

NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Klimawandel birgt Risiken für Finanzdienstleister** 2

Interview: **Forscher Mojib Latif zum Nutzen des Emissionshandels** 12

Selbst ist der Investor

Da die Politik nur **vage Rahmenbedingungen** setzt, sollten Anleger und Vermögensverwalter selber die **immensen Klimarisiken** in ihren Portfolios senken.



Frostig startet das neue Jahr – ohne greifbares Ergebnis aus Kopenhagen. Investoren- und Unternehmensgruppen drängten die Staats- und Regierungschefs heftig zu einem ambitionierten Klimaabkommen, vergeblich. Die Rolle institutioneller Investoren im Kampf gegen den Klimawandel werde nicht ernst genommen, kritisierte die 18-Billionen-UN-Initiative Principles of Responsible Investment scharf. Auch ein Aufruf der deutschen Unternehmer-Klimaschutz-Initiative 2° in letzter Minute verhallte.

„Wäre das Klima eine Bank, wäre es längst gerettet“, sagen Kritiker in Anlehnung an ein Greenpeace-Banner. Doch diese Perspektive und das Wort Klimaschutz verharmlosen. Dem Klima kann ein Wandel egal sein – nicht aber uns Menschen. Es geht um die Existenz menschlichen Lebens, um „Menschenschutz“. Kofi Annan rief darum auf, „uns vor uns selbst zu retten“. Die Staatsoberhäupter sind dem nicht gefolgt. Es fehlten Hurrikan Katrina & Co, um den Ernst der Lage zu zeigen und progressives Handeln anzustoßen. Forscher rechnen erst dieses Jahr wieder mit drastischen Klimakatastrophen.

Ähnlich wie bei der Finanzkrise fallen Politik und Teile der Wirtschaft auch beim Klimawandel nach Überwindung des ersten Schocks in alte Verhaltensweisen zurück. Kurzfristiges, selbstbezogenes Denken verdrängt, dass die Finanzkrise unbezahlbar teuer ist und der Klimawandel noch um ein Vielfaches teurer werden wird – wenn denn nicht jeder tut, was er kann, um die Situation zu entschärfen. Welche Konsequenzen hat Kopenhagen für Firmen und Investoren? Was können sie tun, um Risiken zu begegnen und Chancen zu nutzen? Jedenfalls mehr als bisher: Die globalen Investment-Portfolios sind mit versteckten Risiken gefüllt, da ihre Manager den Klimawandel bei Anlagebeschlüssen nicht beachten – weil die Kapitaleigner das nicht verlangen. Das ergab vor wenigen Tagen eine Umfrage des Netzwerks Ceres unter den 500 größten Asset Managern der Welt. Aus gutem Grund widmen wir uns diesmal der Mega-Herausforderung Klimawandel.

Alles Gute für 2010 und neue Erkenntnisse wünscht Ihnen **Susanne Bergius**

Mit Unterstützung von



Allianz 
Global Investors

 **Swisscanto**

Inhalt

Topthema	
Klimarisiken bislang zu wenig beachtet	2
Themen & Trends	
Produkte mit kleinem CO₂-Fußabdruck attraktiver	4
Asset Management	
Klimacheck fürs Portfolio	6
Aktuelle Meldungen	7
Produkte & Konzepte	
Ohne nachhaltige Wirkung	8
Initiativen & Aktionen	
Privatinvestoren stellen auch Know-how bereit	9
Bewertungen & Praxis	
Exklusiv: Dax-30-Ranking	11
Köpfe & Außenansicht	
Mojib Latif: „Ich bin gegen eine Öko-Diktatur“	12
Meldungen & Ausblick	
China mit ersten Schritten	14

Diesen Newsletter abonnieren:
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Klimawandel bremsen und Werte schaffen

Anleger wie Unternehmen beachten CO₂ zwecks Chancen oder **Risikosenkung** erst wenig. Die Zahl klimabewusster Produkte steigt, das Eindämmen bedrohlicher Wirtschaftsweisen muss erst beginnen.

Am Montag starten Bundesumweltminister Norbert Röttgen und 36 Finanzdienstleister die „Aktionswoche Klima und Finanzen“. Privat- und Geschäftskunden können sich zu klimafreundlichen Anlagemöglichkeiten, Versicherungen, Krediten für energieeffiziente Gebäude oder betriebliche Altersvorsorge informieren. Umweltminister Röttgen hält nachhaltiges Wirtschaftswachstum mit Investitionen in Klimaschutz als „besten Garant für den Wohlstand in einer globalisierten Gesellschaft“. Anzeichen ist, dass grüne Technologien trotz Rezession boomen und klimabewusstes Wirtschaften zum Wettbewerbsvorteil wird.

„Für Europa macht sich der rechtzeitige Einstieg in einen umfassenden Klimaschutz sogar im Alleingang durch deutlich niedrigere Kosten bezahlt“, resümiert Ottmar Edenhofer, Chefökonom des Potsdam-Instituts für Klimafolgenforschung (Pik), eine Studie des Pik und anderer Institute. Für einen kostenoptimierten Umbau des Energiesektors bis 2030 etwa müssten die Investitionen in emissionsarme Techniken auf jährlich bis zu 1 000 Mrd. Dollar steigen, überwiegend zu tragen von der Industrie und den Finanzmärkten durch Kredite, Anlageprodukte und Versicherungen. Finanzprodukte sind entscheidend zur Eindämmung des Klimawandels und unausweichlich für Anpassungen an Extremwetterlagen und den Meeresspiegelanstieg. Von milliardenschweren Infrastrukturprogrammen, etwa für dicht besiedelte Küstenregionen wie den Niederlanden, profitieren Anbieter geeigneter Materialien, Produkten, Gebäudetechnik und Diensten.

CO₂-Effekte von Finanzdienstleistungen groß, aber unklar

Zum Auftakt der Klima-Finanz-Woche soll eine wissenschaftliche Studie klären, wie ein Kapitalzuwachs in klimabewusste und nachhaltige Finanzprodukte zu einer klimaverträglichen Entwicklung von Wirtschaft und Gesellschaft beitragen kann. Völlig im Dunkeln liegt die Antwort auf die Frage: Wie hoch sind die CO₂-Effekte von Kapitalanlagen, Vorsorgeprodukten, Versicherungen oder Krediten? Schließlich finanzieren diese die Wirtschaft und die menschlichen Treibhausgasemissionen. Darin liegen unabsehbare Risiken, aber auch Chancen.

Bei Solarstrom- oder Biogasanlagen-Investments sind CO₂-Effekte verlässlich bilanzierbar. Doch bei Aktien- und Mischfonds, geschweige denn komplizierteren Produkten, ist das kaum machbar. Das gilt selbst für nachhaltige Modelle, denn CO₂ ist hier nur eines von vielen Kriterien. Zudem haben Firmen einer Branche sehr verschiedene Sortimente. „Man müsste auf deren Produktspektrum abzielen und nicht auf deren allgemeine Umweltperformance“, folgern Experten. Hier wartet Arbeit auf die Analysten. Außerdem kann CO₂ nicht der einzige Maßstab sein. Ein Papierhersteller mit effizienter Produktion bewirkt viel mehr Emissionen als ein ineffizienter Wettbewerber, wenn er Regenwald abholzt, was CO₂-Speicher vernichtet und Methan-Gase freisetzt. Ob Firmen Biodiversität schützen, sollte Investmentkriterium sein. Dies ist noch messbar zu machen.

In der Klima-Woche sollen ungenutzte Potenziale des Finanzsektors ana- ▶

TOPTHEMA
22.1.2010 | Nr. 1

Aktionswoche online

Online bietet das Bundesumweltministerium thematisch gebündelt zahlreiche nützliche **Informationen und Links**.

Die 36 Partner der Kampagne sind Geschäfts- und Genossenschaftsbanken, Sparkassen und Landesbanken, Versicherer, Kreditanstalten, Verbände und Börsen, die sich für das Thema engagieren. Die Werbetrommel hätte besser gerührt sein können: Eine Übersicht über die Veranstaltungen gab es selbst eine Woche vor dem Start noch nicht.

» www.klima-und-finanzen.de.

lysiert und sondiert werden, wie er mit Produkten und Dienstleistungen aktiv zum Klimaschutz beitragen kann. Klimaexperten halten die Veranstaltung für zu kurz gegriffen: „Es gibt dort keinen Ansatz, sich der Vermeidung des Aufbaus CO₂-intensiver Kapitalstöcke zu widmen“, kritisiert Matthias Kopp von der Umweltorganisation WWF. Neue Investment- und Finanzierungsangebote für saubere Technologien seien zwar sehr wichtig, bewirkten mittel- bis langfristig aber nur marginale Änderungen der Wirtschaftsweise, wenn nicht der Spielraum für CO₂-intensive Prozesse und Anlagen systematisch eingeengt werde.

Steuerung von Risiken in Geschäftsfeldern fehlt

„Eine Kennzahl zur Erfassung der Auswirkungen von Finanzdienstleistungen im Verhältnis zum verfügbaren CO₂-Budget im Anlage- oder Finanzierungsrahmen wird bislang bei keinem Akteur auch nur angedeutet.“ Sie könnte etwa aussagen, dass die Finanzierung von Kohlekraftwerk x über die Zeit y beispielsweise 67 Prozent des der Bank zur Verfügung stehenden Carbon-Budgets aufgebraucht hat. Zwar existiert noch keine derartige Steuerungsgröße in Analogie zu Risikomanagement oder zuteilbarem (Eigen-)Kapital für gewisse Risiken. Aber wenn die Akteure von Klimaschutz sprächen, müssten sie auch Antworten geben, wie sie das wissenschaftlich-politische Ziel einer maximalen Erderwärmung um 2 °C relevant in die Steuerung ihrer Geschäftsprozesse einzubauen gedächten, fordert Kopp.

Die Allianz erforscht mit dem WWF seit Ende 2007 CO₂-Effekte von Finanzprodukten. Aktienportfolios und Branchen wurden untersucht, Kennzahlen zu angemessenen, relevanten CO₂-Fußabdrücken ließen sich aber noch nicht erarbeiten. „Die Erkenntnisse sollen Innovationstreiber für unsere Produkte und Dienstleistungen in allen Bereichen werden“, hatte Allianz-Vorstand Joachim Faber angekündigt. Das Asset-Management beachtet Klimakriterien, hat eigene Expertise und nutzt Daten der Investorinitiative Carbon Disclosure Project (CDP).

Der Versicherungsbereich aber tut sich mit einer marktfähigen Umsetzung schwer. Innovationen würden vom Vertrieb nicht forciert und von Kunden kaum angenommen, räumen die Münchner ein – ein Henne-Ei-Problem. Bei der deutschen Kfz-Versicherung Ecomotion liegt es wohl auch daran, dass sie nur hellgrün ist und nicht wirklich überzeugt. Zudem wollen Kunden zwar grünere, aber vor allem bessere und billigere Produkte, ermittelte die 2°-Initiative 2009.

Gleichwohl lanciert der Konzern jährlich gut ein Dutzend neuer Ökoangebote für Private und Unternehmen – und hofft, dass einige bei Vertrieb und Kunden das Eis brechen, so wie es der US-Tochter Fireman gelang, bei der eine Gebäudeversicherung mit Öko-Bonus den Durchbruch für andere Produkte ermöglichte. „Rund 50 Produkte stehen weltweit auf unserer Liste“, sagt Faber heute. Etwa Kfz-Versicherungen mit Öko-Boni oder dem Service, beim Totalschaden den Hybrid-Fahrzeug-Kauf zu unterstützen. Dazu kommen Haus- und Sachversicherungen mit reduzierter Prämie oder Beratung zugunsten erneuerbarer Energien, Versicherungen mit Prämiennachlass oder Leistungen für Firmen mit Umweltmanagementsystemen oder grünen Gebäuden sowie Anlageprodukte. Immobilienprojekte gibt es, und bis Ende 2010 sollen eine Mrd. Euro in erneuerbare Energien investiert sein, seit Dezember besteht eine Kooperation mit Bosch Solar.

Das Hauptgeschäft aber lehnt, wie bei den meisten Finanzinstituten, CO₂-intensive Prozesse und Anlagen nicht ab. Das sei eine politische Aufgabe, heißt es. Fraglich ist, ob risikobedachte Investoren das auch so sehen oder – da Kopenhagen fehl schlug – einen hohen CO₂-Fußabdruck skeptisch beurteilen. Die Allianz-Tochter Risklab hat immerhin berechnet, dass eine Beachtung von CO₂-Intensitäten längerfristig eine bessere Aktienperformance liefert. Und Kevin Parker, Chef der Deutschen Asset Management, sagte kürzlich: „Investoren können nicht auf eine internationale Übereinkunft warten, um zu beginnen, die Finanzströme zum Aufbau einer CO₂-armen Wirtschaft umzulenken.“

Susanne Bergius

TOPTHEMA
22.1.2010 | Nr. 1

Fragen zu Firmenstrategien

Versorger: Wie geht man mit Ankündigungen um, wie der von Eon, bei einem Erfolg in Kopenhagen die Umstellung auf CO₂-freie Stromerzeugung um zehn Jahre zu beschleunigen? Bleibt es dabei? Oder bewertet Eon den Ausgang des Klimagipfels als Misserfolg?

Ölkonzerne: Wie will Shell bei der Ausbeutung von Ölsanden in Kanada, für die ein Drittel des Investitionsvolumens eingeplant ist, die damit verbundenen enormen finanziellen, regulatorischen, ökologischen und sozialen Risiken in den Griff kriegen? Das gewonnene Öl verursacht dreimal so viele Emissionen wie Erdöl. Dazu werden 140 Institutionelle Shell Mitte Mai befragen.

Banken: Tätigt die Commerzbank neben ihrer Wanderausstellung zum Weltnaturerbe „Buchenwälder“ auch Investitionen in den Erhalt von Wäldern? Lehnt sie Kredite ab, die zur Zerstörung von Wäldern beitragen?

Mögliche Standards für den CO₂-Fußabdruck

Verbraucher wollen wissen: **Wie sehr schade ich dem Klima?** Unternehmen fragen: Wie abstoßend oder anziehend sind die Emissionen ihrer Angebote? Auch für Investoren wird das Thema relevant.

Wie groß ist der „CO₂-Fußabdruck“ einer Tasse Kaffee? Wie viel Kohlendioxid gelangt in die Atmosphäre, wenn man seine Wäsche wäscht? Wie sehr schaden Vieltelefonierer dem Klima? Solche Fragen beantworten das Freiburger Öko-Institut, das Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung (Pik) und die Umweltsorganisation WWF im Pilotprojekt „Product Carbon Footprint“ (PCF) Deutschland.

Ähnliche Projekte gibt es in vielen Ländern. Mitte März teilen sie ihre Erfahrungen und diskutieren das weitere Vorgehen auf dem PCF-World-Summit in Berlin. Bisher ging es um die Prüfung verschiedener methodischer Ansätze. Dieses Jahr lauten zentralen Fragen: Wie kommen wir zu einem einheitlichen, international akzeptierten Standard? Wie sind die Ergebnisse zur Emissionsminderung nutzbar? Und wie können Firmen Leistungen nachweisen? Das spielt für Kunden eine Rolle und für Investoren. Denn Unternehmen und Produkte mit kleinem CO₂-Fußabdruck sind attraktiver und weniger regulatorischen Risiken ausgesetzt.

Jeder Schritt der Wertschöpfungskette von Produkten und Diensten verursacht klimaschädliche Emissionen: Rohstoffgewinnung und Vorprodukte, Verarbeitung und Transport, Nutzung und Entsorgung. Dies ließen 2009 anhand von 15 Produkten BASF, DM-Drogeriemarkt, DSM, Frosta, Henkel, Rewe, Tchibo, Tetra Pak, Deutsche Telekom und Tengelmann ermitteln. Fazit: Es ist möglich, CO₂-Fußabdrücke von so verschiedenen Dingen wie Toilettenpapier, Erdbeeren, Eiern, Gefrierprodukten, Klebern, Getränkekartons, Sporttaschen, IT-Diensten und Waschmitteln methodisch sauber und vergleichbar zu erfassen.

Einheitlicher Standard für emissionsträchtige Produkte

Dafür eignen sich die neue Norm ISO 14067, die offiziell im März 2011 etabliert werden soll, der BSI-Standard von British Standard Institute und Carbon Trust sowie der im November veröffentlichte WBCSD-Standard des World Resources Institute. Die Resultate weichen laut Experten kaum voneinander ab, da sie auf Ökobilanzierung und Lebenszyklusanalysen beruhen. Die morgendliche Tasse Kaffee verursacht 59 Gramm CO₂, beim Pro-Kopf-Konsum von 146 Litern im Schnitt entstehen 69 Kilo pro Jahr. Die Emissionen des Waschens hängen von der Temperatur ab: Bei durchschnittlichen 46 Grad entstehen pro Waschgang 700 g. Und wer ein Jahr das „Call-&-Surf-Comfort“-Paket der Telekom nutzt, verantwortet 90 Kilo CO₂. Ein durchschnittlicher Pkw der Kompaktklasse mit einer Jahresleistung von 12 000 km bewirkt 3 200 kg Treibhausgas-Emissionen.

Die EU-Kommission peilt einen einheitlichen internationalen Standard an. Dafür lässt sie dieses Jahr Methoden, Ergebnisse und Partner aller PCF-Initiativen analysieren und ein Grundlagenwerk erstellen. Sie bringt alle Akteure an einen Tisch und hat den letzten PCF-World-Summit im September mit ausgerichtet.

Zwar ist die Messung wegen komplizierter Beschaffungsketten aufwendig. Trotzdem ist sie hilfreich: Unternehmen können emissionsreiche Phasen der Wertschöpfung und somit Kostensenkungspotenziale identifizieren. Zudem ▶

THEMEN & TRENDS
22.1.2010 | Nr. 1

PCF World Forum

Das PCF World Forum ist eine Plattform zum praktischen **Er-fahrungsaustausch** von internationalen Initiativen im Thema Product Carbon Footprinting und Carbon Labelling. Die beteiligten Initiativen in Deutschland, Finnland, Frankreich, Großbritannien, Japan, Korea, Neuseeland, Österreich, Schweden, der Schweiz, Thailand sowie internationale Arbeitsgruppen arbeiten in unterschiedlichen Ansätzen mit dem Ziel, Konsumenten perspektivisch einen klimaverträglichen Konsum zu ermöglichen. Sie setzen sich für einen **internationalen Standard** zur Ermittlung und Kommunikation von produktbezogenen CO₂-Bilanzen ein.

» www.pcf-world-forum.org

können sie ihren Kunden für die Nutzung Spartipps geben – bei Waschmitteln genauso wie bei elektronischen Bürogeräten. Nicht zuletzt lässt sich feststellen, ob Produkte durch ihre Anwendung zum Klimaschutz beitragen – ein Verkaufsargument, das Henkel und BASF bereits nutzen. Vor zwei Jahren beklagte Metro zu hohe Kosten: Für seine mehrere Tausend Eigenmarken beliefen sie sich auf 187 Mio. Euro. Nach Experteneinschätzung läge der Betrag eher bei 50 Mio. Euro. Die Messung für ein erstes Produkt kostet zwar 10 000 bis 20 000 Euro, bei Autos ein Vielfaches. „Doch bei jedem weiteren Produkt und Aktualisierungen kann man auf vorhandene Messwerte für Inhaltsstoffe zurückgreifen, auch bei Lieferanten – je größer die Datenbank, umso günstiger die PCF-Messung“, sagt Rainer Griebhammer, Mitglied der Geschäftsleitung des Öko-Instituts. Je nach Produkt lägen die Kosten dann bei hundert oder wenigen Tausend Euro.

Ein gesamtes Sortiment zu erfassen, sei allerdings unverhältnismäßig teuer, teilt Griebhammer Metros Ansicht. Denn eine Ermittlung von PCFs als Leistungskriterium sei nur bei Schlüsselprodukten mit hohen CO₂-Emissionen sinnvoll, bei denen die Ergebnisse Rückschlüsse auf die Effizienz der Lieferketten zulassen. „Ziel muss die Identifikation von Reduktionspotenzialen sein“, sagt Jacob Bilabel von Thema1, einer Strategieberatung, die das deutsche Projekt initiiert hat.

Tiefkühlkost-Hersteller Frosta will das Kältemanagement verbessern und misst 2010 den PCF für zwölf weitere Produkte. Die Schweizer Handelsgruppe Migros ermittelt PCFs für mehrere Produkte. Tesco plant sie für mehrere Dutzend – vom gesamten Sortiment ist anders als vor zwei Jahren keine Rede mehr; die Ankündigung hatten Fachleute auch nicht ernst genommen. Die französische Casino aber nimmt sich angeblich 3 000 Produkte vor. Grund ist offenbar, dass die französische Regierung ab 2011 Klima-Deklarationen auf Produkte will – ob absolute Emissionswerte oder Label für Klimaverträglichkeit ist, noch völlig unklar.

In Deutschland liegt der Schwerpunkt anders. „Dieses Jahr sondieren wir Produktkategorien, für die CO₂ eine wirklich wichtige Eigenschaft ist – nur für sie ist es sinnvoll, die Fußabdrücke zu messen. Es ist zu klären, welche methodischen Standards jeweils zu bevorzugen sind“, erläutert Bilabel. Zu den Gründungsunternehmen kommen im Februar Partner aus verschiedenen Branchen hinzu.

Gute Kommunikation soll emissionsarme Produkte fördern

Kommunikationsstrategien sind für einen klimaverträglichen Konsum zu entwerfen. Eine Gramm-Zahl sagt nichts. Klimainformationen sind jedoch in existierende Label integrierbar, für die dann bestimmte CO₂-Emissionsgrenzen gelten. Das geschieht bereits beim Blauen Engel, der wird künftig viel stärker eingesetzt: Das Öko-Institut erarbeitet für das Bundesumweltministerium Vergabegrundlagen für 100 neue Produktgruppen wie Fernseher, Kühlschränke, Espresso-Maschinen, Wasserkocher oder Steckerleisten. Für deren Hersteller wird das wettbewerbsrelevant. Handelsketten könnten in spezielle Bereiche nur Produkte mit niedrigem PCF gruppieren. Metro-Tochter Saturn testet Ähnliches in einer Berliner Filiale mit Haushaltsgeräten der höchsten Effizienzklasse A++.

Zukunftsmusik hingegen sind steuernde Szenarien, etwa dass klimafreundliche Produkte – analog zur emissionsbezogenen Kfz-Steuer – eine Mehrwertsteuerermäßigung erhalten. „Für klimarelevante Produktgruppen wird das irgendwann kommen, um Verbraucher zu motivieren, die beim Kauf erst den Preis und weniger die Betriebskosten im Blick haben“, glaubt Griebhammer. Bei Elektrogeräten liefere die existierende Energieeffizienzklassifizierung eine gute Basis hierfür.

Auch wenn die Messmethoden inzwischen weitgehend geklärt sind, sind noch Klippen zu bewältigen. So ist die Berücksichtigung des Grünstroms umstritten und die von Atomstrom ein heißes Eisen. Griebhammer: „Dies zeigt, CO₂ kann nicht einziges Kriterium sein – auch andere Risiken, Wasserverbrauch, Schadstoffe, Lärm und Ökosystembelastungen sind zu ermitteln.“ **Susanne Bergius**

THEMEN & TRENDS
22.1.2010 | Nr. 1

Fragen von Anlegern

Investoren könnten fragen – **Vorstände sollten antworten können**

1. Können Sie sagen, wie viel Energie pro Produkt Ihr Unternehmen benötigt?
2. Wie hoch ist die Energieintensität Ihres Umsatzes?
3. Wie schneidet Ihr Unternehmen im Branchenvergleich ab?
4. Was müssen Sie in fünf Jahren bezahlen, wenn Cap & Trade auch Ihr Unternehmen betrifft und Sie Zertifikate kaufen müssen?
5. Können Sie sagen, was Sie dann durch emissionsarme Wirtschaftsweise an Cap & Trade verdienen könnten?

Marketing

Henkel nutzt PCFs als Verkaufsargument für Fugendichtmassen für Fensterabdichtungen und Verpackungsklebstoffe.

BASF wirbt damit, dass etwa durch den Einsatz spezieller Betonzusätze CO₂-Emissionen um bis zu 60 Prozent reduziert werden können. Es hat als erstes Unternehmen der Welt 2008 eine von Wissenschaftlern als korrekt bezeichnete CO₂-Firmenbilanz über alle Emissionen erstellt: Die Lebenswege von 90 zentralen Produkten bewirken zusammen eine CO₂-Minderung, die dreimal so hoch ist wie die Emissionen.

Klimacheck zur Vorsorge

Siebzig Prozent der **Asset Manager** ignorieren Klimarisiken. Angesichts drohender zweistelliger Wertverluste, sollte das Ergebnis der Ceres-Umfrage zu denken geben. Experten bieten Risikochecks an.

Der kalifornische Pensionsfonds Calsters reagierte Mitte Januar prompt: Er will alle rund 50 Vermögensverwalter für Aktien- und festverzinsliche Kapitalanlagen auffordern, Klimarisiken in Analysen und Stimmverhalten bei Hauptversammlungen zu integrieren. Sie entscheiden über etwa 43 Prozent der vom Fonds verwalteten 132 Mrd. Dollar. Eine Portfolio-Überprüfung zum Klimarisiko-Management offeriert beispielsweise die US-Research-Agentur Risk Metrics.

Die Münchener Oekom Research bietet einen „Climate Risk Portfolio Check“ für Anleger, die Art und Ausmaß der Risiken ihres Portfolios analysieren und aktiv managen wollen. Ein Index bildet den potenziellen Einfluss von sechs Risiken auf Branchen ab. Damit lassen sich Werte für Portfolios berechnen. „Selbst breit diversifizierte Portfolios sind teils stark von den Risiken des Klimawandels betroffen“, sagt Direktor Rolf D. Häbeler. Ein Beispiel: Euro Stoxx 50 und Dax 30 landeten mit 2,83 bzw. 2,94 von maximal fünf Punkten im oberen Mittelfeld, der nachhaltige Global Challenges Index der Börse Hannover steht mit 2,48 etwas besser da.

Versorger (4,42), die Öl-/Gasindustrie (4,25) und die Autobranche (3,83) werden stark vom Klimawandel betroffen sein. Aber auch Luft- & Raumfahrt, Papier, Immobilien, Tourismus, Chemie sowie Bergbau bergen hohe Risiken. Bei anderen Branchen sind sie ebenfalls nicht zu unterschätzen. „In Risikobranchen sollte man Unternehmen auswählen, die sich aktiv mit den Gefahren befassen und Managementstrukturen und Maßnahmen implementieren“, rät Häbeler. Die Agentur hat den Klimacheck in Nachhaltigkeitsauswertungen einiger Portfolios integriert. Doch Investoren fragen ihn nicht explizit nach – die Ceres-Studie lässt grüßen.

Dagegen wollte die Kreditrisikoabteilung der Hypo Vereinsbank (HVB) die Qualität des Klimarisiko-Managements von 35 Branchen erkennen – und die lässt bei Zielen und Maßnahmen zu wünschen übrig, sagt Häbeler. „Obwohl etwa Immobilien- und Bauwirtschaft relativ stark risikoexponiert sind, befassen sie sich wenig damit.“ Versorger, Öl-/Gaskonzerne und Autobauer begännen, Emissionen zu messen und Know-how und Managementstrukturen aufzubauen. Dax-30-Firmen erreichten im Schnitt eine mittlere Bewertung von 2,72, während sich Klein- und Mittelständler (MDax: 1,61) schwer taten, die konkreten Auswirkungen des Klimawandels auf ihr Geschäft zu analysieren und Maßnahmen zu ergreifen.

Die Ergebnisse fließen zwar noch nicht ins HVB-Kreditrating, weil es keine empirischen Daten zu diesbezüglichen Kreditausfällen gibt. „Aber Kreditberater und -entscheider sind informiert und nutzen die Resultate, indem sie bei Kunden aus Risikobranchen konkrete Fragen zu deren Klimastrategie stellen und die Antworten qualitativ berücksichtigen“, sagt HVB-Nachhaltigkeitschef Stefan Löbber. Einige Investoren nehmen Klimaaspekte ins Kalkül. Manche prüfen auch, ob Staaten eine adäquate Klimapolitik haben. Zwar hängt davon noch nicht die Bonität von Staatsanleihen ab, aber sie kann indirekt Einfluss haben. Ereignisse wie der Wirbelsturm Katrina, infolgedessen einige Versicherer pleite gingen, können die Wirtschaftslage betreffen und die Bonität von Staatsanleihen verschlechtern. Das gilt auch für eine Politik, die hierfür keine Vorsorge trifft.

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
22.1.2010 | Nr. 1

Klimarisiken

- **physische:** Sturmschäden, Überflutungen, Trockenheiten
- **regulatorische:** Grenzwertverschärfungen für Treibhausgas-Emissionen oder Ausweitung des Emissionshandels auf weitere Branchen und Unternehmen
- **Marktrisiken:** eine veränderte Nachfrage durch Verbraucher
- **Marktpreisrisiken:** Verteuerung von Energie
- **Rechtsrisiken:** Klagen zu klimarelevanten Sachverhalten
- **Reputationsrisiken:** aufgrund mangelnder oder kontroverser Aktivitäten von Unternehmen

Check für Staaten

Anhaltspunkte für Staaten liefert der **Klimaschutz-Index** von Germanwatch und Climate Action Network (CAN) Europe vom Dezember. Das jährliche Ranking vergleicht die Klimaschutzleistungen von 57 Industrie- und Schwellenländern untereinander: Emissionsniveau, Emissionstrend und Klimapolitik. Daraus werden etwa auch Abhängigkeiten von fossilen Energiequellen sichtbar, die auf die Dauer ebenfalls die Bonität von Staaten beeinflussen können.
» www.germanwatch.org/ksi

Angebot für unsere Leser

Das **Handbuch Klimarisiken** von Oekom Research analysiert 35 Branchen und kostet regulär 5 990 Euro. Leserinnen und Leser des Handelsblatt-Newsletters können es mit **Rabatt von 15 Prozent** erhalten bei Ines Markmiller: markmiller@oekom-research.com

Wer nicht hören will, muss fühlen

Institutionelle mit zusammen 13 Billionen Dollar verwaltetem Vermögen machten ihrer Wut über die mageren Kopenhagen-Ergebnisse Mitte Januar gemeinsam Luft: Sie kündigten einzelnen Ländern wie den USA an, ihr Geld in Märkte zu investieren, die im Alleingang eine ehrgeizige Klimapolitik betreiben. Diese hätten Wettbewerbsvorteile. Private Investoren müssten mehr als 85 Prozent des Übergangs zu einer CO₂-armen Wirtschaftsweise finanzieren. Darum müssten Regierungen rasch handeln, forderte die Gruppe wie schon vor dem Klimagipfel. Sie verlangt mittel- bis langfristige Emissionsziele, effektive CO₂-Preise, Finanzmechanismen zur Mobilisierung von privatem Kapital vor allem für Entwicklungsländer sowie eine Pflicht für Unternehmen, wichtige Klimarisiken zu veröffentlichen und Strategien für das Management dieser Risiken zu entwickeln. Weitere Netzwerke mit 190 Institutionellen unterstützen diesen Aufruf.

Pflicht zur Berichterstattung gefordert

Eine Gruppe britischer Investoren und Unternehmen schloss sich Anfang Januar dem Aufruf von mehr als 50 Parlamentariern an Wirtschaftsstaatssekretär Lord Mandelson an, er möge schnellst möglich eine Berichtspflicht zu Treibhausgasemissionen für alle großen britischen Unternehmen einführen. Klimawandel sei ein Marktversagen und erfordere national wie international viel strengere politische Maßnahmen, erläuterte Aviva Investors. Eine Berichterstattungspflicht würde es Investoren einfacher machen, Klimarisiken und Chancen zu identifizieren. Obwohl die britische Regierung freiwillige Leitlinien veröffentlicht habe, veröffentlichten nur die Hälfte der FTSE 350-Unternehmen ihre Emissionen.

Kritischer Blick auf Unternehmen im Jahr 2010

Wie analysieren verantwortungsvolle Investoren Unternehmen? Portfolio21, ein nachhaltiger US-Investmentfonds, veröffentlichte Tipps für 2010. Verbindlichkeiten für CO₂-Emissionen seien eine Gefahr für Investoren, die auf sinkende direkte und indirekte Emissionen achten sollten, heißt es etwa. Geschäftsmodelle seien so anzupassen, dass sich Wettbewerbsvorteile bei Umweltthemen ergäben. Die Zusammensetzung der Umsätze sei wichtiger Gradmesser, und Finanzanalysen müssten ESG-Themen integrieren. Die Möglichkeiten für Unternehmen seien enorm, Geld durch Schonung natürlicher Ressourcen zu sparen und erfolgreich zu sein, indem sie Produkte, Dienstleistungen und Techniken anböten, die notwendig seien, um eine nachhaltige Gesellschaft aufzubauen.

ASSET MANAGEMENT
22.1.2010 | Nr. 1

Weiterführender Link

» ceres.org/Page.aspx?pid=1177

Weiterführender Link

» www.greenbiz.com/

Wettbewerbsfaktor Energie.

Energie – ein kostbares und kostspieliges Gut. Treffen auch Sie die richtigen Entscheidungen mit Handelsblatt Business Briefing Energie, dem neuen Handelsblatt-Newsletter in Zusammenarbeit mit ener|gate. Kompetent, umfassend, kompakt.

Handelsblatt

Substanz entscheidet.

Hier klicken
& testen!



Fondskonzeption macht guten Ansatz zunichte

Amerikanische Aktien gehören als Standardbaustein in jedes breit gestreute Vermögen. Das geht **bei gleichem Ergebnis** auch CO₂-effizient.

Obwohl sich US-Präsident Barack Obama das Thema Klimaschutz auf seine politische Fahne geschrieben hat, ist es bis zur konkreten Umsetzung noch ein langer Weg – das hat nicht zuletzt der gescheiterte Klimagipfel in Kopenhagen bewiesen. Anleger können Prozesse zur Reduktion von CO₂-Emissionen passiv fördern, indem sie über den Kauf von Investmentfonds die Unternehmen belohnen, die klimafreundlicher agieren als andere Firmen. Für den amerikanischen Aktienmarkt gibt es dazu bereits einen speziellen Index, den S&P U.S. Carbon Efficient Index.

Ziel des Aktienbarometers ist gleichwohl, die Entwicklung des marktbreiten S&P 500 so gut wie möglich nachzuvollziehen. Dieser Basisindex enthält Aktien von 500 US-Unternehmen. Maximal 375 Titel werden für den Carbon-Efficient-Index in zwei Schritten ausgewählt. Zunächst wertet der Umweltanalysespezialisten Trucost nach eigenen Angaben Unternehmensberichte und -daten aus, um die CO₂-Emissionen aller Aktiengesellschaften zu ermitteln. Die hundert Unternehmen mit der schlechtesten CO₂-Bilanz scheiden für den S&P U.S. Carbon Efficient Index aus. Aus den restlichen Firmen wird danach der Index so zusammengesetzt und gewichtet, dass seine Abweichungen zum Basisindex in der Wertentwicklung möglichst gering sind. In der Vergangenheit ist das sehr gut gelungen – beide Indizes laufen fast parallel (siehe Chart). Allerdings stand bei beiden in den letzten drei Jahren unter dem Strich ein Minus von gut 25 Prozent.

Kristin Gerber von der Entwicklungsorganisation Germanwatch lobt grundsätzlich die Arbeit von Trucost, vermisst aber die Beachtung der indirekten CO₂-Emissionen der Unternehmen. Diese seien zwar schwieriger zu ermitteln als die direkten Emissionen, für die Klimabilanz in der Regel aber weit wichtiger.

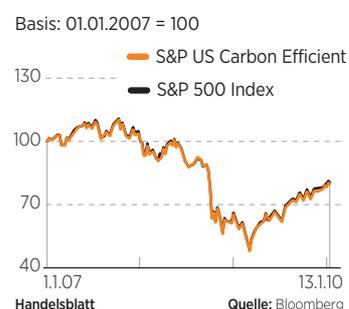
Vergangenes Jahr hat DB X-Trackers, eine Tochter der Deutschen Bank, einen passiv gemanagten Investmentfonds aufgelegt, der die Bewegungen des S&P U.S. Carbon Efficient Index im Verhältnis eins zu zehn nachvollzieht. Ein aktives Management erfolgt nicht. Das hält einerseits die Kosten gering, andererseits kann der Fonds Verluste am Aktienmarkt nicht abfedern. Da er in US-Dollar notiert, können zum normalen Aktienkursrisiko Währungsverluste hinzukommen, wenn der US-Dollar gegenüber dem Euro an Wert verliert. Allerdings erhöhen sich die Kursgewinne für deutsche Anleger, wenn der Dollar stärker wird.

Indexfonds (Exchange Traded Funds, ETFs) können auf zwei Wegen konzipiert werden: einerseits, indem das eingesammelte Geld der Anleger für den Nachkauf der zugrunde liegenden Aktien aus dem Index in der gleichen Gewichtung erfolgt. Andererseits indem Fondsanbieter zur Nachbildung der Indexbewegungen Derivate-Geschäfte (Swaps) einsetzen, wie dies bei dem DB X-Trackers-ETF geschieht. Letzteres hat einen Nachteil: Durch den Einsatz der Derivate werden die klimafreundlichen Unternehmen nicht indirekt belohnt, so dass der Fonds keine Nachhaltigkeitswirkung erzielt. Nachhaltig orientierte Anleger sollten deshalb ähnliche Produkte mit anderer Konzeption abwarten.

Stefan Schneider

PRODUKTE & KONZEPTE
22.1.2010 | Nr. 1

Parallele Entwicklung



S&P US Carbon Eff. ETF

Fondsdaten

Bezeichnung Stand: 15.01.2010	S&P U.S. Carbon Efficient ETF
Fondsges.	DB X-Trackers
ISIN	LU0411076002
enthaltene Werte im Index	ca. 375
Indexwährung	US-Dollar
Verhältnis ETF zu Index	1/10
Auflegung	03.04.2009
Fondswährung	US-Dollar
Ertragsverwendg.	thesaurierend
jährl. Gebühren	0,50%
max. Spread	3,00%
Swap-Einsatz	ja
3-Monats-Perf.	7,33%
6-Monats-Perf.	21,56%

Investoren engagieren sich mit Rat und Tat

Investoren geben Geld, um Geld zu verdienen. Die Unternehmer der Initiative „Brains to Ventures“ aber geben **aussichtsreichen Firmen** darüber hinaus ihr eigenes spezifisches Know how.

Sun Coal Industries aus Königs-Wusterhausen gewinnt Kohle aus Biomasse. Sie kann Kohlekraftwerke mitbefeuern, so in Benelux, Skandinavien oder Polen, wo eine Beimischung biologischer Bestandteile verlangt wird. Der Sieger im Gründerwettbewerb der Wirtschaftswoche 2008 baut dieses Jahr die erste Anlage zur industriellen Produktion und hat seit 2009 starke Partner: Privatinvestoren der „Brains to Ventures“ (b-to-v) haben sich gemeinsam mit der KfW-Bank mit einem höheren einstelligen Millionenbetrag zu 30 Prozent beteiligt.

Der jungen Firma haben sie einen erfahrenen Mann zur Seite gestellt: Michael Steinbeis, Aufsichtsrat der Steinbeis-Holding, zu der Forschung und Entwicklung, universitäre Aus- und Weiterbildung sowie Firmen gehören wie Steinbeis Papier, die 2008 den Deutschen Nachhaltigkeitspreis bekam. Zu deren Erfolgsgeschichte trug der 70-Jährige maßgeblich bei. „Ich engagiere mich in drei Erneuerbare-Energien-Firmen mit Fokus auf Wärme, Geothermie und Biomasse“, sagte er dem Handelsblatt. Von der energieintensiven Papierindustrie kommend bevorzugte er „greifbare“ Investments, deren Verfahrenstechnik, Industrieprozesse, Stoffströme, Stoffumwandlungen und Messmethoden ihm vertraut seien.

Schwerpunkte sind Clean-Tech, Medien und IT

Die im Jahr 2000 gegründete Investorengruppe mit heute 56 Mitgliedern hält mehr als 40 Beteiligungen und investiert jährlich 20 bis 30 Mio. Euro in mittelständische und junge Unternehmen quer durch alle Branchen. Pro Firma sind dies durchschnittlich mehr als zwei Millionen Euro für einen Anteil von 25 bis 49 Prozent. „Sie ist die bedeutendste und aktivste Vereinigung unternehmerischer Privatinvestoren im deutschsprachigen Raum“, sagt Prof. Malte Brettel von der TH Aachen. Die Gruppe verfüge über die meisten Mittel, investiere in großem Maßstab – oft mehr als Venture-Capitalists – und sei besonders, weil sich erfahrene Unternehmer mit ihrem Wissen einbrächten. „Das Business-Internet-Netzwerk Xing ist 2002 nur so durchgestartet, weil Brains To Ventures investierte.“

Im Clean-Tech-Fokus stehen Biomasse, Geothermie und das Querschnittsthema Energieeffizienz. Beteiligungen bestehen etwa an ERW (Produzent hocheffizienter Wärmepumpen) sowie an der Greenhanger GmbH, die Öko-Kleiderbügel als verbrauchernahes Werbemedium einführte. Demnächst soll auch ein Entwickler und Fertiger von Brennstoffzellen dazu gehören.

Das Modell von b-to-v ist ungewöhnlich und sehr selektiv: Nicht jeder Investor kann mitmachen, meist nur private Unternehmer. Der „Club“ nimmt „Neue“ fast nur auf Empfehlung aus eigenen Reihen auf und nur dann, sofern alle anderen Mitglieder zustimmen. Zudem müssen die Neuen bereit sein, nicht nur Geld zur Erzielung attraktiver Rendite zu liefern, sondern auch ihr unternehmerisches Wissen, Netzwerke und persönliches Engagement. Aus etwa 20 Gesprächen pro Jahr mit sehr Vermögenden ergeben sich nur drei bis vier neue Mitgliedschaften.

Denn die Gruppe investiert nur dort, wo Mitglieder weitreichende Exper- ▶

INITIATIVEN & AKTIONEN
22.1.2010 | Nr. 1

Namhafte Persönlichkeiten

Zum **Investorenkreis** gehören Unternehmer wie

- Georg Joachim Claussen, geschäftsführender Gesellschafter der Unternehmensberatung Joco und früherer Geschäftsführungsmitglied der Tesa AG
- Johan de Ruiter, Initiator und „Gründer“ der Fresenius Medical Care AG, die er an die Börsen von Frankfurt und New York brachte
- Konrad Hummler, Teilhaber der Schweizer Privatbankengruppe Wegelin & Co. und Aufsichtsrat der Deutschen Börse AG
- Peter Kabel, Unternehmer des Jahres 2001, Professor für angewandte Wissenschaften Hamburg
- Roland Metzger, Gründer der Internet-Jobbörse Joppilot
- Dirk Roesing, Vorsitzender des Aufsichtsrates und vordem CEO der IT-Beratung SHS Viveon AG
- Konstantin Urban, CEO des Venture Capital-Arms der Holtzbrinck Gruppe

tise mit Branche, Technik oder Geschäftsmodell haben. Einer übernimmt als „Lead Investor“ die Verantwortung: Er begleitet das Unternehmen fachlich während der Laufzeit von drei bis fünf Jahren, bei Clean-Tech auch länger, investiert einen beträchtlichen Teil seines Privatvermögens, so dass ihn ein Misserfolg schmerzen würde. Und er verwaltet treuhänderisch das eingeflossene Kapital der Co-Investoren, sei es von Mitgliedern oder von Institutionellen außerhalb des Kreises. Michael Steinbeis hat als Lead-Investor 500 000 Euro in Sun Coal gesteckt, ist für ein Nachinvestment offen und will auf Dauer dabei bleiben.

Dividenden gibt es in der Regel nicht, Gewinne werden reinvestiert, abgerechnet wird nach dem Verkauf des Investments. „Absolutes gegenseitiges Vertrauen ist der Mörtel dieser Gruppe“, sagt Christoph Schweizer, Partner der Brains To Ventures AG, dem Dienstleister der Investoren. Auch von den Co-Kapitalgebern sei Vertrauen gefordert: „Es bestehen langfristige, stabile Kooperationen mit Institutionellen, weil die Investitionsvolumina wachsen.“

Die Mitglieder kommen aus vielen Branchen. Damit alle an allen Investments teilhaben können, besteht seit 2006 ein Fonds über 28 Mio. Euro mit dem Recht, ein Drittel jeder Investitionssumme einzubringen. Voraussichtlich Anfang 2011 wird der zweite aufgelegt. Auch der Fonds arbeitet selektiv. Beispiel Klima: Ein Drittel der Investoren ist aus Renditesicht am Thema interessiert, 16 kennen sich mit Clean-Tech aus, aber einige Mitglieder treiben es auch aus ethischen Gründen voran und sind zu riskanteren Vorhaben bereit. „Das Investment-Komitee schaut sich die Deals sehr genau an und beteiligt sich nur, wenn eine gute Rendite sicher erscheint“, sagt Schweizer. Bei Clean-Tech sei die Gefahr latent hoch, dass Investments nicht stark von Renditegesichtspunkten gelenkt seien, da viele Anbieter werben, über die Rendite hinaus Gutes tun zu können. B-to-v wurden Geschäftsmodelle für Generierung und Marketing freiwilliger CO₂-Zertifikate gezeigt, die manche Mitglieder stark ansprachen, ökonomisch aber nicht ausreichend tragfähig waren. Es gab keine Finanzierungen. Trotz aller Vorsicht lassen sich Fehlgriffe nicht ausschließen. So ist unter den sechs Clean-Tech-Beteiligungen, in die der Fonds 20 Prozent seines Volumens steckt, die Züricher Rabo-therm AG, die als gescheitertes Investment gilt. Zwar sei die Technologie zur effizienten Gewinnung von Wärme aus Abwasser ausgezeichnet, doch sei kein Einvernehmen mit dem Management möglich gewesen, heißt es.

Menschen- und Arbeitsrechte sind Anlagekriterien

Das Komitee prüft auch andere Nachhaltigkeitsaspekte. „Die Einhaltung von Menschen- und Arbeitsrechten sowie Umweltstandards und Fairness sind wichtige Kriterien“, sagt Schweizer. Die Unternehmer wüssten aus eigener Erfahrung, dass man keine Firma langfristig erfolgreich etablieren könne, wenn man dagegen verstoße. Bei der Due-Diligence-Prüfung mit Hilfe externer Experten, sind diese Aspekte darum bedeutsam, nicht nur bei Beteiligungen in China oder der Türkei. Kürzlich wurde ein technisch spannendes Projekt wegen zweifelhafter Geschäftspraktiken gegenüber Kunden abgelehnt. Allerdings gibt es während der Laufzeit des Investments keine gesonderte soziale oder ökologische Prüfung mehr. Es ist fraglich, ob der Lead-Investor, der im Aufsichtsrat oder Beirat sitzt, alle Fehlritte in den heutzutage oft unübersichtlichen Wertschöpfungsketten mitbekommen kann. Andere Investoren arbeiten darum mit spezialisierten Research-Agenturen, um stets aktuell über heikle Ereignisse informiert zu sein.

Die Geldquelle hat sich herum gesprochen: Firmen stellen jährlich bis zu 1 500 Anfragen an b-to-v, einige schicken fertige Business-Pläne. „Wir sehen uns 150 tief durchdachte Konzepte genau an, suchen Lead-Investoren, strukturieren den Informationsprozess und stellen Bedingungen“, berichtet Schweizer. Pro Jahr resultieren daraus 15 bis 20 abgeschlossene Beteiligungen für den Fonds.

Susanne Bergius

INITIATIVEN & AKTIONEN
22.1.2010 | Nr. 1

Auf dem Prüfstand

Umwelt-, Sozial- und Governance-Leistungen vieler Dax-30-Konzerne haben sich stetig verbessert, urteilt Sustainalytics. Wir berichten exklusiv.

BMW geht als Sieger aus dem aktuellen Dax-30-Ranking der Ratingagentur Sustainalytics hervor. Wie schon seit 2005 sind auch Deutsche Telekom und Henkel unter den ersten vier Namen zu finden. Manche bleiben wie Adidas beständig auf demselben Niveau, einen großen Sprung nach vorne machten Munich Re und Metro, andere sackten wie MAN drastisch ab. Das zeigt ein Vergleich der seit 2003 alle zwei Jahre erscheinenden Studie. Er ist aber nur bedingt aussagekräftig, weil die Kriterien durch neue Erkenntnisse anspruchsvoller wurden und sich die Systematik durch die Fusion zu Sustainalytics verändert hat.

„Die Mehrheit der im DAX 30 geführten Unternehmen weist mittlerweile eine solide Nachhaltigkeitsleistung auf, die zum Teil klar über dem Branchendurchschnitt liegt“, resümiert Analyst Arne Philipp Klug die auf der Homepage zu findende Studie (www.sustainalytics.com). Der Durchschnitt beträgt 60 Prozent bei einer Spanne von 44 bis 74,3. Diese positive Einschätzung teilt die Agentur Oekom Research nicht ganz. Ihr Dax-30-Rating fängt bei lediglich 18,86 Prozent für Salzgitter an und Top-Wert Henkel kommt nur auf 64,7 Prozent. Stärkere Wertdifferenzen und der Durchschnitt von 48 Prozent zeigen, dass die Münchener mehr Verbesserungsbedarf als die Frankfurter Sustainalytics sehen.

Teils liegen die Beurteilungen der Analysten dicht beieinander, bei den Top-Werten und vor allem im unteren Drittel, aber teils bestehen beachtliche Unterschiede, wie bei denen von Allianz, Munich Re, RWE, Daimler und Volkswagen. Dies liegt an verschiedenen Kriterien, Methodiken und Gewichtungen sowie an neuen Entwicklungen. Beispielsweise gab Sustainalytics im November eine vorläufige Beurteilung ab. Seither hat sich das Ranking geändert. So rutschten BASF von Rang drei auf sechs und die Deutsche Post zwei Plätze nach unten, die Deutsche Telekom stieg von sechs auf drei vor und die Lufthansa gar von 20 auf sieben. Grund ist, dass einige Unternehmen mehr Einblick in Nachhaltigkeitspolitik und -resultate gaben und Kontroversen neu hinzukamen oder zu überarbeiten waren.

So verbesserte sich der Wert für die Lufthansa von 55,3 auf 66,6 Prozent, weil sie vertraulich Richtlinien und Fakten vorlegte, etwa zu international geleisteten Steuerzahlungen, Tarifverträgen der Mitarbeiter, Sozialstandards, Diversity-Programmen und Belegschaftsfluktuation. „Das zeigt, dass Unternehmen durch höhere Transparenz ein besseres ESG-Rating erzielen können“, sagt Klug. Einige veröffentlichen Nachhaltigkeitsleistungen sehr offensiv, auch wenn sie nicht besonders weit seien. Andere berichteten defensiv, obwohl sie keinen Grund hätten, ihre gute Arbeit zu verstecken. „Für uns als Nachhaltigkeits-Ratingagentur ist somit wichtig, hinter die Kommunikation der Unternehmen zu schauen. Das ist durch Auswertung von Medien, Berichten von Nichtregierungsorganisationen und anderen, auch wissenschaftlichen Quellen möglich.“

Zudem sei Transparenz und Vertrauen der Firmen bedeutsam. So half der Telekom, dass sie mehr Informationen zur energieeffizienten Produktentwicklung gab. Umgekehrt belasteten die Datensicherheits-Skandale ihr Rating, ebenso erging es Siemens aufgrund der Korruptionsfälle. Bei der Münchener Rück wirkte sich ein Urteil zu Preisabsprachen in Spanien negativ aus, änderte aber nicht den Rang. Inwieweit das passiert, hängt von der Schwere und der Gewichtung umstrittener Geschäftstätigkeiten oder Handlungen ab.

Susanne Bergius

BEWERTUNGEN & PRAXIS
22.1.2010 | Nr. 1

Nachhaltigkeitsranking der Dax30-Unternehmen

	Sustainalytics	Oekom*
BMW	74,3 (1)	60,50 (4)
Henkel	73,3 (2)	64,70 (1)
Deutsche Telekom	71,4 (3)	63,25 (2)
Munich Re	67,7 (4)	56,31 (11)
Metro	67,6 (5)	38,36 (26)
BASF	66,9 (6)	56,43 (10)
Lufthansa	66,6 (7)	53,30 (13)
RWE	66,4 (8)	45,91 (20)
Adidas	64,9 (9)	54,59 (12)
Deutsche Bank	64,6 (10)	57,56 (7)
Merck	63,4 (11)	57,38 (8)
Deutsche Post	62,0 (12)	48,12 (17)
Volkswagen	61,8 (13)	57,93 (6)
Allianz	61,1 (14)	62,15 (3)
Ø	60,1	47,94
SAP	59,9 (15)	56,99 (9)
Daimler	58,7 (16)	58,71 (5)
Infineon	58,4 (17)	38,63 (25)
Siemens	57,6 (18)	48,44 (16)
Commerzbank	57,5 (19)	37,82 (26)
Eon	57,3 (20)	47,04 (18)
Bayer	56,7 (21)	43,89 (21)
K+S	56,3 (22)	38,65 (24)
Fresenius Medical Care	55,1 (23)	46,71 (19)
Linde	54,6 (24)	51,97 (14)
Beiersdorf	53,6 (25)	50,35 (15)
Deutsche Börse	53,6 (25)	29,84 (29)
Thyssen-Krupp	52,0 (27)	30,68 (28)
Fresenius	48,4 (28)	43,16 (22)
MAN	47,4 (29)	42,51 (23)
Salzgitter	44,0 (30)	18,86 (30)

Stand: Januar 2010

Quellen: Sustainalytics, Oekom Research

„Ich bin gegen eine Öko-Diktatur“

Der Klimaforscher Mojib Latif erläutert im Interview nach dem Gipfel in Kopenhagen, warum der Klimawandel zum **Sicherheitsrisiko** wird und regenerative Energien für Elektroautos wichtig sind.

Viele betrachten den Klimagipfel in Kopenhagen als gescheitert. Können Sie der Konferenz dennoch etwas Positives abgewinnen?

Leider nichts Konkretes, aber zumindest nimmt man vonseiten der Politik den Klimawandel ernst und bestreitet ihn nicht mehr.

Ist die Uno die richtige Institution, um Ziele für alle bindend zu vereinbaren?

Im Prinzip schon. Aber die Uno kommt an ihre Grenzen, wenn die Interessen von Industrieländern und Schwellenländern so unterschiedlich sind. Besonders bei den beiden größten Emittenten USA und China wurde deutlich, dass diese sehr stark voneinander abweichen.

Wie können sich beide Seiten annähern?

Ich verstehe die Haltung Chinas, sich nicht Ziele diktieren zu lassen. Schließlich ist die USA für einen großen Teil der weltweiten CO₂-Emissionen verantwortlich, wenn man den Ausstoß der vergangenen Jahrzehnte kumuliert, und nur der ist für das Klima relevant. Da liegt China noch weit zurück, auch wenn sie inzwischen Spitzenreiter sind. Wichtig wäre jetzt, dass sich erstmal die beiden Länder an einen Tisch setzen und auf einen gemeinsamen Nenner kommen. Denn die Entwicklungs- und Schwellenländer dürfen nicht die gleichen Fehler wie die Industrienationen machen. Dabei müssen letztere sie finanziell unterstützen. Das dürfte schätzungsweise 50 Mrd. Euro kosten – aber nicht nur einmalig, sondern Jahr für Jahr. Wobei das Geld auf alle Schultern verteilt werden muss.

Wie könnte die Finanzierung gerecht erfolgen?

Mit dem Emissionshandel haben wir schon einen funktionierenden marktwirtschaftlichen Mechanismus. Den gilt es weltweit zu etablieren. Wer mehr CO₂-Emissionen verursacht als erlaubt, zahlt in einen Fonds ein. Dazu kommen weitere Zahlungen. Selbst wenn Deutschland jährlich zwei Mrd. Euro zusätzlich in den Topf gibt, halte ich das für akzeptabel. Damit müssen aber Sanktionsmaßnahmen möglich sein, sowohl gegenüber den Schwellenländern als auch den Industrienationen, von denen viele 2012 die Vorgaben des Kyoto-Protokolls nicht erreichen werden.

Und wie lassen sich die CO₂-Emissionen reduzieren?

Wir müssen auf die regenerativen Energien setzen. Etwa auf Elektroautos, die mit regenerativem Strom fahren. Damit das System funktioniert, benötigen wir aber die gleiche Infrastruktur wie für die Verbrennungsmotoren. Also beispielsweise genügend Stromtankstellen. Außerdem muss die Reichweite noch erheblich verbessert werden. Die Automobilkonzerne müssen von ihrem Feigenblattendenk weg und viel stärker in diesen Bereichen investieren. ▶

KÖPFE & AUSSENANSICHT
22.1.2010 | Nr. 1

EXPERTE



Mojib Latif ist Professor am Leibniz-Institut für Meereswissenschaften in Kiel (IFM-GEOMAR). Nach dem Studium der Meteorologie promovierte und habilitierte er im Fach Ozeanographie.

Er gilt als einer der renommiertesten Klimaforscher, hat zahlreiche Studien und Bücher zu diesem Thema verfasst und ist häufiger Gast in Fernsehsendungen.

Für seine Arbeit erhielt er unter anderem die Auszeichnung der Max-Planck-Gesellschaft für „Öffentliche Wissenschaft“ und den Umwelt-Medienpreis der Deutschen Umwelthilfe.

Wie bewerten Sie den politischen „Trick“, CO₂-Emissionen als Gesundheitsrisiko zu deklarieren?

Der amerikanische Präsident Obama spart sich dadurch ein langwieriges Gesetzgebungsverfahren. Obama sollte dennoch eine möglichst breite Unterstützung in den USA suchen, über alle Parteigrenzen hinweg. Sonst sehe ich die Ziele langfristig gefährdet, sobald die Regierung wieder wechselt.

Welche Auswirkungen hätten denn die Klimaänderungen?

Da brauchen wir gar nicht in die Zukunft zu schauen – wir sehen die Veränderungen schon jetzt. Die Temperatur steigt bereits an. Betrachten Sie nur den November 2009. In meiner Kindheit war es normal, dass es im Winter kräftig schneit. Das ist heute anders. Die Gletscher in den Alpen oder im Himalaya-Gebirge ziehen sich zurück. Damit sind große Trinkwasserreservoirs für große Regionen gefährdet. Gleichzeitig steigt der Meeresspiegel an. Zwar nur um knapp 20 Zentimeter im letzten Jahrhundert. Aber die Prozesse beschleunigen sich.

Palmen am Nordseestrand wären doch gar nicht so schlecht?

Darum geht es nicht. Mit dem Klimawandel werden sich die Lebensbedingungen global verschlechtern. In manchen Gebieten wird die Trockenheit größer, in anderen kommt es häufiger zu Überschwemmungen. Das Problem betrifft uns nicht nur national. Es geht auch um Sicherheitsaspekte wie zunehmenden Terrorismus oder Migrationsdruck. Der Klimawandel wird somit zum Sicherheitsrisiko, für das die Bundeswehr und das amerikanische Pentagon bereits Pläne entwickeln. In allen gesellschaftlichen Gruppen werden bereits ernsthafte Diskussionen um die Auswirkungen des Klimawandels geführt.

Wie groß beziffern Sie den wirtschaftlichen Schaden des Klimawandels?

Seriös lässt sich der Schaden nicht berechnen, da es sich beim Klima um ein komplexes System handelt und nicht jede Wetteränderung eindeutig dem Klimawandel zuzuordnen ist. Ob es etwa tatsächlich eine Zunahme von Hurricanes aufgrund der Erwärmung gibt, lässt sich wissenschaftlich heute nicht beweisen.

Können regenerative Energien helfen, den Klimawandel aufzuhalten?

Ich möchte hier keine Verzichtsdebatte führen. Ich bin auch gegen eine Öko-Diktatur. Wir sollten Dinge, die wir nutzen, so verbessern, dass deren Qualität steigt und die Umwelt nicht belastet wird. Wie beim Beispiel der Batterien, die regenerativ erzeugten Strom speichern. Dazu müssen die Bereiche Forschung und Entwicklung erheblich beitragen. Beispielsweise die Nutzung der regenerativen Energien zu optimieren, die nicht dauerhaft konstant erzeugt werden. Wind gibt es halt nur, wenn der Wind bläst. Die Anpassung der Stromnetze an schwankende Ressourcen bietet viel Potenzial. „Desertec im Kleinen“ könnte ebenfalls gute Perspektiven bieten. Das heißt auch den Aufbau kleiner Einheiten zur Nutzung von Wind- oder Solarenergie, die an den Verbrauch von Städten oder gar Straßen angepasst sind.

Wird es beim Ministertreffen in Bonn im Juni eine Einigung geben?

Das erwarte ich nicht, eher von der Klimakonferenz Ende 2010 in Mexiko.

Wäre es nicht sinnvoller, wenn sich die weltweit größten Unternehmen selbst auf Einsparungen bei den CO₂-Emissionen einigen würden?

Das wäre wünschenswert, ich halte es aber nicht für realistisch. Die Industrie braucht für solche Maßnahmen Druck. Und die Rahmenbedingungen schafft immer noch die Politik.

KÖPFE & AUSSENANSICHT
22.1.2010 | Nr. 1

Das Interview führte Stefan Schneider

Französischer Pensionsfonds schichtet um

Der Französische Pensionsfonds FRR hat zu Jahresbeginn der französisch-belgischen Dexia Asset Management (Dexia AM) überraschend nach drei Jahren ein Mandat für nachhaltige Anlagen (SRI) entzogen. Ursprünglich sollte es fünf Jahre laufen, wurde aber jetzt auf die 2006 ebenfalls bestellten vier anderen SRI-Portfoliomanager verteilt: Allianz Global Investors, Morley Fund Management, Pictet AM and Sarasin Expertise AM. Bei Dexia ist man enttäuscht. Das Nachhaltigkeitsalpha sei über die drei Jahre positiv gewesen, das Finanzalpha war aber negativ. Wie die anderen Vermögensverwalter abschnitten, habe FRR nicht transparent gemacht. Eine unübliche, etwas unfaire Vorgehensweise, meinen Beobachter. Dexia erhielt 2009 zwei neue Mandate, das SRI-Volumen stieg auf 18 Mrd. Euro.

China mit ersten vorsichtigen Schritten

In China gibt es einen Nachhaltigkeitsindex (SSE-SRI) und einen Publikumsfonds. Der größte Pensionsfonds NSSF bezeichnet „Responsible Investment“ als eins von vier zentralen Anlageprinzipien. Ansonsten sei der Markt unterentwickelt, schreibt die Beratungsgesellschaft BSR in einer Studie für die International Finance Corporation (IFC). Hürden seien sehr kurzfristige Anlagehorizonte der Chinesen (zwei bis drei Monate für Aktien), der noch ungeklärte „Business Case“ von nachhaltigem Investment und verwirrende Bezeichnungen. Mangels Nachfrage von Investoren verhielten sich Firmen weitgehend intransparent bezüglich sozialer und Umwelt-Aktivitäten. Einen Impuls setzte die Regierung: Chinesische Banken müssten im Kreditgeschäft künftig Umweltaspekte beachten. Zudem bräuchten Firmen bestimmter Branchen ein Umweltaudit, um für eine Börsennotierung zugelassen zu werden. » www.bsr.org/reports/BSR_IFC_Report.pdf

MELDUNGEN & AUSBLICK
22.1.2010 | Nr. 1

Mit Unterstützung von



Erscheinungsweise: monatlich

Abopreise: Monatsabo 9,90 Euro
Jahresabo 99,00 Euro

Redaktion:

Jürgen Röder (verantw. i.S.d.P.),
Susanne Bergius, Stefan Schneider

Produktion: Heide Braasch

Internet:

www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Kontakt:

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

Anzeigenverkauf:

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

Verlag:

Handelsblatt GmbH
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 01805 365365 (EUR 0,14/Min.)
Geschäftsführung: Joachim Liebler,
Dr. Tobias Schulz-Isenbeck
AG Düsseldorf HRB 62, UID: DE 119273981
Die Handelsblatt GmbH ist ein Unternehmen
der Verlagsgruppe Handelsblatt GmbH.
Geschäftsführung: Marianne Dölz,
Joachim Liebler, Dr. Tobias Schulz-Isenbeck,
Dr. Michael Stollarz

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont

oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

BUSINESSBRIEFING zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 19.02.2010.

Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Handelsblatt Newsletter.

Anlegen mit Verantwortung.

Handelsblatt Business Briefing blickt hinter die Kulissen Nachhaltiger Investments. Die Kompetenz und Unabhängigkeit unserer mehrfach ausgezeichneten Fachautoren bietet Ihnen optimale Orientierung für Ihre Anlage mit "doppelter Rendite" – guten Erträgen und verantwortungsbewußtem Handeln!

Ja, ich möchte die Vorteile des monatlichen PDF-Newsletters Business Briefing Nachhaltige Investments nutzen und bestelle das günstige Jahresabo für € 99,- (inklusive MwSt.).

Firmenanschrift

Privatanschrift

Name	
Vorname	Geburtsdatum
Firma (nur bei Angabe der Firmenanschrift)	
Funktion / Abteilung / Beruf	
Straße, Nr.	
PLZ, Ort	
Telefon	
E-Mail	

Mit der Angabe meiner E-Mail-Adresse und Telefonnummer erkläre ich mich damit einverstanden, dass mich die Handelsblatt-Gruppe über interessante Produkte per E-Mail/telefonisch informiert.

Widerspruchsbelehrung: Sie können der Verarbeitung oder Nutzung Ihrer Daten für Zwecke der Werbung oder Markt- oder Meinungsforschung widersprechen. Handelsblatt GmbH, Postfach 11 05 33, 40505 Düsseldorf, E-Mail: crm@vhb.de, Telefon: 0 18 05.99 00 20 (0,14 €/Min. a. d. dt. Festnetz, ggf. abweichende Preise aus Mobilfunknetzen).

Datum	Unterschrift
-------	--------------



► **Gleich ausfüllen und bestellen.**
So einfach geht's:

- Per Fax an 02 11 . 887 97 15 50
- Per Telefon 02 11 . 887 15 50
- E-Mail an business.briefing@vhb.de

Handelsblatt

Substanz entscheidet.