

# Den größten Sprüngen auf der Spur

Fonds, die in ihrer Investmentstrategie nachhaltigen Kriterien folgen, sind auch für die Anlagepolitik von Stiftungen zunehmend relevant. In der Praxis gibt es mehrere Wege, eine Geldanlage „nachhaltig“ zu machen. Jetzt kommt eine neue Option hinzu – und die Hamburger Sparkasse macht gleich den Praxischeck. *Von Tobias Anslinger*



Die meisten Anlagekonzepte konzentrieren sich auf die Klassenbesten („Best-in-Class“-Ansatz). Die Haspa gibt Geld hingegen lieber Unternehmen, die sich besonders gut entwickeln.

**B**MW ist mit dabei. Metro Group, Henkel und Adidas sind es auch. Seit Jahren finden sie sich in unterschiedlichen Nachhaltigkeitsrankings bezogen auf die jeweiligen Branchen weit oder ganz vorne wieder. Sie alle sind, was die Experten „best in class“ nennen – also führend im jeweiligen Sektor hinsichtlich eines oder mehrerer Nachhaltigkeitskriterien. Solche Unternehmen haben beste Chancen, auf

den Targetlisten nachhaltiger Investoren ganz oben zu landen.

Gut 21 Milliarden Euro wurden in Deutschland im Jahr 2015 nach dem Best-in-Class-(BIC-)Ansatz angelegt. Das zeigt der Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2016 des „Forums Nachhaltige Geldanlagen“ (FNG; siehe Grafik S. 55). Daten für 2016 liegen noch nicht vor. Damit rangiert dieser Ansatz hierzulande auf Platz fünf der nachhaltigen Anlagestrategien.

Am häufigsten zum Einsatz bei der Auswahl von Investitionszielen kommen die sogenannten Ausschlusskriterien, wonach Investitionen etwa in die Produktion oder den Handel von Waffen, in Glücksspiel oder Pornographie ausgeschlossen werden. Allerdings ist zu sagen, dass in der Praxis Kriterien oft auch kombiniert werden: So dienen Ausschlusskriterien oft nur dazu, die offensichtlichen „schwarzen Schafe“ auszusortieren, bevor Inves-

toren später noch eine Positivabgrenzung mit Hilfe weiterer Kriterien wie zum Beispiel dem BIC-Ansatz, einem Engagement-Dialog oder dem Impact-Investment vornehmen.

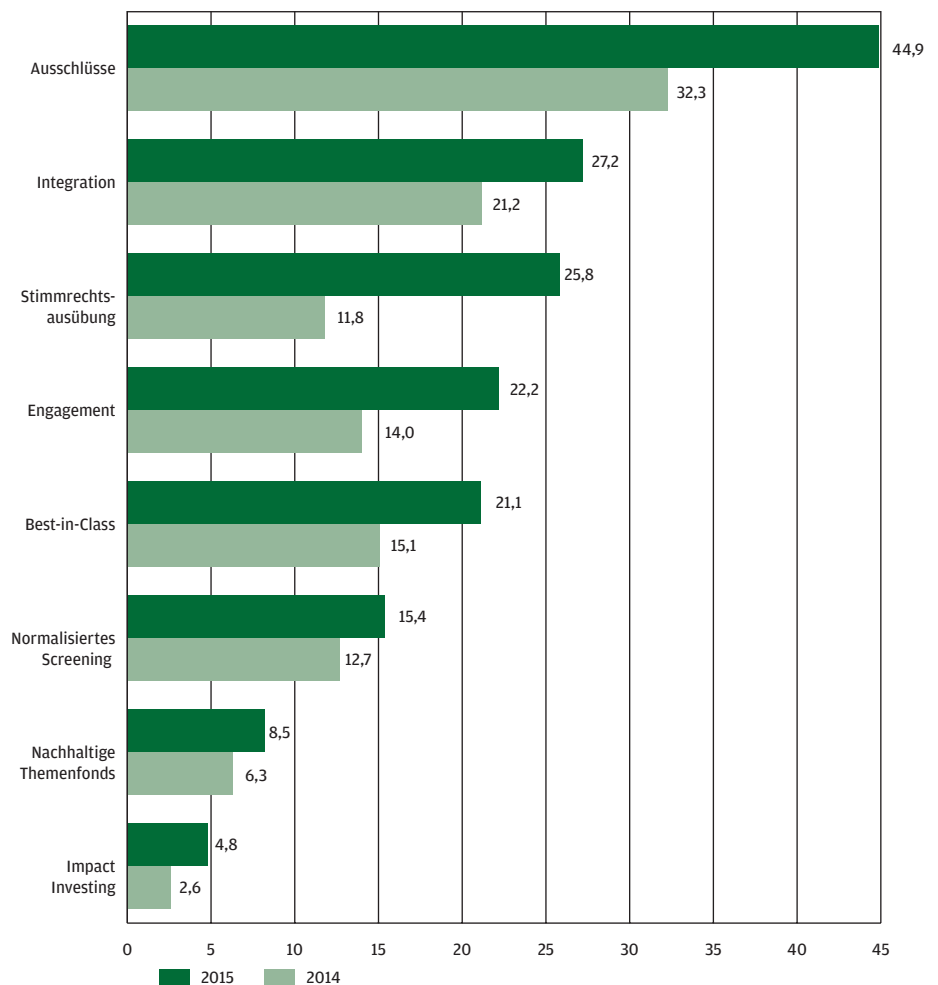
Rolf Häßler ist Geschäftsführer des Instituts für nachhaltige Kapitalanlagen (NKI) in München. Seit vielen Jahren beschäftigt er sich mit nachhaltigen Anlagestrategien. „Dabei habe ich mir immer wieder die Frage gestellt, wie sich in einer Bewertung der Unternehmen mehr abbilden lässt als nur der Status quo ihrer Nachhaltigkeitsbemühungen“, sagt er. Aus seiner Arbeit hat er die These abgeleitet, dass es einen positiven Zusammenhang gibt zwischen der Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements und dem Unternehmenserfolg. Das hat ihn dazu veranlasst, ein neues Anlagekonzept zu entwickeln, das nicht auf die klassenbesten Unternehmen abstellt, sondern auf jene, die die größten Entwicklungssprünge in ihren Nachhaltigkeitsbemühungen machen: „Best in Progress“ (BIP) nennt sich sein Ansatz. „Wer sich in der Nachhaltigkeit verbessert, ist auch wirtschaftlich attraktiv“, ist Häßler überzeugt.

**Haspa: Kein zufriedenstellendes Produkt am Markt**

Bei der Hamburger Sparkasse (Haspa) stieß Häßler mit seinen Ideen auf offene Ohren. Das Geldhaus verwaltet aktuell etwa zwei Milliarden Euro Kundengelder in vermögensverwaltenden Fonds, bietet bereits einen Stiftungsfonds an und plante, darüber hinaus noch einen Nachhaltigkeitsfonds aufzulegen. „Vor allem von Kundenseite wurde dieser Wunsch stark an uns herangetragen“, sagt Achim Lange, Abteilungsleiter Portfoliomanagement bei der Haspa. Die Ansätze, die es am Markt bis dato gab, waren für die

**Nachhaltige Anlagestrategien in Deutschland 2014 und 2015 im Vergleich (in Milliarden Euro)**

QUELLE: FORUM NACHHALTIGE GEDANKEN



Haspa allerdings unbefriedigend. „Der BIP-Ansatz hat uns überzeugt, und so war klar, dass wir aus diesem Ansatz ein eigenes Produkt für uns entwickeln wollen.“ Im Herbst 2016 war die Idee geboren, seit April ist der Fonds nun am Markt (Details siehe Infokasten). Die definierten

Kundenzielgruppen für die Sparkasse sind in erster Linie Privatkunden und Stiftungen. Denn gerade Letztere denken zunehmend kritisch über ihre Anlageformen nach, auch wenn vernünftige Erträge natürlich weiterhin im Fokus stehen. „Mindestens eine marktgerechte Rendite zu erzielen, ist daher Pflicht“, sagt Rolf Häßler. Seiner These folgend dürfte es aber ohnehin zwischen nachhaltiger Entwicklung und ökonomischem Erfolg eines Unternehmens zu keinem Zielkonflikt kommen.

Die beiden Tranchen des neuen Fonds	WKN	ISIN
Hamburger Nachhaltigkeitsfonds - Best in Progress P	DKOEF6	DE000DKOEF64
Hamburger Nachhaltigkeitsfonds - Best in Progress I	DKOEF7	DE000DKOEF72



➔ Wie erfolgt nun die Auswahl der Unternehmen, in die der Nachhaltigkeitsfonds investiert? Hierzu haben sich Haspa und das NKI noch einen dritten Partner ins Boot geholt: Den Ratingdienstleister Imug aus Hannover, der zum Netzwerk der französischen Ratingagentur Vigeo Eiris gehört. Diese Dienstleister (andere bekannte in Deutschland sind etwa Sustainalytics oder Oekom Research) screenen die Nachhaltigkeitsleistungen von Unternehmen und bewerten sie. Imug arbeitet neben der Haspa auch noch mit anderen Banken wie der Union Investment, der Nord LB oder der Deka zusammen. „Neu im Falle dieses Haspa-Nachhaltigkeitsfonds war eine Selektion nach einzigartigen Kriterien im Zeitverlauf“, sagt Axel Wilhelm, der bei Imug den Arbeitsbereich Rating leitet. Die Haspa entschied sich, als Basis den Index „Stoxx Europe 600“, der die 600 größten europäischen Aktiengesellschaften abbildet, heranzuziehen. „Zu den Nachhaltigkeitsbemühungen dieser Unternehmen liegen

#### So entsteht der Hamburger Nachhaltigkeitsfonds

**Grundlage:** Unternehmen, die im „Stoxx Europe 600“ enthalten sind

1. Filter  
Rating mittels Punkten (0-100) und Einteilung in vier Performanceklassen: Unternehmen der schlechtesten Klasse werden verworfen.
2. Filter  
Ausschlusskriterien: Unternehmen, die in Atomenergie, fossile Brennstoffe oder Rüstungsgüter investieren sowie Menschen- und Arbeitsrechte verletzen, werden verworfen.
3. Filter  
BIP-Ansatz: Unternehmen, die in den vergangenen Jahren ihre Punktezahl nicht deutlich verbessern konnten (vorher zu definieren), werden verworfen.
4. Filter  
Finanzanalyse: Unternehmen mit ökonomischen Risiken in den Büchern werden verworfen.

**Ergebnis:** Investitionsportfolio von ca. 30 bis 35 Unternehmen

---

## Vermögen deutscher nachhaltiger Investmentfonds 2015: 69 Milliarden Euro

## Vermögen deutscher Investmentfonds 2015 insgesamt: 2.600 Milliarden Euro

---

uns umfassende historische Daten vor“, sagt Wilhelm. Konkret sind das Informationen zu kontroversen Aktivitäten als auch zu Positivbestrebungen der Unternehmen.

#### Die Greenhorns fallen jedenfalls raus

Basierend auf dem Rating dieser 600 Unternehmen auf einer Skala von 0 bis 100 Punkten und einer Einteilung in vier Ratingklassen werden in einem ersten Schritt jene Unternehmen der schlechtesten Klasse eliminiert. Denn ein Mindestrating von 30 Punkten sieht die Haspa als erforderlich an: „Die Unternehmen, in die wir investieren, sollten die ersten Schritte schon gemacht haben und nicht ganz am Anfang ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten stehen“, sagt Achim Lange. Rolf Häßler ergänzt: „Wer die ersten Hausaufgaben schon gemacht hat, kann danach schneller mehr bewegen. Die Hebelwirkung ist in diesen Unternehmen am größten.“ Gleichzeitig gilt: Je stärker ausgeprägt die

Nachhaltigkeit in Unternehmen nämlich schon ist, desto schwieriger und aufwendiger werden weitere Verbesserungen. Ökonomisch ausgedrückt: Der Grenznutzen nimmt ab.

Im zweiten Schritt legen die Experten nun definierte Ausschlusskriterien über die verbliebenen Firmen. Im Falle des Nachhaltigkeitsfonds sind es Atomenergie, fossile Brennstoffe, Rüstungsgeschäft und Verstöße gegen Menschen- und Arbeitsrechte. Und nun kommt der BIP-Ansatz ins Spiel: In die letzte Runde kommen nur Aktien von Unternehmen, die in den Ratings der vergangenen drei bis vier Jahre die größten Fortschritte zu verzeichnen hatten – sich in der Punktbewertung also deutlich verbessern konnten. Über die nun noch verbliebenen Unternehmen lässt die Haspa noch eine Finanzanalyse laufen, die mögliche ökonomische Risikofälle herausfiltern soll: „Die besten Nachhaltigkeitsentwicklungen nutzen uns wenig, wenn ein Unternehmen etwa hohe Pensionsansprüche in den Büchern hat“, erklärt Achim Lange die Notwendigkeit

dieses Schrittes. Übrig bleibt eine Shortlist für das Portfolio von „30 bis 35 Unternehmen, die wir anstreben“, ergänzt er.

### **Ausschüttungsrendite von zwei Prozent realistisch**

Entsprechend den Entwicklungen, die die Unternehmen machen, „lebt“ natürlich auch das Portfolio. „Die Titel des Index untersuchen wir fortlaufend und aktualisieren sie mindestens einmal jährlich. Die Haspa erhält ein quartalsweises Update von uns. Auch Infos zu besonderen Anlässen oder Kontroversen wie Fällen von Korruption oder Umweltverschmutzung

geben wir zeitnah weiter“, sagt Imug-Experte Wilhelm.

Im ersten Schritt investiert die Haspa zehn Millionen Euro in den neuen Fonds. Innerhalb eines Jahres soll das Volumen auf 30 bis 50 Millionen Euro anwachsen. Die drei Partner zeigen sich verständlicherweise erfreut, einen neuen Weg der Geldanlage nach Nachhaltigkeitsgesichtspunkten gegangen zu sein. Wie gut sich der Fonds über die Jahre entwickeln wird, muss sich natürlich erst noch zeigen. Ziel ist eine regelmäßige Ausschüttung durch die Dividendenrendite der Unternehmen im Portfolio: „Rund zwei Prozent Ausschüttungsrendite halten wir auf mittlere

Sicht für realistisch“, sagt Haspa-Portfoliomanagerin Kathrin Clasen. Zum Vergleich: Beim Hamburger Stiftungsfonds liegt die Ausschüttungsrendite aktuell bei etwa 2,5 Prozent.

Das Vorgehen von Haspa, NKI und Imug zeigt: Nachhaltiges Investieren bleibt am Ende zwar immer ein Kompromiss. Es zeigt aber auch, dass die Spielräume etwa zehn Jahre, nachdem die ersten Banken in Deutschland ESG-Kriterien in ihre Investitionsüberlegungen miteinbezogen, immer noch nicht voll ausgenutzt sind. Das sollten Stiftungsmanager beim nächsten Gespräch mit ihrem Vermögensberater mitnehmen. 