

# NACHHALTIG INVESTIEREN

Was es bedeutet, wie es  
gemessen wird und wie Sie davon  
profitieren

Juni 2023

FWU Life Insurance Lux S.A.

In diesem kurzen, dreiteiligen Whitepaper packen wir für Sie das Thema „nachhaltiges“ Investieren aus und erklären Ihnen alle wichtigen Aspekte, die Sie kennen sollten. Lesen Sie weiter, um mehr über die wichtigste Investmentrevolution unserer Zeit zu erfahren!

## EIN ÜBERBLICK

Bis vor etwa zehn Jahren hatten Anleger bei der Auswahl ihrer Anlagen eine sehr enge Denkweise: Es ging nur um das Endergebnis. Das Einzige, was zählte, war, wie ein Unternehmen in der Gewinn- und Verlustrechnung abschnitt und wie seine Bilanz aussah. Die Anleger wollten, dass sich die Unternehmen nur auf die Gewinne konzentrieren und belohnten Firmen, die dies taten, mit der größten Aufmerksamkeit.

Der berühmte Wirtschaftswissenschaftler Milton Friedman veranschaulichte diese Ansicht perfekt, als er feststellte, dass es „eine und nur eine einzige soziale Verantwortung der Unternehmen gibt – ihre Ressourcen zu nutzen und sich an Aktivitäten zu beteiligen, die ihre Gewinne steigern“. Was also in erster Linie zählte, waren die Aktionäre, die ihrerseits auch nur wollten, dass sich das Unternehmen auf die Erzielung höherer Gewinne konzentrierte.

Dann kam jedoch die Finanzkrise von 2008. Angetrieben durch eine übermäßige kurzfristige Gewinnorientierung im Bankensektor, wurde die gesamte Weltwirtschaft in die Knie gezwungen, und viele Länder kämpften danach jahrelang mit einem langsamen Wachstum.

Aus dieser Krise erwuchs ein zunehmendes Bewusstsein dafür, dass Gewinne nicht der einzige Fokus eines Unternehmens sein sollten, da dies, wie die Ereignisse von 2008 zeigten, der Wirtschaft und der Gesellschaft insgesamt schaden könnte. Investoren sahen zunehmend die Notwendigkeit, nicht nur auf die Umsatz- und

Ertragszahlen eines Unternehmens zu achten, sondern die Unternehmen in einem größeren Kontext zu betrachten und sich beispielsweise zu fragen, ob angemessene Risikokontrollen vorhanden waren, selbst wenn hohe Gewinne erzielt wurden.

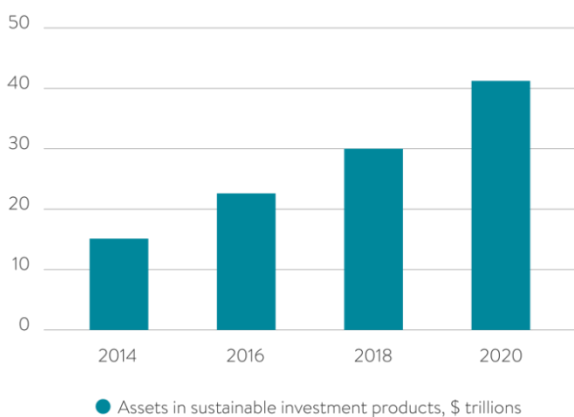
In den Jahren nach der Großen Rezession begannen sich auch die Veränderungen in der Gesellschaft zu beschleunigen. Die Krise hatte die Kluft zwischen Ober- und Unterschicht verschärft, was zu einer breiteren gesellschaftlichen Besorgnis über soziale Ungleichheit und damit auch über Arbeitsrechte und allgemein zu einer arbeitnehmerfreundlicheren Form des Kapitalismus führte. Die Rechte von Homo-, Bi- und Transsexuellen wurden in diesen Jahren ebenfalls stark gefördert. Dies führte beispielsweise dazu, dass die Homo-Ehe in vielen Ländern legalisiert wurde und Menschen mit unterschiedlichen sexuellen Orientierungen insgesamt viel mehr Akzeptanz entgegengebracht wurde, um jegliche Form der Stigmatisierung zu beseitigen. Auch die Rechte der Frauen erfuhren in dieser Zeit einen großen Schub, zum Beispiel durch die MeToo-Bewegung, in der einige der zuvor verschwiegenen Fälle von Diskriminierung und Ausbeutung von Frauen am Arbeitsplatz aufgedeckt wurden.

Die wohl wichtigste gesellschaftliche Veränderung in dieser Zeit war jedoch die wachsende Besorgnis über den Klimawandel. Der Klimawandel war zwar schon länger bekannt, aber was wir in den letzten zehn Jahren beobachten konnten und was sich in den letzten fünf Jahren noch beschleunigt hat, ist die zunehmende Dringlichkeit zu handeln. Die Klimawissenschaftler haben vehement die Alarmglocken geläutet, und die Beweise für den vom Menschen verursachten Klimawandel wurden in den Jahren nach 2010 immer deutlicher. Mit den immer häufigeren extremen Wetterereignissen der letzten Jahre haben sich diese Bedenken noch verstärkt.

Zusammengenommen hat das letzte Jahrzehnt also einen tiefgreifenden und strukturellen gesellschaftlichen Wandel bewirkt, der uns in Richtung eines integrativeren, gerechteren sozioökonomischen Systems mit einem starken Verantwortungsbewusstsein für die Umwelt geführt hat. Nur wenn wir uns in diese Richtung bewegen, können unsere Gesellschaften auf lange Sicht nachhaltig werden. Gesellschaften, die immer noch auf Profit um jeden Preis ausgerichtet sind und in denen Diskriminierung jeglicher Art akzeptiert wird, können einfach keinen Bestand haben.

Diese strukturellen Veränderungen in der Gesellschaft haben natürlich auch große Auswirkungen auf die Investmentwelt, die nicht im luftleeren Raum agiert, sondern diese umfassenderen Veränderungen widerspiegelt und reflektiert. Daher gibt es das Konzept des „nachhaltigen Investierens“, d. h., Investitionen, die den oben genannten Veränderungen und neuen Anliegen Rechnung tragen und uns dabei helfen sollen, die Gesellschaft auf eine nachhaltigere Grundlage zu stellen. Infolgedessen hat nachhaltiges Investieren einen enormen Aufschwung genommen, so dass es bald zur Norm werden wird und die alten Denkweisen in Vergessenheit geraten.

Abb. 1.: Nachhaltiges Investieren wird zum Mainstream ... und zwar schnell.



Quelle: Bloomberg

## Nachhaltiges Investieren in der Praxis – der Aufstieg von ESG

Wir wissen, dass nachhaltiges Investieren in den letzten Jahren massiv zugenommen hat, aber die nächste Frage ist, wie wird dieses Konzept von den Anlegern umgesetzt? Hier kommt der ESG-Rahmen ins Spiel, der für Umwelt (Environment), Soziales (Social) und Governance steht und es den Anlegern ermöglicht, sich ein viel ganzheitlicheres Bild von einer potenziellen Investition zu machen, das über die Betrachtung der traditionellen Rentabilitätskennzahlen hinausgeht.

Jeder Teil von ESG stellt eine eigene Säule dar, so dass E, S und G separat betrachtet und analysiert werden. Die Untersuchung der Environment-Säule zwingt den Anleger beispielsweise dazu, darüber nachzudenken, welche Auswirkungen ein Unternehmen auf die Umwelt hat. Dies reicht von der einfachen Ermittlung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks bis hin zu einer viel detaillierteren Analyse, bei der Dinge wie die Abfallbewirtschaftungspolitik, der Grad der Umweltverschmutzung, die Nutzung der Wasserressourcen und die Frage, ob das Unternehmen in potenziell wasserarmen Regionen produziert, berücksichtigt werden. Ziel ist es, den Anlegern eine gründliche Vorstellung davon zu vermitteln, ob ein Unternehmen Verantwortung für seine Auswirkungen auf die Umwelt übernimmt und ob es dabei Risiken eingeht oder nicht.

Was ist mit der „Sozialen Säule“? Diese wird in der Regel in zwei Bereiche unterteilt: intern und extern. Der interne Aspekt der S-Säule bezieht sich darauf, wie sich ein Unternehmen gegenüber seinen internen Stakeholdern verhält, von denen die MitarbeiterInnen die wichtigsten sind. Investoren achten hier auf Dinge wie strenge Gesundheits- und Arbeitssicherheitsstandards, angemessene Gehälter, Schulungsprogramme für ArbeitnehmerInnen und Antidiskriminierungsmaßnahmen. Die externe Kompo-

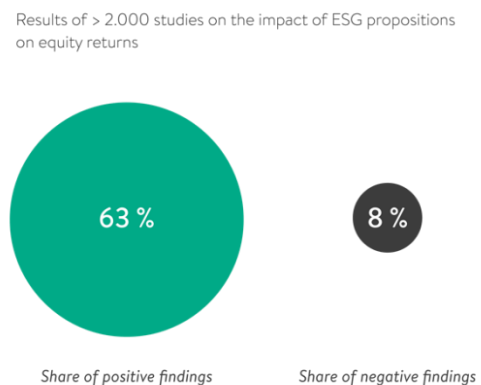
nente von S lässt sich am besten daran erkennen, wie sich das Unternehmen in der lokalen Gemeinde, in der es tätig ist, engagiert. So sollte beispielsweise geprüft werden, ob das Unternehmen seinen steuerlichen Verpflichtungen bestmöglich nachkommt oder ob es Programme zur Förderung und Entwicklung der Gemeinschaft anbietet. Wenn all dies gegeben ist, steht das Unternehmen auf einer nachhaltigeren Basis und wird wahrscheinlich auch in Zukunft weiter tätig sein können.

Die letzte Komponente von ESG, die Governance-Säule, wird manchmal übersehen, ist aber ebenfalls von entscheidender Bedeutung. Sie konzentriert die Anleger darauf, die internen Strukturen und die Kultur eines Unternehmens genau unter die Lupe zu nehmen. Konkret bedeutet dies, dass Aspekte wie die Zusammensetzung und Unabhängigkeit des Vorstands und die Macht des Vorstandsvorsitzenden sowie Faktoren wie die Vergütung der Führungskräfte berücksichtigt werden. Wenn Letztere ungewöhnlich hoch ist, ist das ein Alarmsignal. Wichtig ist, dass die Anleger mit Hilfe des G-Konzepts auch sehen können, ob im gesamten Unternehmen gute Risikokontrollprozesse vorhanden sind, indem sie z. B. die Revisionsfunktion untersuchen und/oder die Verantwortung für das Risikomanagement auf Vorstandsebene beurteilen.

Das sind also die Grundlagen des ESG-Rahmens, der es Anlegern ermöglicht, das Konzept der nachhaltigen Investitionen zu „operationalisieren“. Die nächste Frage ist jedoch, ob sich die Einbeziehung dieser Aspekte nachteilig auf die Performance auswirken wird. Diese Frage wurde in den letzten Jahren viel diskutiert, aber die akademischen Erkenntnisse lassen im

Wesentlichen darauf schließen, dass die Einbeziehung von ESG-Kriterien in einen Anlageprozess keine negativen Auswirkungen auf die Performance hat.<sup>1</sup> Die überwiegende Mehrheit der zu diesem Thema durchgeführten Studien kommt zu dem Ergebnis, dass die Einbeziehung von ESG-Faktoren die Performance steigert, und nur wenige Studien zeigen eine negative Korrelation zur Performance.

Abb. 2: ESG kann für Anleger einen erheblichen Mehrwert schaffen.



Quelle: McKinsey

Die Tatsache, dass die Einbeziehung von ESG einen ausgeprägten positiven Effekt auf die Performance haben kann, ergibt absolut Sinn. Nehmen wir zum Beispiel an, ein Nicht-ESG-Investor möchte eine bestimmte Bank-Aktie kaufen. Die Bank hat eine gut aussehende Gewinn- und Verlustrechnung, die Bilanz ist in Ordnung und die Wachstumsstrategie sieht vielversprechend aus. Dieser Anleger würde mit ziemlicher Sicherheit Aktien dieser Bank kaufen wollen.

Nehmen wir nun aber an, ein nachhaltiger Investor mit einem ESG-Rahmenwerk würde sich dieselbe

<sup>1</sup>Siehe zum Beispiel die folgende „Meta“-Studie: Friede, Gunnar, Timo Busch, und Alexander Bassen, „ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies.“ *Journal of Sustainable Finance and Investment* 5.4 (2015): 210-233.

Bank ansehen: Er oder sie würde natürlich die gleichen guten Zahlen und die gleiche Strategie sehen, aber er oder sie würde auch einige Schritte weitergehen. Dieser Anleger würde zum Beispiel anhand der G-Säule feststellen, dass sich die Führungskräfte sehr hohe Boni auszahlen, während die Risikokontrolle auf Vorstandsebene nicht sehr wichtig ist und nur wenige Richtlinien und Prozesse im gesamten Unternehmen definiert sind. Die Unternehmenskultur scheint aggressiv und sehr kurzfristig ausgerichtet zu sein. Und tatsächlich stellt sich einige Monate später heraus, dass die Bank in einer ihrer Filialen massiv in die Erleichterung von Geldwäsche verwickelt war, was zu einem tiefen Absturz der Aktie führte.

Der ESG-basierte Anleger würde diesen Absturz vermeiden, da er angesichts des niedrigen Governance-Scores gar nicht erst investiert hätte. Im Vergleich zum Markt und zu anderen Nicht-ESG-Anlegern wird dieser Anleger also besser dastehen. Dies ist nur ein Beispiel und kann für alle drei ESG-Komponenten gelten. Wenn ein Unternehmen beispielsweise in der E-Säule zurückfällt, ist dies wahrscheinlich ein Zeichen dafür, dass es seine Verantwortung für die Umwelt zunehmend vernachlässigt. ESG-basierte Anleger werden dazu neigen, dieses Unternehmen aus ihren Portfolios auszuschließen, da das Risiko eines großen Umweltskandals erheblich steigt und damit auch das Potenzial für einen katastrophalen Einbruch des Aktienkurses.

Die wichtigste Botschaft ist also, dass sich die Einbeziehung von ESG nicht negativ auf die Performance auswirken wird. Sie kann sogar einen deutlich positiven Beitrag zur Performance leisten, z. B. durch die Identifizierung von Schlüsselrisiken, bevor sie sich verwirklichen, und so böse Überraschungen vermeiden.

## **Der Forward Quant-Nachhaltigkeitsansatz – „light green“ - oder „dark green“ Anlagen**

Nachdem wir gesehen haben, warum nachhaltiges Investieren gewachsen ist und wie es zu einem ESG-Rahmenwerk für Investoren geführt hat, lassen Sie uns nun kurz darauf eingehen, wie wir bei FWU Nachhaltigkeit in unsere Forward Quant-Fonds einbauen. Anleger in Forward Quant haben zwei Optionen, wenn es um nachhaltige Anlagen bei uns geht. Sie können entweder in „klassischen“ Quant-Ansatz investieren, der auch die ESG-Integration beinhaltet, oder sie können sich für die vollwertigen nachhaltigen Versionen unserer Fonds entscheiden.

Wir denken, dass der Unterschied zwischen „light green“ und „dark green“ Fonds besteht. Es gibt nicht mehr die Möglichkeit, dass nachhaltigkeitsbezogene Kriterien in unseren Produkten nicht verwendet werden. Wir werden im Weiteren mehr dazu unten erklären.

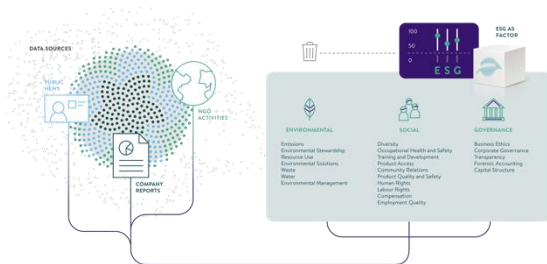
Zunächst einmal ist die Grundlage aller unserer Fonds, ob sie nun „light green“ oder „dark green“ sind, der oben beschriebene ESG-Rahmen. Im Gegensatz zu den meisten anderen Anlegern verbinden wir jedoch einen ESG-Ansatz mit Big Data-Analysen. Wenn Sie unsere Quant-Fonds schon eine Weile verfolgen oder auch nur kurz darauf gestoßen sind, werden Sie bemerkt haben, dass wir großen Wert darauf legen, „objektive“ und „datengesteuerte“ Anleger zu sein. Und wenn es um die Umsetzung von ESG geht, sind wir nicht anders.

In der Praxis bedeutet dies, dass wir Algorithmen verwenden, um die Unmengen an ESG-Daten zu sortieren, die zu allen Unternehmen in unserem Anlage Universum erstellt werden. Die Daten stammen aus drei Quellen: Berichte der Unternehmen selbst, Zeitungsartikel über die Unternehmen und Berichte von Nichtregierungs-

organisationen, die häufig über die Aktivitäten der Unternehmen berichten.

Wie Sie im Folgenden unten sehen können, sind all diese Daten in jede der drei ESG-Säulen gegliedert und dann in ESG-Themen unterteilt, wie z. B. „Umweltmanagement“, das unter die E-Säule fällt, wodurch wir Dinge wie die Anzahl der Umweltklagen, mit denen ein Unternehmen konfrontiert ist, oder den Geldbetrag, der in Initiativen zur Ressourceneffizienz investiert wird, analysieren und messen können. Bei der S-Säule können wir die „Vielfalt“ messen, d. h., inwieweit Frauen auf der Entscheidungsebene und in der gesamten Belegschaft vertreten sind, oder bei der Säule „Ausbildung und Entwicklung“, wo wir feststellen, wie viele Ausbildungsstunden ein Unternehmen pro Mitarbeiter anbietet und welche Art von Maßnahmen zur Überwachung und Förderung dieser Maßnahmen vorhanden sind. Bei G, dem Thema „Transparenz“, können wir sehen, wie offen ein Unternehmen ist, zum Beispiel in Bezug auf die Vergütungsstruktur für das obere Management und in der Berichterstattung.

Abb. 3.: Der Forward Quant ESG-Prozess



Jedem dieser Themenbereiche wird dann eine Punktzahl von 0 bis 100 zugewiesen, wobei 100 der beste Wert ist. Alle Punktzahlen pro Thema unter jeder ESG-Säule werden addiert, und der Durchschnitt bildet die Punktzahl für E, S und G. Sobald diese drei Punktzahlen festgelegt sind, wird ein Durchschnitt gebildet und die ESG-Gesamtpunktzahl ermittelt.

Anschließend schränken wir das Anlageuniversum ein: In der „light-“ und „dark green“ Version von Forward Quant gleichermaßen schließen wir Unternehmen mit einem Score von unter 30 aus, da sie aus ESG-Sicht am riskantesten sind und wir sie darum nicht in unseren Portfolios wünschen. Neben der vollständigen ESG-Integration werden bei den „dark green“ Fonds – ebenso bei den „light green“ – auch die wichtigsten nachteiligen Wirkungen berücksichtigt. Der EU-Taxonomieverordnung zufolge muss ein Teil der Investition nachhaltig sein.

Die EU-Taxonomie bezieht sich auf eine politische Initiative in Europa, die die wichtigsten Bereiche identifiziert hat, in denen Investitionen erforderlich sind, um die Energiewende zu erleichtern. Bei den „dark green“ Fonds geht es also nicht nur darum, Unternehmen zu meiden, die nicht nachhaltig handeln, sondern auch darum, Kapital in Bereiche zu investieren, die einen positiven Einfluss auf die Umwelt haben.

Die Ausrichtung an der Taxonomie bedeutet, dass wir in Unternehmen investieren, die in mindestens einem der folgenden sechs kritischen Nachhaltigkeitsbereiche einen Beitrag leisten: (1) Vermeidung und Kontrolle von Umweltverschmutzung (2) Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen (3) Abschwächung des Klimawandels (4) Anpassung an den Klimawandel (5) Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen (6) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft.

Gleichzeitig muss jedes Unternehmen, in das wir investieren, einen Beitrag zu mindestens einem dieser sechs Bereiche leisten, darf aber gleichzeitig keinem der anderen Bereiche ‚erheblichen Schaden‘ zufügen. Wie Sie sehen können, ist dies ein ehrgeiziger und anspruchsvoller Rahmen, der es uns ermöglicht, viel gezielter nachhaltig zu investieren.

Abb. 4.: Die EU-Taxonomie bietet gezielte Bereiche für die nachhaltigen Investitionen von Forward Quant.



Wie bereits erwähnt, wenden wir zusätzlich zur EU-Taxonomie auch die Principal Adverse Impact Analysis an. Dabei handelt es sich nicht um eine bestimmte Anlagemethode oder -strategie, sondern vielmehr um ein Instrument, das es uns ermöglicht, bessere Informationen über Nachhaltigkeit zu erhalten, die wir wiederum an unsere Anleger weitergeben können. Es ermöglicht den Anlegern, genau zu sehen, wie sich ihr Kapital auf die wichtigsten ökologischen und sozialen Faktoren auswirkt. Das bedeutet zum Beispiel, dass wir in der Lage sind zu sehen, welche Art von Kohlenstoff-Fußabdruck die Unternehmen hinterlassen, in die wir investieren, welche Art von Wasseremissionen sie haben, wie hoch ihr Anteil an gefährlichen Abfällen ist und so weiter. Die Idee ist, dass es keine Unbekannten in Sachen Nachhaltigkeit mehr geben sollte, um vollständige Transparenz zu gewährleisten.

## Fazit

Der Aufstieg des nachhaltigen Investierens sollte als Teil eines umfassenderen gesellschaftlichen Wandels im letzten Jahrzehnt gesehen werden. Wir bewegen uns auf eine gerechtere und

integrativere Welt zu, mit einem immer stärkeren Verantwortungsbewusstsein für die Umwelt. Die Investment-Community ist Teil dieses Wandels und bewegt sich weg von einem rein gewinnorientierten Investmentansatz hin zu einem viel ganzheitlicheren Konzept, wie man am wachsenden Aufstieg des ESG-Konzepts sehen kann.

Mit diesem Konzept betrachten die Anleger nicht nur die unmittelbaren finanziellen Faktoren eines Unternehmens, sondern stellen es in einen größeren Zusammenhang und sehen, wie es sich auf die Menschen und die Umwelt in seinem Umfeld auswirkt. Dies trägt dazu bei, die soziale und ökologische Verantwortung der Unternehmen zu fördern, und hilft den Anlegern, Risiken besser zu erkennen, was wiederum die Performance deutlich verbessern kann.

Wir bei FWU sind Teil dieses Prozesses hin zu mehr Nachhaltigkeit in der Investment-Community. Wenn Sie bei uns investieren, können Sie sicher sein, dass wir in allen unseren Quant-Strategien ESG-Kriterien anwenden, die durch einen innovativen, computergestützten Ansatz untermauert werden. Wenn Sie noch einen Schritt weitergehen und mit Ihren Anlagen so nachhaltig wie möglich sein möchten, können Sie auch das mit uns tun, und zwar mit gezielten Investmentfonds, die an der EU-Taxonomie ausgerichtet sind und volle Nachhaltigkeitstransparenz bieten.

### WICHTIGER HINWEIS

Diese Mitteilung dient ausschließlich Werbezwecken und hat daher keine rechtliche Relevanz und stellt zudem keine Garantie oder Informationsergänzung zu den, in der Produktinformation zu einem konkreten Finanzprodukt von FWU enthaltenen Informationen, dar (und soll diese auch nicht ersetzen). Ausschließlich die konkrete Produktinformation sollte vom potenziellen Kunden zur Information über das betreffende Finanzprodukt und zur Entscheidung über den Abschluss eines solchen Vertrages herangezogen werden.  
<https://www.fwuinvest.com/en/products/reporting-center/>

<sup>1</sup>Light Green bezeichnet für die Zwecke dieses Dokuments externe Fonds, die nachhaltige Investitionen nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („SFDR“) fördern. Weitere Einzelheiten entnehmen Sie bitte den vorvertraglichen Informationen des jeweiligen Produkts sowie den unter [www.forwardyou.com/de-at/produkte/reporting-center](http://www.forwardyou.com/de-at/produkte/reporting-center) verfügbaren Angaben.

\*\*Dark Green bezeichnet für die Zwecke dieses Dokuments externe Fonds, die nachhaltige Investitionen nach Art. 8 der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments sowie des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („SFDR“) fördern, welche verpflichtet sind, in einem bestimmten Umfang in nachhaltige Anlagen sowohl gemäß der SFDR, als auch der Taxonomieverordnung der EU zu investieren, und die „Principal Adverse Impacts“ (negativen Auswirkungen eines Investments auf Umwelt und Gesellschaft) berücksichtigen. Weitere Einzelheiten entnehmen Sie bitte den vorvertraglichen Informationen des jeweiligen Produkts sowie den unter [www.forwardyou.com/de-at/produkte/reporting-center](http://www.forwardyou.com/de-at/produkte/reporting-center) verfügbaren Angaben.

### Das dokument wird herausgegeben von:

FWU Life Insurance Lux S.A.  
P.O. Box 82  
27036 Mortara (PV)  
Italien  
Tel. +39 026 706 065  
E-Mail: [info@fwulife.it](mailto:info@fwulife.it)

FWU Life Insurance Austria AG  
Rivergate  
Handelskai 92, Gate 2, 4. OG  
1200 Wien  
Österreich  
Tel.: +43 153 664 290  
E-mail: [servizio-clienti@forwardyou.at](mailto:servizio-clienti@forwardyou.at)