoreporter** – Ein privatwirtschaftlicher Anbieter umfangreicher, zu bezahlender Informationen über nachhaltige Investmentfonds und Umweltaktien. Er gibt unter anderem einen wöchentlichen Newsletter heraus und bietet eine große Datenbank.
- **Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments** – Ein monatliches, von der Autorin geschriebenes PDF-Magazin mit tiefgründigen Recherchen und Analysen zu wichtigen Neuigkeiten, Themen und Trends bei verantwortlichen Kapitalanlagen und nachhaltigem Wirtschaften.
- **Responsible Investor** – Ein englischsprachiger Informationsdienst ähnlich einer Nachrichtenagentur, der insbesondere Investmentprofis rund um den Globus täglich auf dem Laufenden hält über Geschehnisse im Bereich des nachhaltigen und verantwortlichen Investierens

Weitere Informationsquellen sind über die Links in der kommentierten Linkliste ([Kapitel 12.3](#)) zu erhalten. Gute Primärquellen für die praktische Bedeutung von Umwelt, Sozialem und Governance bei der Geld- und Kapitalanlage können außerdem Institutionelle Investoren wie Vermögensverwalter, Banken, kirchliche Anleger und Stiftungen sein. Viele von ihnen veröffentlichen empirische Studien. Aussagen zur Bedeutung von Nachhaltigkeit für das eigene Geschäft sind auf Plausibilität zu checken.

11.4 Veranstaltungen

Die Zahl der Veranstaltungen zu nachhaltigem und verantwortlichem Investieren, Bankgeschäft und Versicherungswesen haben sich im letzten Jahrzehnt stark vermehrt. Einige davon haben sich als jährliche Foren etabliert, bei denen die aktuellsten Entwicklungen und langfristigen, internationalen Trends in Theorie und Praxis dargestellt und diskutiert werden. Hier können Journalisten sowohl einen guten Überblick erlangen als auch Anregungen für Geschichten sowie Kontakte zu dafür nützlichen Gesprächspartnern erhalten. Nachfolgend eine kleine Auswahl von Konferenzen und Dialogforen (ohne Monatsangaben, weil diese von Jahr zu Jahr durchaus unterschiedlich sein können).

11.4.1 Veranstaltungen zu nachhaltigem und verantwortlichem Investieren

- **FNG-Dialog** – Veranstaltung des Forums Nachhaltige Geldanlagen mit wechselnden Schwerpunktthemen anlässlich des jährlichen Marktberichts.
- **Green Finance Week** – Jährliche Veranstaltung über mehrere Tage des Landes Hessen in Kooperation mit der International Finance Corporation (IFC) und der Weltbank-Gruppe während der Euro Finance Week in Frankfurt.
- **Nachhaltige Geldanlagen** – Jährlicher Branchenevent des Frankfurt School Verlags für an Nachhaltigkeit interessierte Anlageberater und institutionelle Investoren.
- **Renewable Energy Finance** – Vom Frankfurt School Verlag organisierter jährlicher Event mit Experten aus Wirtschaft, Politik und Bankenpraxis zu aktuellen Fragestellungen.
- **UNEP FI – VfU Roundtable** – Zweitägige Konferenz der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms und des Vereins für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in Finanzinstituten e. V.

11.4.2 Internationale SRI-Veranstaltungen

- **TBLI** – Triple Bottom Line Investing Conference – eine der größten und ältesten SRI-Konferenzen, jährlich, mehrtägig.
- **PRI in Person** – Jährliche mehrtägige Investoren-Konferenz der Mitglieder der UN-Initiative für verantwortliches Investieren mit Wirtschaft, Wissenschaft und anderen Fachleuten.

11.4.3 Sonstige Veranstaltungen

- **B.A.U.M.-Jahrestagung** – Veranstaltet vom Bundesdeutschen Arbeitskreis für umweltbewusstes Management e. V., der europaweit größten Vereinigung von Unternehmen zu Nachhaltigkeit.
- **DIRK-Konferenz** – Jährliche Konferenz des Deutschen Investor Relations Verbandes, die seit Jahren auch Nachhaltigkeitsaspekte und ihre Relevanz für Investoren und Investor-Relations-Abteilungen zur Sprache bringt.
- **DVFA Asset Management Forum** – Jährliche Veranstaltung des Finanzprofiverbandes DVFA, die sich unter anderem mit der ESG-Integration (Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien) befasst.
- **Deutsches CSR-Forum** – Jährliche Konferenz in Ludwigsburg in erster Linie für Unternehmen, die in Arbeitskreisen die Facetten und Herausforderungen der unternehmerischen Wertschöpfungsketten beleuchtet – mit Blick auf die Kommunikation und Berichterstattung zur gesellschaftlichen Verantwortung von Unternehmen.
- **UPJ-Jahrestagung** – Zentrale Veranstaltung des Vereins Unternehmen Partner der Jugend, die sich eher an den Mittelstand wendet.

11.5 Journalistische Analysekriterien und Beispiele für neue Fragen

Während des Seminars „Nachhaltiges und verantwortliches Investment für Journalisten und Medienschaffende“ am 9./10. Dezember 2016 an der Leuphana Universität Lüneburg haben die Teilnehmenden in Einzel- und mehreren Gruppenarbeiten anhand einer großen Bandbreite von journalistischen Texten und Videos sowie von Pressemitteilungen sowohl journalistische Analysekriterien als auch neue zusätzliche Fragen erarbeitet, die die jeweiligen Beiträge bereichert und den Lesern ein umfassenderes Bild gegeben hätten. Nachfolgend sind die Ergebnisse stichwortartig aufgeführt.

Journalistische Analysekriterien für Informationen aus Unternehmen und von Finanzakteuren

- Aufnahme von Nachhaltigkeit in die Bilanzberichterstattung bzw. den Geschäftsbericht?
- Gibt es eine CR-Rendite?
- Nach welchen ESG-KPIs misst das Unternehmen diese CR-Rendite? Nach welchen ESG-KPIs wird das Unternehmen gesteuert? (ESG = Umwelt, Soziales, Unternehmensführung; KPI = Key Performance Indicator = Schlüsselindikatoren für Leistungen)
- Anteil von nachhaltigkeitsorientierten Investitionen an Gesamtinvestitionen? (respektive Anteil nachhaltiger(er) Produkte an der gesamten Produktpalette)
- Kennzahlen für relevante Relationen? (z. B. Wohnqualität vs. Miete)
- Verständliche Darstellung?
- Wichtige Fakten, Namen, Zahlen? (z. B. Energie- und/oder Umweltbilanz; ESG-Leistungsindikatoren)
- Sind Kontext und Hintergründe von Entscheidungen und Entwicklungen erläutert?
- Wie sind ESG-Kriterien in der Unternehmensstrategie implementiert?
- Richtige Einordnung des Kriteriums Risiko bei der Geldanlagen?
- Potenzial von Nachhaltigkeit dargestellt?
- Existieren aussagekräftige Nachhaltigkeitsberichte?
- Code of Conduct für Berater?

11.5.1 Neue Fragen für Journalisten – Ergebnisse & Beispiele

A) Neue Fragen – Ergebnis aus der Analyse von Artikeln aus fünf überregionalen und regionalen Medien („Börsenzeitung“, „Frankfurter Allgemeine Zeitung“, „Handelsblatt“, „Ostsee-Zeitung“, „Süddeutsche Zeitung“)

a) Grundsätzliches

- Luxusgüter: Spielt nachhaltige Bekleidung eine Rolle?
- Börsengänge oder IPOs (Initial Public Offering): Analyse nach Branchen sowie des Marktes nachhaltiger Unternehmen.
- Zum Artikel „Schuhe für die Menschen“: Was haben die Menschen von Innovationen?
- Wie viele Smartphones verträgt die Welt?

b) Unternehmen und Kapitalgeber

- Inwieweit ist Nachhaltigkeit Teil des Kerngeschäfts?
- Welche Motivation steckt hinter dem Engagement?
- Börsengänge: E.on-Abspaltung näher betrachten – Gründe?
- Frage zu Private-Equity-Gebern (Risikokapitalgebern): Welche Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen sie bei Investments?
- Unterscheiden sich Ausstiege aus bzw. Verkäufe von nachhaltigen Unternehmen im Ertragsprofil?
- Frage an Risikokapitalgeber: „Wie unterstützen Sie Ihre Portfolio-Unternehmen dabei, nachhaltig zu agieren und zu performen?“

c) Lieferkette

- Produktionsprozess, Material, Bedingungen
- Wie nachhaltig wird produziert?
- Bei großen Gewinnmargen: Was heißt das für Nachhaltigkeit?

- Besser, schneller, mehr Technik: Bedeutet das auch mehr Qualität und einen niedrigeren ökologischen Fußabdruck?

d) Verbraucher

- iPhone7 – was bringt mir das?
- Kurzfristige versus langfristige Beurteilung?

B) Neue Fragen – Ergebnis aus der Analyse von Pressemitteilungen (*Material siehe Kapitel 12.5 Übung 4*)

a) Unternehmen

- Der Klimawandel beeinflusst das Geschäftsmodell – wie reagiert ein Unternehmen darauf?
 - Gibt es einen strategischen CSR-Ansatz, der an das Geschäftsmodell geknüpft ist?
 - Prämisse Nachhaltigkeit genauer erläutern mit Beispielen und Zahlen
 - Legt ein Unternehmen sein Geld nach ESG-Kriterien an?
 - Was passiert mit Mietern, wenn ein „nachhaltiges“ Immobilienunternehmen Wohnungen verkauft?
 - Immobilienfirma: Sind Mietsteigerungen sozialverträglich? Investitionen auch in sozialen Wohnungsbau? Wie wirken sich Modernisierungen auf Miete aus? Details zu Bestandsverbesserung – wurde gedämmt? Welche Heizsysteme, Energieeffizienz?)
 - Bei Rekordergebnissen: Gibt es Investitionen nach ESG-Kriterien – oder nur ins Marketing?
 - Werden die ILO-Standards und Menschenrechte bei der Produktion/in der Lieferkette eingehalten?
 - Wo wird produziert?
 - An welchen Stellen in der Lieferkette wird wie viel verdient?
- ##### b) NGOs
- Textilbündnis: Was sind Roadmaps? → Fachbegriffe erläutern!

- Unabhängige dritte Instanz: Wer ist das? Wer entscheidet darüber?
- Vorgeschichte erläutern
- Warum wird Freiwilligkeit akzeptiert?
- Was hat die Riesterrente mit Nachhaltigkeit zu tun?
- Was kann getan werden, um die Riesterrente attraktiver machen?
- VZ NRW: Untersuchen Sie nur die Riesterrente oder auch andere Formen der Altersvorsorge?
- Was haben Waffen mit Nachhaltigkeit zu tun?
- Kann die Herstellung von Waffen nachhaltig sein?
- Wo kann die Gesetzgebung bei Exporten ansetzen? Wie funktioniert der rechtliche Rahmen im europäischen Umfeld?
- Was könnte die Firma alternativ herstellen, um keine Waffen mehr herzustellen, ohne wirtschaftliche Einbrüche zu erleben?
- Wie definieren Sie nachhaltige Geldanlagen?
- Was kann getan werden, um die Wettbewerbsverzerrung aufzulösen? (Rechtliches, Marktgegebenheiten, Provisionen etc.)
- Was ist eine nachhaltige Finanzberatung?

Welche neuen Fragen können Journalisten Finanzakteuren stellen?

a) Neue direkte Fragen – Ergebnisse aus der Analyse von Interviews

- „Womit verbinden Sie Wachstum?“
- „Wie wollen Sie langfristiges Wachstum erreichen? In welcher Hinsicht wäre das nachhaltig?“
- „Kann nachhaltiges Investment auch Privatanlegern empfohlen werden?“
- „Nach welchen Kriterien wählen Sie die Investments aus? Spielen dabei Nachhaltigkeitsaspekte eine Rolle?“
- „Was bedeutet Transformation für Sie bzw. Ihr Unternehmen?“
- „Wie wollen Sie Ihre Kunden bei der Digitalisierung begleiten? Kann das nachhaltig sein?“

b) Neue Fragen – Ergebnisse aus der Analyse von Zeitungsberichten

- Welche Rolle spielt Nachhaltigkeit beim Segment börsennotierter kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU)?
- Könnten Investments in nachhaltige KMU oder Indizes eine ausgleichende Rolle bei der Marktvolatilität von Indizes großer Konzerne spielen?
- Kann es sein, dass Nebenwerte nachhaltiger sind, weil sie flexibler sind und vom globalen Geschehen nicht so beeinflusst werden?
- Ist Risikominimierung durch ESG- und CSR-Management möglich?
- Ist Risikominimierung durch mehr Transparenz erreichbar?

➔ **Pressemitteilungen geben viele Fakten und offene Fragen für weitere Recherchen.**

c) Neue Fragen – Ergebnis aus der Reflektion des ersten Seminartages

- Wie kann man das Problem angehen, dass Journalisten Themen und Fakten verzerrt oder sogar falsch darstellen?
- Sind Journalisten „gekauft“ statt neutral?
- Was würden Testkäufe bei Bankberatern ergeben?
- Strukturen und Prioritäten von Banken hinterfragen – welchen Einfluss haben sie auf den Vertrieb nachhaltiger Anlagen?
- Was wissen herkömmliche selbstständige Finanzberater dazu?

- Auf der HV den Vorstandsvorsitzenden fragen: Welche Rolle spielen ESG-Leistungen des Unternehmens aus Sicht seiner Aktionäre?
- Ökologischer Fußabdruck von Investmentfonds: Was macht die Bewertung so schwierig? Welche Bewertung sollte man sinnvollerweise anlegen: Stichpunkt-daten oder Zeitraumbetrachtung?
- Haben Schwellenwerte bei Anlagen (Ausschluss von z. B. Umsatzanteilen in Kohle) konkrete Folgen? Sind Schwellenwerte pure PR oder hat das eine konkrete Wirkung?
- Wie transparent wird über die Einhaltung der Schwellenwerte berichtet? Wird über Verkäufe von Titeln berichtet?
- Gibt es Alternativen zu prozentualen Schwellenwerten (z. B. absolute Werte)?
- Wo ist der Unterschied zwischen Crowdfunding und Crowdinvesting?
- Ist Crowdinvesting eine interessante Anlageform für Finanzanbieter – oder eher eine Konkurrenz?
- Was ist ehrlicher und fairer: Honorar- oder Provisionsberatung? Wie wird es von Kunden akzeptiert?
- Was bedeutet „Risiko“? Reicht es, darauf hinzuweisen?
- Können Produkte unabhängig von der Provisionsberatung werden?
- Ist Nachhaltigkeit bei Beratern im Code of Conduct enthalten?
- Sind Provisionen an Nachhaltigkeitskriterien orientiert?
- c) **Neue direkte Fragen – Ergebnisse aus der Analyse eines journalistischen Videos „Was ist Ihre Definition von Nachhaltigkeit? Was sind die konkreten Kriterien?“**
- „Was sind Ihre Kriterien für Nachhaltigkeit an Portfolio-Unternehmen?“
- „Welche Werte sind genau in Ihren IT- und Konsumfonds vertreten?“
- „Was konkret sind die Chancen von Ökofonds?“
- „Wie hängen die Investitionsschwerpunkte in diesen Fonds mit den globalen Megatrends zusammen?“
- „Was lernen Sie auch aus Insolvenzen nachhaltig agierender Unternehmen, z. B. Solarunternehmen?“
- „Was ist Ihre Motivation, überhaupt Ökofonds anzubieten?“
- „Wie hoch ist das Investitionsvolumen in Ihren Fonds?“
- „Wie sieht ein nachhaltiger Vertrieb nachhaltiger Investments aus?“
- „Wie informieren Sie zu Investments?“
- „Wie unterscheiden sich private und institutionelle Anleger in ihren Schwerpunkten?“
- „Wie gut verdienen Sie mit Ökofonds?“

12 Materialien

Dieses Kapitel bündelt Arbeitsmaterialien, die die Autorin für das Qualifizierungsmodul entwickelt und bei der Realisierung des zugehörigen Seminars verwendet hat. Sie haben sich als zielführend erwiesen. Darum ist eine Orientierung daran empfehlenswert.

Der Ablaufplan kann Seminarleitern und Bildungseinrichtungen als Blaupause für eigene Veranstaltungen dienen. Eine Reihe praktischer Übungen sorgen für Erkenntnisgewinn und unterstützen bei der Vorbereitung von Hintergrundgesprächen und Diskussionsrunden mit Experten aus unterschiedlichen Bereichen. Die Ergebnisse der Übungen sind als Handreichung für die weitere journalistische Arbeit zu verstehen.

12.1 Ablaufplan

Vorbereitung im Selbststudium 1 Tag:

Nr.	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/Material
1	<p>a) Selbstreflexion</p> <p>b) Kennenlernen Kenntnisstand bzw. Einschätzung der Teilnehmer</p> <p>c) Grundlage für Seminararbeit und qualitativen Seminar- bericht</p>	<p>Fragerunde:</p> <p>Was versteht jeder unter nachhaltigen Geldanlagen?</p>	<p>Moodle-Umfrage</p> <p>6 Fragen mit Ankreuz-Verfah- ren</p>	Fragebogen
2	<p>Ziel: inhaltliche Vorbereitung zu nachhaltigem Wirtschaften</p> <p>» Im Präsenzteil des Seminars wird auf diesem Wissen basierend nachhaltiges und verantwortliches Investieren behandelt.</p>	<p>Selbststudium</p> <p>– Texte lesen</p> <p>– Videos anschauen</p>	<p>Fernlehre-Tool Adobe-Connect</p>	<p>a) Einführungstext der Autorin zu nachhaltigem Wirtschaften, CSR, nachhaltiger Unternehmensfüh- rung</p> <p>b) Literaturliste kommentiert</p> <p>c) Informationsquellen Wirtschaft</p> <p>d) Begriffs- und Abkürzungsliste – erklärt/kommentiert</p> <p>e) Videos (z. B. „Deutsche Welle“ und „Stuttgarter Nachrichten“)</p>
3	<p>Ziel: Sensibilisierung für das Problem (aber daran keine Lernerwartung koppeln)</p>	<p>Meinungsbildung zur Aufgaben- stellung und Mitwirken (falls gewünscht)</p> <p>Erste Frage: „Welche Artikel findet Ihr gelun- gen?“</p> <p>Zweite Frage: „Bei welchen fehlt Euch etwas?“</p>	<p>Lernplattform Moodle</p> <p>Forum mit einem Bereich je Artikel + Bereich für eigene Beispiele</p>	Zeitungsartikel, Videos, Hörfunk- beiträge unterschiedlicher Medien

Ablaufplan 1. Präsenztag

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
14:00	<ul style="list-style-type: none"> • Begrüßung • Vorstellungsrunde • Erwartungen • Rolle Trainerin und des Netzwerks klären • Spielregeln Metaebene: Teilnehmer abholen, gemeinsame Arbeitsgrund- lage schaffen	Teilnehmerliste geben und unterzeichnen lassen Gelenkte Wortbeiträge	Flipchart: Spielregeln	
14:20	Ziele: a) Agenda und Kernfragen vorstellen b) Erkenntnis, dass es nicht „eine“ Nachhaltigkeit gibt c) Einführung in Nachhal- tigkeit allgemein	Kurzeinstieg Trainerin mit Einführungsblock (6 Slides) Nachhaltigkeitsverständnis des Netzwerks + Betonung der Rolle der Kapitalgeber = Stellschraube / Hebel für Veränderungen Verweis auf nächsten Tag z. B. Rollenspiel: Nachhaltigkeit aus Sicht unterschiedlicher Interessengruppen („Stellen Sie sich vor ...“) Fazit	Flipchart: Rollenspiel Metaplan Ggf. Fotos und andere Mate- rialien zu z. B. Kinderarbeit, BP	Begriffsdefinitio- nen, Quellenliste
14:50	Ziel: Sensibilisierung für das Problem Ergebnis Teilnehmer- umfrage	Trainerin: Vorstellung der Ergebnisse der Umfrage aus der Vorbereitung: Was versteht jeder unter nachhaltigen Geldanlagen?	Präsentation (z. B. PPT) oder vorbereitete Metaplanwand	Unterschied nachhaltige vs. verantwortliche Geldanlagen
15:00	Pause			

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
15:15	Ziel: Sensibilisierung für das Problem	Überleitung durch Trainer oder Trainerin: Schlüsselfrage 2: Unterschied nachhaltiges und verantwortliches Investment	Präsentation ggf. Artikel unterschiedlicher Medien	PPT Trainerin
15:20	Schlüsselfrage 1: Inhalt: Darstellung journalistischen Nachholbedarfs 1. Wo ist das Problem? 2. Warum sollten sich Journalisten damit befassen? 3. Richtigstellung der häufigsten Vorurteile durch wissenschaftliche Erkenntnisse	Vortrag Wissenschaftler für Finanzwirtschaft Finanzpresse und SRI-Realität (15 Minuten) anschließend Fragerunde	PPT	PPT des Wissenschaftlers
16:00	Ziel: Fachwissen geben und vertiefen Schlüsselfrage 3: 3. Welche Risiken und Chancen bergen solche Anlagestrategien? Schlüsselfrage 4: 4. Wie beeinflussen ökosoziale Aspekte das Rendite-Risiko-Profil langfristig und gegenüber konventionellem Investieren?	Vortrag Trainerin (10 Minuten)	PPT mit Fotos (Lehman, BP, Tepco), Grafiken (Griechenland) und Kernaussagen	Präsentation
16:10	Ziel: Wissen vertiefen	Fragerunde: Teilnehmende an Wissenschaftler und Trainerin moderierte Diskussion		

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
16:30	<p>Ziel: Vertiefung und Sensibilisierung</p> <p>Welche Fragen wurden nicht gestellt? Welche Antworten nicht gegeben?</p> <p>Ziel: Neue Fragen sammeln</p>	<p>Analyse von Texten zu Unternehmen aus überregionalen Zeitungen („Börsenzeitung“, „FAZ“, „Handelsblatt“, „SZ“) und Regionalzeitungen</p> <p>alternativ:</p> <p>z. B. Berichterstattung zu BP; Grünen-Studie; Verbraucherzentrale Bremen; „Handelsblatt“-Vorwurf, es gebe keine Qualitätskriterien; Vorurteile zu Rendite vs. Fakten</p> <p>Fragen auf Stellwände schreiben</p>	<p>Zeitungsartikel, Online-Beiträge</p>	<p>Kopien, Ausdrücke der Texte</p> <p>Links zur Vorbereitung gesendet</p>
17:15	Pause			
17:30	<p>Ziel: Kenntnisse vertiefen und kritische Fragen entwickeln</p> <p>Inhalte und Leitfragen:</p> <p>Welche Fragen sind dazu zu stellen? Woran erkennt man eine aussagekräftige Pressemitteilung (PM) bzw. einen solchen Bericht zur Nachhaltigkeit oder eine gute SRI-Quelle?</p>	<p>Brainstorming Teil I Teilnehmer in Arbeitsgruppen</p> <p>Analyse von Pressemitteilungen von Unternehmen und NGOs (alternativ möglich: PMs zu Produktangeboten oder Jahresberichterstattung)</p> <p>Neue Fragen und Analyse-kriterien aufschreiben</p>	<p>Pressemitteilungen und Websites (alternativ: Produktflyer, Nachhaltigkeits- oder Lageberichte)</p> <p>Moderationskarten, Stellwände 2 Videos</p>	<p>Links zu PMs</p> <p>Im Nachgang: Liste mit Analyse-kriterien</p>
18:00	<p>Ziel: Analysekriterien erarbeiten</p> <p>optional</p>	<p>Fazit aus den AGs</p> <p>Fragen und Analyse-kriterien anpinnen und systematisieren</p> <p>Diskussion und ggf. Schwerpunktsetzung</p> <p>2 journalistische Filmchen ansehen ohne Arbeits-auftrag</p>	<p>Moderationskarten, Stellwände</p>	<p>Fragen- und Kriterienlisten gemeinsam erarbeiten und im Nachgang verteilen</p>

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
18:30	Ziel: Rückmeldung zum ersten Seminartag Ausblick auf den 2. Seminartag	Feedbackrunde Teilnehmende Trainer-Hinweise z. B. Markt der Möglichkeiten		
19:00	Abendessen			
20:00	Ende			

Ablaufplan 2. Präsenztag

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
9:00	Ziel: Anknüpfung an Vortag und Öffnung für neue Fragen	Rückmeldung auf Zuruf: „Welche Fragen haben sich für Sie aus dem gestrigen Seminartag ergeben?“	Metaplan	
9:20	Ziel: Vermittlung neuer Inhalte Schlüsselfrage 5: Haben nachhaltige Anlagen einen Einfluss auf Unternehmen und Emittenten? Wie sieht die Wirkungskette aus?	Vortrag Trainerin	PPT	PPT Wirkungskette
9:35		Fragen der Teilnehmenden und Diskussion		
10:00	Ziel: Motivierung, künftig andere Fragen zu stellen Welche neuen (zentralen) Fragen könnten Journalisten an Finanzakteure, NGOs, Regulatoren, Unternehmen stellen?	Brainstorming Teil II Gruppenarbeit mit Karten	Karten beschriften ggf. anhand von Beiträgen zu Finanzthemen, um neue Fragen zu formulieren	

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
10:30	Ziel: Ergebnisse der Gruppenarbeit darstellen	Plenum – mündliche Kurzdarstellung und/oder Metaplan mit Karten Schwerpunktsetzung für die Checkliste zu journalistischen Analysekriterien	Metaplan und Karten Klebepunkte	Checkliste für wichtige Fragen und Analysekriterien
11:00	Pause			
11:15	Ziel: Kennenlernen neuer Inhalte und der Perspektive eines Finanzakteurs Einführung zur Schlüsselfrage 6: Erreicht Nachhaltigkeit den Mainstream des Kapitalmarkts? Was bewirkt Engagement? Was sind internationale bzw. globale Trends? Welche Hürden und Hemmnisse bestehen?	Vortrag eines Akteurs aus der konventionellen Finanzwirtschaft, der sich mit verantwortlichem Investieren befasst z. B. Fondsgesellschaft, Vermögensverwalter, institutioneller Investor	PPT	PPT
11:30	Ziele: a) Vermittlung und Vertiefung von Zusammenhängen und Wechselwirkungen b) neue Fragen üben Inhalte zur Schlüsselfrage 7: Lassen sich die Verantwortlichkeiten von Finanzinstituten, Anlegern, Politik und Unternehmen voneinander abgrenzen? Was verantworten Finanzakteure – und was nicht? Welche Rolle spielen Transparenz und Regulierung?	Fragen der Teilnehmenden an den Finanzmarktakteur; Hintergrundgespräch, sodass offen diskutiert werden kann z. B. zu Menschenrechten, Ökologie, Finanzergebnissen		
12:10	Verlauf des Nachmittags erklären	Trainerin: Markt der Möglichkeiten ankündigen		
12:15	Mittagspause			

Zeit	Ziel/Inhalt	Methode	Medien	Handout/ Material
13:00	<p>Ziele: Weitere Perspektive kennenlernen und Blick öffnen in Richtung weiterer Finanzinstrumente</p> <p>Schlüsselfrage 8: Inhalte: Welche Aspekte sind beim Beurteilen von SRI noch zu beachten? Welche Rolle spielt das Kerngeschäft? Anhand welcher Maßstäbe können Journalisten die Glaubwürdigkeit von Anbietern nachhaltiger Anlagen abklopfen?</p>	Vortrag einer Vertreterin einer Nichtregierungsorganisation, die sich mit dem Kapitalmarkt und der Wirtschaft befasst	PPT	PPT
13:15	<p>Ziel: Vertiefung</p> <p>Inhalt: Woran erkennt man die Glaubwürdigkeit von Großanlegern?</p>	<p>Fragen der Teilnehmenden an die NGO-Vertreterin</p> <p>Diskussion mit Finanzmarktakteurin und NGO-Vertreter</p>		
13:45	Markt der Möglichkeiten	Metaplanwand, Teilnehmer schreiben ihre Ideen auf, diskutieren und finden sich ggf. zu Gruppen	<p>Karteikarten</p> <p>Trainerin: Themenvorschläge in der Hinterhand</p>	
14:00	Ziel: Themenideen und neue Fragestellungen entwickeln als Output für berufliche Arbeit	Gruppen- oder Einzelarbeit: Konzept für Beiträge entwickeln oder Schwerpunktseite (2–4 Gruppen)	Karteikarten, Flipchart-Papier	
15:00	Ziel: Feedback der Teilnehmenden zu den Konzepten und Anregungen für die künftige Arbeit	Vorstellung der Konzepte, Rückmeldung der Teilnehmenden		
16:00	Ziel: Rückmeldung zum zweiten Seminartag und zu den Lerneffekten	gelenkte Diskussion, Frage- runde der Teilnehmenden		
17:00	Ende und Verabschiedung			Stück mit Material (PPTs, Medien) und Ergebnissen (neue Fragen, journalistische Analyse Kriterien)

12.2 Spielregeln

Für die Zusammenarbeit im Seminar werden sechs Spielregeln vorgeschlagen.

1. **Handys und Smartphones bitte ausmachen!**
2. **Wertschätzung füreinander haben**

Wir wollen einander ausreden lassen, Rechthaberei ist fehl am Platz. Es gibt keine dummen Fragen, vielmehr steckt immer ein Gedanke dahinter, den es zu verstehen gilt!

3. **Richtig zuhören und fragen – entscheidend für den Lerneffekt**

Zuhören bedeutet darum auch, zu fragen, fragen, fragen ... bis man eine Sache oder die Position des Gegenübers wirklich verstanden hat. Denn meist ist das, was man zunächst meint zu verstehen, nur ein Spiegelbild der eigenen, vorgefassten Meinung.

4. **Seien Sie bereit, bisherige Sichtweisen zu ändern.**

Jeder Teilnehmer kommt aus seiner eigenen Welt. Genauso wie alle anderen Interessengruppen haben Sie unterschiedliche Erfahrungen, Werte und Zielsysteme. Es kann eine Weile dauern, bis Sie sich auf das heutige Thema einlassen können. Wer sich aber mit der Haltung an den Tisch setzt, dass er oder sie schon weiß, was richtig ist, wird sicher nichts dazulernen.

5. **Übereinstimmung in allen Fragen kann nicht das Ziel sein!**

Bei manchen Themen teilen Sie Ansichten, bei anderen liegen Sie vielleicht diametral auseinander. Dann muss man feststellen: We agree to disagree. Es empfiehlt sich, umstrittene Themen, bei denen die Kontroverse unüberbrückbar scheint, festzuhalten – das kann eine gute Grundlage für spannende journalistische Recherchen werden.

6. **Ernsthaftigkeit**

Überlegen Sie schon während des Seminars, wie Sie die Erkenntnisse für Ihre konkrete journalistische Arbeit in Zukunft nutzen können. Jetzt ist eine gute Gelegenheit, sich mit anderen Interessierten und Expertinnen darüber auszutauschen.

12.3 Kommentierte Linkliste

Nachhaltigkeitslexikon [online]

<https://www.nachhaltigkeit.info>

Es wurde ab dem Jahr 2000 bis 2015 von der Aachener Stiftung Kathy Beys konzipiert, entwickelt und aufgebaut. Es wird seit Anfang 2016 von der IHK Nürnberg betrieben. Viele Texte sind gut und geeignet als Einführung in die jeweiligen Themen, teils besteht jedoch erheblicher Aktualisierungsbedarf.

Informationsdienste und Printmedien

Eine Übersicht (wenn auch nicht vollständig) findet sich im Nachhaltigkeitslexikon, [online]

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/zeitungen_zeitschriften_und_informationsdienste_1578.htm

Informationsquellen Wirtschaft und Finanzen

Für das Nachhaltigkeitslexikon hat Susanne Bergius 2014 Informationsquellen zusammengestellt. Diese Auflistungen sind bis zur Drucklegung dieses Buches leider nicht aktualisiert worden. [online]

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/informationsquellen_1478.htm?sid=2dh31tne0b3b4a9836ohk9ne5

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/wirtschaftsverbaende_982.htm?sid=rj1luff9ekr9avsdff06oeo027

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/finanzen_informationsquellen_1485.htm?sid=2dh31tne0b3b4a9836ohk9ne5

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/finanzen_initiativen_1486.htm?sid=rj1luff9ekr9avsdff06oeo027

Für die Plattform Grüner Journalismus hat Susanne Bergius 2014 und 2015 Recherhelinks und eine Expertenschau zusammengestellt, ohne Anspruch auf Vollständigkeit. [online]

<http://gruener-journalismus.de/informationen-und-antworten-fuer-journalisten/>

<http://gruener-journalismus.de/nachhaltige-investments-wen-koennen-journalisten-fragen/>

12.4 Kommentierte Literaturliste

12.4.1 Literatur nachhaltiges Investieren

- **Deml, Max und Blisse, Holger (2016): Grünes Geld. Das Handbuch für ethisch-ökologische Geldanlagen**, Wien: Verlag Medianet, ISBN: 978-3-902843-81-4

Das alle drei Jahre aktualisierte Handbuch erläutert Grundsätzliches und stellt sämtliche nachhaltigen Anlage-, Altersvorsorge- und Risikoabsicherungsmöglichkeiten und Produktvarianten eingehend dar, samt Strategien und Renditeentwicklungen. Dazu gehören „grüne“ Banken, Mikrokredite, geschlossene Fonds, Anleihen, Aktien, Investmentfonds, Zertifikate, Direktbeteiligungen bzw. Risikokapital sowie Lebens-, Renten-, Kranken- und Sachversicherungen, Pensionskassen und Vorsorgekassen. Dieser Vergleich von Konzepten als sachliche Information erleichtert den Einstieg in die Vielfalt nachhaltiger Geld- und Kapitalanlagen. Ein Standardwerk.

- **Dohmen, Caspar (2008): Let's make Money. Was macht die Bank mit unserem Geld?**, Freiburg: Verlag Orange Press, ISBN-13: 978-3-936086-41-6

Das Buch des Journalisten Dohmen begleitet den gleichnamigen Film von Erwin Wagenhofer. Während der Film die Schattenseiten von Wachstum in der globalisierten Welt zeigt, klärt das Buch auf über die Zusammenhänge zwischen Staatsverschuldung und Steuerparadiesen, Sweatshops und Subprimekrisen – 2008, noch ehe es mit der Finanzkrise so richtig losging. Da aus dieser kaum Lehren gezogen wurden, hat das Buch nichts an Brisanz eingebüßt.

- **Evangelische Kirche in Deutschland (EKD) (2016): Leitfaden zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage in der evangelischen Kirche**, „EKD Texte 113“, bestellbar per Mail unter: versand@ekd.de

Der Arbeitskreis kirchlicher Investoren (AKI) hat seinen Leitfaden, ein 50-seitiges Kompendium, für die 3. Auflage überarbeitet, aktualisiert und deutlich erweitert.

- **Forschungsgruppe Ethisch-Ökologisches Rating (Hrsg.) (2016): Systemänderung oder Kollaps unseres Planeten**, Erkelenz: Verlag Altius, ISBN: 978-3-932483-59-2

In dieser Erklärung bringt die Forschungsgruppe der Goethe-Universität Frankfurt den

Frankfurt-Hohenheimer-Leitfaden von 1997 – eine der strengsten Messlatten für nachhaltige Investments – auf den aktuellen Stand und fasst ihn teilweise neu. Ein Anlass war, neben den enormen ökologischen, sozioökonomischen und gesellschaftlichen Entwicklungen seither, die Erkenntnis, die angestrebte Wirksamkeit solcher Ratings überschätzt zu haben. Es ist spannend zu lesen, welche Kriterien die Wissenschaftler als kräftigere Hebel empfehlen.

- **Kopp, Heidrun E. (Hrsg.) (2016): CSR und Finanzratings. Nachhaltige Finanzwirtschaft: Rating statt Raten!**, Berlin Heidelberg: Springer Gabler Verlag.

Nachhaltigkeitsratings sind für Topmanager ein Maßstab: Er zeigt, wo auf dem Weg und wo im Wettbewerb sie stehen. Experten erläutern, wie solche Firmenbewertungen und Gütesiegel entstehen als auch ihre Rolle für Anlageentscheidungen. Es beleuchtet die Hebelwirkung von Anlegern und inwieweit gelebte Unternehmensverantwortung (Corporate Social Responsibility) den wirtschaftlichen Erfolg beeinflussen kann. Lesenswert.

- **Ringer, Markus (2010): Nachhaltig Investieren – Der Weg in eine bessere Zukunft!**, Erbendorf: Verlag Edition Ringer, ISBN-13: 978-394406500

Grundlagenpublikation. Markus Ringer schildert in verständlicher und ausgewogener Weise die Chancen, Risiken und Eigenschaften ökosozialer Geldanlagen. Er stellt Anlageprinzipien diverser Institutionen dar sowie das grundsätzliche Spektrum von Anlagemöglichkeiten und Anlagevorgängen, empfiehlt aber keine Produkte. Das Buchmotto „Überlassen Sie die Fehler anderen“ könnte man als dick aufgetragen oder Marketinggag bezeichnen, doch der zweite Teil „Gestalten Sie Ihre Zukunft selbst!“ macht deutlich, worum es Ringer geht: Übernehmen Sie – anders als andere – Verantwortung für Ihre Geldanlage.

- **Schäfer, Henry (Hrsg.) (2014): Institutionelle Anleger und nachhaltige Kapitalanlagen**, Wiesbaden: Verlag Springer Fachmedien, ISBN: 978-3-658-04425-1

Finanzakteure erläutern ihre Sicht und Erfahrung zu Vermögensmanagement mit nachhaltigen Geldanlagen sowie beste Praktiken bei Banken, Stiftungen, kirchlichen und Vorsorgeeinrichtungen, Versicherungen und Vermögensverwaltern. Ratsam für Zweifler.

- **Schober, Christian / Then, Volker (Hrsg.) (2015): Praxishandbuch Social Return on Investment.** Wirkung sozialer Investitionen messen, Stuttgart: Verlag Schäffer-Poeschel, ISBN: 978-3-7910-3396-9

Das Buch befasst sich mit einer Kernfrage nachhaltigkeitsorientierter Anleger. Die Autoren stellen eine Methode zur Wirkungsanalyse und -messung (SROI) samt Fallbeispielen vor und ihre Verwendbarkeit. Geeignet für Experten.

- **Sprinkart, Karl Peter / Gottwald, Franz-Theo (2013): Fair Finance – Das Kapital der Zukunft – Auswege aus dem Raubtierkapitalismus,** München: Verlag Herbig, ISBN: 978-3-7766-2716-9

Die Wissenschaftler erklären mit unverblümter Sprache die Ursachen der wirtschaftlichen Verwerfungen der letzten Jahre. Lösungen sehen sie nicht in „herkömmlichen“ nachhaltigen, ökosozialen oder ethischen Geldanlageformen wie etwa Publikumsfonds, sondern sie greifen Lösungsansätze auf, die in den Randzonen der Finanzmärkte existieren und ihrer Ansicht nach das Zeug dazu haben, „die finanzwirtschaftlichen Instrumente auf soliden realwirtschaftlichen Boden zu stellen“. Sie beschreiben konkrete Projekte und Innovationen für Finanzierungen als Alternativen für Privatanleger, Vermögende, Stiftungen, Kirchen und andere langfristig orientierte Investoren. Engagiert, teils aber zu kurz gegriffen.

- **Zagst, Rudi / Krimm, Theresa / Hörter, Steffen / Menzinger, Barbara (2011): Responsible Investing – Verantwortlich investieren,** München: Verlag Finanzbuch, ISBN: 978-3-89879-601-9

„In den vergangenen zwölf Jahren erschütterten nicht weniger als drei große Krisen die weltweiten Kapitalmärkte. Um diesen durch kurzfristige Gewinne getriebenen Kreislauf zu durchbrechen, müssen in Zukunft alle Investoren den Grundsatz der Nachhaltigkeit berücksichtigen.“ Mit dieser Aufforderung startet das Buch, um auf rund 350 Seiten die finanziellen Aspekte dahinter zu erläutern. Aus Investorensicht, Unternehmenssicht und aus Sicht der Privatanleger. Die Autoren erklären, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte im Investmentprozess, bei der Risikostrategie und der Portfoliooptimierung beachtet werden können; und welchen finanziellen Nutzen dies bietet. Das wissenschaftlich geschriebene und auf Aktienanlagen fokussierte Buch ist für Nichtspezialisten teils harte Kost.

12.4.2 Literatur nachhaltiges Wirtschaften

- **Grothe, Anja (Hrsg.) (2016): Bewertung unternehmerischer Nachhaltigkeit. Modelle und Methoden zur Selbstbewertung,** Berlin: Verlag Erich Schmidt, ISBN: 978-3-503-16734-0

Berater und Wissenschaftler erläutern für Unternehmen, wie sie nachhaltiger wirtschaften und mit welchen Verfahren sie dies managen können – vom Selbstcheck bis zur Zertifizierung. Die Autorinnen und Autoren stellen überzeugend dar, wie die Such-, Lern- und Veränderungsprozesse ablaufen bzw. sinnvollerweise ablaufen sollten – bis hin zur erweiterten Perspektive einer Gemeinwohlbilanz. Für betriebswirtschaftlich geschulte Leser.

- **Günther, Edeltraud / Ruter, Rudolf X (Hrsg.) (2015): Grundsätze nachhaltiger Unternehmensführung. Erfolg durch verantwortungsvolles Management,** Berlin: Verlag Erich Schmidt, ISBN: 978-3-503-16315-1

Die Autoren erklären praxisorientierte Ansätze, um Nachhaltigkeit wirksam in Entscheidungen einzubinden. Sie halten nachhaltige Geschäftsmodelle für nötig, um (wieder) glaubwürdig zu sein. Sachlich und gut.

- **Keck, Wolfgang (2016): 7 Tage. CSR vom Kleinsten,** München: Verlag Altop, ISBN: 978-3-925646-68-3

Neun von zehn Unternehmen sind Kleinstfirmen mit weniger als zehn Beschäftigten. Ist darum Corporate Social Responsibility ein für sie unpassendes Konzept? Der Autor, ein erfahrener CSR-Berater, berichtet in dem ungewöhnlichen Büchlein aus Gesprächen mit sieben solcher Firmen. Sie zeigen, dass CSR in kleinen Betrieben zu finden und sinnvoll ist – auch ohne Zertifizierung. Der tagebuchähnliche Stil ist gewöhnungsbedürftig, aber die gewählten Beispiele sind gut greifbar und lehrreich.

- **Lacy, Peter / Rutqvist, Jakob / Buddemeier, Philipp (2015): Wertschöpfung statt Verschwendung. Die Zukunft gehört der Kreislaufwirtschaft,** München: Verlag Münchner Verlagsgruppe, ISBN: 978-3-86881-599-3

In ihrem Plädoyer erläutern die Autoren fünf Geschäftsoptionen für das „Kreislaufwachstum“ und wie Firmen diese Potenziale heben können. Strategien sind insbesondere abfallfrei wirtschaften, ewig haltende Produkte, optimale Auslastung sowie Leistung vor Eigentum. Wenn Unternehmen ihre Geschäftsmodelle auf die Circular Economy einstellen und davon profitieren, nutzt das auch der Gesellschaft. Lesenswert.

- **Meyer, Bernd (2008): Wie muss die Wirtschaft umgebaut werden? Perspektiven einer nachhaltigeren Entwicklung**, Frankfurt: Verlag Fischer Taschenbuch, ISBN: 978-3-596-17278-8

Dies von einem Wissenschaftler geschriebene Werk ist zwar schon älteren Datums, aber immer noch lesenswert dank seiner Einordnungen, des Deutschland- und Europa-Bezugs sowie der Anregungen für Lösungsansätze und eine höhere Ressourcenproduktivität.

- **Nowak, Manfred (2015): Menschenrechte. Eine Antwort auf die wachsende ökonomische Ungleichheit**, Wien/Hamburg: Verlag Edition Konturen, ISBN: 978-3-902968-08-1

In großen Linien weist der langjährige UNO-Sonderberichterstatter anhand der Historie, der juristischen Lage, der sozialen und ökonomischen Konsequenzen und verschiedenster Lösungswege nach, dass und wie die Menschenrechte die „so dringend notwendige Anleitung dafür liefern können, wie wir mit den derzeitigen globalen Krisen umgehen und die wachsende Ungleichheit in unserer Welt bekämpfen sollten“. Der Autor, langjähriger Berater von Regierungen und Unternehmen, betont: „Menschenrechte sind keine philosophischen Hirngespinnste oder politische Utopien, sondern konkrete völkerrechtliche Verpflichtungen, die ebenso ernst genommen werden müssen wie Luftverkehrsregeln oder Handelsabkommen.“ Dieses Buch ist für die nationale und internationale Politik und gerade auch für Wirtschaft, Finanzwelt und Journalisten sehr lesenswert.

- **Schmidt-Bleek, Friedrich (2014): Grüne Lügen. Nichts für die Umwelt, alles fürs Geschäft – wie die Politik und Wirtschaft die Welt zugrunde richten**, München: Verlag Ludwig, ISBN: 978-3-453-28057-1

Der renommierte Umweltforscher ist wütend: Der Ressourcenverbrauch steigt rasant, trotz seines Faktor-10-Konzepts. Er fordert eine Ressourcenwende. Für Mutige, die Fundamentalkritik ernst nehmen.

- **Schneider, Andreas / Schmidpeter, René (Hrsg.) (2015): Corporate Social Responsibility – Verantwortungsvolle Unternehmensführung in Theorie und Praxis**, Berlin/Heidelberg: Verlag Springer Gabler

Dies ist ein dickes Handbuch zahlreicher Autoren, gedacht für Unternehmen. Die Vielfalt der Aspekte macht es aber auch für Journalisten lesenswert – eher was zum Stöbern und Nachschlagen, denn zum Durchlesen von A bis Z.

- **Sprinkart, Karl Peter / Gottwald, Franz-Theo / Sailer, Klaus (2014): Fair Business. Wie Social Entrepreneurs die Zukunft gestalten**, Regensburg: Verlag Walhalla, ISBN: 978-3-8029-3585-5

Die Autoren erklären, wie Sozialunternehmen als nachhaltige Wirtschaftsmodelle funktionieren, wie ihre Führungs- und Unternehmenskulturen aussehen, wie sie die Zukunft mitbestimmen können und wie die nötige Kreativität gelingt. Sehr inspirierend!

- **Taubken, Norbert / Schindler, Delia / Prigge, Stefan (Hrsg.) (2013): Unternehmensverantwortung wirkt! Geteilte Wertschöpfung durch Corporate Responsibility – mit Praxisbeispielen aus der Metropolregion Hamburg**, München: Verlag Oekom, ISBN: 978-3-86581-409-8

Zunächst erläutern Wissenschaftler die Zusammenhänge zwischen unternehmerischer Verantwortung und Wertschöpfung sowie Versuchen der Wirkungsmessung. Anschließend verdeutlichen zahlreiche mittlere und große Unternehmen die vielen Handlungsfelder aus ihrer Sicht. Aufschlussreich, aber die Firmenbeiträge sind teils mit Vorsicht zu genießen.

- **Vogler, Michael (2014): Wieso arbeiten wir eigentlich hier? Unternehmenskultur erkennen und bewusst gestalten**, Wien/Hamburg: Verlag Edition Konturen, ISBN: 978-3-902968-01-2

Demotivation kostet, sie macht Firmen zu Schlachtfeldern. Dem stellt der Autor Thesen entgegen wie „Gefühle sind mächtiger als die Vernunft“ und „Vergesst Managementstile, beachtet kulturelle Funktionen“. Bedeutsam.

- **Wiebe, Frank (2013): Wie fair sind Apple & Co.? 50 Weltkonzerne im Ethik-Test**, Freiburg: Verlag Orell Füssli, ISBN: 978-3-280-05475-8

Von A wie Adidas bis Z wie Zara – zu 50 dieser Unternehmen hat der Wirtschaftsjournalist ethische Stärken und Schwächen analysiert, basierend auf Unternehmensinformationen, Medienberichten, Veröffentlichungen von Nichtregierungsorganisationen und sonst unzugänglichen Beurteilungen einer Nachhaltigkeitsratingagentur. Das Buch ist zwar nicht mehr ganz aktuell, aber spannend zu lesen und dabei so informativ wie eine Einführung in Wirtschaftsethik.

12.4.3 Weiterführende Literatur zu Nachhaltigkeit und nachhaltiger Entwicklung

Wer tiefer in den Diskurs rund um Nachhaltigkeit einsteigen und weitere Facetten wissenschaftlicher Ergebnisse und politischer Ansätze betrachten möchte, findet hier einige Literaturvorschläge.

- **Heinrichs, Harald / Michelsen, Gerd (Hrsg.) (2014):** **Nachhaltigkeitswissenschaften**, Berlin/Heidelberg: Springer-Verlag
- **Müller, Markus M. / Hemmer, Ingrid / Trappe, Martin (Hrsg.) (2014):** **Nachhaltigkeit neu denken**, München: Oekom Verlag
- **Pufé, Iris (2014):** **Nachhaltigkeit**, Konstanz/München: UTB-Verlag
- **Schwarz, Steffen (2016):** **Nachhaltigkeit als Komplexitätsfalle. Grundmuster eines politischen Diskurses zwischen Hoffnung und Enttäuschung**, in: **Wissenschaftliche Schriften der WWU Münster, Reihe VII, Band 18**, Münster: Verlagshaus Monsenstein und Vannerdat OHG, S. 2f.
- **Von Hauff, Michael / Kleine, Alexandro (2014):** **Nachhaltige Entwicklung**, München: Nomos Verlagsgesellschaft
- **Wiegandt, Klaus (Hrsg.) (2016):** **Mut zur Nachhaltigkeit. 12 Wege in die Zukunft**, Frankfurt a. M.: Verlag Fischer.

In diesem Update zur 2007 erschienenen 12-teiligen Buchreihe zur Zukunft der Erde ziehen führende Wissenschaftler Bilanz. Es geht um Ressourcen- und Energieverbrauch, Hunger, Armut und Weltbevölkerung, die Lage der Ozeane und der Artenvielfalt. Die Autoren erläutern Zusammenhänge und Konsequenzen des globalen Wandels und geben Anstöße zur Diskussion über eine neue Weltordnung. Das Werk empfiehlt sich, um einen fundierten Überblick zu erhalten.

- **Zimmermann, Friedrich M. (Hrsg.) (2016):** **Nachhaltigkeit wofür?**, Berlin/Heidelberg: Springer Spektrum Verlag

12.5 Inhaltliche Vorbereitung und praktische Übungen

Nachfolgend sind Übungen – samt Materialien, den Arbeitsaufgaben und Rechercheansätzen – aufgeführt, die für die Erprobung dieses Moduls im Seminar an der Professional School der Leuphana Universität Lüneburg realisiert wurden. Sie mögen als Anhaltspunkte für künftige Seminare zu nachhaltigem und verantwortlichem Investieren dienen.

12.5.1 Inhaltliche Vorbereitung

Als Einstieg empfehlen sich einige Publikationen zu nachhaltigem Wirtschaften sowie ein Blick in die Erklär-Videos und andere Informationsquellen. Wichtig ist, sich vorab mit Begriffen und gängigen Abkürzungen zu befassen (*siehe Kapitel 2 „Begriffe und Abkürzungen“*).

Dieses Material dient dem Selbststudium, für das etwa ein Tag zu veranschlagen ist (*siehe Ablaufplan Kapitel 12.1*). Auf dieser Wissensgrundlage befasste sich das Modul mit nachhaltigem und verantwortlichem Investieren.

Einführungstexte zu nachhaltigem Wirtschaften und nachhaltiger Unternehmensführung von Susanne Bergius

- a) **Nachhaltige Wirtschaft**,
in: *Grüner Journalismus*, 18.04.2015, [online]
<http://gruener-journalismus.de/nachhaltige-wirtschaft-einfuehrung/>
- b) **Herausforderungen für Unternehmen – Nachhaltige Entwicklung und Unternehmensverantwortung**,
in: *Lexikon der Nachhaltigkeit*, 2014, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/mega_herausforderungen_fuer_unternehmen_nachhalti_1496.htm?sid=15unbacsssr7q378t7pj29n5m0
- c) **Wirkungszusammenhänge Ökologie, Soziales, Betriebswirtschaft**,
in: *Lexikon der Nachhaltigkeit*, 2014, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/wirkungszusammenhaenge_oekologie_soziales_betrie_1533.htm?sid=2dh31tne0b3b4a198360hk9ne5

d) **Firmenwerte in Gefahr – ökonomische und gesellschaftlichen Risiken nicht-nachhaltigen Wirtschaftens,**
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, 2014, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/firmenwerte_in_gefahr_1550.htm?sid=2dh31tne0b3b4a19836ohk9ne5

e) **Ist 100% Nachhaltigkeit möglich?,**
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, 2014, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/ist_100_prozent_nachhaltigkeit_moeglich_1781.htm?sid=15unbacssr7q378t7pj29n5m0

f) **Begriffe Wirtschaft – Definitionen und Abgrenzungen,**
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, 2014, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/grundlagen_1476.htm?sid=15unbacssr7q378t7pj29n5m0

Exemplarische Beiträge anderer Autoren aus unterschiedlichen Publikationen

a) **Hoffmann, Jürgen (2016): Rendite mit gutem Gewissen,**
in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 04.10.2016

b) **Hofmann, Norbert (2016): Der Sinn für die Umwelt,**
in: Süddeutsche Zeitung, 20.10.2016

c) **Hofmann, Norbert (2016): Ein guter Ruf ist Gold wert,**
in: Süddeutsche Zeitung, 20.10.2016

d) **Ludwig, Kristiana (2016): Lasches Gesetz,**
in: Süddeutsche Zeitung, 07.11.2016

e) **Maisch, Michael (2016): Moral rechnet sich,**
in: Handelsblatt, 14.06.2016

f) **Radomsky, Stephan (2016): Kuschen vor den Konzernen,**
in: Süddeutsche Zeitung, 20.10.2016

g) **Schreiber, Meike (2016): Waffen, Kohle, Elternzeit,**
in: Süddeutsche Zeitung, 20.04.2016

h) **Slavik, Angelika (2016): Bitte liebt uns!,**
in: Süddeutsche Zeitung, 19.09.2016

i) **SWA (2016): Umweltschutz ist Chefsache,**
in: Börsen-Zeitung, 06.10.2016

Erklär-Videos: Wie funktioniert nachhaltiges Wirtschaften und Green Economy?

a) **Universität St. Gallen (2016): Was ist echte unternehmerische Tätigkeit,**
09.03.2016, 9 Minuten, [online]
https://www.youtube.com/watch?v=8rwjMc-Ziug&list=PLIK_JXw2dOnPTVzazUul8q77XFwbn6hwl&index=23

b) **Deutsche Welle (2010): Antroposophisch führen und wirtschaften | Made in Germany,**
08.09.2010, 4:35 Minuten, [online]
<https://www.youtube.com/watch?v=Puj9RkMTrHs>

Informationsquellen zu Wirtschaft und Finanzen (Links)

a) **Wirtschaft [online]**
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/informationsquellen_1478.htm?sid=2dh31tne0b3b4a19836ohk9ne5

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/wirtschaftsverbaende_982.htm?sid=rj1luff9ekr9avsdf06oeo027

b) **Finanzen [online]**
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/finanzen_informationsquellen_1485.htm?sid=2dh31tne0b3b4a19836ohk9ne5

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/finanzen_initiativen_1486.htm?sid=rj1luff9ekr9avsdf06oeo027

Print- oder Online-Beiträge lesen, hören, sehen

Folgende Beiträge aus Printmedien sind uns aufgefallen. Welche Artikel finden Sie gelungen? Bei welchen fehlt Ihnen etwas? Wer selber gute oder schlechte Beispiele einbringen möchte, möge dies gerne tun, bitte mit Begründung.

■ Berichte (chronologisch)

- a) **Waffen, Kohle, Elternzeit**
von Meike Schreiber, *Süddeutsche Zeitung*,
20.04.2016
- b) **Indien im Rausch der Smartphones**
von Frederic Spohr / Stephan Scheuer, *Handelsblatt*,
16.07.2016
- c) **Nachhaltig mehr Rendite**
Handelsblatt,
01.08.2016
- d) **Das kann das neue iPhone**
Thorsten Riedel, *Süddeutsche Zeitung*,
21.09.2016
- e) **Globaler IPO-Markt dreht auf**
von ku, *Börsenzeitung*,
29.09.2016
- f) **Rendite mit gutem Gewissen**
von Jürgen Hoffmann, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*,
04.10.2016
- g) **Umweltschutz ist Chefsache**
von swa, *Börsen-Zeitung*,
06.10.2016
- h) **Der Mann mit dem Schuh**
von Caspar Busse, *Süddeutsche Zeitung*,
15./16.10.2016
- i) **Der Sinn für die Umwelt**
von Norbert Hofmann, *Süddeutsche Zeitung*
20.10.2016

- j) **TV-Hit: Fiberglas-Möbel aus MV**
von Antje Bernstein, *Ostsee-Zeitung*,
26.10.2016
- k) **FAZ-Nahkampf an der Kleiderstange**
von Julia Löhr, *Frankfurter Allgemeine Zeitung*,
31.10.2016

- l) **Lasches Gesetz**
von Kristiana Ludwig, *Süddeutsche Zeitung*,
07.11.2016

■ Kommentare und Analysen (chronologisch)

- a) **Moral rechnet sich**
von Michael Maisch, *Handelsblatt*,
14.06.2016
- b) **Bitte liebt uns!**
von Angelika Slavik, *Süddeutsche Zeitung*,
19.09.2016
- c) **Kartellrechtlich startet Bayer nicht aus der Poleposition**
von Annette Becker, *Börsen-Zeitung*,
29.09.2016
- d) **Kuschen vor den Konzernen**
von Stephan Radomsky, *Süddeutsche Zeitung*,
20.10.2016

■ Videos

Diese journalistischen Videos der „Deutschen Welle“ und der „Stuttgarter Zeitung“ sind uns aufgefallen. Was meinen Sie dazu?

- a) **Deutsche Welle (2010):**
Ethische Finanzprodukte, Teil 5 der Video-Reihe
Anders Wirtschaften,
01.09.2010, 4:28 Minuten, [online]
<https://www.youtube.com/watch?v=-F1vA1KCISs>
- b) **Stuttgarter Zeitung (2012):**
Nachhaltige Investments: Ein doppelter Gewinn?,
Interview mit dem Chef der Ökoworld Lux,
30.01.2012, 6:11 Minuten, [online]
<https://www.youtube.com/watch?v=0YRrtGxL-RE>

12.5.2 Praktische Übungen

12.5.2.1 Übungen 1 und 2: Umfrage und Rollenspiel

Als Einstieg sowie um ein Gespür für den Kenntnisstand und die Überzeugungen von Seminarteilnehmern zu erhalten, empfiehlt es sich, Seminarteilnehmern einige inhaltliche Fragen zu stellen (ggf. als Umfrage zur Vorbereitung) sowie sie mit einer Entscheidungssituation zu konfrontieren, bei der sie in Form eines Rollenspiels versuchen sollen, unterschiedliche Sichtweisen einzunehmen. Beide Übungen dienen zugleich der Sensibilisierung.

An dieser Stelle wird auf die Beispiele dafür verwiesen.

- *Umfrage zur Vorbereitung siehe Kapitel 1.1*
- *Gedankenspiel zur Sensibilisierung siehe Kapitel 1.2*

Auf Basis des anschließend Erlernten empfehlen sich nach und nach an geeigneten Stellen (in den jeweiligen Kapiteln wird hierauf verwiesen) diese praktischen Übungen.

12.5.2.2 Übung 3: Analyse von Texten zur Vertiefung

Diese Übung dient der Vertiefung und Sensibilisierung zum Themenblock des Kapitels 6 und entspricht Kapitel 6.6.

Hierfür erhält jeder Teilnehmende einen Zeitungsartikel aus dem Wirtschafts- oder Finanzteil einer überregionalen oder regionalen Tageszeitung. Die Arbeitsaufgabe lautet:

Lesen Sie sich die Texte aufmerksam durch und beantworten Sie folgende Fragen:

- Welche wesentlichen Fragen haben die Autorin oder der Autor nicht gestellt? Welche Aspekte vermissen Sie?
- Welche Fragen hätten womöglich andere Geschichten ergeben? Wo wurde nicht gut recherchiert? Wo scheinen Ihnen Vorurteile vorzuliegen?

Anweisungen:

- 10 Minuten Zeit.
- Fragen auf gleichfarbige Moderationskarten schreiben.
- Pro Karte nur eine Frage!
- Bitte groß und deutlich schreiben! Nicht mehr als 7 Wörter.

Verwendete Textbeispiele (chronologisch):

- a) **Weil China mobil macht**
von Martin Kölling / Joachim Hofer, Handelsblatt, 08.10.2014
- b) **Indien im Rausch der Smartphones**
von Frederic Spohr / Stephan Scheuer, Handelsblatt, 16.07.2016
- c) **Das kann das neue iPhone**
Thorsten Riedel, Süddeutsche Zeitung, 21.09.2016
- d) **Globaler IPO-Markt dreht auf**
von ku, Börsenzeitung, 29.09.2016
- e) **Kartellrechtlich startet Bayer**
nicht aus der Poleposition
von Annette Becker, Börsenzeitung, 29.09.2016
- f) **Wenige Börsenaspiranten im Portfolio**
von Stefan Kroneck, Börsenzeitung, 29.09.2016
- g) **FAZ-Nahkampf an der Kleiderstange**
von Julia Löhr, Frankfurter Allgemeine Zeitung, 31.10.2016
- h) **Der Mann mit dem Schuh**
von Caspar Busse, Süddeutsche Zeitung 15./16.10.2016
- i) **TV-Hit: Fiberglas-Möbel aus MV –**
von Antje Bernstein, Ostsee-Zeitung, 26.10.2016

Alternativ lassen sich Beiträge aus einer Vielfalt von Medien und Publikationen nehmen, seien es Print-, Online-, Hörfunk- oder TV-Beiträge.

Anschließend werden die neuen bzw. unbeantworteten Fragen gesammelt und auf Metaplanwänden systematisiert, diskutiert und nach ihrer Bedeutung von allen Teilnehmenden gewichtet (dazu erhält jeder Teilnehmer 3 Klebepunkte).

Während der Modulerprobung entstanden daraus und durch die Diskussion zahlreiche journalistische Fragen, die zu den jeweiligen Themen hätten gestellt werden können (*siehe Kapitel 11.5 „Journalistische Analyse-kriterien und Beispiele für neue Fragen“, A) Neue Fragen – Ergebnis aus der Analyse von Artikeln aus fünf überregionalen und regionalen Medien*).

12.5.2.3 Übung 4: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming I

Diese Übung vertieft die Kenntnisse und rundet den *Themenblock aus Kapitel 6* ab. Sie entspricht *Kapitel 6.6*.

Da andere Fragen andere Antworten ergeben, ist es sinnvoll, angehende oder bereits berufstätige Journalisten aufzufordern, in Gruppen gezielt über neue, kritische Fragen nachzudenken und somit eine Art journalistischer Analysekriterien zu entwickeln. Hierfür und um andere Perspektiven einzufangen, ist es hilfreich, sich in eine Lesergruppe hineinzusetzen, z. B. die der verantwortlichen Anlegerinnen und Anleger, und Pressemitteilungen von Unternehmen und/oder Nichtregierungsorganisationen aus deren Warte zu lesen.

Diese Arbeit passiert in drei auf ein bis zwei Räume aufgeteilten Gruppen zu Unternehmen, Nichtregierungsorganisationen (NGOs) und Journalismus. Material hierfür sind Pressemitteilungen von Unternehmen unterschiedlicher Branchen aus dem deutschsprachigen Raum, Pressemitteilungen von NGOs sowie journalistische Videos.

Die Teilnehmenden werden aufgefordert:

Stellen Sie sich vor, Sie seien ein nachhaltiger oder verantwortlicher Anleger.

Gruppe A: Was würden Sie zu den Unternehmen und ihrer Zukunftsfähigkeit wissen wollen?

Gruppe B: Was würden Sie von NGOs noch wissen wollen, was von den Unternehmen dazu?

Gruppe C: Welche Informationen hätten die Journalisten zusätzlich liefern sollen?

Alle Gruppen: Was würden Sie in der Wirtschafts- und Finanzpresse dazu erfahren wollen?

■ Flipchart: Leitfragen zur Gruppenarbeit

1. Was müsste in den Pressemitteilungen (PM) stehen, damit Wirtschafts- und Finanzjournalistinnen erkennen, ob Nachhaltigkeit wirklich relevant ist bzw. damit sie darauf anspringen?
2. Was müssten sie in der Pressekonferenz oder den Pressesprecher fragen?
3. Woran ist eine aussagekräftige PM zu Unternehmen oder SRI zu erkennen? Wie könnten journalistische Analysekriterien aussehen?

Anweisungen

- 30 Minuten Zeit.
- Drei Gruppen à zwei bis vier Personen einteilen.
- Einen Protokollanten benennen, der die Ergebnisse anschließend darstellt.
- Neue Fragen auf weiße Karten aufschreiben.
- Analysekriterien auf gelben Karten notieren.
- In großer Schrift, maximal 7 Worte, um sie aus der Entfernung lesen zu können.
- Anschließend Sammeln und Diskutieren der Ergebnisse.

Das nachfolgenden Pressematerial wurde ausgewählt, weil es entweder trotz hoher Relevanz Nachhaltigkeit mit keinem Wort erwähnt oder weil es Nachhaltigkeit in reduzierter Bedeutung respektive zumindest in Ansätzen aufgreift (PM = Pressemitteilung).

Analyse-Material Unternehmen:

- a) **Adidas**
PM vom 03.11.2016: Adidas Konzern erzielt im dritten Quartal 2016 hervorragende Ergebnisse, [online]
<http://hugin.info/139192/R/2053909/768798.pdf>
- b) **Vonovia**
PM vom 03.11.2016: Vonovia ist weiter auf Erfolgskurs und plant 2017 Investitionsprogramm in Milliardenhöhe – Portfolioqualität sorgt für neue Bestwerte, [online]
<https://www.vonovia.de/ueber-vonovia/presse/pressemitteilungen/20161103-q3-2016>
- c) **Swiss Re**
PM vom 03.11.2016: Swiss Re erzielt in den ersten neun Monaten 2016 einen guten Gewinn von 3,0 Mrd. USD; startet Aktienrückkaufprogramm, online nur auf englisch, [online]
http://www.swissre.com/media/news_releases/nr_20161103_q3.html
- d) **S&P**
PM vom 30.11.2016: British Oil & Gas Exploration & Production Co. EnQuest Liftet To B (nicht online)

Analyse-Material NGOs:

- a) **Urgewald + Bits**
PM vom 03.11.2016: Rheinmetall-Quartalszahlen: Gewinne um jeden Preis, [online]
<https://www.urgewald.org/rheinmetall-quartalszahlen-pm-urgewaldbits-3112016>
- b) **Verbraucherzentrale Bremen**
PM vom 28.11.2016: Ethisch-ökologische Altersvorsorge: Positionspapier, [online]
<http://www.verbraucherzentrale-bremen.de/ethisch-oekologische-altersvorsorge-positionspapier>
- c) **Facing Finance**
Verbraucherzentrale NRW – PM vom 28.11.2016: Tatort Rente – Unfairer Profit fürs Alter um jeden Preis?! Neues Verbraucherportal überprüft Nachhaltigkeit der Riesterreute, [online]
<http://www.faire-rente.de/files/2016/11/FaireXRenteX-XFinalerXEntwurfXPE.pdf>
- d) **Südwind-Institut & Co**
PM vom 23.11.2016: Stellungnahme: Zivilgesellschaft im Textilbündnis erwartet anspruchsvolle Umsetzungsziele (nicht online).

Analyse-Material Videos:

- a) **Deutsche Welle (2010)**
Ethische Finanzprodukte, Teil 5 der Video-Reihe Anders wirtschaften, 01.09.2010, 4:28 Minuten, [online]
<https://www.youtube.com/watch?v=-F1vA1KCISs>

Beschreibt Vorgehensweise und Innenansichten zu Nachhaltigkeitsrankings.
- b) **Stuttgarter Zeitung (2012)**
Nachhaltige Investments: Ein doppelter Gewinn?, Interview mit dem Chef der Ökoworld Lux, 30.01.2012, 6:11 Minuten, [online]
<https://www.youtube.com/watch?v=0YRrtGxL-RE>

Grundsätzliche Fragen, die einen guten Einstieg geben. Außerdem spannend, wie dort das Thema „andere fragen“ noch nicht so gut umgesetzt ist.

Analysekriterien und Fragelisten erarbeiten

Nachdem die Protokollanten das Fazit aus ihren jeweiligen AGs sowie Fragen und potenzielle Kriterien dargestellt und an Metaplanwände angepinnt haben, werden diese diskutiert.

Während der Diskussion und Schwerpunktsetzung mit allen Teilnehmenden des Moduls ergab sich an der Uni Lüneburg eine Liste neuer Fragen. Zudem wurde eine Liste journalistischer Analysekriterien erarbeitet, die im Nachgang an alle Teilnehmenden zur Unterstützung ihrer Arbeit verteilt wurde (*siehe Kapitel 11.5 „Journalistische Analysekriterien“, B) Neue Fragen – Ergebnis aus der Analyse von Pressemitteilungen*)

12.5.2.4 Übung 5: Reflexion

Nach dem ersten Tag respektive den Kapiteln 1 bis 7 ist es sinnvoll, das Erlernte zu reflektieren. Arbeitsaufgabe:

Sie haben nun eine Nacht über das Erlernte geschlafen:

Welche Fragen haben sich für Sie infolge des gestrigen Tages ergeben?

- Stichworte auf Metaplanwand schreiben.

Diese Fragen oder Aspekte können die Teilnehmenden bei späteren Übungen oder ggf. in ihrem journalistischen Alltag als Rechercheansätze aufgreifen (*siehe Kapitel 11.5, C) Neue Fragen – Ergebnis aus der Reflexion des ersten Seminartages*).

12.5.2.5 Übung 6: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming II

Diese Übung rundet das Kapitel 7 ab und entspricht dem Kapitel 7.4 „Kenntnisse vertiefen: Kritische Fragen entwickeln – Brainstorming II“.

Hierbei geht es darum, neue Fragen an Großinvestoren zu entwickeln – nicht nur, aber auch im Blick auf einen anschließend kommenden Referenten, dem gleich neue Fragen gestellt werden können. Im Lüneburg-Seminar passierte das im Hinblick darauf, dass nach dem Vortrag des Finanzmarktakteurs ein Hintergrundgespräch mit ihm stattfand, in dem die Teilnehmenden ihre Fragen loswerden und mit offenen Antworten rechnen konnten. Sie konnten sich eine Stunde lang darauf vorbereiten.

Die Bedeutung dessen wird an folgendem Beispiel deutlich:

Gruppenarbeit mit Karten

Für das Brainstorming bilden Sie bitte drei Gruppen, die sich mit folgender Leitfrage (siehe Stellwand bzw. Flipchart) befassen:

- Welche neuen (zentralen) Fragen könnten Journalisten an Kapitalmarkt und Finanzakteure stellen?

Hierfür habe ich Ihnen einige Interviews und Texte mitgebracht, die helfen könnten, neue Fragen zu erarbeiten. Gruppe A erhält Interviews, Gruppe B Texte, Gruppe C schaut sich ein oder mehrere Videos an.

Anweisungen

- Eine halbe Stunde Zeit.
- Fragen auf Moderationskarten schreiben (jede Gruppe eine andere Farbe).
- Pro Karte nur eine Frage, nicht mehr als 7 Worte.
- Bitte groß und deutlich schreiben!
- Einen Protokollanten bestimmen, der die Ergebnisse vorträgt.

Gruppe A – Interviews

- a) **Es gibt nicht immer alles kostenlos**
von Meike Schreiber / Markus Zydra, Süddeutsche Zeitung, 02.11.2016
- b) **Ein Wertzuwachs von 2,5 Prozent ist nicht schlecht (Monega KAG)**
von Benjamin Kleeman-von Gerum, FAZ, 04.10.2016
- c) **In fünf Jahren ist der Zug abgefahren (Axa)**
Herbert Fromme / Patrick Hagen, Süddeutsche Zeitung, 04.10.2016
- d) **Der deutsche Markt ist einer der stabilsten (Immobilien)**
in: Rendite, Oktober 2016
- e) **Die Gebühren fallen immer weiter (iShares)**
von Ingo Narat, Handelsblatt, 01.06.2016
- f) **Auch Warren Buffet ist nur ein sterblicher Mensch**
von Jessica Schwarzer, Handelsblatt, 22.04.2016
- g) **Ich tippe auf Gold**
von Ingo Narat, Handelsblatt, 05.02.2016

Gruppe B – Texte

- h) **Wer Rat sucht, hat die Qual**
von Meike Schreiber, Süddeutsche Zeitung, 24.10.2016
- i) **Die neue Erfolgsstory: Klein schlägt Groß (Aktienfonds)**
von Ingo Narat, Handelsblatt, 20.10.2015
- j) **Im Schatten der Großen (Nebenwerte)**
von Nils Wischmeyer, Süddeutsche Zeitung, 10.10.2016
- k) **Qualität zahlt sich aus – Aktien von Top-Unternehmen**
von Jessica Schwarzer, Handelsblatt, 30.05.2016
- l) **Applaus zum Abschied**
von Yasmin Osman, Handelsblatt, 21.04.2016
- m) **Apple in der Midlife-Krise**
von Britta Weddeling, Handelsblatt, 03.04.2016

- n) **Nebenbei die Welt retten (Öko-Fußabdruck, Finanzprodukte)**
von Caspar Dohmen, Süddeutsche Zeitung, 31.03.2016
- o) **Hippokratischer Eid für Banker**
von Jessica Schwarzer, Handelsblatt, 10.03.2016

Gruppe C – Videos

- p) **Nachhaltige Investments: Ein doppelter Gewinn?**
30.01.2012, 6:11 Minuten, Interview der Stuttgarter Zeitung mit dem Chef der Ökoworld Lux, [online] <https://www.youtube.com/watch?v=OYRrtGxL-RE> [10.11.2016].
- q) **Ethische Finanzprodukte**
01.09.2010, 4:28 Minuten, Deutsche Welle, Teil 5 der Video-Reihe Anders Wirtschaften, [online] <https://www.youtube.com/watch?v=-F1vA1KCIS> [10.11.2016].
- r) **Nachhaltige Geldanlagen erleben Boom**
von Laura Klette, N-TV, 02.06.2017, [online] <http://www.n-tv.de/mediathek/videos/wirtschaft/Nachhaltige-Geldanlagen-erleben-Boom-article19871696.html> [10.06.2017].

Ergebnisse Gruppenarbeit

Im Plenum Fragen sammeln und systematisieren:

- Mündliche Kurzdarstellung durch Protokollanten.
- Moderationskarten mit den Fragen an Stell-/Meta-planwände (pro Gruppe eine) pinnen und systematisieren.
- Schwerpunktsetzung für die Kriterienliste
→ Teilnehmer gewichten
→ jeder erhält 3 Klebepunkte.
- Diskussion der Ergebnisse.

Während des Seminars in Lüneburg haben die Teilnehmenden des Moduls durch diese Übung eine Reihe neuer Fragen erarbeitet (*siehe Kapitel 11.5 unter „Welche neuen Fragen können Journalisten Finanzakteuren stellen?“*, a) *Neue direkte Fragen – Ergebnisse aus der Analyse von Interviews*; b) *Neue Fragen – Ergebnisse aus der Analyse von Zeitungsberichten*; c) *Neue direkte*

Fragen – Ergebnisse aus der Analyse eines journalistischen Videos). Zudem wurde eine Liste journalistischer Analysekriterien weiterentwickelt. Diese wurde direkt zum Ende des Seminars an alle Teilnehmenden zur Unterstützung ihrer Arbeit verteilt.

12.5.2.6 Übung 7: Markt der Möglichkeiten – Themenfindung und Recherchepläne

Diese Übung rundet das gesamte Modul ab und dient der Vorbereitung einer eigenen journalistischen Arbeit zu nachhaltigem und/oder verantwortlichem Investieren. Sie entspricht dem *Kapitel 10.3*.

Um Rechercheansätze zu entwickeln, ist es angesichts der Tatsache, dass Nachhaltigkeit ein Querschnittsthema ist und vielfach mehrere Redaktionen zugleich betrifft, sinnvoll, mit Kollegen unterschiedlicher Ressorts die Köpfe zusammenzustecken. Zur Themenfindung im Rahmen eines Seminars ist ein Markt der Möglichkeiten hilfreich, bei dem die Teilnehmenden Ideen vorschlagen, miteinander diskutieren und anschließend Gruppen zu ausgewählten Ideen bilden, um Recherchepläne zu entwerfen.

Anweisungen

- Zwei Stunden Zeit, um Themenideen, weitere Fragestellungen und Konzepte für Beiträge zu entwickeln und hierzu von den anderen Teilnehmern eine Rückmeldung zu erhalten.
- Vorab können Sie auf einem Markt der Möglichkeiten klären, zu welchem Thema Sie arbeiten mögen und ob Sie dies eventuell mit jemandem zusammen machen wollen. Ziel ist, dass Sie einen Output für Ihre berufliche Arbeit mitnehmen.

Der Markt der Möglichkeiten ist ein hilfreiches Instrument bei Gruppen, in denen sich die Menschen noch nicht so gut kennen, aber doch eventuell kooperieren möchten. Das Ganze funktioniert so:

- Sie überlegen sich eine Frage oder eine Idee, zu der Sie gerne recherchieren würden.
- Sie schreiben Ihre Idee oder Fragestellung auf eine Karteikarte samt Ihrem Namen.
- Die Karteikarte mit Ihrem „Angebot“ hängen Sie irgendwo an die Klemmwände auf dem Marktplatz.
- Dann erkunden Sie selber die Angebote auf dem Marktplatz.
- Ziel ist, möglichst schnell zu erfahren, was die anderen vorhaben – und dann zu entscheiden, ob Sie sich mit jemandem zusammentun möchten oder lieber Ihr eigenes Ding machen.

Nach 5 bis 10 Minuten ist eine Entscheidung zu treffen.

Bitte entscheiden Sie sich nun und bilden Sie, falls gewünscht, Gruppen. Nutzen Sie fürs Arbeiten alle Räume.

Optional: Falls sich die Teilnehmenden mit der Ideenfindung oder Gruppenbildung schwertun:

- Vorbereitete Themenvorschläge präsentieren.
- Aufgaben für Leute, die nichts Eigenes machen wollen.

Gruppen- oder Einzelarbeit

In Gruppen- oder Einzelarbeit sind Themenideen und neue Fragestellungen und somit ein Output für die eigene berufliche Arbeit zu entwickeln. Dabei geht es um Konzepte für Beiträge oder Schwerpunktseiten.

Anschließend stellen die Gruppen ihre Konzepte vor und erhalten von den anderen Teilnehmenden ein Feedback: Tipps, Empfehlungen, weitere Fragen und Rechercheideen. Dafür ist eine Stunde einzukalkulieren.

Themenideen und Fragestellungen (beispielhafte Anregungen)

- a) Privatanleger: Wie kann er oder sie dahin kommen, seine bzw. ihre eigenen Werte zu ermitteln, um dann passende Anlageprodukte zu finden?
- b) Unabhängige Finanzberater: Sollten Privatanleger sie zu Rate ziehen? Was spricht dagegen, was spricht dafür?
- c) Rohstoffe: Kann man in Gold & Co. auch ethisch verantwortlich investieren?
- d) Marktüberblick: Stimmt es wirklich, dass Privatanleger kaum einen Überblick über nachhaltige Geldanlagen erhalten können, weil der Markt so unübersichtlich ist? Was spricht dafür, was spricht dagegen?
- e) Deutschsprachiger Raum: Warum entwickeln sich die SRI-Märkte so unterschiedlich und was ist voneinander zu lernen (z. B. Investoren von Investoren, Produkthanbieter von Produkthanbietern, Regulatoren von Regulatoren)?
- f) Researchagenturen & ESG-Datenanbieter: Sollten sich europäische Investoren lieber auf nachhaltige Researchagenturen verlassen – oder sollten sie Bewertungen von den „neuen“ alten Groß-Playern beziehen (z. B. MSCI ESG-Research)?
- g) CSR-Berichtspflicht der EU: Wird sie zu mehr Transparenz führen und nachhaltig orientierten Geld- und Kapitalanlegern nutzen? Wird das in der Wirtschaft zu mehr Wettbewerb und ökosozialen Leistungen führen?
- h) ESG-Berichtspflicht für Investoren: Wie ist sie in anderen Ländern gestaltet? Was tut sich hier auf EU-Ebene? Sollte Deutschland sie einführen?
- i) Treuhänderische Verantwortung: Was bedeutet sie? Was sehen gesetzliche Rahmenbedingungen vor? Welche Grenzen und Möglichkeiten gibt es?
- j) Islamic Banking: Hat diese Ausrichtung etwas mit Nachhaltigkeit zu tun?

13 Quellenverzeichnis

Vorbemerkung: Sofern nicht daraus zitiert wurde, sind in diesem Quellenverzeichnis nicht diejenigen Presseartikel, Videos und Pressemitteilungen enthalten, die den Übungen im Seminar dienten. Diese sind gesondert aufgeführt bei den Materialien (*siehe Kapitel 12.5 „Inhaltliche Vorbereitung und praktische Übungen“*). Das Quellenverzeichnis enthält auch nicht die in der kommentierten Link- und der kommentierten Literaturliste aufgeführte weiterführende Literatur (*Kapitel 12.3 und 12.4*), sofern nicht daraus zitiert wurde.

- **Accenture | UN Global Compact (Accenture 2014): The Investor Study: Insights from PRI Signatories.** Kronberg im Taunus. 2014.
- **AODP – Asset Owners Disclosure Project (AODP) (2017): Global Climate 500 Index 2017, [online]** <http://aodproject.net/global-climate-index-2017> [03.05.2017].
- **Barton, Dominic / Manyika, James / Koller, Timothy / Palter, Robert / Godsall, Jonathan / Zoffer, Joshua (Barton et al. 2017): Measuring the Economic Impact of Short-Termism, New York: McKinsey Global Institute, Februar 2017, [online]** http://www.fcltglobal.org/docs/default-source/default-document-library/20170206_mgi-shorttermism_vfinal_public.pdf?sfvrsn=0 [11.06.2017].
- **Bassen, Alexander / Busch, Timo / Lewandowski, Stefan / Sump, Franziska (Bassen et al. 2016): Wesentlichkeit von CO₂-Emissionen für Investitionsentscheidungen,** Universität Hamburg, [online] https://institutional.union-investment.de/dms/Institutional-NEU/kompetenzen/nachhaltige-investments/studien/Studie_Bassen_Wesentlichkeit_von_CO2-Emissionen_2016.pdf [08.06.2017].
- **Blume, Jakob (2017): Bei grünen Geldanlagen den Überblick behalten,** in: Handelsblatt, 30.06.2017, [online] <http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/trends/tool-der-woche-bei-gruenen-geldanlagen-den-ueberblick-behalten/20004054.html> [10.07.2017].
- **Bergius, Susanne (2017a): Treuhänderische Verantwortung ist klarer,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 09.06.2017, S. 7–10, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/19899180/1/hb-business-briefing-investments_06_17.pdf
- **Bergius, Susanne (2017b): Ein ganz anderes Finanzsystem muss her,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 09.06.2017, S. 2–6, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/19899180/1/hb-business-briefing-investments_06_17.pdf
- **Bergius, Susanne (2017c): Das schwankungsarme Rezept für mehr Ertrag,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 12.05.2017, S. 2–5, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/19777912/2/hb-business-briefing-investments_05_17.pdf
- **Bergius, Susanne (2017d): Riesige Summen in schwarzen Boxen,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 12.05.2017, S. 2–6, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/19484890/2/hb-business-briefing-investments_03_17.pdf
- **Bergius, Susanne (2016c): Engagement ist kein Wunschkonzert,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 08.04.2016, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/13418182/1/hb-business-briefing-investments_04_16.pdf
- **Bergius, Susanne (2016b): Top-Asset-Manager sind oft SRI-Anfänger,** in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 12.02.2016, [online] http://www.handelsblatt.com/downloads/12951328/1/hb-business-briefing-investments_02_16.pdf

- **Bergius, Susanne (2016a):**
Endlich Klarheit – Größte Metastudie aller Zeiten zieht deutliches Fazit:
Nachhaltigkeit stärkt Performance,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 08.01.2016, [online]
http://www.handelsblatt.com/downloads/12805064/1/hb-business-briefing-investments_01_16.pdf
- **Bergius, Susanne (2015a):**
Potenzieller Einfluss stiefmütterlich genutzt,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 08.05.2015, [online]
http://www.handelsblatt.com/downloads/11751250/1/hb-business-briefing-investments_05_15.pdf
- **Bergius, Susanne (2015b):**
Nachhaltige Wirtschaft,
in: Grüner Journalismus, 18.04.2015, [online]
<http://gruener-journalismus.de/nachhaltige-wirtschaft-einfuehrung>
- **Bergius, Susanne (2015c):**
Nachhaltigkeit rechnet sich nachweislich,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 10.07.2015, S. 2–4, [online]
http://www.handelsblatt.com/downloads/12060570/1/hb-business-briefing-investments_07_15.pdf
- **Bergius, Susanne (2014a):**
Herausforderungen für Unternehmen – Nachhaltige Entwicklung und Unternehmensverantwortung,
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/mega_herausforderungen_fuer_unternehmen_nachhalti_1496.htm?sid=15unbacsssr7q378t7pj29n5m0
[03.05.2017].
- **Bergius, Susanne (2014b):**
Wirkungszusammenhänge Ökologie, Soziales, Betriebswirtschaft,
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/wirkungszusammenhaenge_oekologie_soziales_betriebe_1533.htm?sid=2dh31tne0b3b4a19836ohk9ne5
- **Bergius, Susanne (2014c):**
Firmenwerte in Gefahr – ökonomische und gesellschaftliche Risiken nicht-nachhaltigen Wirtschaftens,
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/firmenwerte_in_gefahr_1550.htm?sid=2dh31tne0b3b4a19836ohk9ne5
Basierend auf Bergius (2010):
Firmenwerte in Gefahr,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 19.03.2010 (S. 2–4).
- **Bergius, Susanne (2014d):**
Begriffe Wirtschaft – Definitionen und Abgrenzungen,
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/grundlagen_1476.htm?sid=15unbacsssr7q378t7pj29n5m0
[03.05.2017].
- **Bergius, Susanne (2014e):**
Ist 100% Nachhaltigkeit möglich?
In: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/ist_100_prozent_nachhaltigkeit_moeglich_1781.htm?sid=15unbacsssr7q378t7pj29n5m0
- **Bergius, Susanne (2014f):**
Aktives Aktionärstum: Engagement,
in: Lexikon der Nachhaltigkeit, [online]
https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/aktives_aktionarstum_engagement_1675.htm
[07.06.2017].
- **Bergius, Susanne (2013):**
100 Prozent – geht das?
In: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 08.03.2013, S. 2–5.
- **Bergius, Susanne (2011):**
Langfristige Renditen sind vielversprechend,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 16.12.2011, S. 6–7.
- **Bergius, Susanne (2005):**
Nachhaltig Wirtschaften – das Kerngeschäft verantwortlich managen. Vortrag auf dem Forum „Nachhaltig Wirtschaften – Nachhaltig Investieren“ der Finanzberatung Schorn.
Bremen. 11.06.2005.

- **Bettzieche, Jochen (2012):**
Von ethischen Maschinenpistolen und ökologischem Uranabbau. Kurzstudie über den Inhalt von Nachhaltigkeitsfonds. Im Auftrag der Bundestagsfraktion von Bündnis 90/Die Grünen, Berlin, April 2012, [online]
https://www.gruene-bundestag.de/fileadmin/media/gruenebundestag_de/themen_az/finanzen/mit_gutem_gewissen_anlegen/studie_nachhaltige_geldanlagen.pdf
[23.06.2017].
- **Börse Frankfurt:**
Kurscharts zur Volkswagen-Aktie, [online]
http://www.boerse-frankfurt.de/aktie/Volkswagen_vz-Aktie
[09.06.2017].
- **Brundtland (1987):**
Brundtland-Bericht – Report of the World Commission on Environment and Development: Our Common Future, [online]
<http://www.un-documents.net/wced-ocf.htm>, insbesondere [online]

<http://www.un-documents.net/ocf-ov.htm#l.3>
[08.06.2017].
- **Bünder, Tobias (2014):**
Öko-Bilanzierung hat praktische Relevanz, in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 10.10.2014, S. 10–12, [online]
http://www.handelsblatt.com/downloads/10830214/1/hb-business-briefing-investments_10_14.pdf
- **Bundesregierung:**
Bericht der Bundesregierung über ihre Exportpolitik für konventionelle Rüstungsgüter im Jahre 2017, Rüstungsexportbericht 2016, Berlin, [online]
<http://www.bmwi.de/Redaktion/DE/Publikationen/Aussenwirtschaft/ruestungsexportbericht-2016.html>
[20.06.2017].
- **Busack, Michael / Hörth, Ellen / Schlimper, Hendrik:**
Performance und Risiko nachhaltiger Investmentfonds, in: Absolut Spezial, April 2015, S. 26–33.
- **BVI – Deutscher Fondsverband (2016):**
Wohlverhaltensregeln des BVI. Frankfurt, [online]
https://www.bvi.de/fileadmin/user_upload/Regulierung/BVI_Wohlverhaltensregeln_de.pdf
[01.06.2017].
- **Clark, Gordon L. / Feiner, Andreas / Viehs, Michael (Clark et al. 2015):**
From the Stockholder to the Stakeholder, Oxford University, März 2015, [online]
https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2508281
[11.09.2017].
- **DAI/SBI – Deutsches Aktieninstitut / Sustainable Business Institute (DAI/SBI 2011):**
Nachhaltigkeit und Shareholder Value aus Sicht börsennotierter Unternehmen, Frankfurt, [online]
<http://www.nachhaltiges-investment.org/getattachment/News/Sonstige-News/Nachhaltigkeit-und-Shareholder-Value-aus-Sicht-bor/2011-09-13-DAI-SBI-Studie-Nachhaltigkeit-und-Shareholder-Value.pdf.aspx>

und [online]

https://www.dai.de/files/dai_usercontent/dokumente/studien/2011-09-20%20Nachhaltigkeit%20und%20Shareholder%20Value%20aus%20Sicht%20boersennotierter%20Unternehmen.pdf
[20.05.2017].
- **Deutschlandfunk (2017):**
Norwegen verbietet Öl-Heizungen, 15.06.2017, [online]
http://www.deutschlandfunk.de/klimaschutz-norwegen-verbietet-oel-heizungen.1939.de.html?drn:news_id=757329
[22.06.2017].

Basierend auf: Regjeringen.no:
Innfører forbud mot bruk av mineralolje til oppvarming av bygninger fra 2020, 15.06.2017, [online]
<https://www.regjeringen.no/no/aktuelt/oljefyr/id2556868>
[22.06.2017].
- **Dörnfelder, Andreas / Hubik, Franz (2015):**
Sturmtief aus Thüringen, in: Handelsblatt, 23.11.2015

- **DVFA (2010):**
KPIs for ESG. Frankfurt, [online]
<http://www.dvfa.de/mediathek/standards/kpis-for-esg.html>
[23.06.2017].
- **Ecoreporter (2017):**
Solaraktie Meyer Burger Technology wieder ein Kauf?, 23.01.2017, [online]
[http://www.ecoreporter.de/artikel.html?cHash=d5ca910ec11485f29647f0b4cc02b7c2&id=129&tx_ttnews\[tt_news\]=55991&tx_ttnews\[tt_news\]=55991&anabmeldung=22](http://www.ecoreporter.de/artikel.html?cHash=d5ca910ec11485f29647f0b4cc02b7c2&id=129&tx_ttnews[tt_news]=55991&tx_ttnews[tt_news]=55991&anabmeldung=22)
[24.02.2017].
- **Effas (2010):**
KPIs for ESG. A Guideline for the Integration of ESG into Financial Analysis and Corporate Valuation. Version 3.0, Frankfurt a. M., [online]
http://www.effas-esg.com/wp-content/uploads/2011/07/KPIs_for_ESG_3_0_Final.pdf
[23.06.2017].
- **EU-Kommission (2011):**
Eine neue EU-Strategie (2011–14) für die soziale Verantwortung der Unternehmen (CSR), Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, Brüssel, 25.10.2011.
- **EU-Parlament (2014):**
Richtlinie zur Offenlegung extra-finanzieller Informationen (Disclosure of non-financial and diversity information by certain large companies and groups), Straßburg, 15.04.2014, [online]
<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?type=TA&language=EN&reference=P7-TA-2014-0368>
[20.05.2017].
- **EU-Parlament (2016):**
Revision der Pensionsfondsrichtlinie EbAV von 2003, [online]
<http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//TEXT+TA+P8-TA-2016-0448+0+DOC+XML+V0//DE>
[03.05.2017].
- **Eurosif (2016):**
European SRI Study 2016, Brüssel, [online]
<http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2016/11/SRI-study-2016-HR.pdf>
[20.05.2017].
- **Eurosif (2014):**
European SRI Study 2014, Brüssel, [online]
<http://www.eurosif.org/wp-content/uploads/2014/09/Eurosif-SRI-Study-20142.pdf>
[20.05.2017].
- **Facing Finance (2017):**
Alles im grünen Bereich?, [online]
http://www.facing-finance.org/files/2017/05/ff_verbraucher_umwelt.pdf
[11.05.2017].
- **Facing Finance / Urgewald (2016):**
Die Waffen meiner Bank, [online]
https://urgewald.org/sites/default/files/typ_download/ff_urgewald_diewaffenmeinerbank_webv2_-_kleiner.pdf
[20.06.2017].
- **Flauger, Jürgen / Leitel, Kersin / Narat, Ingo (2015):**
Keine Kohle mehr – Allianz ändert Anlagestrategie, (Flauger et al.), in: Handelsblatt, 24.11.2015 [online]
<http://www.handelsblatt.com/my/technik/zukunftderenergie/allianz-aendert-anlagestrategie-keine-kohle-mehr/12629524.html>
[26.11.2016].
- **FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG 2017):**
Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2016 – Deutschland, Österreich und die Schweiz, Berlin, [online]
<http://www.forum-ng.org/de/fng/aktivitaeten/927-marktbericht-nachhaltige-geldanlagen-2017.html>
[07.06.2017].
- **FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG 2016):**
Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2015 – Deutschland, Österreich und die Schweiz, Berlin, [online]
http://www.forum-ng.org/images/stories/Presse/Marktbericht_2016/FNG_Marktbericht2016_online.pdf
[07.06.2017].

- **Frankfurter Allgemeine Zeitung (FAZ 2015): Allianz zieht Investitionen aus Kohleindustrie ab**, in: Frankfurter Allgemeine Zeitung, 23.11.2015, [online]
https://fazarchiv.faz.net/fazSearch/index/searchForm?q=Weltgr%C3%B6%C3%9Fter+Versicherer+Allianz+zieht+Investitionen+aus+Kohleindustrie+ab&search_in=&timePeriod=timeFilter&timeFilter=&DT_from=&DT_to=&KO%2CSO=&crxdefs=&NN=&CO%2C1E=&CN=&BC=&submitSearch=Suchen&maxHits=&sorting=&toggleFilter=&dosearch=new#hitlist [17.11.2016].
- **Friede, Gunnar / Busch, Timo / Bassen, Alexander (2015): ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies**, in: Journal for Sustainable Finance & Investments, Dezember 2015, S. 210–233, DOI: 10.1080/20430795.2015.1118917, [online]
<http://www.tandfonline.com/doi/pdf/10.1080/20430795.2015.1118917> [17.11.2016].
- **GDV - Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e. V. (GDV 2015): Unverbindliche Hinweise zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage**, Berlin, [online]
http://www.gdv.de/wp-content/uploads/2015/03/GDV_Hinweise_Nachhaltigkeitskriterien_Kapitalanlagen_03-2015.pdf [07.06.2017].
- **Geßner, C. (2008): Unternehmerische Nachhaltigkeitsstrategien: Konzeption und Evaluation**, Frankfurt am Main: Verlag Peter Lang, S. 124.
Zitiert in: Anja Grothe (Hrsg.) (2016): Bewertung unternehmerischer Nachhaltigkeit. Modelle und Methoden zur Selbstbewertung, Berlin: Verlag Erich Schmidt, S. 122.
- **Global Reporting Initiative (GRI 2016): GRI Standards**, [online]
<https://www.globalreporting.org/standards> [23.06.2017].
- **Global Sustainable Investment Alliance (GSIA 2017), Global Sustainable Investment Review 2016**, [online]
http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2017/03/GSIR_Review2016.F.pdf [20.05.2017].
- **GreenBiz / Trucost (2017): The State of Green Business 2017**, [online]
<https://www.trucost.com/trucost-news/sustainability-is-increasingly-core-to-business-strategy-says-new-report> [09.06.2017].
- **Grothe, Anja (Hrsg.) (2016): Bewertung unternehmerischer Nachhaltigkeit. Modelle und Methoden zur Selbstbewertung**, Berlin: Verlag Erich Schmidt.
- **Harvard Business School und London School of Business (2011): The Impact of a Corporate Culture of Sustainability on Corporate Behaviour and Performance**, November 2011.
- **Heilmann, Dirk (2015): Produktivität ist nicht alles**, in: Handelsblatt, 08.07.2015.
- **Heinrichs, Harald / Michelsen, Gerd (Hrsg.) (2014): Nachhaltigkeitswissenschaften**, Berlin/Heidelberg: Springer-Verlag.
- **Herwig, Malte (2017): Rammbock**, in: Stern, 09.02.2017.
- **Hesse, Axel (2011): Öffentlich-rechtliche Altersversorgung und nachhaltige Investments in Deutschland**, [online]
http://www.sd-m.de/files/Pressemitteilung_20111121_Nachhaltigkeit_oerAV.pdf [09.06.2017]
- **Hofmann, Miriam / Klein, Christian (2014): Ethical Requirement and Financial Interest: A Literature Review on Socially Responsible Investing**, in: BuR Business Research – Official Open Access Journal of VHB, Verband der Hochschullehrer für Betriebswirtschaft e. V.

- **Joeres, Annika (2017):**
Über Geld spricht der Bischof nicht,
in: Correctiv, 14.2.2017, [online]
<https://correctiv.org/recherchen/klima/artikel/2017/02/14/correctiv-devestment-auskunftsklage-erzbistum-koeln>
[10.06.2017].
- **Joeres, Annika (2016):**
Eine Recherche mit Folgen,
in: Correctiv, 8.9.2016, [online]
<https://correctiv.org/recherchen/klima/artikel/2016/09/08/pensionsfonds-bundeslaender-devestment-bilanz>
[10.06.2017].
- **Kabisch, Thomas (2014):**
Moderne Kapitalanlage:
Finanzielle und gesellschaftliche Renditen mit Socially Responsible Investing (SRI),
in: Schulz, Thomas / Bergius, Susanne:
CSR und Finance. Beitrag und Rolle des CFO für eine Nachhaltige Unternehmensführung.
Berlin/Heidelberg: Verlag Springer Gabler,
S. 287–296.
- **Koehler, Dinah A. / Hespeneide, Eric J. (2013):**
Finding The Value in Environmental, Social, and Governance Performance,
in: Deloitte Review, 12/2013, S. 98–111.
- **Kleine, Jens / Krautbauer, Matthias / Weller, Tim (Kleine et al. 2013):**
Nachhaltige Investments aus dem Blick der Wissenschaft: Leistungsversprechen und Realität,
München: Steinbeis Research Center for Financial Services.
- **Knauß, Ferdinand (2016):**
Wachstum über Alles? Wie der Journalismus zum Sprachrohr der Ökonomen wurde.
Oekom Verlag. München. 2016
- **Liedtke, Christa / Welfens, Maria J. et al.) (2008):**
Wirtschaft Neue Weltordnung, Band 6, Vom Wissen zum Handeln – Didaktische Module / Mut zur Nachhaltigkeit.
Wuppertal Institut / Stiftung Forum für Verantwortung.
- **Löbber, Stefan (2014):**
Bonitätsanalyse: Bedeutung von Nachhaltigkeit in den Kreditanforderungen der Banken,
in: Schulz, Thomas / Bergius, Susanne:
CSR und Finance. Beitrag und Rolle des CFO für eine Nachhaltige Unternehmensführung.
Berlin/Heidelberg: Verlag Springer Gabler,
S. 263–274.
- **Metro AG (2016):**
Wesentlichkeit. Metro Group Corporate Responsibility Report 2015/2016,
Düsseldorf, [online]
http://berichte.metrogroup.de/2015-2016/corporate-responsibility-report/servicesseiten/downloads/files/gesamt_metrogroup_crb15.pdf
[17.06.2017].
- **Michelsen, Gerd et al. (2012):**
Grundlagen einer nachhaltigen Entwicklung,
Studienbrief, Leuphana Universität Lüneburg.
- **Müller, Markus M. / Hemmer, Ingrid / Trappe, Martin (Hrsg.) (Müller et al. 2014):**
Nachhaltigkeit neu denken.
München.
- **NN (2017):**
Erfolgreichste Goldmünze der Welt – Südafrikas Krügerrand wird 50,
in: Deutschlandfunk, 02.06.2017, [online]
http://ondemand-mp3.dradio.de/file/dradio/2017/06/02/erfolgreichste_goldmuenze_der_welt_suedafrikas_dlf_20170602_0523_53b4dc96.mp3
[07.06.2017].
- **Novethic (2015):**
Profile of Responsible Investors in Europe, Paris,
[online]
http://www.novethic.com/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/2015_responsible_investors_survey.pdf
[07.06.2017].
- **Novethic (2013):**
Les Etudes ISR Investissement Socialement Responsable, Paris, [online]
<http://www.novethic.fr/novethic/v3/les-etudes-isr-investissement-socialement-responsable-enquete.jsp?id=104>
[01.06.2014].

- **Novethic (2012):**
Les investisseurs institutionnels et les Enjeux ESG (ESG Perception and Integration Practices), Paris, [online]
<http://www.novethic.fr/isr-et-rse/les-etudes-isr-et-rse/les-etudes/detail/les-investisseurs-institutionnels-et-les-enjeux-esg-1.html>
[07.06.2017].
- **Oekom Research (2017):**
Impact Studie 2017. München.
- **Oekom Research (2013):**
Der Einfluss nachhaltiger Kapitalanlagen auf Unternehmen. Eine empirische Analyse, München, Mai 2013, [online]
http://www.oekom-research.com/homepage/german/oekom_Impact-Studie_DE.pdf
[17.06.2017].
- **Ökotest (2016):**
Grünes Risiko,
in: Ökotest, Oktober 2016, [online]
<http://www.oekotest.de/cgi/index.cgi?artnr=108454&bernr=21&gartnr=1&suche=Nachhaltigkeitsfonds>
[27.04.2017].
- **OECD (2012):**
Umweltausblick bis 2050, Die Konsequenzen des Nichthandelns, Paris, [online]
http://www.oecd-ilibrary.org/environment/oecd-umweltausblick-bis-2050_9789264172869-de

http://www.keepeek.com/Digital-Asset-Management/oecd/environment/oecd-umweltausblick-bis-2050_9789264172869-de#.WUYN7eICQ2w
[18.06.2017].
- **PRI – Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI 2017):**
Signatories, [online]
<https://www.unpri.org/about>
[20.05.2017].
- **PRI – Principles for Responsible Investment (PRI 2016a):**
Annual Report 2016, London, [online]
http://annualreport.unpri.org/PRI_AR-2016.pdf
[20.05.2017].
- **PRI – Principles for Responsible Investment (PRI 2016b):**
Global Guide to Responsible Investment Regulation, [online]
<https://www.unpri.org/page/responsible-investment-regulation>
[03.05.2017].
- **PRI – Principles for Responsible Investment (PRI 2016c):**
Now is the time to act on ESG in credit ratings, 26.05.2016, [online]
<https://www.unpri.org/news/now-is-the-time-to-act-on-esg-in-credit-ratings>
[25.06.2017].
- **PRI – Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI 2013a):**
Sovereign Bonds: Spotlight on ESG Risks,
Autoren: Kohut, John / Beeching, Archie.
September 2013, [online]
<https://www.unpri.org/explore/?q=Sovereign+Bonds%3A+Spotlight+on+ESG+Risks>
[16.09.2017].
- **PRI – Prinzipien für Verantwortliches Investieren (PRI 2013b):**
Building the capacity of investment actors to use environmental, social and governance (ESG) information, [online]
http://d2m27378y09r06.cloudfront.net/viewer/?file=wp-content/uploads/Capacity_Building_2013.pdf
- **Pufé, Iris (2014):**
Nachhaltigkeit, Konstanz/München:
UTB Verlag.
- **Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE 2011):**
Deutscher Nachhaltigkeitskodex (DNK), [online]
<http://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/de/startseite.html>
[25.06.2017]
- **Renn, Ortwin (2014):**
Nachhaltigkeit nachhaltig kommunizieren: Wie man die Idee eines normativ-funktionalen Ansatzes der Nachhaltigkeit vermitteln kann,
in: Müller, Markus M. / Hemmer, Ingrid / Trappe, Martin (Hrsg.): *Nachhaltigkeit neu denken*, München, S. 49–59.

- **Rezmer, Anke (2017):**
Nachhaltige Anlagen bei Investoren im Trend,
in: Handelsblatt, 15.06.2017, [online]
<http://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/trends/geldanlage-nachhaltige-anlagen-bei-investoren-im-trend/19935986.html>
[20.06.2017].
- **Robinson-Tillett, Sophie (2017):**
Principles for Responsible Investment creates draft model for kicking out signatories,
in: Responsible Investor, 07.06.2017, [online]
https://www.responsible-investor.com/home/article/pri_creates_draft_model/
[19.06.2017].
- **Russell Investments (Russel 2015):**
Bond Manager ESG Survey 2015, [online]
<http://www.russell.com/documents/uk/research/Russell-Investments-bond-manager-esg-survey-2015.pdf>
[08.07.2016].
- **Schäfer, Henry (2014):**
Ausschlusskriterien – stellenweise Glatteis,
in: Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments, 12.12.2014, [online]
http://www.handelsblatt.com/downloads/11155212/1/hb-business-briefing-investments_12_14.pdf
- **Schaltegger, Stefan (2012):**
Die Beziehung zwischen CSR und Corporate Sustainability,
in: Schneider, Andreas / Schmidpeter, René (Hrsg.):
Corporate Social Responsibility –
Verantwortungsvolle Unternehmensführung in
Theorie und Praxis, Berlin/Heidelberg:
Verlag Springer Gabler, S. 165–175.
- **Schaltegger, Stefan / Hörisch, Jacob / Windolph, Sara Elena / Harms, Dorli (2013):**
Corporate Sustainability Barometer 2012, Praxisstand und Fortschritt des Nachhaltigkeitsmanagements in den größten Unternehmen Deutschlands. Center for Sustainability Management e. V., Lüneburg, [online]
<http://www2.leuphana.de/csm/CorporateSustainabilityBarometer2012.pdf>
[17.06.2017].
- **Schneeweiß, Antje (2014):**
Klassenziel erreicht? Der Beitrag von „Best-in-Class“-Ratings zur Einhaltung von Menschenrechten im Verantwortungsbereich von Unternehmen,
Hrsg.: Südwind e.V., Siegburg, Februar 2014, [online]
https://www.suedwind-institut.de/fileadmin/fuerSuedwind/Publikationen/2014/2014-01_Klassenziel_erreicht._Beitrag_von_Best-in-Class-Ratings.pdf
[18.06.2017].
- **Schneeweiß, Antje (2015):**
Reden ist Silber – Kampagnen sind Gold?,
Hrsg.: Südwind e. V., Siegburg, [online]
https://www.suedwind-institut.de/fileadmin/fuerSuedwind/Publikationen/2015/2015-09_Reden_ist_Silber__Kampagnen_sind_Gold_neu.pdf
[18.06.2017].
- **Schneider, Andreas / Schmidpeter, René (Hrsg.) (2015):**
Corporate Social Responsibility – Verantwortungsvolle Unternehmensführung in Theorie und Praxis, Berlin/Heidelberg:
Verlag Springer Gabler.
- **Schwarz, Steffen (2016):**
Nachhaltigkeit als Komplexitätsfalle. Grundmuster eines politischen Diskurses zwischen Hoffnung und Enttäuschung, Wissenschaftliche Schriften der WWU Münster, Reihe VII, Band 18, Münster:
Verlagshaus Monsenstein und Vannerdat OHG, S. 2f.
- **Sipri – Stockholm International Peace Research Institute (Sipri 2016):**
The Sipri Top 100 Arms-Producing and Military Services Companies 2015, Dezember 2016, [online]
<https://www.sipri.org/sites/default/files/The-SIPRI-Top-100-2015.pdf>
[22.06.2017].
- **S&P – Standard & Poor’s (S&P 2015):**
The Heat Is On: How Climate Change Can Impact Sovereign Ratings, 25.11.2015, [online]
https://www.globalcreditportal.com/ratingsdirect/renderArticle.do?articleId=1487314&SctArtId=356368&from=CM&nsI_code=LIME&sourceObjectId=9425836&sourceRevId=1&fee_ind=N&exp_date=20251124-22:45:06
[25.06.2017].

- **Stremlau, Silke (2014):**
Altersvorsorge: Treuhänderische Pflichten bei der Anlage von Pensionsgeldern,
in: Schulz, Thomas / Bergius, Susanne (2014):
CSR und Finance. Beitrag und Rolle des CFO für
eine Nachhaltige Unternehmensführung. Berlin/
Heidelberg: Verlag Springer Gabler, S. 297–307
- **Trucost (2017):**
The State of Green Business 2017, London,
31.01.2017, [online]
<https://www.trucost.com/publication/the-state-of-green-business-2017>
[22.09.2017].
- **Trucost (2013):**
Natural Capital at Risk:
The Top 100 Externalities of Business, London,
[online]
<http://www.trucost.com/publication/natural-capital-risk-top-100-externalities-business>
[09.06.2017].
- **Trucost (2012a):**
Natural Capital at Risk:
A Study of the Top 100 Business Impacts, London,
[online]
<https://www.trucost.com/publication/natural-capital-risk-study-top-100-business-impacts>
[09.06.2017].
- **Trucost (2012b):**
The True Cost of the S&P 500, London, [online]
<https://www.trucost.com/trucost-blog/true-cost-sp-500>
[09.06.2017].
- **UN (1987):**
**Brundtland-Bericht – Report of the World
Commission on Environment and Development:
Our Common Future,** [online]
<http://www.un-documents.net/wced-ocf.htm>,
insbesondere [online]

<http://www.un-documents.net/ocf-ov.htm#l.3>
[08.06.2017].
- **UNEP FI (2009):**
**Fiduciary Responsibility. Legal and practical
aspects of integrating environmental, social and
governance issues into institutional investment,**
Genf, [online]
<http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/fiduciaryII.pdf>
[20.05.2017].
- **UNEP FI / Freshfields Bruckhaus Deringer
(Unep FI 2005):**
**Freshfields-Bericht – A legal framework for
the integration of environmental, social and
governance issues into institutional investment,**
London/Genf, Oktober 2005, [online]
http://www.unepfi.org/fileadmin/documents/freshfields_legal_resp_20051123.pdf
[20.05.2017].
- **Union Investment (UI 2017):**
**Nachhaltiges Vermögensmanagement
Institutioneller Anleger 2017 Deutschland,**
Hamburg/Frankfurt, 15.05.2017.
- **Union Investment (UI 2016):**
**Nachhaltiges Vermögensmanagement
Institutioneller Anleger – Ergebnisbericht zur
Nachhaltigkeitsstudie 2016,** Frankfurt, [online]
https://unternehmen.union-investment.de/dms/Startseite/Presseservice/Publikationen_Downloads/Studien/2016/Ergebnisbericht_Nachhaltigkeit_2016/Ergebnisbericht_zur_Nachhaltigkeitsstudie_2016.pdf
[07.06.2017].
- **VZB – Verbraucherzentrale Bremen (VZB 2016):**
**Riester-Anbeiter informieren nicht ausreichend
über Nachhaltigkeit,** Bremen, 22.06.2016, [online]
<http://www.verbraucherzentrale-bremen.de/marktcheck-nachhaltigkeitsberichtspflicht-bei-riester-vertraegen>
[26.06.2017].
- **Von Hauff, Michael / Kleine, Alexandro (2014):**
Nachhaltige Entwicklung, München.

- **Wallstreet Online (2015):**
Zugreifen oder Finger weg? Rüstungsaktion und die Frage der Moral, Erschienen auf Wallstreet Online, 19.11.2015, [online]
<http://www.wallstreet-online.de/nachricht/8139084-boersenrallye-terroranschlaegen-zugreifen-finger-weg-ruestungsaktien-frage-moral>
[20.06.2017].

- **Wiegandt, Klaus (Hrsg.) (2016):**
Mut zur Nachhaltigkeit. 12 Wege in die Zukunft, Frankfurt a. M.: Verlag Fischer, (Wissenschaftliches Update zur 2007 erschienenen 12-teiligen Buchreihe zur Zukunft der Erde).

- **Zentralkomitee der deutschen Katholiken / Deutsche Bischofskonferenz (ZdK/DBK 2015):**
Ethisch-nachhaltig Investieren, [online]
<http://www.zdk.de/cache/dl-Download-Broschuere-Ethisches-Investment-16e20d9f1fba5e958db1148bb8c7bc73.pdf>
[10.6.2017].

- **Zimmermann, Friedrich M. (Hrsg.) (2016):**
Nachhaltigkeit wofür?, Berlin/Heidelberg.

14 Abbildungs- und Tabellenverzeichnis

- Abb. 1: Arbeitsfragen & Modul-Überblick
- Abb. 2: Globale Nachhaltigkeitsherausforderungen für die Wirtschaft
- Abb. 3: Magisches Dreieck und Magisches Viereck der Kapitalanlage
 - Abb. 3a: Magisches Dreieck: Nachhaltigkeit ist Nebenaspekt
 - Abb. 3b: Magisches Viereck: Nachhaltigkeit ist integriert
 - Abb. 3c: Magisches Dreieck vor dem Hintergrund ethisch-nachhaltiger Wertorientierung
- Abb. 4: Management von Nachhaltigkeit in Unternehmen – Begriffe
- Abb. 5: Nachhaltige Investmentfonds und Mandate in Deutschland, Österreich und der Schweiz (in Milliarden Euro)
- Abb. 6: Überblick über SRI-Strategien in Europa und ihre jährlichen Wachstumsraten
- Abb. 7: Überblick zu Anlagerisiken und den Umgang damit
- Abb. 8: Empirische Studien zum Verhältnis von ESG- und Finanzperformance
- Abb. 9: Zusammenfassende Ergebnisse
- Abb. 10: ESG-CFP-Verhältnis in den Hauptanlageklassen
- Abb. 11: Umwelt – Soziales – Governance im Verhältnis zur Finanzleistung
- Abb. 12: Auswirkung von ESG-Kriterien in verschiedenen Regionen
- Abb. 13: Umwelt, Soziales und Governance sind für das Geschäft relevant
- Abb. 14: Analysezeiträume und Veröffentlichungsjahre der Untersuchungen zur Wertentwicklung von nachhaltigen und traditionellen Geldanlagen
- Abb. 15: Überblick über die Ergebnisse der analysierten Studien
- Abb. 16: Beispiele dramatischer Katastrophen – auch für Anleger
- Abb. 17: Einbruch bei Valeant
- Abb. 18: Einbruch bei Odebrecht
- Abb. 19: Überblick zu jahrzehntelanger Forschung
- Abb. 20: Ausschlusskriterien am weitesten verbreitet
- Abb. 21: Auf einen Blick: So wirken nachhaltige Anlagen auf Unternehmen
- Abb. 22: Die Wirkung nachhaltiger Geldanlagen stößt auf Hindernisse
- Abb. 23: Motive von Vermögensverwaltern für nachhaltiges Investieren
- Abb. 24: Formale Anlageleitlinien für verantwortliches Investieren werden zur Regel
- Abb. 25: Stetes starkes Wachstum der UN-Initiative PRI
- Abb. 26: Das CDP als weltweit größte Investoren-Initiative treibt den Wandel voran
- Abb. 27: Aktive Stimmrechtsnutzung (Shareholder Resolutions) in Europa
- Abb. 28: Verantwortliches und nachhaltiges Investieren – nur scheinbar kein Unterschied

- Abb. 29: Verantwortlich gemanagte Vermögenswerte übersteigen das Volumen von Nachhaltigkeitsanlagen um den Faktor 33
- Abb. 30: Beispiel Union Investment: Welche Nachhaltigkeitszahl darf es denn sein?
- Abb. 31: Die Mehrheit institutioneller Anleger berücksichtigt ESG-Kriterien in der Anlageentscheidung (VI), aber ...
- Abb. 32: ... es werden auch immer noch viele Gründe dafür angeführt, ESG nicht in die Anlageentscheidungen zu integrieren ...
- Abb. 33: ... und 62 Prozent der deutschen institutionellen Anleger wollen keine Klimaaspekte in den Anlagerichtlinien!!!
- Abb. 34: Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland in Prozent
- Abb. 35: Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland in Milliarden Euro
- Abb. 36: Die Verteilung der Anlegertypen in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2015 und 2016 (in Prozent)
- Abb. 37: Nachhaltige Anlagestrategien in Deutschland 2015 und 2016 (in Milliarden Euro)
- Abb. 38: Nachhaltigkeit systematisch im Investmentprozess integriert
- Abb. 39: Nachhaltigkeit ist ein messbarer Faktor in der Portfoliokonstruktion
- Abb. 40: ESG-Kriterien für „alle“ Anlageklassen definiert und angewendet
- Abb. 41: Engagement – Hauptversammlungen sind nicht alles
- Abb. 42: Beispiel eines Zielkatalogs für den konstruktiven Unternehmensdialog von Union Investment in 2015
- Abb. 43: Trends und Herausforderungen: Alle Dimensionen entwickeln sich gleichzeitig dynamisch
- Abb. 44: Erkenntnisse eines Finanzmarktakteurs
- Abb. 45: Argumentationsstränge für die treuhänderische Pflicht bei einer nachhaltigen Veranlagung von Pensionsgeldern
- Abb. 46: Übersicht über die Anlegertypen in Österreich (in Milliarden Euro)
- Abb. 47: Glaubwürdigkeit: Kriterien für Politik, Wirtschaft und Finanzwelt
- Abb. 48: Schlagzeilen zu Rüstung und deren Finanzierung durch Banken
- Abb. 49: Was haben Banken mit Rüstung zu tun?
- Abb. 50: Großbanken und Rüstungsindustrie
- Abb. 51: Kundenumfrage
- Abb. 52: Beispiele „bombensicherer“ Investmentfonds
- Abb. 53: Nachhaltigkeitsbanken: Keine Firmenkredite für Rüstungshersteller
- Abb. 54: Maßstäbe für glaubwürdiges nachhaltiges Investieren

15 Die Qualifizierungsinitiative und ihre Förderer

Die Initiative

Der gemeinnützige Verein Netzwerk Weitblick – Verband Journalismus & Nachhaltigkeit e. V. hat von Juli 2016 bis Juni 2018 ein Qualifizierungsprogramm für (angehende) Journalistinnen und Journalisten realisiert. Denn, wie Recherchen ergaben, existierten kaum publizistische Ausbildungsgänge und Weiterbildungen, die Berichterstattung zu Nachhaltigkeit systematisch thematisieren.

In dem Projekt haben Netzwerk-Mitglieder vielfältige Lehrmodule für die journalistische Aus-, Fort- und Weiterbildung entwickelt und diese mit deutschen und österreichischen Projektpartnern erprobt: mit Universitäten, Hochschulen, Journalistenschulen, Volontärsausbildern und Weiterbildungseinrichtungen. Sie haben insgesamt mehr als 130 angehende Journalisten sowie andere Medienschaffende geschult. Zu den Modulen wurden Handbücher oder Seminarskripte geschrieben, die Journalisten reichhaltigen Lesestoff und zahlreiche weiterführende Hinweise bieten und die Bildungsinstitutionen für Seminare nutzen können.

Unsere Förderer

Das Projekt **Entwicklung eines Qualifizierungsprogramms für Nachwuchsjournalistinnen und -journalisten zum Querschnittsthema Nachhaltigkeit** wurde gefördert von der Deutschen Bundesstiftung Umwelt (DBU).



Zu den weiteren Förderern, Spendern und Sponsoren gehörten sowohl Mitglieder des Netzwerks Weitblick und der Verein selbst als auch Stiftungen, Unternehmen, Finanzinstitute und Nichtregierungsorganisationen.

Akzente, Avesco, Bau-Fritz, Bertelsmann Stiftung, BIB Fair Banking Stiftung, Deutsche Telekom, Eco Eco, Evangelische Bank, Fritz Henkel Stiftung, Haspa Hamburg Stiftung / Dr. Wilfried Frei Stiftung, Naturstrom, Memo AG, Misereor, Modem Conclusa,

Insgesamt 14 Netzwerk-Mitglieder haben bei diesem Projekt direkt mitgewirkt und es realisiert. Dafür sei ihnen nochmals herzlich gedankt! Ein großer Dank geht auch an diejenigen in- und außerhalb des Vereins, die es ehrenamtlich intensiv begleitet oder pro bono punktuell unterstützt haben – durch ein Modul oder die Mitwirkung bei der Buchgestaltung. Gedankt sei auch jenen, die Seminare ermöglicht, sie evaluiert oder an der Erstellung der Bücher mitgearbeitet haben.

Die Initiative soll Journalisten quer durch alle Ressorts befähigen, Nachhaltigkeit in ihrer Berichterstattung mitzudenken. Darum setzt sich Netzwerk Weitblick auch künftig dafür ein, dass Bildungseinrichtungen die Module in ihre Aus- und Weiterbildungsgänge integrieren. Das Ziel des Vereins ist es, Journalisten ein Gespür für Nachhaltigkeit sowie das Handwerkszeug für damit verbundenen Recherchebedarf, für die spezifischen Herausforderungen und Lösungen zu vermitteln – damit sie in ihrem Berufsalltag andere Fragen stellen und aus neuen Perspektiven berichten können.

Auftakt der Bildungsinitiative des Netzwerks Weitblick war das Projekt **Nachhaltigkeit für Journalisten – Seminare zur Qualifizierung**. In der zweiten Jahreshälfte 2016 wurden hierfür vier Seminare entwickelt und realisiert an Hochschulen, Universitäten, Journalistenschulen und Weiterbildungseinrichtungen. Das Projekt wurde gefördert von ENGAGEMENT GLOBAL im Auftrag des BMZ.



Die Qualifizierungsinitiative wurde realisiert mit freundlicher Unterstützung von diesen Förderern, Spendern und Sponsoren:

RobecoSAM, Robert Bosch GmbH, Senat der Wirtschaft, Sparda Bank München, Sustainable AG, Ulrich Walter GmbH, Union Asset Management, Vontobel Asset Management, Volksbank Mittweida.



Was sind nachhaltige Geldanlagen, was sind verantwortliche Kapitalanlagen? Welche Bedeutung haben beide für Gesellschaften und Ökonomien? Das beleuchtet dieses Handbuch. Warum sollten sich Journalistinnen und Journalisten damit befassen? Wer Zusammenhänge und Wechselwirkungen kennt, stellt andere Fragen, erhält andere Antworten, kann Ereignisse und Entwicklungen anders einordnen und publiziert folglich andere Geschichten.

Die Autorin räumt mit zahlreichen Missverständnissen und Vorurteilen auf und erläutert, wie nachhaltigkeitsorientierte Investments in Wirtschaft und in Gesellschaft wirken und welche Hürden, Grenzen und Potenziale hierfür bestehen. Sie vermittelt ein Gespür dafür, wie man Umwelt, Soziales und Governance bei der Berichterstattung über Unternehmen und Finanzanlagen mitdenken kann.

***„Wer andere Fragen stellt,
erhält andere Antworten
und schreibt andere Geschichten.“***

Das Buch gibt Anhaltspunkte dafür, wie man bei Recherchen, in Pressekonferenzen und Interviews andere, neue Fragen stellen kann. Auf wissenschaftlicher Basis und mit anschaulichen Beispielen wird dargestellt, welche Risiken und Chancen nachhaltige und verantwortliche Geld- und Kapitalanlagen bergen. Umgekehrt wird verdeutlicht, was passiert, wenn (große) Anleger Umwelt- und Sozialaspekte ignorieren.

Journalistische Bildungseinrichtungen können dieses Modul samt der zahlreichen Materialien in ihre Aus-, Fort- und Weiterbildungen integrieren und Medienschaffende zu neuen Ansätzen motivieren.

Die Autorin Susanne Bergius ist Diplom-Geographin, war 14 Jahre Auslandskorrespondentin des „Handelsblatts“ und arbeitet seit 2004 als Journalistin und Moderatorin für nachhaltiges Wirtschaften und Investieren in Berlin.