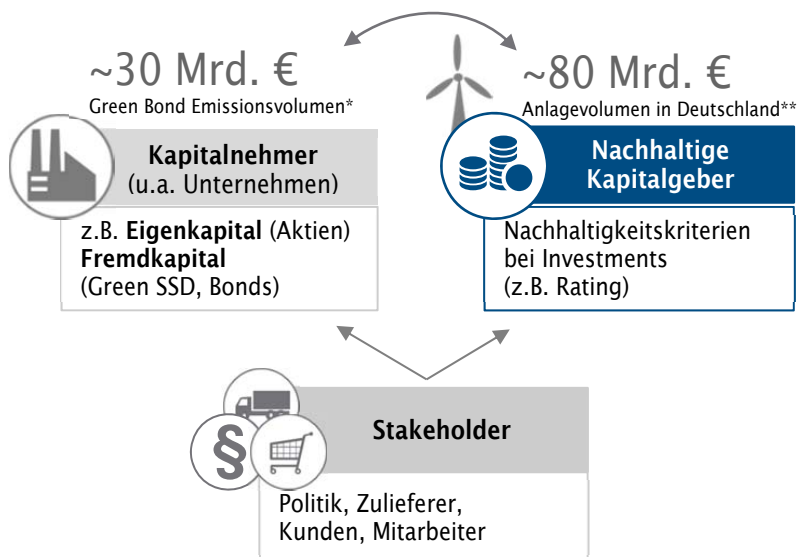




Research für Unternehmen | Nachhaltigkeit | 11.06.2018

Anlageverhalten im Umbruch.



*Non-Financial Corporate Emissionsvolumen 2017
**Anlagevolumen in Fonds und Mandate 2017

>> Institutionelle, besonders Stiftungen, erwarten eine weiter steigende Bedeutung der Nachhaltigkeit bei der Geldanlage. <<

Ergebnisse einer Kundenbefragung

Uwe Burkert

Chefvolkswirt und Leiter Research

LBBW_Research



Autoren:

Hans-Peter Kuhlmann,
Senior Analyst
+ 49 / (0) 711 / 127-70563
hans-peter.kuhlmann@LBBW.de



Martin Dresch, Analyst
+ 49 / (0) 711 / 127-48938
martin.dresch@LBBW.de

Inhalt

Summary: Nachhaltigkeit bei institutionellen Investoren	2
Nachhaltigkeit ist bei Institutionellen bereits angekommen	3
Nachhaltige Geldanlagen	6
Investoren kaufen „grün“	9
Exkurs: Nachhaltige Assetklassen	12

Summary: Nachhaltigkeit bei Stiftungen und weiteren institutionellen Investoren

Das Anlageverhalten im Wandel

Spätestens seit dem Klimaabkommen 2015 in Paris ist Nachhaltigkeit nicht mehr nur ein Nischenthema. Mit dem konkreten Ziel, die Klimaerwärmung auf 2 Grad zu beschränken sowie den 17 Zielen für eine nachhaltige Entwicklung (SDGs) der Vereinten Nationen steigt das weltweite Bestreben, dem Thema Nachhaltigkeit ein größeres Gewicht zu verleihen.

Laut einer aktuellen oekom-Studie beachten bereits mehr als die Hälfte der institutionellen Anleger in unterschiedlichem Umfang soziale, ökologische und auf eine gute Unternehmensführung bezogene Kriterien bei der Anlageentscheidung. In der Folge nimmt Nachhaltigkeit bei der Kapitalaufnahme für Unternehmen eine wachsende Rolle ein, denn nachhaltige Unternehmen können neue Investorengruppen für sich gewinnen.

Seite 3

Investorenumfrage zeigt die wachsende Bedeutung von Nachhaltigkeit...

Dass die Entwicklung noch lange nicht das Ende erreicht hat, zeigt auch eine Befragung der LBBW/ BW-Bank in Zusammenarbeit mit der Beratungsgesellschaft imug. Darin gaben mehr als drei Viertel der befragten Stiftungen und weiteren institutionellen Investoren an, dass für sie Nachhaltigkeit heute schon als wichtig oder sehr wichtig angesehen wird. Historisch ist das Thema Nachhaltigkeit insbesondere bei Stiftungen mit einem hohen Stellenwert versehen. So hatten viele Stiftungsgründer bereits zu Zeiten, als das Thema Nachhaltigkeit in der Öffentlichkeit noch nicht so präsent war, in den Satzungen vergleichbare Nachhaltigkeitsziele festgeschrieben. Zudem erwarten die Befragten, dass Nachhaltigkeit in den kommenden Jahren weiter an Bedeutung gewinnen wird. Über 90% gehen davon aus, dass der Stellenwert des Themas in den nächsten fünf Jahren zunehmen bzw. sogar stark zunehmen wird.

Seite 5

...sowie die wichtigsten Anlagestrategien

Nachhaltigkeit kann auf unterschiedlichen Art und Weise bei der Anlageentscheidung berücksichtigt werden. Laut Daten des Forums für Nachhaltige Geldanlage (FNG) dominierten im vergangenen Jahr die beiden Strategien ESG-Integration und Ausschlüsse (wie bspw. keine Investments in Glücksspiel, Kinderarbeit, Korruption). Danach folgen Engagement, Stimmrechtsausübung und themenbasiertes Screening. Die Ist-Situation deckt sich mit den Ergebnissen der Kundenumfrage. Die Befragten gaben an, dass Divestment bzw. gezielte Ausschlusskriterien in absehbarer Zeit am meisten an Bedeutung gewinnen werden, gefolgt von der ESG-Integration.

Seite 7

Mehr als 50% der Institutionellen berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien

Anforderungen nehmen zu

Nachhaltigkeit ist bei Institutionellen bereits angekommen

Umweltthemen treiben Nachhaltigkeit

Der Begriff Nachhaltigkeit ist sicherlich nicht neu und doch erlebte er in den vergangenen Monaten und Jahren eine Art Renaissance. Bereits im Jahr 1713 gab es als Reaktion auf eine drohende Rohstoffkrise eine erste Definition von Nachhaltigkeit. „Eine nachhaltige, auf Dauer angelegte Entwicklung muss den Bestand an natürlichen Ressourcen so weit erhalten, dass die Lebensqualität zukünftiger Generationen gewährleistet ist.“ Damals stand die Erhaltung des Waldbestands im Zentrum des Interesses.

Seither hat sich die Welt spürbar gewandelt. Der Nachhaltigkeitsgedanke verfestigt sich in den Köpfen der Politik, Wirtschaft und Privatpersonen. Spätestens seit dem Klimaabkommen 2015 in Paris ist Nachhaltigkeit nicht mehr nur ein Nischenthema. Mit dem konkreten Ziel, die Klimaerwärmung auf 2 Grad zu beschränken sowie den 17 Zielen für eine nachhaltige Entwicklung (SDGs) der Vereinten Nationen steigt das weltweite Bestreben, dem Thema Nachhaltigkeit ein größeres Gewicht zu verleihen.

Gesetzliche Standards gefordert

Die Entwicklung der Regeln für Nachhaltigkeitsprodukte wurde bisher weitgehend durch private Initiativen durchgeführt, durch die dann Standards gesetzt wurden. Diese sind nicht immer widerspruchsfrei und es gibt auch teilweise unterschiedliche Regelungen. Auf dieser Basis hat sich aber ein recht gut funktionierendes Marktsegment entwickelt. Nun sind auch zunehmend staatliche Regelungen zu beobachten. So hat z.B. Frankreich das Segment der Green Bonds staatlich geregelt und auch die EU denkt über eine EU-weite Regelung nach. Auf der Produktseite gibt es dazu relativ geringe Widerstände, insbesondere wenn durch staatliche Maßnahmen einheitliche Definitionen und Standards geschaffen werden.

Nachhaltigkeit: Nicht nur Umwelt, sondern drei Säulen

Das Nachhaltigkeitsthema betrifft keinesfalls nur Umweltthemen. Die ESG-Diskussion (ESG: Environment, Social and Governance) fordert eine nachhaltige Unternehmenspolitik bei sozialen Aspekten (z.B. Behandlung von Mitarbeitern bei Zulieferern in Entwicklungsländern) sowie bei Aspekten der Unternehmensführung (z.B. keine Korruption). Auch hier ist die Idee, dass Unternehmen, die Nachhaltigkeitskriterien bei Mitarbeitern, Zulieferern oder bei der Unternehmenspolitik beachten, zum einen aktiv für eine bessere Welt sorgen und zum anderen aber auch selbst davon langfristig profitieren. Dies tun sie, wenn sie durch eine nachhaltige ESG-Politik z.B. eine Image-schädigung bei öffentlichen Skandalen (z.B. Dieselskandal oder Ausbeutungsvorwurf bei Zulieferern), hohe Strafen bei Kartellen oder Korruption oder verärgerte Kunden bei schlechter Produktqualität

Umweltschutz und „grün“ als erste Assoziation

Klimaabkommen von Paris als wichtiger Meilenstein

Fehlende Standards verringern die Akzeptanz

vermeiden.

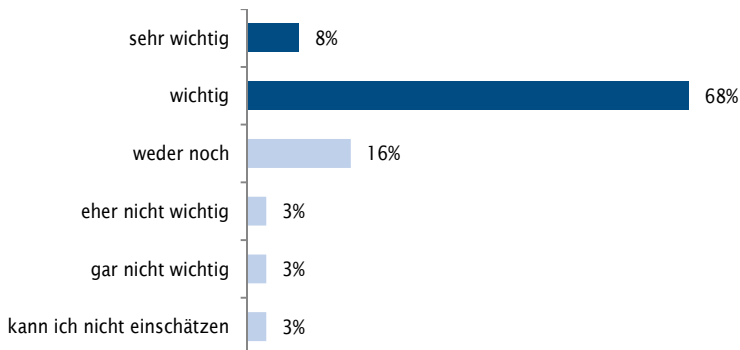
Investoren treiben die Umsetzung

Wichtige Akteure bei der Realisierung dieser Ziele sind auch die Investoren. Je mehr Kapital in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaftsweise bewegt wird, desto größer wird der entsprechende Hebel. Vorreiter sind hier unter anderem Stiftungen. Diese müssen sich aufgrund der Grundidee einer Stiftung, sich dauerhaft für bestimmte, häufig gemeinnützige Ziele einzusetzen, stärker mit den Grundsätzen einer nachhaltigen Anlagepolitik auseinandersetzen als andere Anleger. Aber auch bei institutionellen und Privatanlegern gewinnt die Idee der nachhaltigen Anlage an Bedeutung. Hier gilt, dass der Ansatz der Nachhaltigkeit langfristig keinesfalls negative Auswirkungen auf die Performance der Anlage haben muss.

Investorenumfrage untermauert Bedeutung von Nachhaltigkeit

Die LBBW hatte zum Jahresende 2017 eine Investorenumfrage gestartet, in der institutionelle Anleger sowie Stiftungen zu ihrer aktuellen Praxis bei der Nachhaltigkeit befragt wurden. Die Studie wurde mit Unterstützung der imug Beratungsgesellschaft durchgeführt. Von den Befragten hat sich bereits rund die Hälfte öffentlich oder intern zu einer nachhaltigen Unternehmensführung bekannt. Dies erfolgte zu 44% mit einer öffentlichen Stellungnahme.

„Welchen Stellenwert hat heute das Thema Nachhaltigkeit am Markt?“

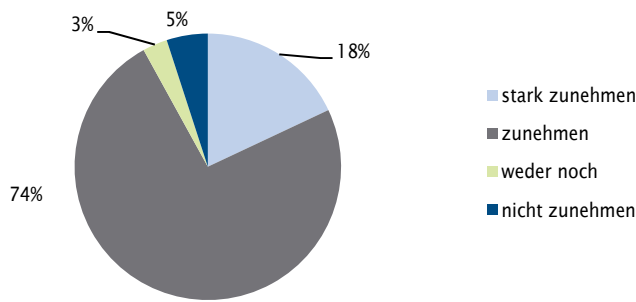


Quelle: imug, LBBW Research

~75% schätzen
Nachhaltigkeit als
wichtig oder sehr
wichtig ein

Das Thema Nachhaltigkeit wird heute bereits von mehr als drei Viertel der Befragten als wichtig oder sehr wichtig angesehen. Zudem erwarten die Befragten, dass Nachhaltigkeit in den kommenden Jahren weiter an Bedeutung gewinnen wird. Über 90% gehen davon aus, dass der Stellenwert des Themas in den nächsten fünf Jahren zunehmen bzw. stark zunehmen wird.

„Wie wird sich der Stellenwert bei institutionellen Investoren in den nächsten fünf Jahren entwickeln?“



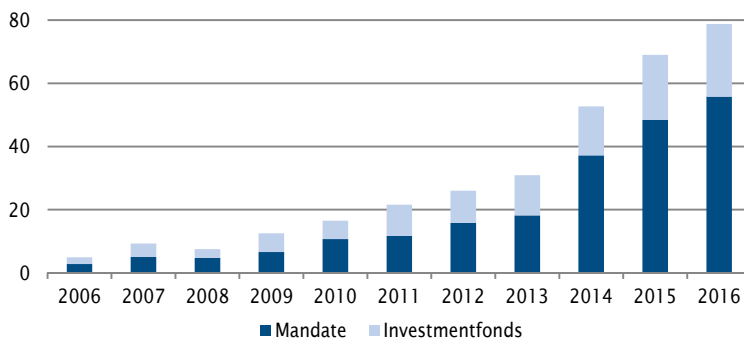
Quelle: imug, LBBW Research

Institutionelle erwarten weiter steigende Bedeutung

Nachfrage wächst rasant

Die Umfrageergebnisse spiegeln sich auch in der zunehmenden Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen wider. In einer historischen Betrachtung wird die Dynamik des Marktes bei den wichtigen nachhaltigen Investmentfonds und Mandaten sichtbar. Hier kam es zu einem dynamischen Anstieg im letzten Jahrzehnt. So stieg das Anlagevolumen in Deutschland von etwa 5 Mrd. EUR 2006 auf knapp 80 Mrd. EUR 2016. Davon entfielen gut 70% auf Mandate und knapp 30% auf Investmentfonds. Der Anteil von nachhaltigen Investments am gesamten Investmentmarkt in Deutschland betrug 2016 allerdings nur 2,8% (Quelle: BVI). 10 Jahre früher lag der Anteil bei 0,7%. Die Wachstumsrate lag dafür in den vergangenen Jahren deutlich im zweistelligen Bereich und betrug 2016 noch 14%.

Entwicklung nachhaltiger Anlagen in Deutschland



Quelle: FNG, Statista, LBBW Research

Rasanten Marktwachstum

Die Bedeutung kann aber nicht nur am Anteil der offiziell nachhaltigen Geldanlagen gemessen werden, da die Kriterien zunehmend auch von klassischen Fondsmanagern angewandt werden. So befürwortet der deutsche Fondsverband BVI die Aufnahme von ESG-Fragen in das Thema Corporate-Governance auf Hauptversammlungen. In Frankreich wurde sogar ein Gesetz verabschiedet, das institutionelle Investoren verpflichtet, ihr Engagement für die Berücksichtigung von nachhaltigen Investments offenzulegen. Damit sollen die institutionellen Investoren indirekt zu einem stärkeren Engagement für nachhaltige Anlagen gebracht werden.

Nachhaltige Geldanlagen

Definition nachhaltige Geldanlagen

Nachhaltige Anlagen gewinnen in der Wahrnehmung der Öffentlichkeit und der Investoren kontinuierlich an Bedeutung. Für die deutschsprachigen Länder wurde bereits 2001 der Fachverband FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) gegründet, der das Thema Nachhaltigkeit fördert. Nachhaltige Geldanlagen ist nach Definition des FNG die allgemeine Bezeichnung für nachhaltiges, verantwortliches, ethisches, soziales sowie ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Governance) einbeziehen. Es beinhaltet auch eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik zur Nutzung von ESG-Kriterien.

Zur Umsetzung werden verschiedene Strategien empfohlen, die in folgendem Schaubild dargestellt sind. Dazu gehören Ausschlusskriterien, bei denen Anlagen in Unternehmen/Produkten, die nicht den Nachhaltigkeitskriterien entsprechen, ausgeschlossen werden (Beispiel: Ausschluss von Rüstung, Suchtmittel, Glücksspiel, etc.). Beim Best-in-Class-Ansatz werden Unternehmen oder Schuldner evaluiert, die bezüglich Umwelt-, Sozial- und Governanceaspekten in ihrer Branche führend sind.

Nachhaltige Anlagestrategien

Ausschlusskriterien	Best-in-Class-Ansatz	Engagement	Impact Investments
Ausschluss nicht nachhaltiger Staaten, Unternehmen, Produkte usw.	Auswahl von Unternehmen oder Schuldner, die führend bei ESG-Kriterien sind.	Langfr. Dialog zwischen Investor und Unternehmen mit dem Ziel, Unternehmen für ESG-Kriterien zu gewinnen.	Investments in Unternehmen, Fonds usw. mit der Absicht, zusätzliche ESG-Ziele zu erreichen.
Integration	Themenfonds	Normenbasiertes Screening	Stimmrechtsausübung
Explizite Einbindung von ESG-Risiken in die traditionelle Finanzanalyse.	Investition in einen Sektor oder in ein Thema mit ausdrücklicher nachhaltiger Motivation.	Konformität mit internationalen Standards.	Aktive Stimmrechtsausübung mit dem Ziel der Durchsetzung von ESG-Zielen.

Quelle: FNG, LBBW Research

ESG-Integration und Ausschlüsse dominieren Marktvolumen der Anlagestrategien

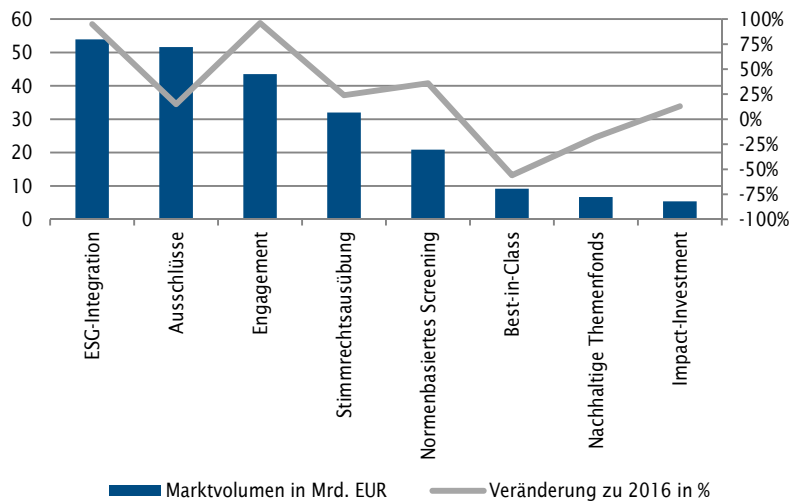
Unter den einzelnen Strategien erzielte die ESG-Integration das höchste Anlagevolumen und verdrängte die Strategie Ausschlüsse damit vom ersten Platz. Danach folgen Engagement, Stimmrechtsausübung und themenbasiertes Screening. Die anderen Strategien

ESG: Environment, Social, Governance

Diverse Anlagestrategien möglich

haben bisher nur ein geringes Volumen erreicht. Es können zudem verschiedene Anlagestrategien kombiniert werden.

Marktvolumen von nachhaltigen Anlagestrategien

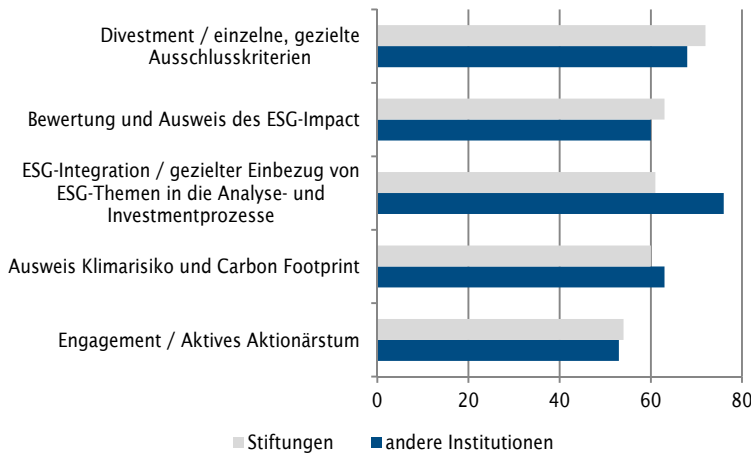


Quellen: FNG, LBBW Research

Die aufgezeigte Marktentwicklung deckt sich mit den Ergebnissen der Kundenumfrage, bei der knapp 40 institutionelle Investoren Stellung zum Thema Nachhaltigkeit bezogen haben. Die Befragten gaben an, dass Divestment bzw. gezielte Ausschlusskriterien in absehbarer Zeit am meisten an Bedeutung gewinnen werden, gefolgt von der ESG-Integration.

Die Antworten von Stiftungen und anderen Institutionen lagen bei fast allen Themen relativ eng beisammen. Etwas überraschend ist die Diskrepanz bei der Einschätzung der ESG-Integration. Die ESG-Integration war laut Daten des FNG 2017 die am stärksten wachsende Anlagestrategie nach investiertem Volumen und wird auch von den anderen Institutionen mit 76 Punkten als wichtigste zukünftige Anlagestrategie bei Nachhaltigkeit angesehen. Bei Stiftungen landet diese Strategie dagegen nur im Mittelfeld der fünf Alternativen.

„Welche Themen werden für Ihre Anlagestrategien in absehbarer Zeit an Bedeutung gewinnen?“



Quelle: imug, LBBW Research

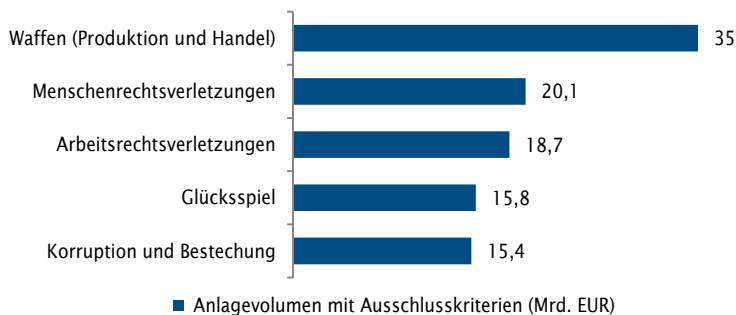
ESG und Divestment gewinnen an Bedeutung

Ausschlusskriterien recht einfach implementierbar

Ausschlüsse wurden zwar auf den zweiten Platz der nachhaltigen Anlagen verdrängt, sind aber weiterhin eines der einfachsten und auch wichtigsten Anlagekriterien bei Nachhaltigkeit.

Der Investor schließt hierbei die Unternehmen aus, die nicht vorab definierten Kriterien entsprechen. Diese Strategie lässt sich ohne großen Aufwand sogar von Privatleuten durchführen. Ebenso kann der Investor hierbei eine eigene Gewichtung der Ausschlusskriterien wählen. So gibt es zahlreiche kirchliche Einrichtungen, die Alkoholproduzenten nicht grundsätzlich ausschließen. Lediglich in Hersteller von hochprozentigen Spirituosen darf nicht investiert werden. Auch bei anderen ESG-Kriterien gibt es grundsätzliche Diskussionen. So stellt sich bei der Kernenergie die Frage, ob das Risiko der Technologie (sehr negativ) oder die Vorteile bei der CO₂-Belastung (Viele Staaten wie z.B. Frankreich oder China setzen weiter auf Kernenergie) in den Vordergrund gestellt werden.

Top 5 Ausschlusskriterien in Deutschland



Quellen: FNG, LBBW Research

Neben Ausschlüssen bei Produkten spielen auch Ausschlüsse bei der regionalen Anlage in Staaten eine Rolle. Hier stehen die Themen Korruption, Diktaturen und Verstöße gegen Waffensperrverträge im Vordergrund. Das betroffene Volumen ist jedoch wesentlich geringer als den themenbezogenen Ausschlusskriterien.

Exkurs: Die Agenda 2030 und die 17 UN-Ziele

Die UN-Generalversammlung hat im September 2015 die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung verabschiedet. Darin sind insgesamt 17 Nachhaltigkeitsziele (SDGs) definiert, die grundlegende Verbesserungen der Lebensverhältnisse aller Menschen sowie den Schutz des Planeten zum Ziel haben. Die Agenda 2030 ist ein globaler Aktionsplan im Sinne einer nachhaltigen Umgestaltung von Gesellschaft, Wirtschaft und Umwelt.

Zu den 17 UN-Zielen zählen u.a. soziale und ethische Punkte wie die Bekämpfung von Armut und Hunger, Zugang zu Bildung, Geschlechtergerechtigkeit, aber auch ökologische Aspekte wie Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels, Schutz des Ozeans oder der Zugang zu nachhaltiger Energie.

Am Markt für nachhaltige Geldanlagen gibt es bereits Anlagelösungen, bei denen sich das Investment an diesen objektivierten Nachhaltigkeitszielen ausrichtet.

Ausschlüsse vergleichsweise leicht umsetzbar

Waffen häufigstes Ausschlusskriterium

Investments im Einklang mit den 17 UN-Zielen

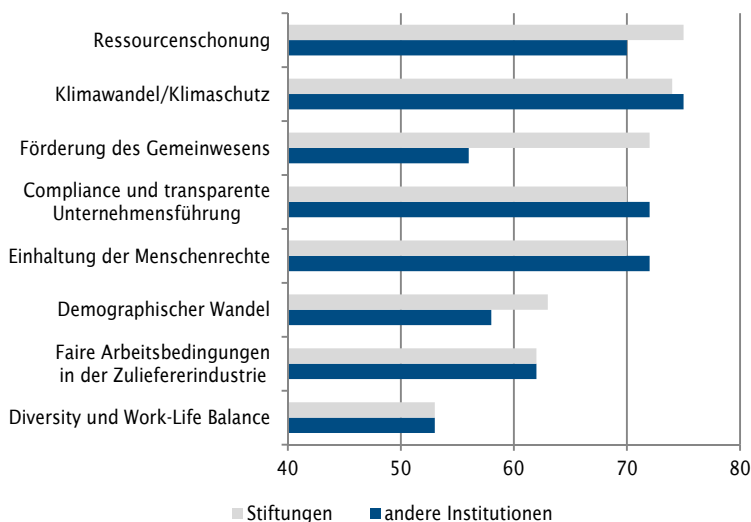
Investoren kaufen „grün“

Umfrage bestätigt die dynamische Entwicklung

Die von der LBBW/BW-Bank und imug befragten institutionellen Investoren führen den Aufschwung des Themas Nachhaltigkeit auf das Zusammenwirken verschiedener Entwicklungen zurück. So steigen auf der einen Seite die Stakeholdererwartungen, auf der anderen Seite steigt aber auch investorensseitig die Nachfrage. Nicht zuletzt ist ein allgemeiner Aufschwung der Nachhaltigkeit in der gesamten Gesellschaft zu beobachten.

Mit Blick auf Einzelthemen, die bei den Institutionellen derzeit als wichtig angesehen werden, stehen Ressourcenschonung, Klimawandel sowie Compliance und Menschenrechte im Vordergrund. Dagegen werden soziale bzw. gesellschaftliche Themen wie Work-Life Balance, faire Arbeitsbedingungen sowie demographischer Wandel als vergleichsweise weniger wichtig angesehen.

„Welche Einzelthemen der Nachhaltigkeit werden in Ihrem Haus als besonders wichtig angesehen?“



Angaben in Indexwerten
Quelle: imug, LBBW Research

Auffällig ist die Diskrepanz zwischen der Meinung von Stiftungen und anderen Institutionen bei der Förderung des Gemeinwesens. Dies spielt bei Stiftungen eine vergleichsweise wichtigere Rolle als andere führende Nachhaltigkeitsthemen, während dies für andere Institutionen deutlich weniger bedeutend war. Wir erklären dies mit der Grundidee vieler Stiftungen, das Gemeinwesen zu fördern. Dieser Grundgedanke ist unabhängig von der Bedeutungszunahme von Nachhaltigkeitsthemen bei vielen Stiftungen in der Satzung festgelegt und wird entsprechend angewandt. Auch die Themen Ressourcenschonung und demographischer Wandel haben bei Stiftungen eine höhere Bedeutung, wobei hier die Diskrepanz eher gering ist.

Ziele bei der Beachtung von Nachhaltigkeit

Mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeit, wie bspw. bei der In-

Stakeholdererwartungen steigen

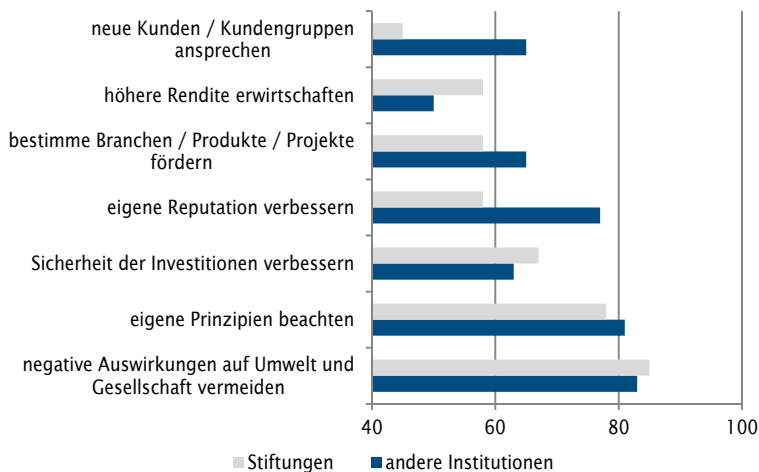
Ressourcen- und Klimaschutz stehen im Vordergrund

vestitionsentscheidung, verfolgen die Investoren gleichzeitig gewisse Ziele. Auch wenn die Befragten aktuell angeben, dass Nachhaltigkeit von der Mehrheit noch nicht als durchgängiges Prinzip beachtet, sondern nur fallweise in der Entscheidungsfindung berücksichtigt wird, dürfte das Thema bei der Investitionsentscheidung künftig eine zunehmende Bedeutung einnehmen.

Als wichtigstes Ziel gaben Stiftungen wie auch andere Institutionen an, dass negative Auswirkungen auf die Umwelt und Gesellschaft vermieden werden sollen. Als weiteres wichtiges Ziel sollen die eigenen Prinzipien beachtet werden. Das Ziel, eine höhere Rendite zu erwirtschaften, nahm dagegen nur eine untergeordnete Rolle ein.

Nachhaltigkeit noch kein durchgängiges Prinzip

Ziele bei der Beachtung von Nachhaltigkeit



Angaben in Indexwerten
Quelle: imug, LBBW Research

Bei den Zielen gab es zum Teil erhebliche Unterschiede zwischen Stiftungen und anderen Institutionen. Absolut nachvollziehbar ist dabei der Punkt, neue Kunden anzusprechen, was für Stiftungen kein nennenswertes Thema ist. Interessanter ist, dass Stiftungen auch auf das Ziel, die eigene Reputation zu verbessern, deutlich weniger Wert legen, während dies für andere Institutionen zu den drei wichtigsten Zielen gehört. Dagegen spielen für Stiftungen die Punkte „höhere Rendite“ und „Sicherheit der Investitionen verbessern“ eine wichtigere Rolle als bei anderen Institutionen. Dies könnte damit zusammenhängen, dass eine Stiftung mit den vorhandenen Mitteln haushalten muss und anders als andere Institutionen außer der Theasaurierung von Erträgen nur wenige Möglichkeiten hat, an neues Anlagekapital zu kommen.

Der Aspekt Nachhaltigkeit und Rendite wird auch von den Befragten kontrovers beurteilt. Die Mehrheit sieht weder negative noch positive Auswirkungen auf die Rendite. Knapp ein Fünftel antwortete mit weiß nicht bzw. machte keine Angabe. Allerdings widerspricht dieses Ergebnis deutlich dem oftmals zitierten Vorurteil, dass Nachhaltigkeit zwingend mit einem Renditeverzicht einhergeht. Die Praxis von existierenden Nachhaltigkeitsindizes im Vergleich zu normalen Aktienindizes zeigt gemischte Ergebnisse. Je nach Vergleichsindex und Zeitraum performen einige Nachhaltigkeitsindizes besser als ihre konventionellen Vergleichsindizes, andere entwickelten sich aber auch schlechter. Somit ist Nachhaltigkeit kein Automatismus für Anlageerfolg, aber eben auch nicht für Renditeverzicht.

Rendite und Nachhaltigkeit wird kontrovers diskutiert

Breite und wachsende Produktpalette

Die Produktpalette an nachhaltigen Anlagemöglichkeiten nahm in den vergangenen Jahren stetig zu. So wuchs bspw. der Green Bond-Markt in den vergangenen Jahren stets im deutlich zweistelligen Bereich und konnte 2017 erstmal die Hürde von 100 Mrd. EUR an Neuemissionen überspringen. Zudem wurde die Idee der Green Bonds auf weitere, verwandte Märkte übertragen. Inzwischen wurden auch die ersten Green-ABS, Green Schuldscheine oder auch grüne Hybridanleihen vergeben bzw. emittiert.

In der durchgeführten Befragung wurden die Stiftungen wie auch die weiteren Institutionen um ihre Meinung gebeten, welche Produkte für sie aktuell besonders interessant seien. Dabei kam es teilweise zu größeren Abweichungen zwischen Stiftungen und den anderen Institutionen. Während die befragten Stiftungen vor allem Spezialfonds, aber auch Immobilien als besonders interessant beurteilen, bewerten die anderen Institutionen Unternehmensanleihen als die wichtigste Assetklasse. Bei Stiftungen können hier insbesondere die Spezialfonds hervorgehoben werden. Im Zuge der Auflegung eines Spezialfonds besteht für den Anleger die Möglichkeit, individuelle Kriterien festzulegen. Folglich können je nach Hintergrund der Stiftung auch bestimmte Ausschlusskriterien definiert werden, wie bspw. keine Anlage in Glücksspiel oder Waffen. Damit kann den individuellen Interessen und Zielen Rechnung getragen werden.

2016: erster „Green Schuldschein“

Spezialfonds bieten individuelle Gestaltungsmöglichkeiten

„Welche Produkte werden für Ihr Haus in Zukunft im Kontext Nachhaltigkeit besonders interessant sein?“

	Stiftungen	andere Institutionen
#1	Spezialfonds	Corporate Bonds
#2	Immobilien	Green Bonds
#3	Einzelaktien	Staatsanleihen
#4	Corporate Bonds	Spezialfonds
#5	Green Bonds	Einzelaktien

Quelle: imug, LBBW Research

Fazit

Damit bestätigt auch die Umfrage die zunehmende Bedeutung einer nachhaltigen Anlagepolitik. Die steigende Bedeutung und das zunehmende Bewusstsein institutioneller wie auch privater Anleger dürfte zu einem zunehmenden Produktangebot führen, was wiederum die Nachfrage stärken dürfte. Dazu sollten auch neue, allgemein anerkannte Standards wie die Agenda 2030 und die 17 UN-Ziele sowie gesetzliche Initiativen zur Harmonisierung der Anlagekriterien beitragen.

Exkurs: Nachhaltige Assetklassen

Einzelaktien

Bei Aktien bieten sich für eine Nachhaltigkeitspolitik alle führenden Nachhaltigkeitsstrategien an. Am einfachsten lässt sich dabei die Ausschlussstrategie durchführen, da hier nur bestimmte Unternehmen oder Branchen, die die oben diskutierten nicht mit Nachhaltigkeit konformen Themen betreffen, aus dem Anlageuniversum ausgeschlossen werden. Allerdings gibt es auch hier Diskussionsbedarf z.B. bei Mischkonzernen, die nur kleine Einheiten in kritischen Bereichen haben (reicht das für einen Ausschluss?!) oder auch bei der Relevanz von Ausschlusskriterien. Unterstützung bieten hierbei Organisationen, die zu diesen Themen Beratungsdienstleistungen anbieten.

Etwas anspruchsvoller, aber inzwischen am häufigsten angewandt ist die ESG-Integration, die die klassische, reine Finanzanalyse um ESG-Themen ergänzt.

Eine zunehmend wichtige Rolle spielen auch die direkten Einflussmaßnahmen Engagement und Stimmrechtsausbildung. Hierbei geht es nicht mehr nur um passive Einflussnahme über die Investition von Anlagekapital, sondern auch um die direkte Beeinflussung des Managements bezüglich Nachhaltigkeitsthemen. Vorbilder sind hier u.a. US-Organisationen, die große Fonds bei der Stimmrechtsabgabe beraten und inzwischen einen recht beachtlichen Einfluss auf Hauptversammlungen durch die Bündelung von Stimmen großer Investoren bekommen haben. Große deutsche Fondsgesellschaften haben bisher allerdings eher passiv bei ESG-Themen in der Öffentlichkeit agiert.

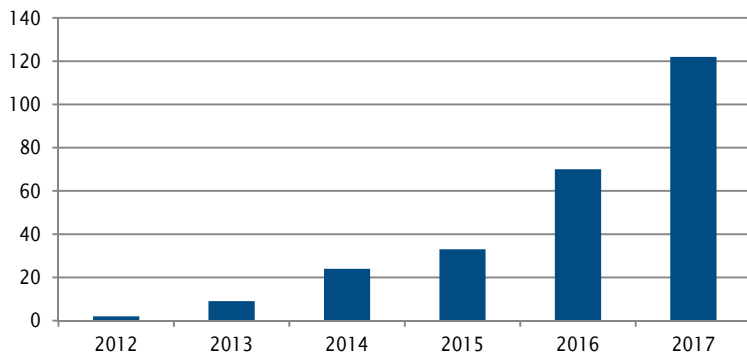
Anleihen

Bei Unternehmensanleihen können zunächst bis auf die Stimmrechtsausübung die gleichen Kriterien wie bei Aktien angewandt werden. Bei Staatsanleihen kommt dabei insbesondere dem Ausschlussprinzip mit speziellen Kriterien für Staaten eine wichtige Rolle zu. In den letzten Jahren hat sich dazu das spezielle Segment der Green Bonds entwickelt. Mit der Begebung grüner Anleihen (Green Bonds) beschaffen sich Emittenten Gelder für Umwelt- und Sozialprojekte, zum Beispiel in den Bereichen erneuerbare Energien, Energieeffizienz und Wasserreinhaltung. Grüne Anleihen werden vorwiegend von multilateralen Organisationen wie der Weltbank, zunehmend aber auch von Unternehmen ausgegeben. Hier für haben führende Finanzinstitute die Green Bond Principles ins Leben gerufen, die Integrität und Transparenz der Green Bonds gewährleisten sollen. Sie regeln den Auswahlprozess für ein Projekt, die Offenlegung und das Steuern der Mittelverwendung sowie die Anforderungen an das Berichtswesen. Damit soll sichergestellt werden, dass die Mittel tatsächlich der Gesellschaft und der Umwelt zugutekommen. Dieses Marktsegment wies in den letzten Jahren ein rasantes Wachstum auf.

Direkte Beeinflussung dürfte an Bedeutung gewinnen

2007: erste „Green Bond“-Emission

Marktvolumen von Green Bonds



Quelle: Climate Bonds Initiative, LBBW

Nachdem die ersten Green Bonds von internationalen Organisationen ausgegeben wurden, haben inzwischen auch andere Anlegergruppen wie Unternehmen oder Finanzadressen dieses Instrument entdeckt.

Die Idee der Greenbonds wurde zudem auf weitere, verwandte Märkte übertragen. So wurden inzwischen auch die ersten grünen Schuldscheindarlehen vergeben.

Bei Green Bonds oder grünen Schuldscheinen gibt es am Markt bisher keinen erkennbaren Renditevorteil, aber auch keinen Renditenachteil für Emittenten. Dennoch wächst dieses Marktsegment sehr stark, da die entsprechenden Organisationen oder Unternehmen sich Vorteile in der Wahrnehmung sowie bei ihrem Image erhoffen. Langfristig ist allerdings auch nicht ausgeschlossen, dass bei überzeugendem grünen Profil Investoren auch gewillt sind, Renditenachteile gegenüber normalen Bonds hinzunehmen und dadurch Emittenten einen zusätzlichen Anreiz zur Emission von Green Bonds statt normaler Anleihen bekommen.

Spezialfonds nach grünen oder ESG-Kriterien

Spezialfonds sind speziell für Kunden gemanagte Fonds, bei denen der Kunde und der Kapitalgeber die Anlagerichtlinien festlegen, nach denen dann der Spezialfonds gemanagt wird. Hier werden auch nachhaltige Kriterien zunehmend berücksichtigt.

Grüne Publikumsfonds

Große Fondsgesellschaften bieten inzwischen auch dem privaten Anleger spezielle Fonds an, die verschiedene Nachhaltigkeitskriterien beachten. Hierbei werden die Kriterien für nachhaltige Einzelanlagen auf den gesamten Fonds angewandt. Beispielsweise kann der Schwerpunkt auf das Thema Klimaschutz gelegt werden, womit der Fonds in erster Linie in Unternehmen investiert, die zur CO₂-Reduktion beitragen. .

2017 erstmals mehr als 100 Mrd. EUR Neuemissionsvolumen

Themenfonds sind am Markt bereits seit Jahren vorhanden

Ansprechpartner

Ansprechpartner Produktlösungen

Corporate Finance Origination
Anleihen, Schuldscheine, Syndizierte Kredite, Eigenkapitalmaßnahmen
+49 711 127-78746

Corporate Finance Spezial
ABS, Akquisitionsfinanzierung
+49 711 127-49379

Zahlungsverkehrslösungen
SEPA, AZV, Cash-Management, Karten, Konten, E-Commerce
+49 711 127-46565

International Business
AZV, Trade and Export Finance, Internationales Netzwerk
+49 711 127-41440

ZWRM
Zins-, Währungs-, Rohstoffmanagement
+49 711 127-75677

SüdLeasing
Mobilienleasing, Vendorleasing, Fördermittel, Mietkauf
+49 711 127-15152

SüdFactoring
Forderungsankauf, Finanzierung, Debitorenmanagement
+49 711 127-78953

Stiftungsmanagement
Mirjam Schwink
mirjam.schwink@bw-bank.de;
+49 711 124-73428

LBBW Research

Uwe Burkert
Chefvolkswirt
+49 711 127-73462
uwe.burkert@LBBW.de

Strategy Research

Dr. Thomas Meißner
Leiter der Abteilung
+49 711 127-73574
thomas.meissner@LBBW.de

Strategy Research

Marco Göck
Leiter der Gruppe Corporate/
Retail Developments
49 711 127-70493
marco.goeck@LBBW.de

Barbara Ambrus
+49 711 127-73461
barbara.ambrus@LBBW.de

Clemens Bundschuh
+49 711 127-74029
clemens.bundschuh@LBBW.de

Martin Dresp
+49 711 127-48938
martin.dresp@LBBW.de

Martin Güth
+49 711 127-79603
martin.gueth@LBBW.de

Thomas Hollenbach
+49 711 127-42794
thomas.hollenbach@LBBW.de

Hans-Peter Kuhlmann
+49 711 127-70563
hans-peter.kuhlmann@LBBW.de

Antje Laschewski
+49 711 127-73064
antje.laschewski@LBBW.de

Dr. Katja Müller
+49 711 127-42106
katja.mueller@LBBW.de

Rolf Schäffer
Leiter der Gruppe
Strategy/ Macro
+49 711 127-76580
rolf.schaeffer@LBBW.de

Wolfgang Albrecht
+49 711 127-73258
wolfgang.albrecht@LBBW.de

Frank Klumpp
+49 711 127-75894
frank.klumpp@LBBW.de

Michael Köhler
+49 711 127-42664
michael.koehler@LBBW.de

Dr. Frank Schallenberger
+49 711 127-77436
rank.schallenberger@LBBW.de

Martin Siegert
+49 711 127-76182
martin.siegertr@LBBW.de

Martin Siegert
+49 711 127-76182
martin.siegertr@LBBW.de

Uwe Streich
+49 711 127-74062
uwe.streich@LBBW.de

Elmar Völker
+49 711 127-76369
elmar.voelker@LBBW.de

Dirk Chlench
+49 711 127-76136
dirk.chlench@LBBW.de

Matthias Krieger
+49 711 127-73036
matthias.krieger@LBBW.de

Dr. Jens-Oliver Niklasch
+49 711 127-76371
jens-oliver.niklasch@LBBW.de

Manfred Wolter
+49 711 127-42816
manfred.wolter@LBBW.de

Dr. Guido Zimmermann
+49 711 127-71640
guido.zimmermann@LBBW.de

Cross-Asset Research

Alexandra Schadow
Leiterin der Abteilung
+49 711 127-78951
alexandra.schadow@LBBW.de

Corporates

Gerhard Wolf
Leiter der Gruppe
+49 711 127-48078
gerhard.wolf@LBBW.de

Financials / Covered Bonds / Agencies

Rodger Rinke
Leiter der Gruppe
+49 711 127-46860
rodger.rinke@LBBW.de

Disclaimer:

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur zu Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Redaktion:

Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart