

Best-in-Progress-Ansatz im nachhaltigen Investment

Definition eines Anlageuniversums durch Auswahl der Emittenten mit den größten Fortschritten im Umgang mit den nachhaltigkeitsbezogenen Herausforderungen

Zusammenfassung

- Der Best-in-Progress-Ansatz bildet eine innovative Basis für die ESG-basierte Auswahl von Emittenten und die Gestaltung entsprechender Indizes und Anlageprodukte für nachhaltige Anleger. Er kann grundsätzlich sowohl auf Unternehmen als Emittenten von Aktien und Corporate Bonds, als auch auf Staaten angewendet werden. Das vorliegende Arbeitspapier fokussiert auf Unternehmen.
- Beim Best-in-Progress-Ansatz werden diejenigen Emittenten zum Investment ausgewählt, die in der jüngeren Vergangenheit, beispielsweise in den vergangenen drei Jahren, die größten Fortschritte im Umgang mit den Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung gemacht haben. Basis für die Bewertung der Fortschritte bilden die entsprechenden Analysen und Ratings von Nachhaltigkeitsanalysten und -Ratingagenturen.
- Die Auswahl der Emittenten für das Anlageuniversum auf Basis des Best-in-Progress-Ansatzes kann sich entweder auf die nachhaltigkeitsbezogene Gesamtbewertung des Emittenten beziehen oder auf einzelne Aspekte der Unternehmenstätigkeit, also etwa die Fortschritte bei der Energie- und Ressourceneffizienz oder beim Klimaschutz.
- Der Best-in-Progress-Ansatz kann als eigenständiger Ansatz zur Gestaltung von Fonds und Indizes oder zusätzlich zum Best-in-Class-Ansatz verwendet werden, beispielsweise um das Anlageuniversum zu vergrößern. Bei der Zusammenstellung des Anlageuniversums können dabei Mindestanforderungen sowohl an die Verbesserung des Ratings als auch an die Best-in-Class-Bewertung definiert werden.
- Der Best-in-Progress-Ansatz gewinnt seine Attraktivität aus der These, dass ein positiver Zusammenhang zwischen der Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements und dem finanziellen Erfolg der Unternehmen zu vermuten ist. Unternehmen, die Fortschritte beim Nachhaltigkeitsmanagement zeigen, können daher grundsätzlich auch unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten besonders interessant sein. Erste Analysen unterstützen diese These.

Editorial

*Liebe Leserinnen und Leser,
mit dem vom NKI entwickelten Best-in-Progress-Ansatz erhalten nachhaltige Anleger eine innovative Möglichkeit, bei der Kapitalanlage nachhaltigkeitsbezogene Kriterien zu berücksichtigen. Während beim bekannten Best-in-Class-Ansatz die Unternehmen zum Investment ausgewählt werden, die innerhalb ihrer Branche bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien führend sind, steht beim Best-in-Progress-Ansatz die Frage im Vordergrund, welche Unternehmen in den vergangenen Jahren die größten Fortschritte im Nachhaltigkeitsmanagement gemacht haben.*

Gerade Unternehmen, die die Risiken, aber auch die Chancen einer nachhaltigen Entwicklung erkannt haben und sich hier verstärkt engagieren, erreichen häufig vergleichsweise schnell deutliche Verbesserungen ihres »Fußabdrucks« etwa in Form reduzierter Energie- und Rohstoffverbräuche oder verbesserter Standards in der Zulieferkette. Erste Analysen zeigen, dass Verbesserungen bei den Nachhaltigkeitsleistungen auch mit wirtschaftlichen Erfolgen der Unternehmen einhergehen und der Best-in-Progress-Ansatz daher das Rendite-Risiko-Profil positiv beeinflussen kann.

Mit dem Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress der Hamburger Sparkasse ist ein erster Aktienfonds am Markt, der das Konzept umsetzt.

Weitere Details zum Best-in-Progress-Ansatz und dessen Umsetzung enthält das vorliegende Arbeitspapier. Wir wünschen Ihnen interessante Einsichten und stehen Ihnen für Fragen gern zur Verfügung.

Ihr

Rolf D. Häbler

Inhalt

Ausgangssituation: Der Instrumentenkasten nachhaltiger Anleger	Seite 2
Grundidee und Gestaltungsvarianten des Best-in-Progress-Ansatzes	Seite 3
Umsetzung des Best-in-Progress-Ansatzes	Seite 3

Fallstudie: Foncière des Régions	Seite 5
Wirkungen des Best-in-Progress-Ansatzes	Seite 5
Praxisbeispiel: Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress	Seite 6

Ausgangssituation: Der Instrumentenkasten nachhaltiger Anleger

Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) erhebt im Rahmen seiner jährlichen Marktberichte derzeit insgesamt das jeweils beeinflusste Vermögen für acht nachhaltige Anlagestrategien. Die jüngsten vorliegenden Daten beziehen sich dabei auf den 31.12.2015.

Deutschsprachiger Raum

Zu diesem Zeitpunkt war die Nutzung von Ausschlusskriterien gemessen am beeinflussten Vermögen die einflussreichste nachhaltige Anlagestrategie am nachhaltigen Kapitalmarkt im deutschsprachigen Raum (vgl. Abb. 1). Durch die Nutzung von Ausschlusskriterien werden im Unternehmensbereich in der Regel solche Unternehmen vom Investment ausgeschlossen, die entweder ihr Geld in als kontrovers betrachteten Geschäftsfeldern verdienen, z. B. mit der Produktion von Alkohol, Tabakwaren oder Rüstungsgütern, oder durch ein kontroverses Geschäftsgebaren auffallen, etwa durch die Verwicklung in Arbeits- und Menschenrechtsverstöße oder Korruption. Insgesamt 178,0 Mrd. Euro wurden Ende 2015 auf Basis dieser Strategie verwaltet.

Zu den Ausschlusskriterien zählt im Kern auch das normbasierte Screening, bei dem Unternehmen vom Investment ausgeschlossen werden, die gegen anerkannte Normenkataloge, z. B. die zehn Prinzipien des UN Global Compact oder die ILO-Kernarbeitsnormen verstoßen. Nach diesem Ansatz wurden per 31.12.2015 im deutschsprachigen Raum 98,4 Mrd. Euro angelegt, er erreicht damit Rang 3 unter den vom FNG erhobenen Anlagestrategien.

Beim Integration-Ansatz, der im deutschsprachigen Raum 122,0 Mrd. Euro Anlagevermögen beeinflusst, werden soziale, umwelt- und governancebezogene (ESG) Kriterien in die konventionelle Finanzanalyse integriert. Die Spannweite kann dabei von der Berücksichtigung einzelner Kri-

terien, etwa zum Klimawandel, bis zu umfassenden Kriterienkatalogen reichen.

Die beiden Dialogstrategien Engagement und Stimmrechtsausübung werden in Deutschland, Österreich und der Schweiz bei der Verwaltung von 88,9 Mrd. bzw. 68,4 Mrd. Euro angewendet. Beide Ansätze haben gerade in den vergangenen Jahren deutlich an Bedeutung gewonnen. Während bei der Stimmrechtsausübung die Hauptversammlung als Plattform zur Durchsetzung von ESG-bezogenen Forderungen genutzt wird, setzen Investoren und Asset Manager beim Engagement auf den direkten Dialog mit den Unternehmen, um Verbesserungen in der Nachhaltigkeitsleistung der Unternehmen anzumahnen bzw. -stoßen.

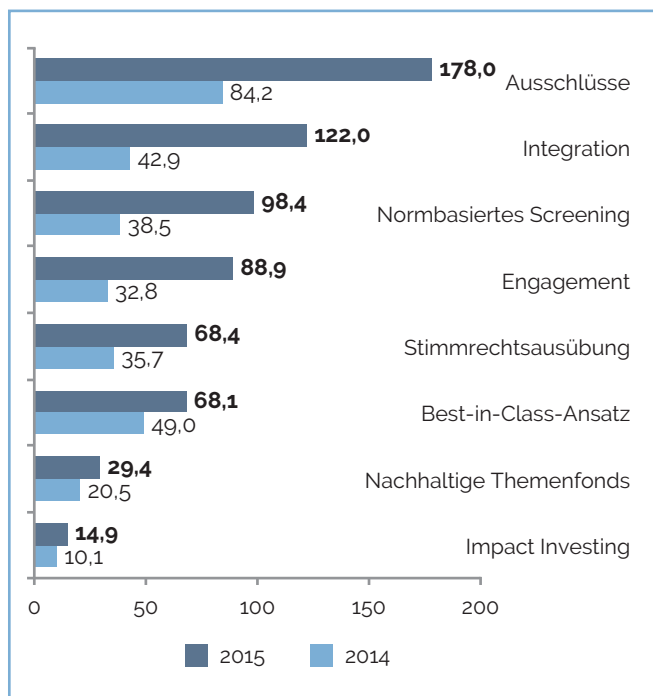
Auf Rang 6 kommt der Best-in-Class-Ansatz, bei dem die Unternehmen zum Investment ausgewählt werden, die innerhalb ihrer Branche zu den Vor- und Spitzenreitern im Umgang mit den Herausforderungen der Nachhaltigkeit zählen. Dieser Ansatz beeinflusste zum Stichtag im deutschsprachigen Raum ein Vermögen von 68,1 Mrd. Euro.

Vergleichsweise geringe Bedeutung haben schließlich nachhaltige Themenfonds, d. h. Anlageprodukte, die im engeren Sinne mit der Förderung einer nachhaltigen Entwicklung zu tun haben (z. B. erneuerbare Energien), und das Impact Investing, bei dem es den Investoren neben der finanziellen Rendite explizit auch um die soziale und/oder ökologische Wirkung einer Kapitalanlage geht.

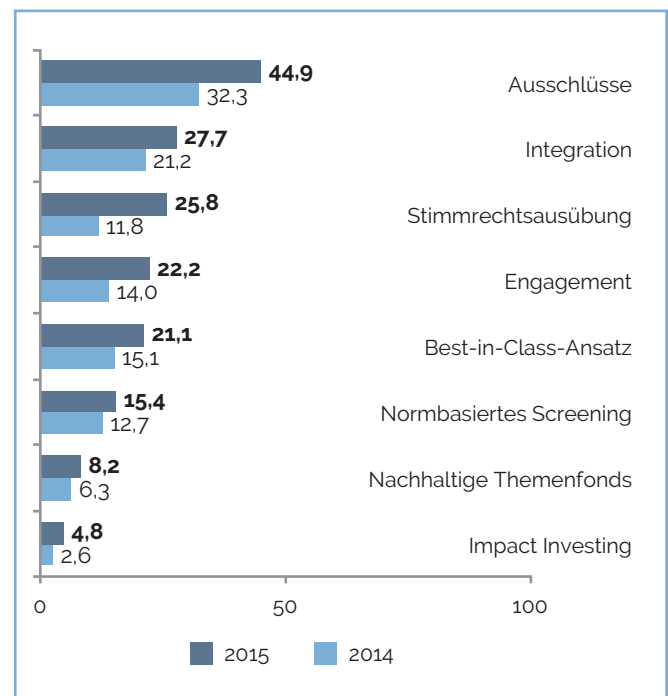
Deutschland

In Deutschland ergibt sich im Hinblick auf die Bedeutung der einzelnen nachhaltigen Anlagestrategien ein leicht anderes Bild (vgl. Abb. 2).

Zwar haben Ausschlusskriterien auch hier die größte Bedeutung und nachhaltige Themenfonds sowie Impact Investing die geringste, die anderen Strategien erreichen aber in Deutschland andere Platzierungen als im gesamten deutschsprachigen Raum.



△ Abb. 1: Nachhaltige Anlagestrategien deutscher, österreichischer und schweizerischer Finanzdienstleister 2014 und 2015 im Vergleich; in Mrd. Euro; Quelle: FNG (2016)

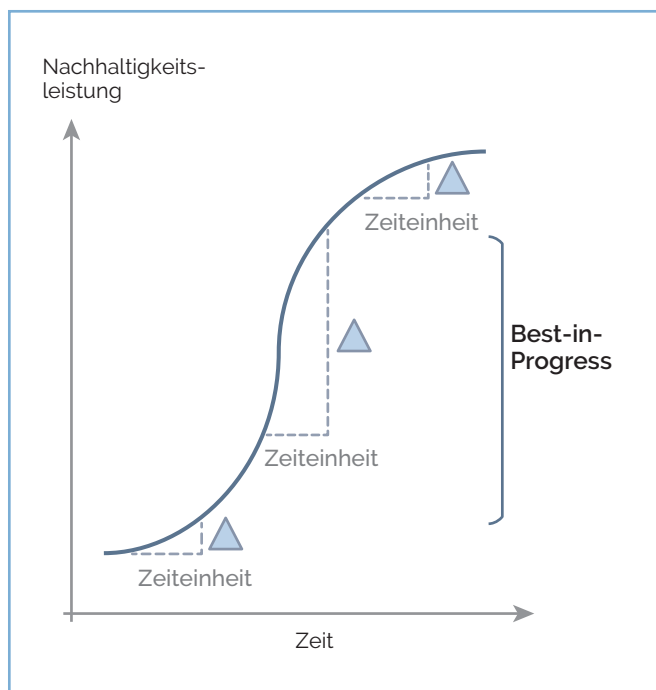


△ Abb. 2: Nachhaltige Anlagestrategien deutscher Finanzdienstleister 2014 und 2015 im Vergleich; in Mrd. Euro; Quelle: FNG (2016)

Grundidee und Gestaltungsvarianten des Best-in-Progress-Ansatzes

Während beim Best-in-Class-Ansatz grundsätzlich die Unternehmen durch ein Investment »belohnt« werden, die in ihrem Nachhaltigkeitsmanagement bereits ein vergleichsweise hohes Niveau erreicht haben, werden beim Best-in-Progress-Ansatz diejenigen Emittenten zum Investment ausgewählt, die in der jüngeren Vergangenheit, z. B. den vergangenen drei Jahren, die größten Fortschritte bei der Qualität ihres Nachhaltigkeitsmanagements gemacht haben.

Basis der Auswahl ist damit nicht der erreichte Status quo, sondern die Verbesserung der nachhaltigkeitsbezogenen Leistungen der Unternehmen. Indikator hierfür ist wiederum eine Verbesserung der Bewertung der Unternehmen durch Nachhaltigkeitsanalysten bzw. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen. Der Ansatz trägt dabei auch der Tatsache Rechnung, dass Veränderungen der Performance grundsätzlich besser zu analysieren und zu bewerten sind als deren absolutes Niveau.



△ Abb. 3: Idealtypischer Verlauf der Entwicklung der Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements in Unternehmen; Quelle: eigene Darstellung

Absoluter und relativer Fortschritt

Der Best-in-Progress-Ansatz kann im Hinblick auf die von den Unternehmen erzielten Fortschritte in zwei Varianten gestaltet werden: einer relativen und einer absoluten. Bei der **absoluten Variante** werden nur Emittenten ins Anlageuniversum aufgenommen, deren Bewertung der Nachhaltigkeitsleistungen sich in der betrachteten Periode absolut verbessert hat. Bei der **relativen Variante** werden auch Emittenten berücksichtigt, deren Bewertung bei steigenden Anforderungen seitens der Nachhaltigkeitsanalysten zumindest konstant geblieben ist.

Gesamtbewertung oder Einzelaspekte

Die Auswahl der Emittenten für das Anlageuniversum auf Basis des Best-in-Progress-Ansatzes kann sich auf die nachhaltigkeitsbezogene **Gesamtbewertung** des Unter-

nehmens beziehen oder auf **einzelne ESG-bezogene Aspekte der Unternehmenstätigkeit**, also z. B. die Fortschritte bei der Energie- und Ressourceneffizienz, beim Klimaschutz oder beim Management der Zulieferkette. Hierbei können durch den Investor die Themenfelder ausgewählt werden, die aus seiner Sicht einen besonderen Einfluss auf die finanzielle Performance der Unternehmen haben – Stichwort Materialität – oder die ihm aus anderen Gründen besonders wichtig sind, bei Stiftungen beispielsweise im Hinblick auf den Stiftungszweck – Stichwort Mission Investing.

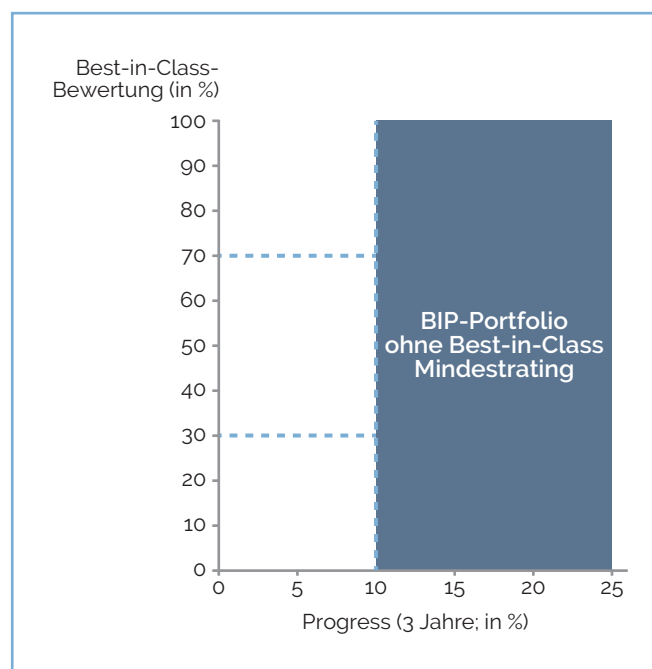
Umsetzung des Best-in-Progress-Ansatzes

Der Best-in-Progress-Ansatz kann grundsätzlich als eigenständiger Ansatz zur Definition des Anlageuniversums oder in Kombination mit dem Best-in-Class-Ansatz genutzt werden. Gleichzeitig ist die Kombination mit den anderen nachhaltigen Anlagestrategien, insbesondere auch den Ausschlusskriterien möglich. Bei der Zusammenstellung der Universen können dabei Mindestanforderungen sowohl an die Verbesserung des Ratings als auch an die Best-in-Class-Bewertung definiert werden.

Best-in-Progress-Ansatz als eigenständiger Ansatz

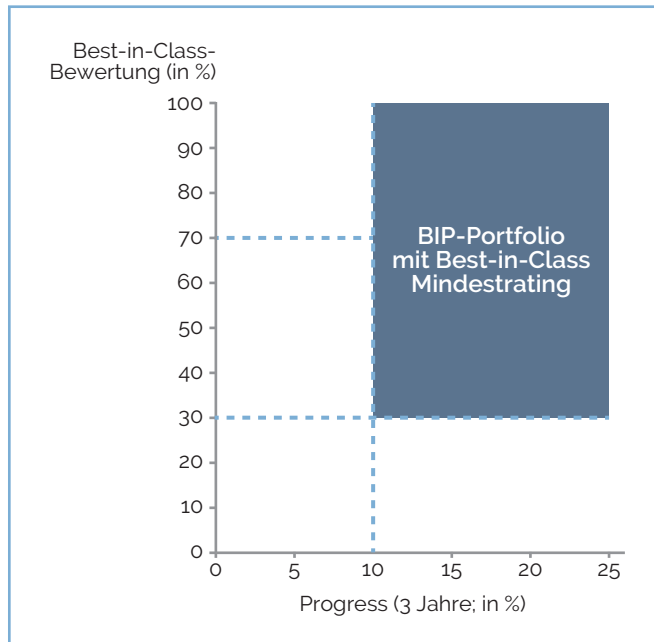
Bei der Anwendung des Best-in-Progress-Ansatzes als eigenständigem Ansatz werden grundsätzlich die Unternehmen zum Investment ausgewählt, die eine vom Anleger individuell definierte Verbesserung der Leistungen im Nachhaltigkeitsmanagement zeigen.

Die Abbildung 4 veranschaulicht dies für ein Universum, in das Unternehmen aufgenommen werden, deren Nachhaltigkeitsleistungen sich in den vergangenen Jahren um mindestens 10 % verbessert haben. Dabei werden keine Mindestanforderungen an das Nachhaltigkeitsrating der Unternehmen, hier dargestellt als Best-in-Class-Rating, definiert.



△ Abb. 4: Definition des Anlageuniversums durch Nutzung des Best-in-Progress-Ansatzes (BIP), Variante ohne Mindestrating; eigene Darstellung

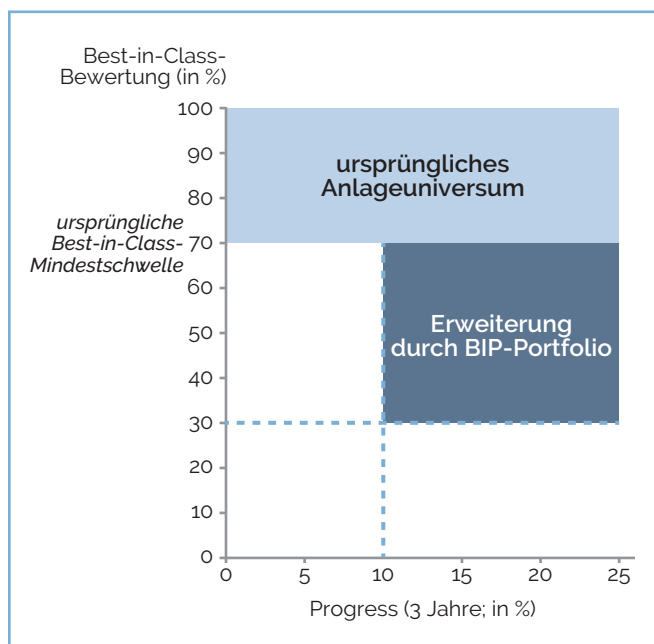
Anders ist dies in Abbildung 5. Hier werden Unternehmen in das Anlageuniversum aufgenommen, die zusätzlich zur Verbesserung der Nachhaltigkeitsleistungen um mindestens 10 % eine Mindestbewertung von 30 % auf einer von 0 bis 100 reichenden Bewertungsskala im Best-in-Class-Rating erreichen. Dadurch kann aus Sicht der Anleger sichergestellt werden, dass die Unternehmen bereits ein Mindestmaß an Nachhaltigkeitsorientierung zeigen. Ähnliches erreicht man auch durch die Definition von Ausschlusskriterien.



△ Abb. 5: Definition des Anlageuniversums durch Nutzung des Best-in-Progress-Ansatzes (BIP), Variante mit Mindeststrating; eigene Darstellung

Kombination mit dem Best-in-Class-Ansatz

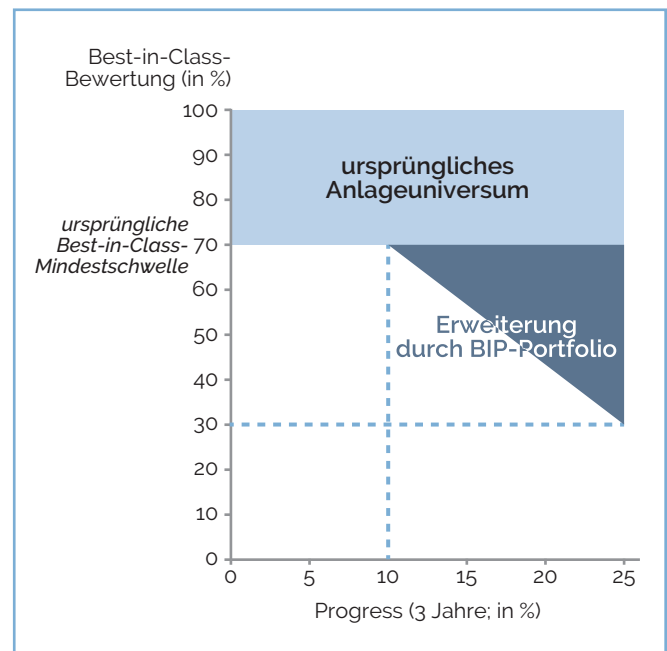
Die Kombination mit dem Best-in-Class-Ansatz zielt darauf ab, das Anlageuniversum zu vergrößern, wobei auch hier unterschiedliche Varianten unterschieden werden können.



△ Abb. 6: Erweiterung des Anlageuniversums durch Ergänzung des Best-in-Class-Ansatzes; BIP=Best-in-Progress; statisches Modell; eigene Darstellung

nen. Die Abbildung 6 zeigt beispielsweise die Kombination eines Best-in-Class-Universums mit der Mindestschwelle 70 % auf der von 0 bis 100 reichenden Bewertungsskala mit einem Universum auf Basis des Best-in-Progress-Ansatzes, für das wiederum Mindestanforderungen definiert wurden. Diese beziehen sich sowohl auf das Best-in-Class-Rating (> 30 %) als auch auf die Verbesserung der Performance (> 10 %).

Die Abbildung 7 veranschaulicht eine andere Variante zur Erweiterung des Anlageuniversums. Hier ist der Grundgedanke, dass die Mindestanforderungen an die Best-in-Class-Bewertung umso niedriger sind, je größer die Fortschritte in den vergangenen Jahren waren. Als Untergrenze gilt auch hier die 30 %-Schwelle, die Verbesserung der Bewertung durch die Nachhaltigkeitsanalysten soll bei mindestens 10 % liegen.



△ Abb. 7: Erweiterung des Anlageuniversums durch Ergänzung des Best-in-Class-Ansatzes; BIP=Best-in-Progress; dynamisches Modell; eigene Darstellung

Sowohl bei der Nutzung des Best-in-Progress-Ansatzes als eigenständigem Konzept als auch bei der Kombination mit dem Best-in-Class-Ansatz sind zahlreiche weitere Kombinationen und Varianten möglich, die individuell auf die Bedarfe der Anleger und Vermögensverwalter zugeschnitten werden können.

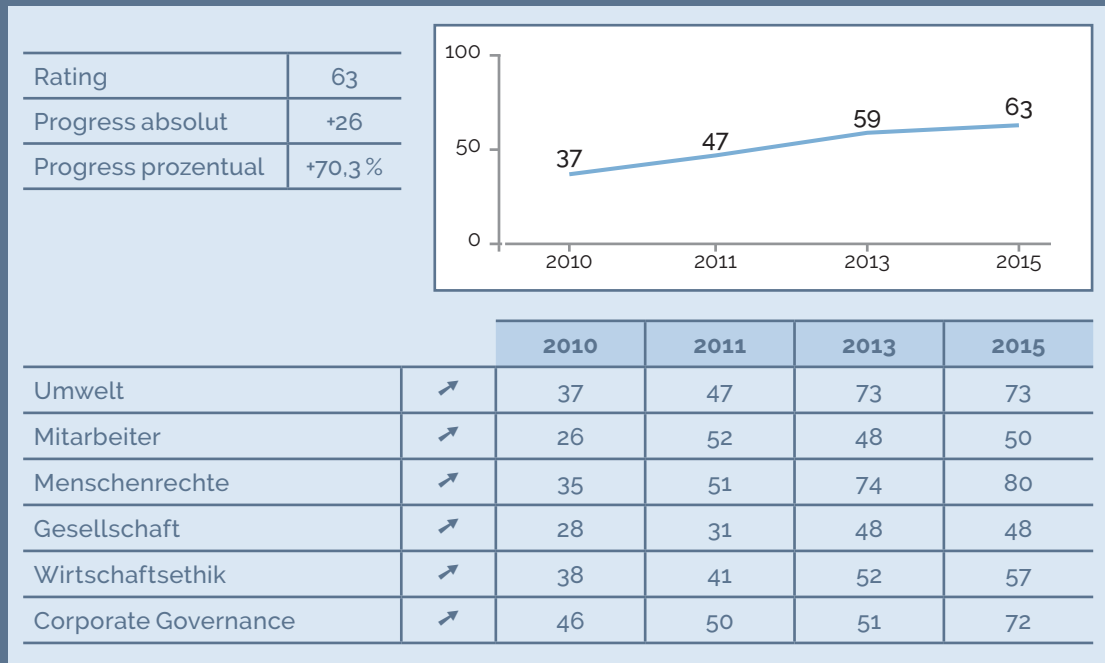
Die Auswahl der Unternehmen auf Basis des Best-in-Progress-Ansatzes führt dazu, dass auch Unternehmen in entsprechende Nachhaltigkeitsfonds aufgenommen werden können, die in klassischen Best-in-Class-Fonds nicht vertreten sind. Zwar können auch in Sachen Nachhaltigkeit bereits gut aufgestellte und bewertete Unternehmen weitere Fortschritte machen, die größeren Fortschritte sind aber bei Unternehmen zu erwarten, die von einem niedrigeren Leistungsniveau starten.

Die gerade aus Sicht nachhaltiger Anleger im Vergleich zu anderen nachhaltigen Anlagenprodukten zumindest teilweise ungewohnte Zusammensetzung von Produkten, die auf dem Best-in-Progress-Ansatz basieren, führt insbesondere in deren Einführungsphase zu einem erhöhten Kommunikationsbedarf, um die Besonderheiten des Ansatzes zu verdeutlichen.

Fallstudie: Foncière des Régions

Foncière des Régions SA ist ein französisches Immobilienunternehmen mit Sitz in Paris und Metz. Die Geschäftssegmente sind in die Bereiche Büroräume Frankreich, Büroräume Italien, Wohngebäude Deutschland, Hotels und Dienstleistungen sowie sonstige Tätigkeiten gegliedert. Im Bereich Büroimmobilien investiert der Konzern hauptsächlich in Büroimmobilien in

Frankreich und Italien. Die Gewerbeflächen sind vorwiegend an große Unternehmen vermietet. Das Portfolio des Unternehmens umfasste zuletzt Immobilien im Wert von rund 18 Mrd. Euro, die Vermietungsrate liegt bei 96 %, die jährlichen Mieteinnahmen bei rund 550 Mio. Euro.



△ Abb. 8: Entwicklung des Gesamtratings und der Bewertungen in zentralen ESG-Themenfeldern von Foncière des Régions in den vergangenen Jahren; Quelle: Vigeo Eiris (2016)

Hintergrund der Verbesserungen im Gesamt- und Einzelrating sind zahlreiche Maßnahmen im Nachhaltigkeitsmanagement. Dazu zählen unter anderem:

- Reduzierung des Energieverbrauchs der verwalteten Immobilien um 25 % im Zeitraum 2011 bis 2015
- sukzessive Umwelt-/Nachhaltigkeitszertifizierung der Immobilien, aktuell 50 % zertifiziert; bis 2020 sollen alle Immobilien entsprechend zertifiziert sein
- Formulierung und Monitoring umfangreicher Ziele zur Berücksichtigung von Umweltaspekten bei Investitionen und im Immobilienmanagement
- Etablierung hoher sozialer Standards in der Zulieferkette
- Stärkung der Mitarbeiterbeteiligung durch Schaffung von Mitarbeitervertretungen an den meisten Standorten des Unternehmens
- Etablierung eines internen Audit- und Kontrollsystems, das neben finanziellen, rechtlichen und operativen Risiken explizit auch solche aus nachhaltigkeitsbezogenen Entwicklungen abdeckt
- Implementierung umfangreicher Maßnahmen zur Prävention von Korruption und Geldwäsche

Die Daten für die Fallstudie wurden von imug rating zur Verfügung gestellt, dem deutschen Partner von Vigeo Eiris.

Wirkungen des Best-in-Progress-Ansatzes

Lange hieß es im Hinblick auf den Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Unternehmenserfolg, dass man sich »Nachhaltigkeit leisten können muss«, es sich also nur wirtschaftlich erfolgreiche Unternehmen erlauben können, auch nachhaltig zu agieren. Zwischenzeitlich gibt es Analysen, die eher das Gegenteil nahelegen und eine nachhalti-

ge Unternehmensführung nicht als Folge, sondern als Ursache für wirtschaftlichen Erfolg ausmachen.

Beide Interpretationen haben eines gemeinsam: Sie gehen von einer positiven Korrelation zwischen der Entwicklung des finanziellen und des nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmenserfolgs aus.

Diesen Zusammenhang greift der Best-in-Progress-Ansatz auf, in dem gezielt die Unternehmen zum Investment aus-

gewählt werden, die messbare Fortschritte bei der Nachhaltigkeitsleistung machen und daher auch unter Rendite-Risiko-Gesichtspunkten besonders interessant sein können. Anleger können damit eine positive wirtschaftliche Entwicklung – die sich in Aktienkurs und Dividende niederschlagen kann – mit einer positiven Wirkung für eine nachhaltige Entwicklung verbinden.

Hintergrund dieser Überlegungen ist die Tatsache, dass gerade Unternehmen, die sich in einer frühen Phase des Umgangs mit den Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung befinden, häufig relativ schnell relevante Verbesserungen erreichen und dies bei vergleichsweise niedrigen Grenzkosten. Gerade die Reduzierung ihres »Fußabdrucks« etwa durch die Senkung der Energie- und Rohstoffverbräuche und die umwelteffiziente Gestaltung von Prozessen kann in der Regel gleichzeitig zu einer Verbesserung auf finanzieller Ebene führen. Die erzielten Einsparungen bei Energie und Rohstoffen leisten gleichzeitig einen

Beitrag zu Umwelt- und Klimaschutz und damit zu einer nachhaltigen Entwicklung. Analoges gilt für Maßnahmen im sozialen Bereich, etwa verbesserten Sozialstandards in der Zulieferkette.

Eine Analyse von MSCI ESG Research vom Juni 2015 gibt erste Hinweise darauf, dass eine sogenannte »Momentum Strategy«, bei der Unternehmen in einem Portfolio übergewichtet werden, die ihr ESG-Rating in den vergangenen Jahren verbessern konnten, zu einem besseren Anlageerfolg führen kann. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt eine gemeinsame Studie des European Centre for Corporate Engagement (ECCE) in Kooperation mit NN Investment Partners aus dem April 2016. Sie zeigt, dass die Berücksichtigung der Veränderungen von Nachhaltigkeitsratings (»Momentum«) bei der Anlageentscheidung wertvollere Beiträge zur Rendite liefert als die Auswahl auf Basis der aktuellen Bewertungen (»Level«).

Fallbeispiel:

Der Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress

Als weltweit erster Fonds setzt der »Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress« der Hamburger Sparkasse (Haspa) den neuen Ansatz um. Der Aktienfonds arbeitet mit dem absoluten Best-in-Progress-Ansatz und investiert in Unternehmen, die bei den vergangenen drei bis vier Nachhaltigkeitsbewertungen eine relevante Verbesserung erreicht haben. Die dabei zugrunde gelegten Nachhaltigkeitsratings stammen von der Nachhaltigkeits-Ratingagentur Vigeo Eiris und ihrem deutschen Partner imug rating. Ausgangsuniversum für die Analyse und Auswahl geeigneter Unternehmen ist der Stoxx Europe 600®.

Neben den Anforderungen an den Fortschritt wurden für den Fonds weitere konzeptionelle Eckpunkte definiert. So müssen die Unternehmen von Vigeo Eiris ein Mindestrating von 30 auf der von 0 bis 100 reichenden Skala erhalten. Dadurch wird sichergestellt, dass die Unternehmen bereits ein Mindestmaß an Nachhaltigkeitsleistung umgesetzt haben.

In gleicher Richtung wirken die definierten Ausschlusskriterien. Durch sie werden zum einen Unternehmen vom Investment ausgeschlossen, die kontroverse und konventionelle Waffen oder Atomstrom produzieren bzw. damit handeln oder in schwerwiegende Verstöße gegen anerkannte Arbeits- und Menschenrechte involviert sind.

Angesichts der Herausforderungen des Klimawandels und der zu erwartenden, auch wirtschaftlichen Auswirkungen der internationalen Klimaschutzpolitik schließt der Fonds zum anderen Unternehmen aus, deren Geschäftsmodell auf der Gewinnung und Verarbeitung fossiler Energien (Kohle, Öl und Gas) beruht. Von der Anlage ausgeschlossen sind schließlich auch Eigentümer und Betreiber von Uranminen.

Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress P
DE000DK0EF64

Hamburger Nachhaltigkeitsfonds – Best in Progress I
DE000DK0EF72



Quellen & weiterführende Literatur

Eurosif (2016): *European SRI Study 2016*

Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) (2016):
Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2016

MSCI ESG Research (2015):
CAN ESG ADD ALPHA?
An Analysis of ESG Tilt and Momentum Strategies

NKI (2015): *Dialogstrategien nachhaltiger Investoren in der Praxis*; Ausgabe 1 NKI Research vom Oktober 2015

European Centre for Corporate Engagement (ECCE) / NN Investment Partners (2016): *The materiality of ESG factors for equity investment decisions: academic evidence*

IMPRESSUM

NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen GmbH,
Corneliusstraße 10, D-80469 München
Redaktion: Rolf D. Häßler (rolf.haessler@nk-institut.de)
<http://www.nk-institut.de/>

Bitte beachten Sie: Alle Rechte am Best-in-Progress-Ansatz liegen beim NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen. Die Nutzung des Ansatzes und des Begriffs in jeder Form ist nur mit vorheriger Zustimmung des Instituts zulässig. Alle Rechte vorbehalten.