

MIT MESSBAREM IMPACT IN  
ENERGIE- UND RESSOURCEN-  
EFFIZIENZ INVESTIEREN



Carnot Funds sind Impact Investments | Grundlagenpapier 2.0 | Dezember 2019



In Zusammenarbeit mit:



**BlueOrchard**  
Impact Investment Managers

 **PRI** | Principles for  
Responsible  
Investment

# Impact. Beyond ESG.

## IMPACT INVESTING IN NUMBERS

**50 %**

des Umsatzes der Portfoliounternehmen fördert die definierten SDGs

**0 %**

der Portfoliounternehmen sind in kontroversen Tätigkeiten aktiv

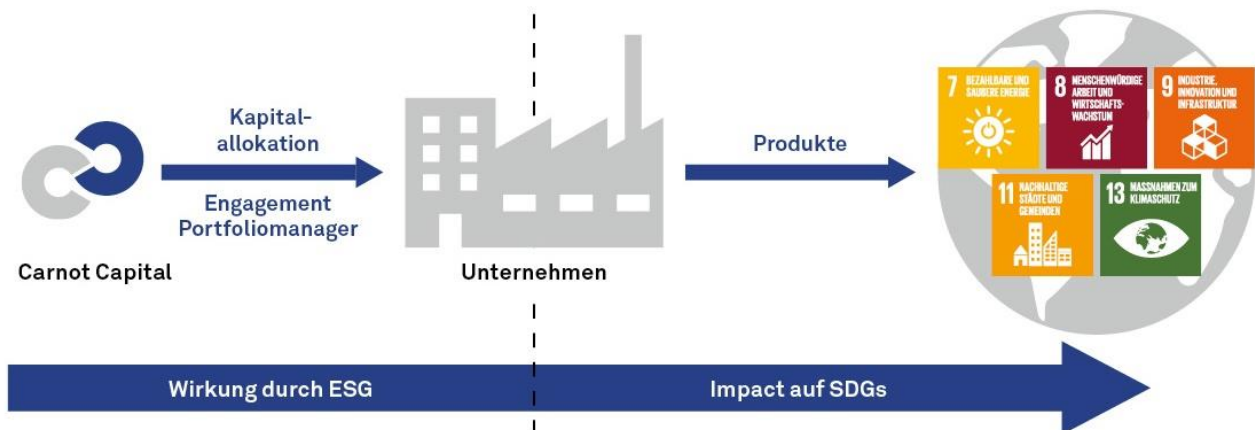
**5,5 %**

des Umsatzes der Portfoliounternehmen wird in Forschung und die Entwicklung von Impact-Produkten investiert

## FÜNF SDGS STEHEN IM FOKUS DES CARNOT EFFICIENT ENERGY FONDS



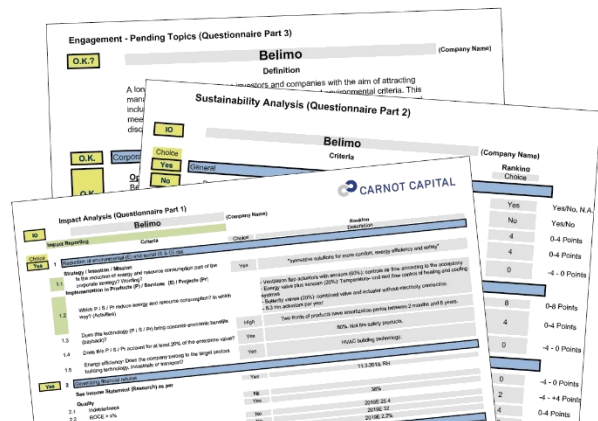
## Der Carnot Impact-Investing-Prozess



Der Carnot Impact-Ansatz umfasst mehr als ESG, auch Engagement durch den Portfoliomanager und gezielte Investments mit Wirkung auf ausgewählte nachhaltige Entwicklungsziele (SDGs). Quelle: Carnot Capital

## Carnot Impact Investing seit 2007

- integriert die ESG- Nachhaltigkeit als Bottom-up-Prozess in die Impact-Analyse
- sieht den Kampf gegen den Klimawandel als Geschäftsmodell mit attraktiven Chancen
- verlangt keinen Verzicht auf Konsum
- initiiert aktives Engagement im persönlichen Dialog mit den Unternehmen
- findet die innovativen und erfolgversprechenden Unternehmen



## Zusammenfassung: Carnot Impact Investing

Carnot Impact Investing thematisiert die Verbrauchsreduktion von natürlichen Ressourcen. Im Fokus stehen Produkte, Technologien und Dienstleistungen, welche die natürlichen Ressourcen schonen bzw. als Produktionsfaktoren effizienter nutzen. Konkrete Anwendungsfelder sind die Themen Energie und natürliche Ressourcen.

### 1) Carnot Impact Investing fördert die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen.

Durch eine tiefgreifende Finanzanalyse wird das Renditepotenzial evaluiert und sichergestellt, dass die finanzielle Rendite-Erzielung Priorität hat. Positive Anlagerenditen und positive gesellschaftliche Auswirkungen (Nachhaltigkeit<sup>1</sup>) sind miteinander vereinbar.

### 2) Carnot Impact Investing priorisiert die finanzielle Rendite unter maximal möglicher Berücksichtigung positiver gesellschaftlicher Auswirkungen (Nachhaltigkeit mittels Impact).

Nebst einem Value-Ansatz mit ausgewiesener finanzieller Analyse wird als beaufsichtigter „Unabhängiger Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen“ und Spezialist für Aktien auf eine aktive Selektion mittels Nachhaltigkeitsanalyse (ESG-Filter) gesetzt.

### 3) Carnot Impact Investing kombiniert den Value-Ansatz mit einer Nachhaltigkeitsanalyse (ESG-Filter) zum „Blend-Ansatz“ für aktive Impact-Investoren.

Die Nachhaltigkeitsanalyse wird nicht nur durch negatives Screening (Ausschlusslisten) erstellt, sondern zusätzlich mit einem positiven Screening (ESG Rating) qualitativ um ein Mehrfaches vertieft. Weiter werden mittels SDG-Mapping<sup>2</sup> der Impact von Produkten (externe Effekte) in die qualitative und quantitative Berichterstattung miteinbezogen.

### 4) Carnot Impact Investing dokumentiert mittels SDG-Mapping den Impact (die Nachhaltigkeit externer Effekte) der selektierten Portfoliotitel in der qualitativen und quantitativen Berichterstattung.

### Reduktion des Verbrauchs von Energie (= Energieeffizienz)

- 7. Nachhaltige und moderne Energie
- 8. Nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit
- 9. Widerstandsfähige Infrastruktur, nachhaltige Industrialisierung, Innovationen
- 11. Nachhaltige Städte und Siedlungen
- 13. Bekämpfung des Klimawandels



### Reduktion des Verbrauchs natürlicher Ressourcen (= Ressourceneffizienz)

- 2. Kein Hunger
- 3. Gesundheit und Wohlergehen
- 6. Wasser- und Sanitärversorgung
- 7. Nachhaltige und moderne Energie
- 8. Nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit
- 9. Widerstandsfähige Infrastruktur, nachhaltige Industrialisierung, Innovationen
- 11. Nachhaltige Städte und Siedlungen
- 12. Nachhaltige Konsum- und Produktionsweisen
- 13. Bekämpfung des Klimawandels
- 14. Ozeane erhalten



Carnot Impact Investing ist ein Blend-Ansatz, der sich über

- finanzielle sowie
- sozial-ökologische

Performance differenziert, indem er diese beiden Qualitäten kombiniert und die dadurch erwirkten positiven Auswirkungen offengelegt (Impact auf SDGs & aus ESG).

<sup>1</sup> Vgl. Enquete-Kommission (1998), 3 Säulen-Modell.

<sup>2</sup> United Nations (2015), Sustainable Development Knowledge Platform, SDGs.



## Abkürzungen

CAPM	Capital Asset Pricing Model
CDP	Carbon Disclosure Project
COP	Conference of the Parties (UN-Climate Conference)
CSR	Corporate Social Responsibility
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
ESG	Environmental, Social, Governance /Umwelt, Soziales, Untern.-führung
EV	Enterprise Value (Börsenwert + Nettoverschuldung – Netto Cash)
EVPA	European Venture Philanthropy Association
FNG	Forum Nachhaltige Geldanlagen
GIIN	Global Impact Investing Network
GRI	Global Reporting Initiative
HNWI	High Net Worth Individuals
IFC	International Finance Corporation (World Bank Group)
MDGs	Millennium Development Goals
PDC	Portfolio Decarbonization Coalition
ROCE	Return on Capital Employed
ROI	Return on Investment
SASB	Sustainability Accounting Standards Board SASB
SDGs	Sustainable Development Goals /Ziele für nachhaltige Entwicklung
SRI	Socially Responsible Investment
TBL	Triple Bottom Line
THG	Treibhausgase
UNEP FI	United Nations Environment Programme Finance Initiative
UNFCCC	United Nations Framework Convention on Climate Change
UN PRI	UN Principles for Responsible Investment



## Inhaltsverzeichnis

Impact Beyond ESG.....	1
Zusammenfassung: Carnot Impact Investing .....	1
Abkürzungen .....	2
<b>1. Definitionen.....</b>	<b>7</b>
1.1 Nachhaltigkeit.....	7
1.1.1 Semantische Analyse.....	7
1.1.2 Wissenschaftliche Definition .....	7
1.1.3 Definition heute: Das drei Säulen-Modell .....	7
1.2 UNO-Nachhaltigkeits-Initiativen.....	7
1.2.1 Initiative 1999: Global Compact (Ten Principles) .....	7
1.2.2 Initiative nach 2015: Ziele für nachhaltige Entwicklung / Sustainable Development Goals ....	8
1.3 ESG-Nachhaltigkeit: Listen 28/45 nach RepRisk .....	9
1.4 MSCI: 17 SDGs reduziert auf 5 Themen .....	10
1.5 Impact Investing (Definitionsversuche).....	10
1.6 Abgrenzung Impact Investing.....	11
<b>2. Positionierung des Carnot Impact Investing.....</b>	<b>12</b>
2.1 Nachhaltigkeit.....	12
2.1.1 Grün / philanthropisch .....	12
2.1.2 Nachhaltigkeit im weiteren, breiteren Sinne (ESG-Top down).....	13
2.1.3 Nachhaltigkeit im anspruchsvolleren, engeren Sinne (ESG Bottom-Up) .....	14
2.1.4 Risikoreduktion durch ESG Filter, Faktorprämie .....	14
2.1.5 Mikro- & Makroanalyse von nachhaltigen Investments: Nachhaltigkeit und Impact Investing	15
2.1.6 Carnot Impact Investing.....	15
<b>3. Historischer Anlageprozess des Carnot Impact Investing.....</b>	<b>17</b>
3.1 Nachhaltigkeit seit 2007 .....	17
3.1.1 Carnot Efficient Energy Fund .....	17
3.1.1.1 Kriterien .....	17
3.1.1.2 Track Record .....	17
3.1.2 Carnot Efficient Resources Fund .....	18
3.1.2.1 Kriterien .....	18
3.1.2.2 Track Record .....	18
3.2 Carnot Impact Investing seit 2007: Nachhaltigkeit .....	19
3.2.1 Erfüllte Kriterien .....	19
3.2.2 Im Aufbau.....	19
<b>4. Aktueller Anlageprozess des Carnot Impact Investing.....</b>	<b>20</b>
4.1 Nachhaltigkeit und Impact Investing .....	20
4.2 Impact Investing-Prozess.....	20



4.2.1	Impact Investing-Absicht.....	20
4.2.2	Impact Investing-Umsetzung.....	20
4.2.2.1	Finanzielle Analyse.....	20
4.2.2.2	Impact Analyse (Mission / Absicht / Ziel) .....	21
4.2.2.3	Impact Berichterstattung.....	21
4.3	Der Schritt vom ESG-Nachhaltigkeits- zum Carnot Impact-Investing .....	22
4.3.1	Existieren positive Auswirkungen der Carnot Anlagestrategie auf die SDGs? .....	22
4.3.2	Entscheid über die Aufnahme ins Carnot Universum .....	22
4.3.3	Finanzielle Renditen .....	22
4.3.4	Nachhaltigkeit, ESG Filter.....	23
4.3.5	Anwendung des Impact Prozesses .....	23
4.3.5.1	Impact Analyse: Absicht / Ziele / Mission .....	23
4.3.5.2	Umsetzung mittels Fragebogen .....	23
4.3.5.3	Berichterstattung.....	24
5.	Carnot Universum: Spezifikationen zur Aufnahme in den ESG/Impact Investing Pool.....	25
5.1	Energieeffizienz: Gebäudetechnik, Industrie, Transport.....	25
5.2	Ressourceneffizienz: Feuer (Energie), Wasser, Erde, Luft .....	25
6.	Carnot Impact Mapping Tabellen .....	26
6.1	Energieeffizienz Impact Mapping Tabelle .....	26
6.2	Ressourceneffizienz Impact Mapping Tabelle .....	26
7.	Umsetzung: Carnot Impact Analyse mittels Fragebogen .....	28
7.1	Mit dem „Logik Model“ von der Unternehmensleistung zu dessen Impact.....	28
7.2	Impact-Analyse mittels Fragebogen .....	29
7.2.1	Reduzierung des ökologischen (E) und gesellschaftlichen (S&G) Risikos.....	29
7.2.2	Erwirtschaftung finanzieller Renditen .....	29
7.2.3	Verfolgung ökologischer und sozialer Chancen .....	29
7.2.4	Konzentration auf messbare Lösungen mit starken Auswirkungen.....	30
7.2.4.1	Quantitative Ziele (Leistungsmessung).....	30
7.2.4.2	Gemischt quantitative & qualitative Ziele (Wirkungsmessung).....	30
7.3	Carnot Impact-Analyse Fragebogen.....	30
7.3.1	1: Impact Fragebogen .....	30
7.3.2	2: ESG plus Fragebogen .....	30
7.3.3	3: Engagement Fragebogen .....	30
7.4	Carnot Impact Analyse Fragebogen.....	31
7.5	Carnot Impact-Controlling .....	32
7.6	Carnot Impact Datenaufbereitung.....	33
7.6.1	Die IFC-Prinzipien für Impact Management.....	33
7.6.1.1	IFC-Prinzip 1: Strategische Absicht .....	33



- 7.6.1.2 IFC-Prinzip 2: Finanzielle und ökologische sowie soziale Rendite .....33
- 7.6.1.3 IFC-Prinzip 3: Beitrag der Investoren zur Erreichung des Impacts.....33
- 7.6.1.4 IFC-Prinzip 4: Impact auf SDGs .....33
- 7.6.1.5 IFC-Prinzip 5: Negative Auswirkungen .....33
- 7.6.1.6 IFC-Prinzip 6: Impact Controlling .....34
- 7.6.1.7 IFC-Prinzip 7: Desinvestitionsfolgen für Impact.....34
- 7.6.1.8 IFC-Prinzip 8: Impact Berichterstattung .....34
- 7.6.1.9 IFC-Prinzip 9: Offenlegung der Einhaltung der IFC-Prinzipien .....34
- 7.6.2 Datenbanken.....34
- 7.6.3 Carnot Impact-Fallstudien.....34
- 7.6.4 Carnot Impact-Datenbank .....35
  - 7.6.4.1 Unser Master Workbook im Excel: .....35
- 8. Berichterstattung: Messindikatoren und Berichtsformen .....36**
  - 8.1 Bestehende Standards und Regulierungen .....36
  - 8.2 Rein quantitativer Massstab: Leistungsmessung .....37
  - 8.3 Gemischt quantitativer & qualitativer Massstab: Wirkungsmessung .....37
    - 8.3.1 Beispiel: Hersteller von Stellantrieben .....37
    - 8.3.2 Interpretation.....38
  - 8.4 Angesprochene Entwicklungsziele SDGs .....39
    - 8.4.1 Erreichte Entwicklungsziele: Bewertung .....39
    - 8.4.2 Weitere positive Auswirkungen.....39
    - 8.4.3 Negative Auswirkungen .....39
    - 8.4.4 Keine Auswirkungen.....39
  - 8.5 Berichtsformen: keine Standards .....39
  - 8.6 Carnot Berichtsform .....40
    - 8.6.1 Impact in der Übersicht.....40
    - 8.6.2 Carnot Rangliste .....40
    - 8.6.3 Carnot Heatmap.....40
    - 8.6.4 Zweifache Rendite («Double Bottom Line»): Financial Return und Impact.....40
      - a) Rentabilität.....41
      - b) Positive soziale & ökologische Auswirkungen .....41
  - 8.7 Der Carnot Impact Report (S. Anhang 1 & Anhang 2) .....41
    - 8.7.1 Thema: Ressourcen- & Energieeffizienz .....41
    - 8.7.2 Kontroverse Aktivitäten (ESG-Top-Down-Analyse).....41
    - 8.7.3 Finanzielle Analyse .....41
    - 8.7.4 Nachhaltigkeit (ESG Bottom-Up Analyse) .....42
    - 8.7.5 Impactnachweis (S. Anhang 1 - Beispiel 3 – Seite 46) .....42
      - 8.7.5.1 Angesprochene Entwicklungsziele.....42



8.7.5.2	Portfolioanteil von Impact-Gesellschaften .....	42
8.7.5.3	Anteil am Umsatz mit Impact-Produkten .....	42
8.7.5.4	Forschung, Entwicklung von Impact-Produkten .....	42
8.7.6	Engagement .....	42
8.7.7	Firmenbeispiele .....	43
8.7.8	Externe Nachhaltigkeitsbeurteilung (S. Seite 49) .....	43
8.7.9	CO <sub>2</sub> -Fussabdruck: ESG -Sichtweise .....	43
8.7.10	Mitgliedschaften .....	43
<b>9.</b>	<b>Anhang 1: Impact Report Carnot Efficient Energy Fund .....</b>	<b>44</b>
<b>10.</b>	<b>Anhang 2: Impact Report Carnot Efficient Resources Fund .....</b>	<b>51</b>
<b>11.</b>	<b>Anhang 3: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 1, Impact) .....</b>	<b>59</b>
<b>12.</b>	<b>Anhang 4: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 2, ESG plus) .....</b>	<b>60</b>
<b>13.</b>	<b>Anhang 5: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 3, Engagement) .....</b>	<b>61</b>
<b>14.</b>	<b>Glossar (Forum für nachhaltige Geldanlagen (FNG, gekürzt, ergänzt)) .....</b>	<b>62</b>
<b>15.</b>	<b>Quellenverzeichnis .....</b>	<b>66</b>
<b>16.</b>	<b>Der Autor .....</b>	<b>68</b>





## 1. Definitionen

### 1.1 Nachhaltigkeit

Der Begriff wird vielfältig verwendet, wirkt widersprüchlich und oft überstrapaziert.

#### 1.1.1 Semantische Analyse

Nachhaltigkeit, das heißt Zukunftsfähigkeit, Gleichgewichtserhaltung oder verantwortungsbewusstes Handeln.

Andere verstehen darunter Demut, Achtsamkeit, Einzeltauglichkeit oder einfach „das Richtige tun“.

Ist etwas nachhaltig, ist es dauerhaft, vernünftig, bewahrend, bestanderhaltend, umweltverträglich. Es kann aber auch **wirksam**, unaufhörlich, langlebig, symbiotisch, anhaltend, schwerwiegend oder tiefgreifend sein.

#### 1.1.2 Wissenschaftliche Definition<sup>3</sup>

Der Begriff Nachhaltigkeit stammt aus der Forstwirtschaft der Vorindustrialisierungszeit. Da verstand man unter „nachhaltender Nutzung“ nicht mehr Bäume zu schlagen als nachwachsen konnten.

Dieses ökonomische Verständnis entwickelte sich entlang eines Diskurses in der Forschung über „nachhaltige Entwicklung“, gestartet mit der Studie von Meadows (1972, „Grenzen des Wachstums“ für den „Club of Rome“), weiter. Die Maslowsche Bedürfnispyramide (1970) brachte eine hierarchische und sozialpsychologische Dimension von menschlichen Bedürfnissen in die Diskussion ein, wobei vorerst ökologische Ziele dominierten.

Ein allgemeiner Begriff der „Nachhaltigkeit“ konkretisierte sich aber erst 1987 im Brundtland-Report<sup>4</sup>: *Eine Entwicklung ist nachhaltig, wenn sie „die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können.“*

An der Konferenz für Umwelt und Entwicklung der Vereinten Nationen (UNCED)<sup>5</sup> in Rio de Janeiro 1992 wurde mit der **Agenda 21** ein globales **Leitbild für nachhaltige Entwicklung** definiert. Im Sinne nachhaltiger Entwicklung muss in den Industrieländern die Wirtschaftspolitik angepasst werden, da die Industrieländer im Verhältnis zur Gesamtbevölkerung wesentlich mehr Ressourcen verbrauchen. In

Schwellen- und Entwicklungsländern bezieht sich die Agenda 21 eher auf Armutsbekämpfung, Bevölkerungspolitik, Bildung, Gesundheit, Trinkwasser- und Sanitärversorgung, Abwasser- und Abfallbeseitigung sowie ländliche Entwicklung. **Damit wird die soziale Dimension global als gleichberechtigtes Ziel neben Ökologie und Ökonomie gestellt.**

#### 1.1.3 Definition heute: Das drei Säulen-Modell<sup>6</sup>

(1) Die Säule der **ökonomischen** Nachhaltigkeit umfasst eine Wirtschaftsweise, welche die natürlichen Ressourcen nicht ausbeutet, langfristig tragfähig ist und Grundlage für allgemeinen Wohlstand ist.

(2) Die Säule der **ökologischen** Nachhaltigkeit befasst sich mit dem Erhalt der Natur und Umwelt für die nachfolgende Generation.

(3) Die Säule der **sozialen** Nachhaltigkeit setzt weniger auf die Gerechtigkeit zwischen den Generationen, als vielmehr auf die Gerechtigkeit zwischen dem Norden und Süden der Welt. Dabei sollen die Grundbedürfnisse aller Menschen gesichert und der Zugang zu den Ressourcen dieser Welt gerecht verteilt sein.

## 1.2 UNO-Nachhaltigkeits-Initiativen

1992 wurde von den Vereinten Nationen (UNO) mit der Initiative **Agenda 21** (siehe Pt. 1.12) ein erster weltweiter Vorstoss zur nachhaltigen Entwicklung unternommen. Die Agenda 21 wird in einigen Bereichen auch kritisiert. Hauptkritikpunkte sind das Auseinanderklaffen von Vision und Wirklichkeit, mangelnde Transparenz bei den Agenda Zielen und Umsetzungsprozessen, Verwendung von mehrdeutigen Modewörtern, fehlende demokratische Prozesse, die Zusammenarbeit mit Großkonzernen, die fehlende Auseinandersetzung mit Atom- und Gentechnik sowie der Globalisierung und das Festhalten an der „Wachstumsideologie“. Die UNO reagiert mit neuen Vorstößen.

#### 1.2.1 Initiative 1999: Global Compact (Ten Principles)<sup>7</sup>

United Nations Global Compact ist ein weltweiter Pakt, der zwischen Unternehmen und der UNO geschlossen wird, um die **Globalisierung sozialer und**

<sup>3</sup> Vgl. Wikipedia (2017) Stichwort: Nachhaltigkeit.

<sup>4</sup> Vgl. Brundtland Bericht (1987).

<sup>5</sup> Vgl. UNCED (1992), Agenda 21.

<sup>6</sup> Vgl. Enquete-Kommission (1998).

<sup>7</sup> United Nations (UN) Global Compact (1999).

**ökologischer** zu gestalten. Darin erklärt ein Unternehmen seinen Willen, sich darum zu bemühen, in Zukunft bestimmte soziale und ökologische Mindeststandards einzuhalten:

**Menschenrechte**

- Unternehmen sollen den Schutz der internationalen Menschenrechte unterstützen und achten.
- Unternehmen sollen sicherstellen, dass sie sich nicht an Menschenrechtsverletzungen mitschuldig machen.

**Arbeit**

- Unternehmen sollen die Vereinigungsfreiheit und die wirksame Anerkennung des Rechts auf Kollektivverhandlungen wahren.
- Unternehmen sollen für die Beseitigung aller Formen von Zwangsarbeit eintreten.
- Unternehmen sollen für die Abschaffung von Kinderarbeit eintreten.
- Unternehmen sollen für die Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit eintreten.

**Umwelt**

- Unternehmen sollen im Umgang mit Umweltproblemen dem Vorsorgeprinzip folgen.
- Unternehmen sollen Initiativen ergreifen, um größeres Umweltbewusstsein zu fördern.
- Unternehmen sollen die Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien beschleunigen.

**Antikorruption**

- Unternehmen sollen gegen alle Arten der Korruption eintreten, einschließlich Erpressung und Bestechung.

Kritisiert wird, dass die beteiligten Unternehmen mit dem Global Compact keine Verpflichtung eingehen, sondern ihn als Werbeinstrument (Green- / Blue washing) missbrauchen. Sie profitieren vom seriösen Ruf der UNO, ohne tatsächlich soziale und ökologische Mindeststandards einzuhalten.

**1.2.2 Initiative nach 2015: Ziele für nachhaltige Entwicklung / Sustainable Development Goals (SDGs)<sup>8</sup>**

Die Ziele für nachhaltige Entwicklung sind politische Zielsetzungen der UNO, die der Sicherung einer **nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer sowie ökologischer Ebene** dienen sollen. Bei der Transformation unserer Welt mit der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, wird in der Ausgestaltung der Ziele die Bedeutung der Menschen, welche das Zentrum einer nachhaltigen Entwicklung sind, betont, insbesondere der Wahrung von Menschenrechten. Um die Menschen mit den Zielen besser ansprechen zu können, verfolgt die Umsetzung der SDGs starke regionale bzw. lokale Aspekte. Dies ermöglicht die Übersetzung einer nachhaltigen Entwicklung in konkrete Tätigkeiten.

**Die 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs)<sup>9</sup>:**



<sup>8</sup> United Nations (2015), Sustainable Development Knowledge Platform, SDGs.

<sup>9</sup> EDA (o.J.), Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.



### 1.3 ESG-Nachhaltigkeit: Listen 28/45 nach RepRisk<sup>10</sup>

Kategorisierungsvorschlag zu ESG (Environmental, Social, Governance) -Themen (ca. 28), die sich nach den 10 UN Global Compact Prinzipien ordnen lassen:

Umwelt	Soziales		Governance
<b>Ökologischer Fussabdruck</b> Globale Verschmutzung (inkl. Klimawandel und THG-Emissionen) Ressourcenübernutzung und Verschwendung Einfluss auf Ökosysteme und Landschaft Lokale Verschmutzung Abfallprobleme Missbrauch von Tieren	<b>Lokale Beziehungen</b> Menschenrechtsverletzungen, Mitwirkung von Unternehmen Einfluss auf lokale Gesellschaft Probleme der lokalen Präsenz Soziale Diskriminierung	<b>Mitarbeiterbeziehungen</b> Zwangsarbeit Kinderarbeit Versammlungsfreiheit und Recht auf kollektive Verhandlungen Diskriminierung bei Rekrutierung Betriebliche Gesundheits- und Sicherheitsprobleme Schlechte Arbeitsbedingungen	<b>Unternehmensführung</b> Korruption, Bestechung, Erpressung, Geldwäscherei Betrug Steuerhinterziehung Steueroptimierung Irreführende Kommunikation Wettbewerbsbehindernde Praktiken Kontroverse Managementvergütung
<b>Querschnittsthemen</b> Kontroverse Produkte und Dienstleistungen Produkte (Gesundheits- und Umweltprobleme) Verletzung internationaler Standards Verletzung der nationalen Gesetzgebung Lieferkettenprobleme			

Quelle: RepRisk

Eine publizierte Liste mit 45 kontroversen ESG-Themen kann als Checkliste für ESG-relevante Punkte dienen:

Missbräuchliche / illegale Fischerei	Spekulation mit landwirt. Rohstoffen	Tiefseebohrungen	Nuklearenergie	Pornografie
Korallenriffe	Illegale Landaneignung	Konfliktmineralien	Kohlenkraftwerte	Aggressive Kreditvergabe
Bedrohte Tierarten	Illegale Abholzung	Diamanten	Fracking	Völkermord / ethnische Säuberung
Gentechnische ver. Organismen (GVO)	Waldrodungen	Drohnen	Öl-Sand	Zwangsumsiedlungen
Monokulturen	Wälder mit hoher Bedeutung für Natursch.	Halb- und automatische Waffen	Staudämme	Menschenhandel
Soja	Geschützte Regionen	Landminen	Wasserknappheit	Arbeit Migranten
Palmöl	Berglandschaften zerstörende Minen	Streubomben	Spielgeschäft	Indigene Einwohner
Tiertransporte	Arktisbohrungen	Munition mit angereichertem Uran	Tabak	Fehlverhalten
Seltene Erden	Rohstoffabbau am Meeresboden	Asbest	Alkohol	Datenschutzverletzungen

Quelle: RepRisk

<sup>10</sup> RepRisk (2017), S. 4.

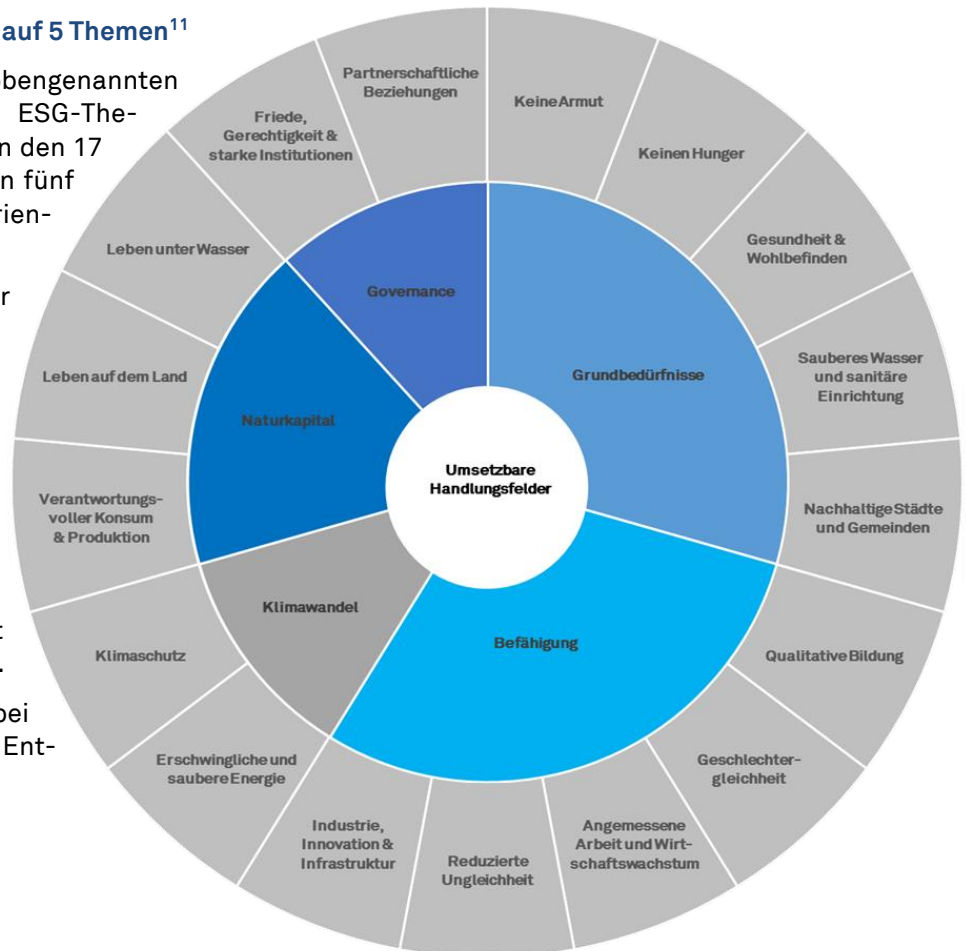


#### 1.4 MSCI: 17 SDGs reduziert auf 5 Themen<sup>11</sup>

Einen anderen Ansatz als den obengenannten Kategorisierungsvorschlag zu ESG-Themen wählt MSCI. MSCI geht von den 17 UN SDGs aus und fasst diese in fünf handlungs- und wirkungsorientierte Themen zusammen:

Durch die starke Betonung der ESG-Ziele oder der Fokussierung der SDGs auf das Wohl des einzelnen Menschen erscheint das Ziel einer finanziellen Rendite als unmoralischer Gegensatz. Ohne finanzielle Anreize aber wird viel Kapital nicht in solche Projekte fließen und damit bleibt die wohlfördernde Kraft der Marktwirtschaft ungenutzt.

Die Armutsbekämpfung bleibt bei den Mitteln der klassischen Entwicklungshilfe stehen.



#### 1.5 Impact Investing (Definitionsversuche)

2009 prägt das Monitor Institute<sup>12</sup>, ein Unternehmen der Monitor Group, mit Sitz in Cambridge, MA, in der Studie „Investing for Social and Environmental Impact“ den Begriff „Impact Investing“, der sich anschließend international durchsetzt:

*„Impact Investments generieren sowohl sozialen und ökologischen Nutzen als auch finanzielle Erträge.“*

Definition nach J.P. Morgan<sup>13</sup>/Global Impact Investing Network (GIIN), 2010:

*„Impact Investments sind Investments, die neben finanziellen Renditen positive gesellschaftliche Auswirkungen bezwecken.“*

Definition nach Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE)<sup>14</sup>, Barcelona, 2012:

*“Impact Investing ist jedes gewinnorientierte Investment, welches absichtlich messbaren Nutzen für die Gesellschaft generiert.“*

Die European Venture Philanthropy Association (EVPA)<sup>15</sup> definiert, dass

*„Impact Investments und Venture Philanthropy wollen das Spannungsfeld zwischen Spende und ausschließlicher Profitorientierung intelligent schliessen, indem mit unternehmerischen Modellen gesellschaftliche Probleme gelöst werden.“*

Im Kern geht es nicht nur darum, negative externe Effekte des unternehmerischen Handelns zu vermeiden, sondern bewusst auch **positive externe Effekte** zu erzielen. Das herkömmliche Denkschema des Capital Asset Pricing Modells (CAPM) und die darauf basierende finanzielle Renditeori-

<sup>11</sup> MSCI (2017) MSCI ESG Sustainable Impact Metrics

<sup>12</sup> Monitor Institute (2009), S.3.

<sup>13</sup> J.P.Morgan (2010), S.7, in Zusammenarbeit mit GIIN Global Impact Investing Network.

<sup>14</sup> Vgl. Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), Barcelona (2012): Grabenwarter, Uli und Liechtenstein, Heinrich.

<sup>15</sup> Vgl. EVPA (o.J.).



entierung blendet externe Effekte aus. **Impact Investing integriert externe Effekte in unternehmerische Investitionsentscheidungen.**

Das Monitor Institute hat den Begriff des Impact Investing geprägt und dabei betont, dass es sich um eine **aktive Investitionsstrategie** handelt, die an der Entstehung neuer Geschäftsmodelle mitwirkt. Impact Investing ist also mehr als eine neue Anlagenklasse. Es ist eine **Denkhaltung und das Handeln im Bewusstsein darüber, was man mit den eigenen Mitteln und Kräften in der Welt bewirken will.**

Impact Investing ist **nicht**,

- eine **CSR (Corporate Social Responsibility) - Marketingmassnahme**, sofern nicht explizit Investitionen mit sozialen und/oder ökologischen Effekten verfolgt werden.
- eine **Wohltätigkeitsmassnahme für Almosenempfänger** durch Spenden.

### 1.6 Abgrenzung Impact Investing

Traditionelle Investments lassen sich durch die Fokussierung auf die finanzielle Rendite und durch die Nichtberücksichtigung weiterer Faktoren klar von nachhaltigen Investments abgrenzen.

Eine mögliche Unterscheidung innerhalb der nachhaltigen Investments schlägt diese Grafik von Goldman Sachs Asset Management<sup>16</sup> vor:



Source: Goldman Sachs Asset Management

### Impact Investing

ist eine Strategie, die Kapital zu Anlagen steuert, die sowohl

- attraktive Renditen als auch
- messbare positive gesellschaftliche und ökologische Auswirkungen anstreben.

Die Umsetzung der ESG-Analyse bildet die Voraussetzung der Impact Investing Strategie.

<sup>16</sup> Vgl. Goldman Sachs Asset Management (o.J.)



## 2. Positionierung des Carnot Impact Investing

### 2.1 Nachhaltigkeit

Nachhaltige Geldanlagen ergänzen die klassischen Kriterien der Rentabilität, Liquidität und Sicherheit um ökologische, soziale und ethische Aspekte. Der Anteil der einzelnen Aspekte kann sehr unterschiedlich sein, eine Abgrenzung folgt nicht dem Schwarz-Weiss-Schema, sondern ist fließend.

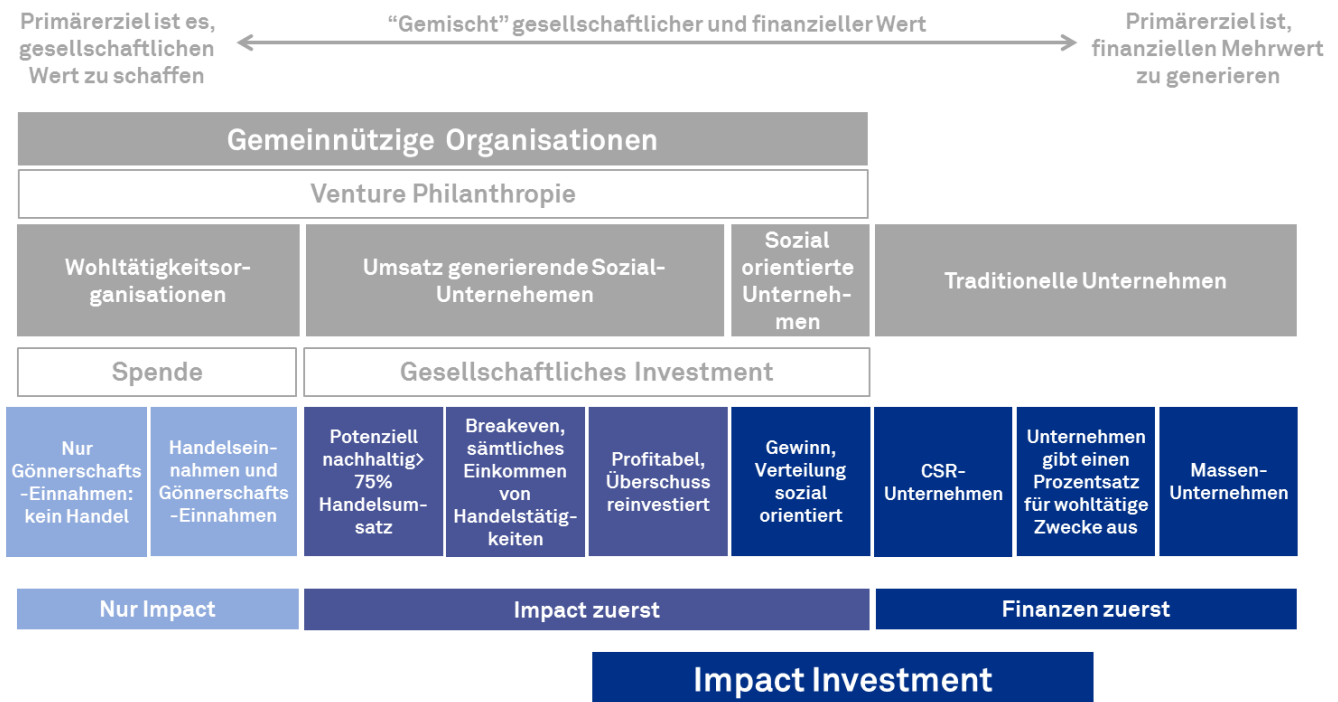
#### 2.1.1 Grün / philanthropisch<sup>17</sup>

Die **nicht finanzielle Zielsetzung steht im Zentrum**, in ihrer extremsten Form wird ganz auf Zins- und Kapitalrückzahlung verzichtet.

**Für Carnot ist die finanzielle Rendite der wesentliche und messbare Teil der Fundperformance.**

**Reine ökologische oder soziale Zielsetzungen zu Lasten der finanziellen Rendite werden ausgeschlossen. Alle von Carnot selektionierten Anlagen werden wie bisher einer fundamentalen Value-Analyse mittels finanzieller Kennzahlen unterzogen.**

Neben der finanziellen Zielsetzung kann auch der Einbezug von ökologischen und sozialen Aspekten sehr unterschiedlich stark sein, das heisst der Grad der Nachhaltigkeit ist eine wichtige Grösse bezüglich deren Qualität. Die Abgrenzung folgt wie bei der finanziellen Zielsetzung nicht dem Schwarz-Weiss-Schema, sondern ist ebenfalls fließend und bedarf einer Systematisierung.<sup>18</sup>



Quelle: The EVPA Spectrum

<sup>17</sup> Vgl. EVPA (o.J.), The EVPA Spectrum

<sup>18</sup> IFZ Sustainable Investments Studie (2017), S.27 ff.



## 2.1.2 Nachhaltigkeit im weiteren, breiteren Sinne (ESG-Top down)<sup>19</sup>

Nachhaltige Geldanlagen im weiteren Sinne sind laut Definition Anlagen, welche die ESG- Kriterien zwar nicht erfüllen, aber entweder (1.) Einfaches Screening (ein oder zwei Ausschlusskriterien, die norm- oder wert-basiert sind), (2.) Engagement oder (3.) Integration verfolgen.

(1.) **normbasiertes Screening** (zu diesen Normenkatalogen zählen im Einzelnen): United Nations **Global Compact**, OECD Principles of Corporate Governance, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, Universal Declaration of Human Rights, Guiding Principles on Business and Human Rights, Children's Rights and Business Principles, ILO Conventions on Labour Standards, Rio Declaration on Environment and Development, UN Convention on Corruption, Convention on Cluster.

(2.) **Engagement**: Ein langfristiger Dialog von Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen, und ökologischen Kriterien zu gewinnen. Dies beinhaltet auch Stimmrechtsausübungen auf Hauptversammlungen, Aktionärsanträge und Fragen auf Hauptversammlungen, gemeinsame Initiativen, direkter Kontakt zu Unternehmen und Entscheidungsträgern, Gespräche mit anderen Organisationen und Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik.

(3.) **Integration**: Explizite Einbeziehung von sozialen, ethischen und ökologischen Risiken, sowie Corporate-Governance-Risiken in die traditionelle Finanzanalyse mittels **Ausschlussliste**<sup>20</sup>. Der Grossteil der erfassten Firmen stammt aus speziellen Rüstungssektoren, in die grundsätzlich nicht investiert wird und zu denen deshalb auch kein Engagement-Pro-

zess initiiert wird. Klassische Beispiele sind auf Produktebene (z.B. Rüstungsgüter, Tabak, Alkohol, Pornographie, Atomenergie, Wettspiele, etc.) oder auf Tätigkeitsebene (z.B. Kohleförderung, Erdölförderung, etc.).



Quelle: Nordea Asset Management

Der sogenannte **breitere Nachhaltigkeitsansatz** berücksichtigt mittels **Asset Overlay**<sup>21</sup> jene Anlagen mit produktunabhängig angewendeten Kriterien oder Strategien.

Rund drei Viertel der als nachhaltig bezeichneten Fonds<sup>22</sup> beschränken ihren Prozess auf dieses Asset Overlay. Für Carnots Nachhaltigkeits- resp. Impact Investing-Verständnis ist das der erste Schritt des Screening-Prozesses, weitere Schritte müssen folgen. Zudem ist absehbar, dass in Zukunft reine Ausschlusslisten als Nachhaltigkeitskompetenz nicht genügen werden.

<sup>19</sup> FNG Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen (2017), S. 9.

<sup>20</sup> Vgl. Nordea Asset Management (2017) Exclusion list, October 2017.

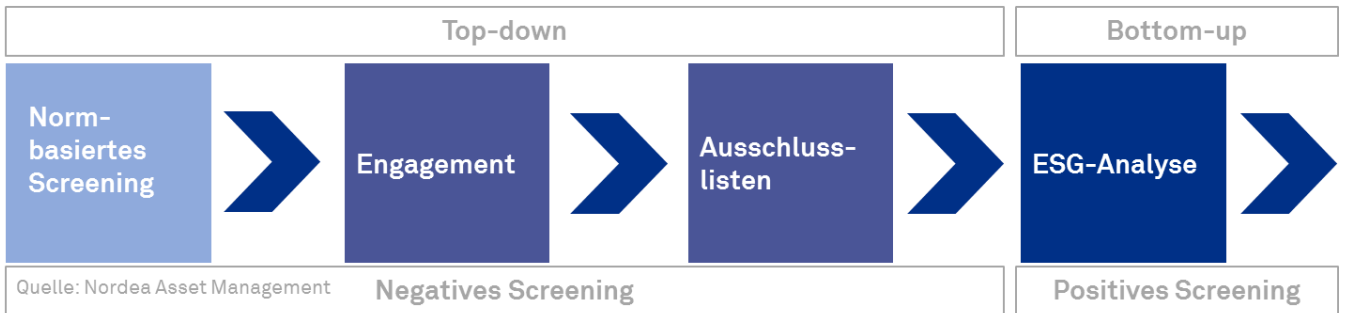
<sup>21</sup> Nordea (o.J.) Responsible Investments (RI) Process, S. 2.

<sup>22</sup> IFZ Sustainable Investments Studie (2017), S. 45.

### 2.1.3 Nachhaltigkeit im anspruchsvolleren, engeren Sinne (ESG Bottom-Up)<sup>23</sup>

Nachhaltige Geldanlagen im engeren Sinne setzen sich folgendermaßen zusammen (Kombinationen möglich): **Negativem Screening**: wert/ethisch-basierte Ausschlüsse und/oder normen-basierte Ausschlüsse (drei oder mehr Kriterien) von Unternehmen **und Positives Screening** (einschließlich best in class & SRI Themenfonds).

Das **Positive Screening** basiert auf dem für investierbar erklärten Anlageuniversum (Asset Overlay mittels Top down) und implementiert einen weiteren, zweiten ESG-Prozess, der auf dem ersten aufbaut: „Eine **Bottom-Up Analyse nutzt ESG-Kriterien** in der Finanzanalyse, um eine Positivselektion vorzunehmen (Rating von Firmen nach A-, B-, C-Kriterien<sup>24</sup>).“<sup>25</sup>



Die auf dem zweiten ESG-Investmentprozess aufbauenden Fonds werden als nachhaltig positioniert und vermarktet, sie investieren nur in Firmen mit einem Rating.

**Für Carnots Nachhaltigkeits- resp. Impact Investing-Verständnis ist dieser zweite Filter mit der ESG-Analyse ein wesentlicher Schritt im Investmentprozess hin zu hoher Nachhaltigkeitskompetenz. Die vertiefte Beschäftigung mit den E-, S- und G-Faktoren erlaubt zudem eine neue Dimension von Risikooptimierung.**

### 2.1.4 Risikoreduktion durch ESG Filter, Faktorprämie

Mit dieser Selektion erzielt man einen **doppelten Mehrwert: Eine bessere sozial-ökologische und eine bessere finanzielle Performance.**

«ESG als Faktorprämie: Die Alpha-Jäger»<sup>26</sup> (Marketinglogan) versteht als Positionierungsidee, „dass der Fondsanbieter ESG-Elemente im Anlageprozess primär als Mittel betrachtet, risikoadjustiert eine Überrendite im Vergleich zum Benchmark

bzw. dem Markt zu erzielen. Hier wird also der Einbezug von ESG-Faktoren als Quelle der Generierung von Alpha verstanden. Die finanzielle Materialität nachhaltiger Anlagestrategien bzw. einzelner ESG-Faktoren wird aus dieser Optik besonders betont und ihr positiver Einfluss auf die Risiko-Rendite-Eigenschaften von Fonds hervorgehoben: Die systematische Reduktion des Risikos einer Anlage (z.B. Reduktion der Volatilität) oder das Erreichen einer höheren Rendite bei vergleichbarem Risiko (z.B. durch aktives Engagement oder bewusstes Eingehen von ESG-Chancen).

ESG-Anlagen werden hier als ein Anlagestil betrachtet, der langfristig und systematisch eine Faktorprämie verspricht – ähnlich wie dies für Aktien bei bekannten Faktoren wie «Value», «Momentum», «Size» oder «Quality» in der Kapitalmarkt-

forschung evidenzbasiert nachgewiesen ist.“

Exkurs:

„Im Kontext der Diskussion um die Performance nachhaltiger Anlagen wächst zunehmend die Bedeutung der Frage nach der Materialität von ESG-Faktoren. [...] Aus der Debatte um die Materialität nachhaltiger Anlagen haben sich in jüngster Zeit verschiedene Ansätze entwickelt, um materielle und immaterielle ESG-Faktoren zu unterscheiden. Diese Ansätze können sich in Beratung und Vertrieb von nachhaltigen Anlagenlösungen in zweierlei Hinsicht als sehr hilfreich erweisen: Erstens helfen sie, in der Vielfalt von Nachhaltigkeitsansätzen der Geldanlage wichtiges von unwichtigem – materiell relevante ESG-Faktoren von nicht-materiellen ESG-Faktoren – zu unterscheiden. Zweitens helfen sie, Kausalzusammenhänge zwischen ESG-Faktoren und der Performance von nachhaltigen Anlagen zu identifizieren und zu begründen.

Ein wichtiger Ansatz in diesem Kontext ist die SASB-Materiality Map des Sustainability Accounting Standards Board (SASB)<sup>27</sup>. [...] Die SASB-Matrix verknüpft fundamentale Nachhaltigkeitsfaktoren mit deren finanzieller Bewertung und nutzt hierzu spezifische Kennziffern. Die SASB-Matrix ist ein evidenzbasiertes Hilfsmittel, das die

<sup>23</sup> FNG Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen (2017), S. 9.

<sup>24</sup> Nordea (o.J.) Responsible Investments (RI) Process, S. 4.

<sup>25</sup> IFZ Sustainable Investments Studie (2017), S.29.

<sup>26</sup> IFZ Sustainable Investments Studie (2017), S.80 f.

<sup>27</sup> Vgl. Sustainability Accounting Standards Board SASB (2017) sowie Khan et al. (2015).





*Grösse und Wahrscheinlichkeit von ESG-Risiken mit deren möglichem finanziellen Impact auf Erträge, Kosten, Vermögenswerte, Verbindlichkeiten und Kapitalkosten einer Unternehmung industriespezifisch abzuschätzen hilft. Die SASB-Matrix ermöglicht es, sehr faktenbasiert einzugrenzen, welchen Einfluss ausgewählte ESG-Faktoren in einer Branche auf die künftige Performance von Unternehmungen voraussichtlich haben werden.*<sup>28</sup>

**Für Carnots Nachhaltigkeits- resp. Impact Investing-Verständnis ist dieser Ansatz sehr plausibel und deckt sich mit dem bisherigen Konzept des Value-Ansatzes als Investmentprozess. Er verlangt einen aktiven Anlagestil.**

### 2.1.5 Mikro- & Makroanalyse von nachhaltigen Investments: Nachhaltigkeit und Impact Investing

Die ESG Bottom-Up Analyse ergibt ein detailliertes Bild über die sozial-ökologischen Positionen und Leistungen eines Unternehmens. Allgemein anerkannte Methoden zur Feststellung und verschiedene private Anbieter mit umfassenden unternehmensbezogenen Analysen und Ratings stellen, mindestens qualitativ, die Einhaltung von gewählten Minimalstandards sicher. Zusätzlich ist die quantitative Berichterstattung in vielen Unternehmen bereits strukturiert vorhanden (Sozial- und Umweltberichte). Analog zur finanziellen Berichterstattung sind diese Informationen und Daten sehr auf das einzelne Unternehmen bezogen und zeigen den Zustand durch die betriebswirtschaftliche Brille. Volkswirtschaftlich betrachtet sind diese Unternehmen aufgrund von **Mikroanalysen** ins Anlageuniversum der nachhaltigen Investments selektiert worden. Was ist aber mit ihren Produkten, Prozessen oder sozial-ökologischen Leistungen, welche in die Aussenwelt wirken, mit ihren externen Effekten, mit ihrem Impact?

Die Erfassung und Quantifizierung externer Effekte lässt sich, um bei der volkswirtschaftlichen Sichtweise zu bleiben, als **Makroanalyse nachhaltiger Investments** einordnen. Diese Makroanalyse soll jedoch nicht eine aggregierte Darstellung der Unternehmensleistungen in einem globalen ESG-Bericht zum Ziel haben. Gesucht wird der **Impact der Investitionen** dieser Unternehmen mit ihren E-, S- und G-Faktoren weltweit auf die Umwelt und Bevölkerung. Somit braucht es Indikatoren, die nicht primär aus der Sicht der Unternehmen berichten, sondern Beurteilungskriterien und Messgrössen, die die Veränderungen resp. die Nachhaltigkeit bei den Nutzniessern, den Konsumenten, der Natur etc. messen.

Ein mögliches Set von Messindikatoren sind die Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs) der UNO<sup>29</sup>, die der Sicherung einer nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer sowie ökologischer Ebene dienen sollen. Bei der Transformation unserer Welt wird in der Ausgestaltung der Ziele die Bedeutung der Menschen, welche das Zentrum einer nachhaltigen Entwicklung sind, betont. Eine evidenzbasierte Verbindung zu den SDGs kann die nachhaltigen Leistungen der Unternehmen abbilden.

Für Carnots Nachhaltigkeits- resp. Impact Investing-Verständnis wird durch den bestehenden Investmentprozess (inkl. des ESG-Filters) eine solide Basis für die Verbindung der nachhaltigkeitsorientierten Unternehmensleistungen und den SDGs geschaffen. Die **Absicht**, die Förderung einer nachhaltigen Verbrauchsreduktion von Energie und Ressourcen zu erreichen, wird mit den Nachhaltigkeitszielen der UNO (SDGs) verglichen. Übereinstimmende Ziele werden bestimmt und den einzelnen Themen zugordnet. Diese Verbindung erlaubt die qualitative und quantitative Feststellung des Impacts der Carnot Funds auf die SDGs. Es wird vom **Mapping der SDGs** gesprochen.

### 2.1.6 Carnot Impact Investing

Carnot Impact Investing thematisiert die Verbrauchsreduktion von natürlichen Ressourcen. Im Fokus stehen Produkte, Technologien und Dienstleistungen, welche die natürlichen Ressourcen schonen bzw. als Produktionsfaktoren effizienter nutzen. Konkrete Anwendungsfelder sind die Themen Energie und natürliche Ressourcen, welche wiederum in die vier Elemente Feuer, Wasser, Erde und Luft gegliedert sind.

#### 1) Carnot Impact Investing fördert die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen.

Durch eine tiefgreifende Finanzanalyse wird das Renditepotenzial evaluiert und sichergestellt, dass die finanzielle Rendite-Erzielung Priorität hat. Positive Anlagerenditen und positive gesellschaftliche Auswirkungen (ESG, Nachhaltigkeit) sind miteinander vereinbar.

#### 2) Carnot Impact Investing priorisiert die finanzielle Rendite unter maximal möglicher Berücksichtigung positiver gesellschaftlicher Auswirkungen (ESG, Nachhaltigkeit).

<sup>28</sup> IFZ Sustainable Investments Studie (2017), S.34 f.

<sup>29</sup> United Nations (UN) (2015), Sustainable Development Knowledge Platform.



Nebst einem Value-Ansatz mit ausgewiesener finanzieller Analyse wird als beaufsichtigter „Unabhängiger Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen“ und Spezialist für Aktien auf eine aktive Strategie gesetzt. Der auf finanziellen Kennzahlen basierende Value-Ansatz wird kombiniert mit einer Nachhaltigkeitsanalyse (ESG-Filter) und zu einem „**Blend-Ansatz**“ eines aktiven Investors erweitert.

**3) Carnot Impact Investing kombiniert als Aktienspezialist einen Value-Ansatz mit einer Nachhaltigkeitsanalyse (ESG-Filter) zum „Blend-Ansatz“ für aktive Impact-Investoren.**

Die Nachhaltigkeitsanalyse wird nicht nur durch negatives Screening (Ausschlusslisten) erstellt, sondern zusätzlich mit einem positiven Screening (ESG Rating) qualitativ um ein Mehrfaches vertieft.

Weiter werden mittels SDG-Mapping externe Effekte in die qualitative und quantitative Berichterstattung miteinbezogen.

**4) Carnot Impact Investing dokumentiert mittels SDG-Mapping die Nachhaltigkeit externer Effekte der selektierten Portfoliotitel in der qualitativen und quantitativen Berichterstattung.**

**Carnot Impact Investing** ist ein Blend-Ansatz, der sich über

- finanzielle sowie
- sozial-ökologische Performance

differenziert, indem er diese beiden Qualitäten kombiniert und die dadurch erwirkten positiven Auswirkungen offengelegt (Impact aus ESG & SDG Mapping).



### 3. Historischer Anlageprozess des Carnot Impact Investing

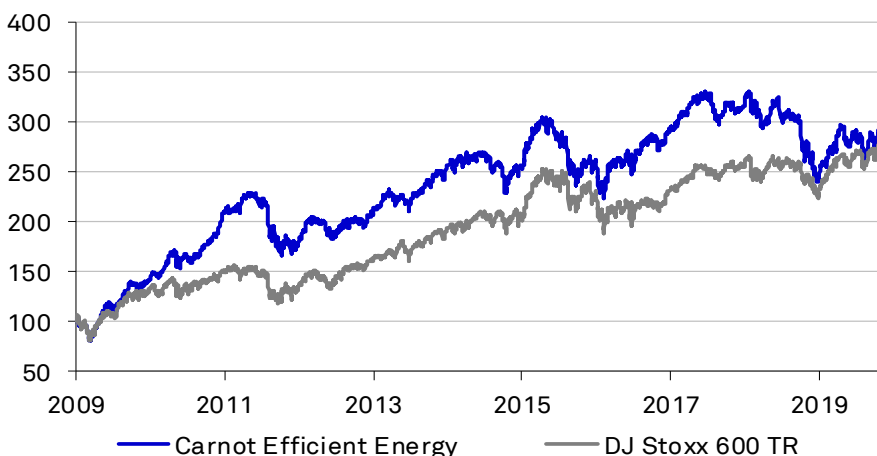
#### 3.1 Nachhaltigkeit seit 2007

**Nachhaltige Geldanlagen** ergänzen die klassischen Kriterien der Rentabilität, Liquidität und Sicherheit um **ökologische, soziale und ethische Aspekte**. Die Idee des Carnot Efficient Energy Fund basiert auf dem französischen Physiker Nicolas Léonard Sadi Carnot (1796 – 1834), der anhand einer Wärmekraftmaschine den maximalen Wirkungsgrad (Carnot-Wirkungsgrad) postulierte:  $\eta_C = (T_1 - T_2) / T_1$ . Ein hoher Wirkungsgrad entspricht einem guten Verhältnis bei der Umwandlung von Primär- in Nutzenergie, was auch als hohe Energieeffizienz definiert wird. Die Grösse des Energie- und Klimaproblems ist direkt mit dem Wachstum der Nutzenergieherstellung verknüpft. Der wachsende Energiebedarf kann über Mehrproduktion oder **effizientere Nutzung** der vorhandenen Energie gedeckt werden.

##### 3.1.1 Carnot Efficient Energy Fund

Der Nachhaltigkeitsansatz des Carnot Efficient Energy Funds basiert seit 2007 auf der **Reduktion des Verbrauchs von Energie**. Im Anlageprozess wird mit aktiver Selektion von Unternehmen, die Produkte, Technologien oder Dienstleistungen herstellen, die den Verbrauch senken können, gezielt auf diese Effizienz geachtet.

##### 3.1.1.2 Track Record



##### 3.1.1.1 Kriterien

Das Anlageuniversum wird nach folgenden Kriterien eingegrenzt:

###### 1. Themen

- Gebäudetechnik
- Industrie
- Transport

###### 2. Value-Ansatz

- Qualität
  - Etablierte Technologie
  - Attraktiver Markt, gute Position
  - Starke Bilanz
  - Solide, krisenfeste Cashflows
  - Hohe Rendite auf eingesetztem Kapital
- Bewertung
  - Tiefes EV/EBIT
  - Günstiges P/E
  - Attraktive Dividendenrendite

###### 3. Nachhaltigkeitsrating

- yourSRI MSCI Report auf Fondsebene: A-Rating
- aktive Selektion für den Bereich E = Umwelt
- S = Soziales und G = Governance teilweise aktiv



### 3.1.2 Carnot Efficient Resources Fund

Der Nachhaltigkeitsansatz der Carnot Funds basiert seit 2007 auf der **Reduktion des Energieverbrauchs**. Seit 2015 wird der gleiche Prozess mittels positiven Screenings (ESG-Bottom-Up) für den Carnot Efficient Resources Fund angewendet. Im Anlageprozess wird mit aktiver Selektion von Unternehmen, die Produkte oder Dienstleistungen herstellen, die den Verbrauch senken können, gezielt auf diese Ressourcen-Effizienz geachtet.

#### 3.1.2.1 Kriterien

Das Anlageuniversum wird nach folgenden Kriterien eingegrenzt:

##### 1. Themen

- Energie
  - Gebäudetechnik:
  - Industrie
  - Transport
- Wasser
  - Trinkwasser
  - Abwasser
  - Bewässerung
- Erde
  - Agrarland, Meer
  - Nahrungsmittel
  - Boden
- Saubere Luft
  - Abgase
  - Brennstoffe

##### 2. Verbrauchskriterien

- 1. Frage: Verfügt die Gesellschaft über eine Technologie oder erbringt sie eine Dienstleistung, die den Verbrauch natürlicher Ressourcen verringert?

- 2. Frage: Bringt diese Technologie oder diese Dienstleistung einen konkreten ökonomischen Nutzen (Pay-back)?
- 3. Frage: Macht diese Technologie oder diese Dienstleistung mindestens 20% des Enterprise Values der Firma aus?

##### 3. Value-Ansatz

- Qualität
  - Verschuldung
  - Hohe Rendite auf eingesetztem Kapital
- Bewertung
  - Tiefes EV/EBIT

##### 4. Attraktivitätsrangliste

##### 5. Nachhaltigkeitsrating ESG auf Titelebene

- Branchenbeitrag
  - Ökologischer Fussabdruck: Ressourcenverbrauch, Emissionen, Abfälle
  - Sozialer Fussabdruck: Arbeitsbedingungen, soziale Konfliktpotentiale
- Unternehmensbeitrag
  - Umwelt: Lieferkette, Produktion, Produkte
  - Sozial: Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden
  - Unternehmensführung
- Ausschlusskriterien
  - Rüstung
  - Kernenergie
  - "Grüne" Gentechnologie
- aktive Selektion für den Bereich E = Umwelt
- S = Soziales und G = Governance teilweise aktiv

#### 3.1.2.2 Track Record





### 3.2 Carnot Impact Investing seit 2007: Nachhaltigkeit

Im Ansatz sind viele Elemente des Impact Investing enthalten. Die konsequente Einschränkung des Anlageuniversums auf kotierte Gesellschaften, die den Energie- und Ressourcenverbrauch reduzieren helfen, erzeugt die gewünschte positive Auswirkung beim Endverbraucher. Dank dem Value-Ansatz wird immer auf die finanzielle Qualität der Unternehmen geachtet und dadurch wird das Renditepotential hochgehalten. Die Nachhaltigkeit wird mit der Anwendung des ESG-Screening nicht nur über Ausschlusslisten (ESG Top-Down), sondern über die Nachhaltigkeit im anspruchsvolleren, engeren Sinne (ESG Bottom-Up) integriert. Die Durchführung des Impact Investing Mappings (Siehe Kapitel 6. Carnot Impact Mapping Tabellen) der ausgewählten Titel auf die SDGs wird mit der qualitativen und quantitativen Berichterstattung zu den positiven Auswirkungen kombiniert.

#### 3.2.1 Erfüllte Kriterien

##### Absicht / Ziele / Mission:

**Die Carnot Anlagestrategie fördert die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen.**

##### Umsetzung:

Selektiert werden kotierte Unternehmen mit Produkten, Technologien und Dienstleistungen, die die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen erfüllen.

##### Finanzielle Renditen:

Durch den Value-Ansatz wird nur in Gesellschaften investiert, die eine hohe Qualität (starke Bilanz) ha-

ben und das nötige Renditepotential (attraktive Bewertung) ausweisen. Der mehr als 10-jährige Track Record belegt die Performance.

##### Nachhaltigkeit:

Ausschlusslisten (Top down) & ESG Screening (Bottom-Up)

- Nachhaltigkeitsrating ESG auf Titelebene oder yourSRI MSCI Report auf Fundebene
- aktive Selektion für den Bereich E = Umwelt
- S = Soziales und G = Governance teilweise aktiv

Die Anwendung der ESG-Nachhaltigkeitsanalyse ist im Investmentprozess implementiert.

#### 3.2.2 Im Aufbau

##### Berichterstattung:

Aktuell beschränkt sich die Berichterstattung über die positiven Auswirkungen auf die individuellen Berichte der Unternehmen (z.B. Öko-Bilanz, Umwelt- & Sozialbericht), also eine **mikroökonomische** Informationsebene.

Für eine **makroökonomische** Berichterstattung über die positiven Auswirkungen, z.B. auf die SDGs, ist ein Rahmen mit Mess- und Leistungsindikatoren zu definieren. Durch diese neue Berichterstattung wird den Investoren die Nützlichkeit ihrer Investitionen wertgeschätzt, indem der **erzeugte Impact** aufgezeigt wird. Dabei wird auch der Nachhaltigkeitsgedanke als **Generationenvertrag** zwischen den Investoren und den Nachkommen (Eltern denken an Söhne und Töchter und deren Kinder) betont.



## 4. Aktueller Anlageprozess des Carnot Impact Investing

### 4.1 Nachhaltigkeit und Impact Investing

Im bestehenden Investmentprozess (inkl. des ESG-Filters) wird der Nachhaltigkeitsbegriff im engeren Sinne (ESG Bottom Up) umfangreich berücksichtigt. Der Focus liegt hier auf der Identifikation und Vermeidung von negativen Auswirkungen, resp. einer Reduktion von ESG-Risiken (als Faktorprämie).

Bei der um das **Impact Investing erweiterten Nachhaltigkeitsanalyse** ist das Screening auf positive Auswirkungen eine zusätzliche Dimension, um neben finanziellen Renditen auch positive gesellschaftliche und ökologische Auswirkungen zu erzielen.

**Impact Investing ist eine aktive Investitionsstrategie, die an der Entstehung neuer Geschäftsmodelle mitwirkt. Impact Investing ist also mehr als eine neue Anlageklasse. Es ist eine Denkhaltung und das Handeln im Bewusstsein darüber, was man mit den eigenen Mitteln und Kräften in der Welt bewirken will.**

Anfang 2016 haben die Vereinten Nationen eine Liste für nachhaltige Entwicklung (SDGs) aufgestellt, mit dem Ziel, Klimawandel und zunehmende Ungleichheit zu bekämpfen, Armut zu beseitigen sowie nicht nachhaltiges Produktions- und Konsumverhalten einzuschränken. 17 Ziele und 169 spezifische Zielvorgaben wurden bestimmt, die bis zum Jahr 2030 erreicht werden sollen. Diese Ziele können als Rahmen in den Investmentprozess integriert werden. Dies ermöglicht es, dass Impact Investing in qualitativer und quantitativer Hinsicht zu beurteilen.

### 4.2 Impact Investing-Prozess

Impact Investing ist keine Sache reiner Philanthropie. Die Selektion von Unternehmen mittels Impact-Kriterien kann im Rahmen des bisherigen Anlageprozesses erfolgen, dazu müssen neben Impact-Analysen auch Analysen der Basisdaten der Unternehmen erfolgen, um attraktive Anlagemöglichkeiten zu finden. Die finanziellen Analysetools sowie die Umwelt-, Sozial- und Governance-Analysen (ESG) gehören inzwischen zum Grundwerkzeug der Finanzanalysten. Die neuen Analyse-Verfahren und -Kriterien des Impact Investing-Prozesses<sup>30</sup> sind zu definieren:

#### 4.2.1 Impact Investing-Absicht

Zur Förderung der Ziele der SDGs bietet Impact Investing hervorragende Möglichkeiten. Zur Erwirtschaftung einer finanziellen Rendite wird Kapital in Aktien von Unternehmen investiert, bei denen soziale und ökologische Ziele im Mittelpunkt der Geschäftsstrategie stehen – sogenannte **missionsorientierte Unternehmen**<sup>31</sup>.

**Verfolgt das Unternehmen durch seine Aktivitäten eine klare Strategie zur Minderung von gesellschaftlichen und ökologischen Problemen?**

Dies ist das grundlegende Kriterium für die Aufnahme in ein Impact Investing-Portfolio. Die Strategie der Unternehmung muss direkt auf betriebliche Leistungen abzielen, die zur Erreichung der nachhaltigen Entwicklungsziele beitragen. Es müssen auch quantitative Nachweise für eine strategische Finanzierung dieser Strategie vorliegen. Zufällige Effekte, z.B. Einsparungen durch Ersatzinvestitionen, sind nicht ausreichend.

#### 4.2.2 Impact Investing-Umsetzung

Die Umsetzung sollte die Effektivität der Strategie, der Pläne und der Forschungs- und Entwicklungsbemühungen eines Unternehmens in Bezug auf die beabsichtigten positiven Auswirkungen beurteilen. Ein Unternehmen, das von der strategischen Absichtserklärung zur Umsetzung übergeht, wird ein starkes Umsatzwachstum bei Produkten und Dienstleistungen aufweisen, die zu einem oder mehreren SDGs beitragen. Dabei sind die externen positiven Effekte auf die Aussenwelt (z.B. Produktanwendungen) höher zu gewichten als positive Effekte auf die Unternehmung selbst.

Trotzdem sind im Investmentprozess die fundamentalen Daten der Unternehmung von zentraler Bedeutung. Zur Aufnahme ins Impact Investing-Portfolio sind die drei nachfolgenden Schritte (1. Finanzielle Analyse / 2. Impact Analyse / 3. Impact Berichterstattung) zu durchlaufen:

##### 4.2.2.1 Finanzielle Analyse<sup>32</sup>

Jeder aktive Anlageprozess basiert auf einer umfassenden Unternehmensanalyse. Die Unternehmensstrategie, finanzielle Kennzahlen sowie Kontakte zum Management bilden die fundamentale

<sup>30</sup> Vgl. Standard Life Investments (2017), S. 3 ff.

<sup>31</sup> Standard Life Investments (2017), S. 4.

<sup>32</sup> Vgl. Standard Life Investments (2017), S. 6.



Untersuchung einer potenziellen Anlage. Das Resultat dieser Analyse ist ein Pool attraktiver Anlagekandidaten. Das finanzielle Research dient dazu, eine eigene Einschätzung der Aussichten für Umsatzwachstum und Rentabilität zu entwickeln und die Strategie des Unternehmens im Vergleich zur Konkurrenz zu beurteilen. Finanzielle Auswirkungen haben auch ökologische und soziale Probleme, die ebenfalls in eine vollständige Beurteilung der finanziellen Aussichten des Unternehmens gehören.

#### 4.2.2.2 Impact Analyse (Mission / Absicht / Ziel)<sup>33</sup>

Obschon das Erfüllen von ESG-Kriterien noch keine Garantie für Impact Investing liefert, sind die ESG-Analysen ein zentraler Bestandteil des Impact Prozesses. Es muss sichergestellt sein, dass die Aktivitäten des Unternehmens ESG-konform sind und die Verantwortung wahrgenommen wird. Die Analyse der ESG-Performance erfolgt vorzugsweise auf globaler Ebene unter Berücksichtigung von makroökonomischen Sektor-Trends, zukünftigen Regulierungen und unternehmensspezifischen Risiken.

Der Impact eines Unternehmens umfasst auch die Qualität der Unternehmensführung sowie den Umgang mit seinen ökologischen und gesellschaftlichen Risiken und Chancen. Die implementierten Standards und Verhaltensweisen sind hilfreiche Indikatoren für den Umgang des Unternehmens mit ESG-Themen und finden Eingang in die Risiko- und Stabilitätsbeurteilung über dieses Unternehmen.

Im Impact Prozess müssen die negativen Auswirkungen von Unternehmensaktivitäten ebenfalls analysiert und berücksichtigt werden, um zu garantieren, dass die positiven ökologischen und gesellschaftlichen Auswirkungen nicht wieder wettgemacht werden. Ein verantwortliches Unternehmen definiert sich nicht nur über die positiven Auswirkungen seiner Produkte, Dienstleistungen und Projekte.

#### 4.2.2.3 Impact Berichterstattung

Um die Glaubwürdigkeit zu gewährleisten, Anlegervertrauen zu schaffen und mehr Kapital anzuziehen, werden Maßstäbe zur Identifizierung und Beurteilung des Ausmaßes der positiven Auswirkungen definiert. Die 169 Leistungsindikatoren der UNO-SDGs bieten dazu den nötigen Rahmen. Diese Leistungsindikatoren messen die Tragweite und helfen den Ablauf des Impact-Prozesses darzu-

stellen. Zudem ermöglichen sie den an der Schaffung positiver Auswirkungen beteiligten Unternehmen genaue, kohärente und standardisierte Berichte zu erstellen.

Die Impact-Berichterstattung von Unternehmen setzt sich aus qualitativen und quantitativen Kriterien zusammen. Die erfolversprechendste Methode verlangt, dass die **Ergebnisse des Verhaltens** eines Unternehmens gemessen werden und nicht nur dessen (ökonomische) Leistung.

Bei der Beurteilung jeder vollständig entwickelten Impact-Strategie werden das Ausmaß und die Reichweite der Produkte, Dienstleistungen und Projekte eines Unternehmens geprüft:<sup>34</sup>

- Umsätze von dedizierten Produkten
- Anzahl von Menschen (z.B. Kunden), die erreicht/versorgt werden
- Forschungs- und Entwicklungsinvestitionen in Innovation

Die Aufgabe besteht darin, über die Darstellung dieser Leistungsindikatoren als einzelne Leistungen hinauszugehen und die unmittelbare Beteiligung der Carnot Fonds an der Erreichung der SDGs aufzuzeigen. Anhand dieser Leistungsindikatoren kann die Tragweite des Impacts dargestellt und eine konkrete Verbindung (Mapping) zu den SDGs hergestellt werden. Eine breite Anwendung der SDGs macht Impact Investing-Portfolios attraktiver, da diese darauf abzielen, zahlreiche Probleme der Welt zu bewältigen.

#### Beispiel:

**Absicht / Strategie:** Herstellung von Produkten im Anwendungsbereich „Pumpen“, die eine verbesserte Energieeffizienz (Ziel 7 & 13 der SDGs) ermöglichen.

**Umsetzung:** Evaluation der Produkte, Umsatzerlöse, Wachstum der Aktivitäten, die auf eine verbesserte Energieeffizienz zielen, z.B. F & E-Aufwendungen.

#### **Impact Tragweite:**

- **Energieeinsparung:** 7.3 Bis 2030 die weltweite Steigerungsrate der Energieeffizienz verdoppeln
- **CO<sub>2</sub> Reduktion:** 13.2 Klimaschutzmassnahmen in die nationalen Politiken, Strategien und Planungen einbeziehen

<sup>33</sup> Vgl. Standard Life Investments (2017), S. 8.

<sup>34</sup> Standard Life Investments (2017), S. 7.



### 4.3 Der Schritt vom ESG-Nachhaltigkeits- zum Carnot Impact-Investing

Der Nachhaltigkeitsansatz der Carnot Anlagestrategie basiert seit Jahren auf der Reduktion des Verbrauchs von Energie (= Energieeffizienz) und natürlichen Ressourcen (= Ressourceneffizienz). Das positive Auswirkungspotential der Carnot Anlagestrategie auf die SDGs wird nachstehend quantifiziert.

#### 4.3.1 Existieren positive Auswirkungen der Carnot Anlagestrategie auf die SDGs?

Die unter Punkt 1.2.2 dargestellten 17 Ziele für nachhaltige Entwicklung (SDGs)<sup>35</sup> sind sehr umfassend und werden von der Carnot Anlagestrategie nicht alle bedient. Impact Investing verlangt auch nicht eine vollständige Abdeckung. Die Konzentration auf einzelne Ziele oder Zielgruppen setzt die Idee genauso um.

Für folgende Ziele kann ohne Analyse der detaillierten 169 Zielvorgaben mit dem Carnot Nachhaltigkeitsansatz ein Beitrag geleistet werden:

#### Reduktion des Verbrauchs von Energie (= Energieeffizienz)

- 7. Nachhaltige und moderne Energie
- 8. Nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit
- 9. Widerstandsfähige Infrastruktur, nachhaltige Industrialisierung, Innovationen
- 11. Nachhaltige Städte und Siedlungen
- 13. Bekämpfung des Klimawandels



#### Reduktion des Verbrauchs natürlicher Ressourcen (= Ressourceneffizienz)

- 2. Kein Hunger
- 3. Gesundheit und Wohlergehen
- 6. Wasser- und Sanitärversorgung
- 7. Nachhaltige und moderne Energie
- 8. Nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit
- 9. Widerstandsfähige Infrastruktur, nachhaltige Industrialisierung, Innovationen

- 11. Nachhaltige Städte und Siedlungen
- 12. Nachhaltige Konsum- und Produktionsweisen
- 13. Bekämpfung des Klimawandels
- 14. Ozeane erhalten



Die erste Vorabanalyse zeigt, dass genügend SDGs vorhanden sind, bei denen die Carnot Anlagestrategie einen Impact hat. Die vollständige Zuordnung (Mapping) findet sich unter Punkt 6 (Carnot Impact Mapping Tabelle).

Daraus folgert sich, dass die Methodik zur Eingrenzung des Carnot Universums sowohl für die ESG-Nachhaltigkeit als auch für Impact Investing geeignet ist.

#### 4.3.2 Entscheid über die Aufnahme ins Carnot Universum

Folgende Fragen werden für die Eingrenzung des Carnot Universums gestellt:

1. Frage: Verfügt die Gesellschaft über eine Technologie oder erbringt sie eine Dienstleistung, die den Verbrauch von natürlichen Ressourcen oder Energie verringert?
2. Frage: Bringt diese Technologie oder diese Dienstleistung einen konkreten ökonomischen Nutzen (Pay-back)?
3. Frage: Macht diese Technologie oder diese Dienstleistung mindestens 20% des Enterprise Values der Firma aus?
4. Frage: Gehört die Gesellschaft zu den Zielsektoren Gebäudetechnik, Industrie oder Transport betreffend Energieeffizienz?

#### 4.3.3 Finanzielle Renditen

Mit dem Value-Ansatz wird nur in Gesellschaften investiert, die eine hohe Qualität (starke Bilanz) haben und das nötige Renditepotential (attraktive Bewertung) ausweisen. Der mehr als 10-jährige Track Record belegt die Performance.

Die Rendite auf das eingesetzte Kapital (**Return on Capital Employed**) ist ein geeigneter Massstab für

<sup>35</sup> EDA (o.J.), Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.





die Attraktivität des Marktes und die Stärke der Gesellschaft. Ein hoher **ROCE** bedeutet tiefe Fixkosten und geringer Kapitalbedarf für organisches Wachstum.

Die Bewertung anhand des Enterprise Values (EV) zieht die ganze Bilanzstruktur mit ein und orientiert sich am Cashflow (EV/EBIT).

VALUE-ANSATZ	
Qualität	Bewertung
<ul style="list-style-type: none"> <li>Etablierte Technologie</li> <li>Attraktiver Markt, gute Position</li> <li>Starke Bilanz</li> <li>Solide, krisenfeste Cashflows</li> <li>Hohe Rendite auf eingesetztem Kapital</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Tiefes EV/EBIT</li> <li>Günstiges P/E</li> <li>Attraktive Dividendenrendite</li> </ul>
<p>"It's far better to buy a wonderful company at a fair price than a fair company at a wonderful price." W. Buffet</p>	

ATTRAKTIVITÄTS-RANGLISTE	
Qualität (Verschuldung, ROCE)	Bewertung (EV/EBIT)
<b>Aufarbeitung Bilanz</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Cash, Anzahlungen</li> <li>Nettoumlaufvermögen</li> <li>Finanzanlagen, Beteiligungen</li> <li>Pensionsverbindlichkeiten</li> <li>Minderheiten</li> </ul>	<b>Aufarbeitung Erfolgsrechnung</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Pro forma Konsolidierungskreis</li> <li>Amortisation von akquiriertem immateriellem Anlagevermögen</li> <li>Wertberichtigungen, Verkaufsgewinne</li> <li>Kalkulatorische Steuern</li> </ul>

### 4.3.4 Nachhaltigkeit, ESG Filter

Methode:

- Bewertung des ökologischen und sozialen Fussabdrucks einer Branche
- Analyse der Umwelt- und Sozialrisiken der Branche und des Unternehmens

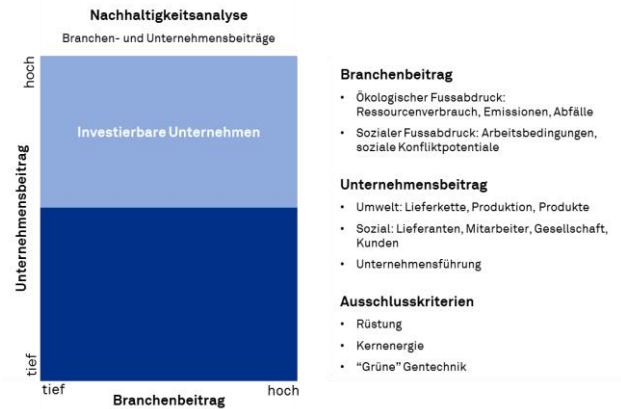
Wertbeitrag:

- Identifikation guter Führung und guter Unternehmenskultur
- Minderung von Risiken
- Beitrag an eine nachhaltige Wirtschaft

Ausschlusslisten (Top down) & ESG Screening (Bottom Up)

- Nachhaltigkeitsrating ESG auf Titelebene oder yourSRI MSCI Report auf Fundebene
- aktive Selektion für den Bereich E = Umwelt
- S = Soziales und G = Governance teilweise aktiv

	yourSRI: Nachhaltigkeitsklassifizierung: „A – minor ESG risks“ Skala AAA-C, basierend auf ESG-Daten von MSCI kein Titel mit erhöhtem ESG-Risiko regelmäßige ESG-Überprüfung des Portfolios
<b>Positive Selektion</b>	E: Energieeffiziente Produkte und Technologien S: Transparenz, Stabilität, Ertragskraft G: Managementqualität
<b>Ausschluss</b>	Waffen, Nukleartechnik, Gentechnik, Suchtmittel (max. 10%) Tätigkeitsschwerpunkt in Ländern mit erheblicher Korruption und schlechten sozialen Bedingungen



### 4.3.5 Anwendung des Impact Prozesses

Die selektierten, **kotierten Unternehmen** mit Produkten Dienstleistung und Projekten, die die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen erfüllen, die das finanzielle Renditepotential haben und die den ESG-Nachhaltigkeitsfilter passiert haben, werden zum Abschluss des Anlageprozesses auf ihren Impact hin untersucht. Nur diese Gesellschaften werden dem Carnot Impact-Prozess unterzogen:

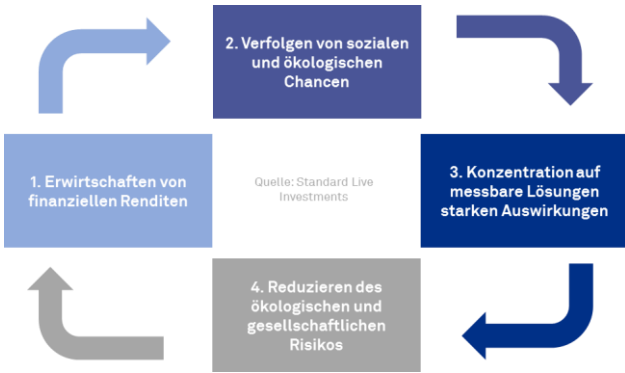
#### 4.3.5.1 Impact Analyse: Absicht / Ziele / Mission

Frage: Haben die Gesellschaften resp. die Fonds eine erkennbare Impact Absicht?

Antwort: **Die Carnot Anlagestrategie fördert die Reduktion des Verbrauchs von Energie & natürlichen Ressourcen. Die einzelnen Gesellschaften werden mit dem Carnot Impact-Fragebogen auf ihre Mission geprüft und dokumentiert.**

#### 4.3.5.2 Umsetzung mittels Fragebogen

Eine systematische Prüfung der Impact Portfolio-Gesellschaften mittels **Fragebogen** erfasst die positiven **Auswirkungen qualitativ**. Die Zuordnung der Gesellschaften und ihren Aktivitäten (Produkte, Dienstleistungen, Projekte) zu den SDGs (Mapping) erfolgt nach Abschluss der Fragebogenanalyse. Zugleich wird mit einem Negativ-Abgleich des ESG-Screenings die Mindesteinholung sichergestellt. Eine Gesellschaft ist nicht unbedingt ein verantwortliches Unternehmen, nur weil ihre Produkte, Dienstleistungen und Projekte positive Auswirkungen haben.



Nach dem erfolgten Mapping der Produkte, Dienstleistungen und Projekte können die positiven Auswirkungen quantitativ beurteilt werden. Sicher können die qualitativen Auswirkungen nicht grundsätzlich quantifiziert werden. Falls eine plausible Messung der Leistungsindikatoren möglich ist, wird der Impact festgestellt.

Um das Anlegervertrauen in das Impact Investing zu fördern, wird sichergestellt, dass es sich nicht um eine reine Marketingangelegenheit handelt. Daher wird der Carnot Impact Investing-Prozess kontrolliert. Die interne „**Fachstelle für Impact Investing**“ prüft die Fragebogen und der **Chief Impact Officer** autorisiert auf dem Fragebogen die Zulassung zum Carnot Impact Investing-Universum (Impact Controlling, Anhang Fragebogen).

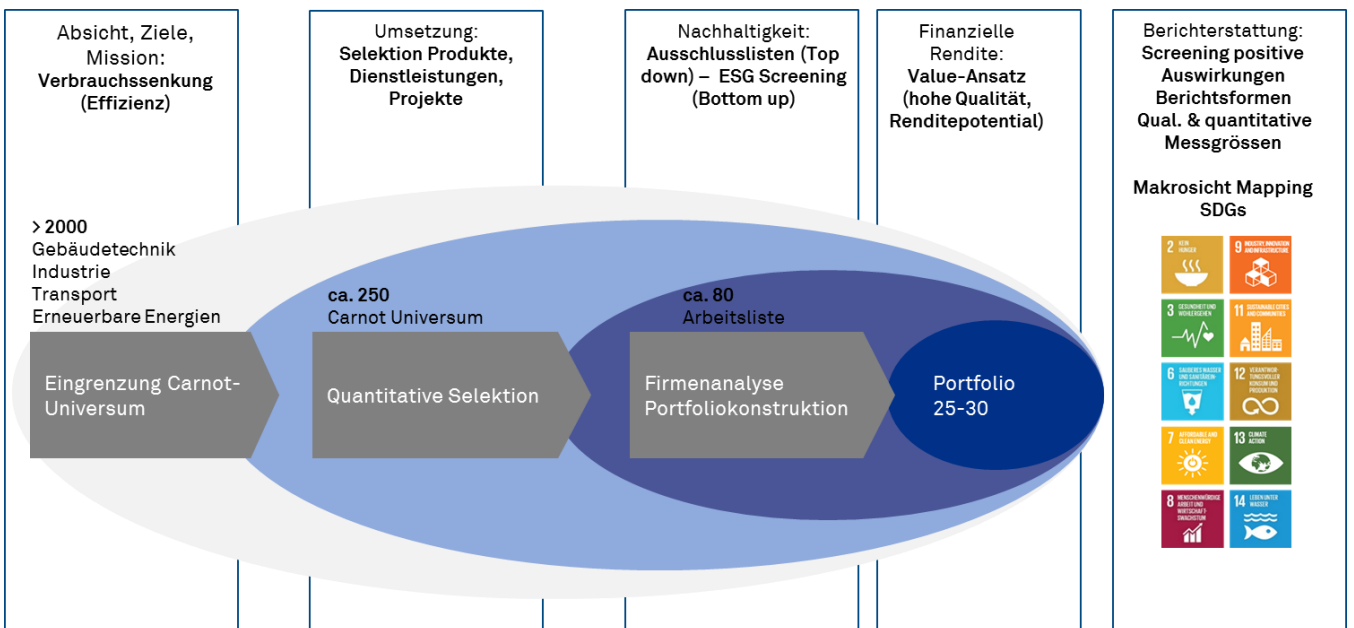
#### 4.3.5.3 Berichterstattung

Die Berichterstattung über die **positiven Auswirkungen** beschränkt sich nicht auf die individuellen Berichte der Unternehmen (z.B. Öko-Bilanz, Sozial-

& Umweltbericht), eine mikroökonomische Informationsebene. Es werden Mess- und Leistungsindikatoren definiert, die eine makroökonomische Berichterstattung über die positiven Auswirkungen, z.B. auf die SDGs, ermöglichen.

Dazu braucht es eine **systematische Verfahrensweise**, wie aufgrund des in der Umsetzung erstellten SDG-Mappings diese Auswirkungen qualitativ und quantitativ beurteilt werden können. Die zugeordneten Leistungsindikatoren werden interpretiert und mit Rechenbeispielen quantifiziert. Daraus ergibt sich für den Investor ein nachvollziehbarer Bericht (siehe Kapitel 6, 7 und 8).

Impact Investing bedeutet nicht, dass das Renditepotenzial geopfert wird. Schliesslich „geht es immer um die Finanzen. Eine Impact Investing-Philosophie basiert auf der Erkenntnis, dass in ESG-Analysen erfasste sogenannte „nichtfinanzielle Faktoren“ letztlich die wirtschaftlichen Ergebnisse beeinflussen werden.“<sup>36</sup>



<sup>36</sup> Standard Life Investments (2017), S. 12.



## 5. Carnot Universum: Spezifikationen zur Aufnahme in den ESG/Impact Investing Pool

Der Carnot Impact-Prozess thematisiert die Verbrauchsreduktion als Ziel, indem die eingesetzten Produktionsfaktoren besser, d.h. effizienter, genutzt werden. Konkrete Anwendungsfelder sind die Themen Energie und natürliche Ressourcen (vier Elemente).

Beide Themen unterteilen sich in Subthemen / Ziel-sektoren:

### 5.1 Energieeffizienz: Gebäudetechnik, Industrie, Transport

- **Gebäudetechnik:**
  - Wärmedämmung, einschließlich Fenster und Türen
  - Heizungs-, Lüftungs- und Klimatechnik
  - LED-Leuchtmittel
  - Gebäudeautomation
- **Industrie**
  - Motoren, Antriebe, Pumpen
  - Steuerungen, Automation, Engineering
  - Kraftwerktechnik
- **Transport**
  - Metallersatz durch Kunststoffe
  - Verbrennungsmotoren und Getriebe mit höherem Wirkungsgrad
  - Elektromobilität
  - Eisenbahntechnik

### 5.2 Ressourceneffizienz: Feuer (Energie), Wasser, Erde, Luft

- **Feuer (Energie)**
  - Gebäudetechnik:
    - Dämmung
    - Heizung
    - Kühlung
    - Beleuchtung
  - Industrie
    - Motoren, Antriebe, Pumpen
    - Leistungselektronik
    - Prozesstechnik
  - Transport
    - Automobiltechnik
    - Eisenbahntechnik

- **Wasser**
  - Trinkwasser
    - Aufbereitung
    - Entsalzung
    - Versorgung
  - Abwasser
    - Entwässerung
    - Reinigung
  - Bewässerung
    - Infrastruktur
- **Erde (Boden)**
  - Agrarland, Meer
    - Pflanzenschutz
    - Nährstoffe
    - Fischwirtschaft
  - Nahrungsmittel
    - Futter-/Esswarenkonservierung
    - Verpackung
  - Boden
    - Infrastruktur
- **Saubere Luft**
  - Abgase
    - Katalysatoren
    - Rauchgaswaschung
    - Filter
  - Brennstoffe
    - Schadstoffarme Brenn- und Treibstoffe

Nachfolgend werden die beiden Themen Energieeffizienz und Natürliche Ressourceneffizienz mit ihrer Absicht, die Förderung einer nachhaltigen Verbrauchsreduktion von Energie und Ressourcen zu erreichen, mit den Nachhaltigkeitszielen der UNO (SDGs) verglichen. Übereinstimmende Ziele werden bestimmt und den einzelnen Themen zugeordnet. Diese Verbindung erlaubt die qualitative und quantitative Feststellung des Impacts der Carnot Funds auf die SDGs. Fachtechnisch wird vom **Mapping der SDGs im Anlageprozess** zur Auswahl nachhaltiger Titel gesprochen.



## 6. Carnot Impact Mapping Tabellen

In der Carnot Impact Mapping Tabelle werden die Themen der Fonds einschliesslich Subthemen / Zielsektoren mit den inhaltlichen Zielen der SDGs verglichen und bei qualitativer Übereinstimmung verknüpft („Mapping“). Dabei geht es nicht um das Auffinden einer buchstabengetreuen Formulierung, sondern die zu beantwortende Frage lautet:

Haben die Themen, Subthemen und Zielsektoren der Carnot Anlagestrategie einen **Impact auf das Erreichen der inhaltlichen Ziele und Massnahmen der SDGs (Impact Tragweite)?**

### 6.1 Energieeffizienz Impact Mapping Tabelle<sup>37</sup>

Themen	Subthemen/ Zielsektoren	SDGs / Ziele	Inhaltliche SDGs / Ziele / Massnahmen
<b>Energie</b>	Effizienzsteigerung		7.2: Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix deutlich erhöhen.
	Alternative Energien		7.3: Bis 2030 die weltweite Steigerungsrate der Energieeffizienz verdoppeln
	Reduktion CO2-Emissionen		8.4: Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Umweltzerstörung anstreben
	Gebäude		9.4: Infrastruktur modernisieren, vermehrte Nutzung sauberer und umweltverträglicher Technologien und Industrieprozesse.
	Industrie		11.2: Zugang zu sicheren, bezahlbaren, zugänglichen und nachhaltigen Verkehrssystemen für alle ermöglichen, insbesondere durch den Ausbau des öffentlichen Verkehrs.
	Transport		13.2: Klimaschutzmassnahmen in die nationalen Politiken, Strategien und Planungen einbeziehen.











### 6.2 Ressourceneffizienz Impact Mapping Tabelle<sup>38</sup>

Themen	Subthemen/ Zielsektoren	SDGs / Ziele	Inhaltliche SDGs / Ziele / Massnahmen
<b>Ressourcen</b>	Effizienzsteigerung		8.4: Ressourceneffizienz verbessern und Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Umweltzerstörung anstreben
			9.4: Infrastruktur modernisieren, vermehrte Nutzung sauberer und umweltverträglicher Technologien und Industrieprozesse.
			12.2: Bis 2030 die nachhaltige Bewirtschaftung und effiziente Nutzung der natürlichen Ressourcen erreichen

<sup>37</sup> EDA (o.J.), Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.

<sup>38</sup> EDA (o.J.), Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung.



<p><b>Feuer (Energie)</b></p>	<p>Effizienzsteigerung</p> <p>Alternative Energien</p> <p>Reduktion CO2-Emissionen</p> <p>Gebäudetechnik</p> <p>Industrie</p> <p>Transport</p>	  	<p>7.2: Anteil erneuerbarer Energien am Energiemix erhöhen.</p> <p>7.3: Bis 2030 die weltweite Steigerungsrate der Energieeffizienz verdoppeln</p> <p>11.2: Zugang zu sicheren, bezahlbaren, zugänglichen und nachhaltigen Verkehrssystemen für alle ermöglichen, insbesondere durch den Ausbau des öffentlichen Verkehrs.</p> <p>13.2: Klimaschutzmassnahmen in die nationalen Politiken, Strategien und Planungen einbeziehen</p>
<p><b>Wasser</b></p>	<p>Trinkwasser</p> <p>Abwasser</p> <p>Bewässerung</p>	 	<p>3.9: Erkrankungen aufgrund Verunreinigung von Luft, Wasser und Boden verringern.</p> <p>6.1: Bis 2030 den allgemeinen und gerechten Zugang zu einwandfreiem und bezahlbarem Trinkwasser für alle erreichen</p> <p>6.3: Wasserqualität durch Wiederaufbereitung von Abwässern verbessern.</p> <p>6.4 Wasserknappheit durch bessere Effizienz verringern.</p>
<p><b>Erde (Boden)</b></p>	<p>Agrarland, Meer</p> <p>Nahrungsmittel</p> <p>Bodenschätze</p>	  	<p>2.1: Zugang zu ausreichend und nährstoffreicher Nahrung</p> <p>2.4: Nachhaltige Nahrungsmittelproduktion sicherstellen, die Produktivität steigern.</p> <p>12.3: Die weltweite Nahrungsmittelverschwendung pro Kopf auf Einzelhandels- und Verbraucherebene halbieren und die entlang der Produktions- und Lieferkette entstehenden Nahrungsmittelverluste einschließlich Nachernteverlusten verringern.</p> <p>12.5: Bis 2030 das Abfallaufkommen durch Vermeidung, Verminderung, Wiederverwertung und Wiederverwendung deutlich verringern</p> <p>14.7: Nachhaltiges Management der Fischerei, der Aquakultur und des Tourismus</p>
<p><b>Luft</b></p>	<p>Abgase</p> <p>Brennstoffe</p>	 	<p>3.9: Erkrankungen aufgrund Verunreinigung von Luft, Wasser und Boden verringern.</p> <p>11.6: Die von den Städten ausgehende Umweltbelastung pro Kopf senken, Luftqualität verbessern, Abfälle behandeln</p>



## 7. Umsetzung: Carnot Impact Analyse mittels Fragebogen

### 7.1 Mit dem „Logik Model“ von der Unternehmensleistung zu dessen Impact

Um den Impact-Nachweis einer Gesellschaft nachvollziehbar zu machen, wird unter Anwendung eines einfachen „Logik Modells“<sup>39</sup> die Verbindung von der Gesellschaft mit ihren Produkten, Dienstleistungen und Projekten zu deren Impact hergestellt. Dieses Modell teilt die Wirkung in fünf Schritte auf:

**1. Input:** Als Input bezeichnet man einerseits finanzielle, personelle oder andere Ressourcen, die in Produkte, Dienstleistungen oder Projekte investiert werden. Teil des Inputs sind aber auch Konzepte (z.B. Mission, Ausschlusslisten), welche die Ziele und die Ausrichtung von Dienstleistungen oder Projekten definieren.

**2. Aktivitäten / Prozesse** sind Planungen, Entwicklungen und Fabrikationsprozesse, welche dem Erreichen der Ziele dienen und auf der Basis des Inputs umgesetzt werden.

**3. Output / Leistung:** Als Output wird das unmittelbare Resultat der Kombination des Inputs mit den Aktivitäten und Prozessen einer Unternehmung

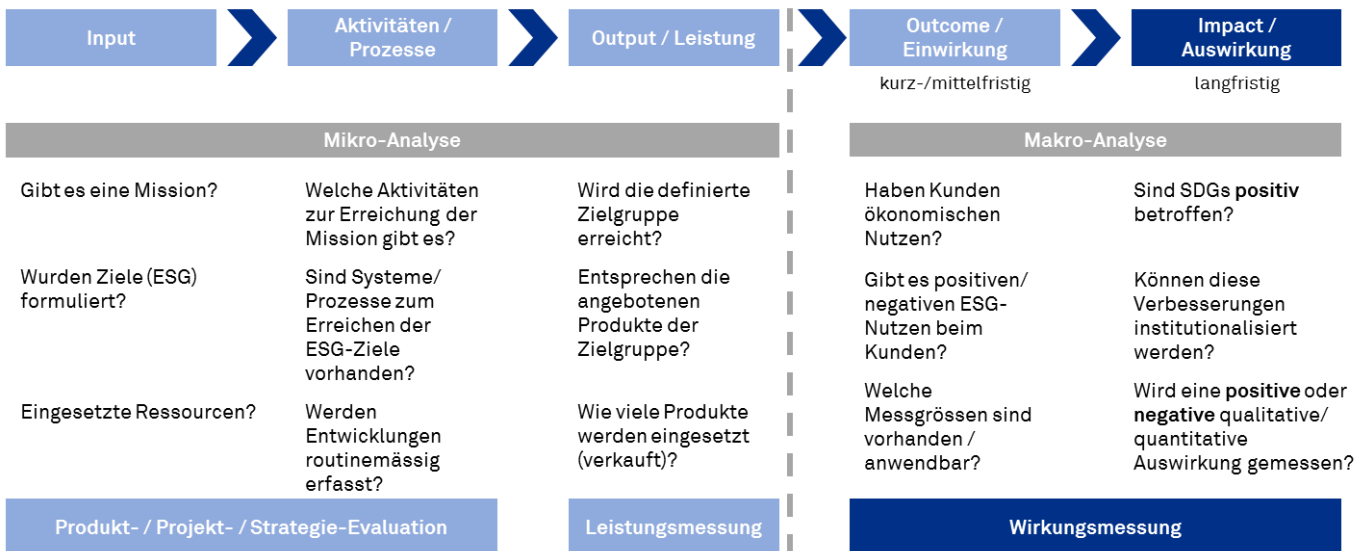
verstanden. Es handelt sich dabei um **quantifizierbare** Leistungen wie Produkte, Dienstleistungen oder Projekte. Die Leistungsmessung erfolgt primär mittels **finanzieller Kennzahlen**.

**4. Outcome / Auswirkungen:** Unter dem Outcome versteht man die Wirkung von Produkten, Dienstleistungen oder Projekten, welche bei den Zielgruppen implementiert werden und sich **vom Output ableiten** lassen.

**5. Impact / Einwirkungen:** Ist die Wirkung von Produkten, Dienstleistungen oder Projekten, welche **über die Wirkung bei den Zielgruppen hinausgehen**. Dies kann Wirkung im Umfeld der Zielgruppen, auf der sozialen Ebene oder in ihrer Umwelt sein.

**Konklusion: Wirkungsmessung** erfasst insbesondere jene Effekte (Outcome), die ein Unternehmen durch seine Leistungen (Output) bei den Zielgruppen auslöst, aber auch **längerfristige Effekte** (Impact), welche sich auf die Gesamtgesellschaft oder den Zustand der Umwelt beziehen, welche nicht zu den direkten Adressaten der Produkte, Dienstleistungen oder Projekte gehören.

Wirkungsmessung: Reduktion Energie- & Ressourcenverbrauch (Logic Model)



<sup>39</sup> Stiftung ZEW (o.J.), Einfaches Wirkungsmodell.



## 7.2 Impact-Analyse mittels Fragebogen

Eine systematische Prüfung der Impact-Portfolio-gesellschaften mittels **Fragebogen-Set** (Impact-Analyse, Nachhaltigkeitsanalyse, Engagement-Pendenzen) erfasst die positiven und auch negativen **Auswirkungen qualitativ**.

Dabei werden folgende vier Fragen beantwortet:

1. Werden ökologische und gesellschaftliche Risiken vermindert?
2. Wird eine finanzielle Rendite erwirtschaftet?
3. Werden ökologische und soziale Chancen verfolgt?
4. Konzentriert sich die Gesellschaft auf messbare Lösungen mit starken Auswirkungen?

### 7.2.1 Reduzierung des ökologischen (E) und gesellschaftlichen (S&G) Risikos

Die erste Frage gilt der strategischen Ausrichtung der Unternehmung, in der die grundsätzliche Bereitschaft der ganzen Organisation inkl. Management hinterfragt wird: Gibt es missionsorientierte Geschäftsziele für ökologische (E) und gesellschaftliche (S&G) Probleme?

**Antwort: Die Strategie eines Unternehmens zeigt klar auf, wie das Geschäftsmodell spezifische positive gesellschaftliche und / oder ökologische Auswirkungen anstrebt.**

Indikatoren:

- Strategie
  - Mission / Ziel / Absicht
- Produkte & Dienstleistungen
  - Verfügt die Gesellschaft über eine Technologie oder erbringt sie eine Dienstleistung, die den Verbrauch von natürlichen Ressourcen oder Energie verringert?
  - Bringt diese Technologie oder diese Dienstleistung einen konkreten ökonomischen Nutzen (Pay-back)?
  - Macht diese Technologie oder diese Dienstleistung mindestens 20% des Enterprise Values der Firma aus?
  - Betreffend Energieeffizienz: gehört die Gesellschaft zu den Zielsektoren Gebäudetechnik, Industrie oder Transport?
- Projekte

### 7.2.2 Erwirtschaftung finanzieller Renditen

Die zweite Frage gilt der finanziellen Ausrichtung der Unternehmung: Gibt es klare finanzielle Renditeziele und sind diese Ziele erreichbar?

**Antwort: Das finanzielle Potential der Gesellschaft erfüllt die Mindestkriterien (ROCE & EV/EBIT) für Qualität und Bewertung.**

Indikatoren:

- Qualität:
  - Verschuldungsgrad
  - ROCE
- Bewertung:
  - Tiefes EV / EBIT
  - Günstiges P/E
  - Attraktive Dividendenrendite

### 7.2.3 Verfolgung ökologischer und sozialer Chancen

Die dritte Frage gilt der Ausrichtung auf nachhaltige Unternehmensführung: Fließen ESG-Ziele in den operativen Alltag ein und werden sie rapportiert?

**Antwort: Das Nachhaltigkeitspotential der Gesellschaft erfüllt mindestens die Hälfte des Branchendurchschnitts (eingekaufte ESG Analyse der Vonobel Asset Management AG) sowie die Ausschlusskriterien.**

Indikatoren:

- Branchenbeitrag
  - Ökologischer Fussabdruck: Ressourcenverbrauch, Emissionen, Abfälle
  - Sozialer Fussabdruck: Arbeitsbedingungen, soziale Konfliktpotentiale
- Unternehmensbeitrag
  - Umwelt: Lieferkette, Produktion, Produkte
  - Sozial: Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden
  - Unternehmensführung
- Ausschlusskriterien
  - Rüstung
  - Kernenergie
  - "Grüne" Gentechnologie
  - Tabak, Alkohol
  - Glücksspiel
- aktive Selektion für den Bereich E = Umwelt
- S = Soziales und G = Governance; werden nicht als erstes selektioniert.



#### 7.2.4 Konzentration auf messbare Lösungen mit starken Auswirkungen

Die vierte Frage gilt der Ausrichtung des Unternehmens: Kann der positive ökologische oder gesellschaftliche Beitrag im Verhältnis zu den Zielvorgaben des Unternehmens offengelegt und gemessen werden. Lässt sich der Impact auf die ausgewählten SDGs (siehe Kapitel 6 Carnot Impact Mapping Tabellen) beziffern?

**Antwort: Der Impact auf die ausgewählten SDGs wird mit der Wirkungsmessung festgestellt, wobei primär indirekte und qualitative Indikatoren zur Anwendung kommen. Vom Output abgeleitete, quantitative Ziele werden traditionell mit der Leistungsmessung bestimmt.**

##### 7.2.4.1 Quantitative Ziele (Leistungsmessung)

###### Indikatoren:

- Umsätze von dedizierten Produkten
- Anzahl von Menschen (z.B. Kunden, ihre Familien, Nachbarn), die erreicht/versorgt werden
- Forschungs- und Entwicklungsinvestitionen in Innovation
- Weitere quantitative Informationsquellen
  - Geschäftsbericht
  - Sozial-, Umweltbericht
  - Ökobilanz

##### 7.2.4.2 Gemischt quantitative & qualitative Ziele (Wirkungsmessung)

###### Indikatoren:

- Outcome
  - Effizienz; ROI
  - Folgeinvestitionen
  - Reduktion ESG-Risiko
- Impact
  - Verbrauchssenkung Energie & Ressourcen (SDGs 2,3,6,8,12,14)
  - Klimawandel (SDG 13)
  - bessere Infrastruktur (SDGs 9 & 11)

### 7.3 Carnot Impact-Analyse Fragebogen

Carnot evaluiert und dokumentiert den Impact jeder Portfolioposition anhand eines umfassenden

Prüfusters. In diesem Prozess füllen die Portfoliomanager die Analyse-Fragebogen aus.

#### 7.3.1 1: Impact Fragebogen

Carnot begutachtet, ob die Senkung des Ressourcenverbrauchs Teil der Strategie ist, welchen F&E-Aufwand die Gesellschaft betreibt, welche Produkte einen Beitrag zur Ressourcenschonung leisten, welchen Nutzen sie ökologisch und finanziell bringen. Carnot testet und erfasst, welche nachhaltigen Entwicklungsziele wie stark beeinflusst werden (SDG-Mapping). Unsere nachvollziehbare Bewertung liefert die Grundlage für **das Impact Reporting mit der «SDG-Impact-Rangliste» und der «Impact Heatmap»**. Im Impact Reporting zeigt Carnot mit der Impact-Rangliste die Top klassierten Entwicklungsziele. In der Impact Heatmap des Portfolios wird von hell (0) bis sehr dunkel (3) die Wirkungsintensität der einzelnen Gesellschaften, vergleichbar mit einem Wärmebild, dargestellt.

#### 7.3.2 2: ESG plus Fragebogen

Die Nachhaltigkeitsanalyse wird nicht nur durch negatives Screening (Ausschlusslisten, Top-Down) erstellt, sondern zusätzlich mit einem positiven Screening (ESG-Rating, Bottom-Up) qualitativ substantiell vertieft. Falls vorhanden, stellt Carnot auf bestehende Analysen und Ratings ab. Da kommerzielle Datenbanken nur Teile des ESG-Datenkranzes zur Verfügung stellen, kontaktieren Carnot resp. die Portfoliomanager die Gesellschaften direkt und erheben die fehlenden Informationen. Mit Hilfe eines eigenen Punktesystems (ESG-Fragebogen) stellt Carnot sicher, dass keine unnötigen Umwelttrisiken im Portfolio bestehen.

#### 7.3.3 3: Engagement Fragebogen

Ergeben sich aus der Carnot-Analyse Fragen (z.B. zur Corporate Governance) oder Verbesserungsvorschläge (z. B. Berichterstattung zum Impact des Unternehmens), nutzen die Portfoliomanager ihre Kontakte zur Führungsebene und sprechen diese Engagement-Themen persönlich an. Diese Pendenzen werden im Engagement-Fragebogen dokumentiert und periodisch überprüft.

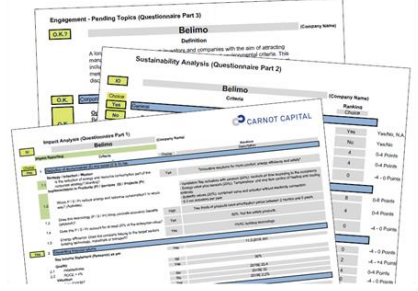
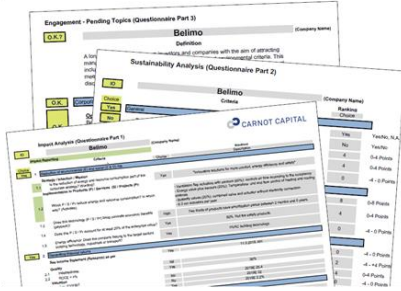
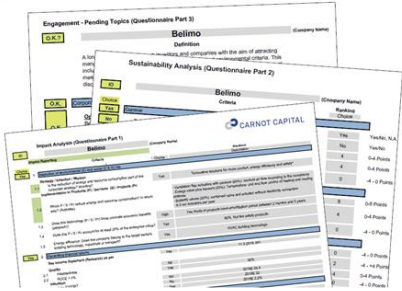


**7.4 Carnot Impact Analyse Fragebogen (Beispiele, S. Anhang 3: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 1, Impact), Anhang 4: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 2, ESG plus), Anhang 5: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 3, Engagement))**

**Impact**

**ESG plus**

**Engagement**



**Kriterien und qualitatives Ranking**

- Reduktion der Umwelt- und Sozialrisiken
- Finanzielle Rendite erwirtschaften
- Ökologische und soziale Chancen: ESG Screening
- Positiver Effekt: Performance- und Impact-Messung, SDG Mapping

**Kriterien und quantitatives Ranking**

- Allgemein
- Umwelt
- Gesellschaft
- Corporate Governance

**Offene Fragen und Antworten**

- **Einzigtiger Carnot Impact Case**
- Corporate Governance
- Gesellschaft
- Umwelt
- Allgemein



### 7.5 Carnot Impact-Controlling

Um das Anlegervertrauen in das Impact Investing zu fördern, wird sichergestellt, dass es sich nicht um eine reine Marketingangelegenheit handelt. Daher wird der Carnot Impact Investing-Prozess kontrolliert. Für diese Aufgabe hat Carnot extra eine „**Fachstelle für Impact Investing**“ geschaffen, welche die systematische Anwendung der Analysemethoden und die Einhaltung des Impact-Prozesses überwacht.

Der Chief Impact Officer leitet die Fachstelle für Impact Investing und unterstützt sowohl das Portfoliomanagement als auch Marketing und Vertrieb. Die ausgefüllten Impact-Analyse-Fragebogen der

einzelnen Gesellschaften werden der Fachstelle zur Prüfung vorgelegt.

Unser **Chief Impact Officer** stellt sicher, dass der Prozess einheitlich durchlaufen wird, dass die Filter angewendet werden und autorisiert nach erfolgter Prüfung auf dem Fragebogen die Zulassung zum Carnot Impact Investing-Universum. Für jede Gesellschaft wird als Dokumentation ein Fragebogen-Set (Impact-Analyse, Nachhaltigkeitsanalyse, Engagement-Pendenzen) erarbeitet und abgelegt. Der Impact Officer führt eine Gesellschaftsliste und überprüft periodisch die Vollständigkeit und Aktualität.

Impact-Analyse Fragebogen Gesellschaften



Datum		Analyse				Überprüfung					
Gesellschaft		ESG		Impact	Engagement	Datum					
Fonds	Name	Vontobel	Carnot Capital	Carnot Capital	Carnot Capital	Ersteller	Erstellung	Ersteller	Update	Ersteller	Visum
CEE & CER	Arcadis	Ja	Ja	Ja	Keine	RH	16.04.2018	TG	13.03.2019	WA	04.03.2019
CEE & CER	Concentric	Nein	Ja	Ja	Offen	RH	07.02.2018	RH	18.03.2019	WA	24.03.2019
CEE & CER	Geberit	Nein	Ja	Ja	Keine	RH	15.06.2018	...		WA	04.03.2019
CEE & CER	Inwido AB	Nein	Ja	Ja	Offen	RH	26.02.2019	...		WA	04.03.2019
CEE & CER	Kone Oyj Class B	Ja	Ja	Ja	Keine	AG	19.03.2019	...		WA	24.03.2019
CEE & CER	Norma	Nein	Ja	Ja	Keine	RH	21.06.2018	...		WA	04.03.2019
CEE & CER	Wärtsilä Oyj Abp	Ja	Ja	Ja	Keine	AG	11.03.2019	...		WA	11.03.2019

Überprüfung als Impact-Anlage

Visum Impact-Officer (IO), Datum

WA 05.09.2019



## 7.6 Carnot Impact Datenaufbereitung

Da zur Messung des Impacts auf die SDGs verschiedene Indikatoren berücksichtigt werden können, kommt der Auswahl dieser Indikatoren, der Datenerhebung und der Datenaufbereitung eine zentrale Bedeutung zu. Eine Orientierungshilfe bieten die Operating Principles for Impact Management<sup>40</sup> der Weltbank.

### 7.6.1 Die IFC-Prinzipien für Impact Management

Das IFC der Weltbank hat 9 Prinzipien erlassen, die die Kernelemente des Impact Investings berücksichtigen und die Offenlegung der unterzeichnenden Organisationen festlegt.

Der Carnot Impact Investing-Prozess wurde Jahre vor der Veröffentlichung des IFC entwickelt, dennoch deckt er diese neu geschaffenen Prinzipien vollständig ab. Nachfolgend wird der Carnot Impact Investing-Prozess auf die 9 Prinzipien überprüft.

#### 7.6.1.1 IFC-Prinzip 1: Strategische Absicht

Mit dem Impact-Fragebogen (Nr. 1) wird der strategische Beitrag der Portfoliogesellschaft überprüft und dokumentiert.

#### 7.6.1.2 IFC-Prinzip 2: Finanzielle und ökologische sowie soziale Rendite

Mit dem Impact-Fragebogen (Nr. 1) wird die finanzielle Rendite sowie der ökologische und soziale Beitrag (Fragebogen 2&3) der Portfoliogesellschaft überprüft und dokumentiert

#### 7.6.1.3 IFC-Prinzip 3: Beitrag der Investoren zur Erreichung des Impacts

Durch den Carnot Impact-Analyseprozess wird sichergestellt, dass nur in Gesellschaften investiert wird, die einen nachgewiesenen Impact haben.

#### 7.6.1.4 IFC-Prinzip 4: Impact auf SDGs

In der Analyse werden die Kriterien für Impact sowie die Auswirkungen auf die SDGs geprüft und bewertet. Durch die Themenwahl (Verbrauchssenkung) ist Impact garantiert.

#### 7.6.1.5 IFC-Prinzip 5: Negative Auswirkungen

Die Nachhaltigkeitsanalyse wird nicht nur durch negatives Screening (Ausschlusslisten, Top-down) erstellt, sondern zusätzlich mit einem positiven

## PRINZIPIEN FÜR DAS IMPACT MANAGEMENT



<sup>40</sup> IFC International Finance Corporation (Feb. 2019), Operating Principles for Impact Management.



Screening (ESG-Rating, Bottom-Up) qualitativ substantiell vertieft. Mit Hilfe eines eigenen Punktesystems (ESG plus-Fragebogen) stellt Carnot sicher, dass keine unnötigen ökologischen und sozialen Risiken im Portfolio bestehen.

#### 7.6.1.6 IFC-Prinzip 6: Impact Controlling

Das Carnot Impact Controlling überwacht den Impact-Analyseprozess und dokumentiert die Resultate pro Gesellschaft in einer Datenbank. Vergleiche über die Zeit werden im Impact Report dargestellt.

#### 7.6.1.7 IFC-Prinzip 7: Desinvestitionsfolgen für Impact

Da die Portfoliogesellschaften kotierte Unternehmen sind, ist mit einer Devestition die Weiterfinanzierung der Gesellschaft trotzdem gewährleistet.

#### 7.6.1.8 IFC-Prinzip 8: Impact Berichterstattung

Sowohl im Carnot Impact Report (extern) als auch in der Carnot Impact-Datenbank (intern) sind die Prozesse, die Resultate und das Verbesserungspotential dokumentiert.

#### 7.6.1.9 IFC-Prinzip 9: Offenlegung der Einhaltung der IFC-Prinzipien

Die Offenlegung ist automatisch Teil des Carnot Impact Reporting, insbesondere unter dem Titel «Mitgliedschaften», wo über die jährliche Berichterstattung als Mitglied von Standesorganisationen kommuniziert wird.

### 7.6.2 Datenbanken

Eine Datenbank mit detaillierten Informationen über ein einzelnes Unternehmen betreffend ESG-Ratings und SDG-bezogenem Impact ist zuoberst auf der Wunschliste von Nachhaltigkeitsanalysten und – Portfoliomanagern. So könnte man computergestützt das Portefeuille auf die gewünschte Nachhaltigkeit überprüfen und daraus ein wiederholbares Reporting erstellen. Dieser Lösung stehen momentan zwei Hürden im Weg: Erstens ist die ESG- und vor allem die Impact-Nomenklatur noch nicht standardisiert und zweitens ist bei der Datenerhebung ein grosser Interpretationsspielraum vorhanden, ob eine Unternehmung ein Kriterium erfüllt oder nicht.

Die Mischung von qualitativen und quantitativen Aspekten der Indikatoren hat den Nachteil, dass die Berichterstattung seitens der Unternehmen sehr frei ist, teilweise verbal, teilweise numerisch gemacht wird und für Analysten nicht systematisch erfassbar ist. Dadurch kommt es oft vor, dass der von der Datenbank erfasste Datenkranz unvollständig oder sogar falsch ist.

Ohne Anspruch auf Vollständigkeit gibt es am Markt verschiedenen Datenbanken, die auf Nachhaltigkeit spezialisiert sind: ISS-ESG, Neudata, Open FactSet, RepRisk, YourSRI, etc.

Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck ist eine beliebte Messgrösse, um die Nachhaltigkeit eines Unternehmens, resp. den Impact aufs Klima darzustellen. Dabei handelt es sich aber primär um Wirkung durch die ESG-Sichtweise auf die Unternehmung selbst, der erzeugte Impact aus ihren Produkten, Dienstleistungen und Projekten fehlt.

Um Verbesserungen offenzulegen, braucht es eine Vergleichbarkeit über die Jahre. Gerade bei Konzernen ist ein historischer Vergleich durch Änderungen im Konsolidierungskreis und fehlender Daten praktisch unmöglich.

Es ist tatsächlich nicht einfach, produktbezogene Informationen zu Umsätzen aus den Geschäftsberichten zu entnehmen. Da Carnot auch die Finanzanalyse der Unternehmen selbst vornimmt und in direktem Kontakt zu den Führungskräften steht, gibt es einige Informationen von dieser Seite, sei es auch nur eine Schätzung des Managements. Zudem werden die Geschäftsberichte gelesen und nach verwertbaren Informationen abgesucht.

### 7.6.3 Carnot Impact-Fallstudien

Im Moment stellt Carnot, das Thema mittels Fallstudien exemplarisch dar und zeigt die Wirkung der Produkte einer Gesellschaft auf. Dazu werden Schätzungen, eigene Berechnungen und Analysen angestellt und eine Gewichtung zur Kategorienbildung (0-3, null bis grossen Impact) vorgenommen. Eine konsolidierte Berechnung über das ganze Portfolio, z.B. über «eingesparte Energie durch Verwendung energieeffizienter Produkte», ist bei der heutigen Datenlage nicht möglich und eine Schätzung wäre nach Meinung von Carnot nicht seriös.



### 7.6.4 Carnot Impact-Datenbank

Aktuelle Unternehmensdaten und finanzielle Kennzahlen werden aus FactSet® bezogen und in unser Master Workbook importiert. Carnot führt dieses Workbook als proprietäre Datenbank in Excel. Es unterteilt sich in verschiedene Worksheets, z.B. «Impact»; «SDG-Mapping», «Abstimmung», «Daten» und «Ranking & Heatmap».

Alle drei Fragebogen jeder Portfoliogesellschaft sind mit diesem Master\_ Workbook verknüpft, beispielsweise im Worksheet «Daten». Dies erlaubt

eine konsolidierte Auswertung der Impact-Analyse für die einzelnen Carnot Funds.

Die Kombination von Informationen aus einer professionellen Datenbank (FactSet®) und aus eigenen Erhebungen ist ein pragmatischer Ansatz um mittels der Mischung von qualitativen und quantitativen Indikatoren eine nachvollziehbare Aussage über den Impact eines Produktes, einer Unternehmung und schliesslich eines Portfolios auf die SDGs offenzulegen.

#### 7.6.4.1 Unser Master Workbook im Excel:

Daten der Gesellschaft		Umsatz hoch, mittel,...				Verteilung F&E hoch, mittel,...				F&E eingebe...				Positive Ausw. (Leistungs-, Output & Wirkungsbewertung (Outcome / Impact))				
CEE / CER	Datum: 30.06.2019	Umsatz	F&E	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...	...
9	CEE	AMB	0	0	0	70	5.0	-	-	-	5.0	hoch	<70%	hoch	>5%			
10	CER	Advanced Energy Indust	0	0	0	80	10.6	-	-	-	10.6	hoch	Geschätzt > 80%. Siehe 1.4 zu	hoch	< 3% (Fähigkeit von AF ist häufig ein Teil der F&E von Kunden)			
11	CEE	AF AB	0	0	0	70	20.0	-	-	-	20.0	hoch	> 80%	gering	< 3%			
12	CEE	Alimak Group	0	0	0	80	-	-	1.0	-	1.0	hoch	> 80%	gering	< 3%			
13	CEE	Andritz	0	0	0	90	-	-	1.0	-	1.0	hoch	> 80%	gering	< 3%			
14	CER	Applied Materials, Inc.	40	0	0	40	-	-	-	-	-	mittel	Geschätzt > 50%. Siehe 1.4 zu	gering	0%			
15	CEE	ARINP	0	0	0	0	-	-	-	-	-	hoch	100%, vgl. Frage 1.4. Gesamtumsatz	gering	Die gesamten R&D-Aufwendungen beliefen sich 2018 auf 1.8 Mio. CHF			
16	CEE	Arcadis	0	0	0	80	10.0	-	-	-	10.0	hoch	Konzernumsatz 2018: 3.2 Mrd	gering	Geschätzt 10%, Arcadis ist in erster Linie Dienstleister. R&D eher t			
17	CER	Arcadis	0	0	0	50	10.0	-	-	-	10.0	hoch	Konzernumsatz 2018: 3.2 Mrd	gering	Geschätzt 10%, Arcadis ist in erster Linie Dienstleister. R&D eher t			
18	CER	Argan Inc.	0	0	0	50	-	-	1.0	-	1.0	mittel	Geschätzt > 50%. Siehe 1.4 zu	gering	0%			
19	CER	Asahi Kasei Corp.	40	0	0	40	-	-	-	-	-	hoch	100%, vgl. Frage 1.4. Gesamtumsatz	gering	Die gesamten R&D-Aufwendungen beliefen sich 2018 auf 1.8 Mio. CHF			
20	CER	Baxter SA	0	0	0	100	-	-	0.5	-	0.5	hoch	70-80%	gering	< 3% Innovation findet eher auf Lieferantenebene statt, der B&E			
21	CEE	Betimo	0	0	0	80	7.7	-	-	-	7.7	hoch	ca. 90% Umsatzanteil (Agrar)	hoch	2.5% / Umsatz			
22	CEE	Bioss	0	0	0	70	-	-	1.0	-	1.0	hoch	> 90% Auf Daiseki und die k	gering	7.1%, 3.1 Mrd.			
23	CER	Böcher Industries AG	0	0	0	90	-	-	2.5	-	2.5	hoch	Geschätzt > 50% (inkl. "saubere	hoch	2017: 3.7% vom Umsatz (Konzernumsatz 20.4 Mrd. USD-> R&D-Sper			
24	CEE	ConocoPhillips	0	0	0	90	-	-	3.7	-	3.7	hoch	> 90% Auf Daiseki und die k	gering	0%			
25	CEE	Continental	35	0	0	35	5.8	-	-	-	5.8	hoch	Geschätzt < 5% (siehe Frage	gering	Downer EDI weist keine separaten R&D-Kosten aus, weshalb wir			
26	CER	Cummins Inc.	0	0	0	30	-	-	0.5	-	0.5	gering	Geschätzt < 5% (siehe Frage	gering	Downer EDI weist keine separaten R&D-Kosten aus, weshalb wir			
27	CEE	Daiseki Co. Ltd.	0	0	0	100	5.8	-	-	-	5.8	hoch	> 90% Auf Daiseki und die k	gering	0%			
28	CEE	Dalight	0	0	0	100	5.8	-	-	-	5.8	hoch	> 90% Auf Daiseki und die k	gering	0%			
29	CER	Dowcor EDI Ltd.	0	5	0	5	-	-	0.5	-	0.5	gering	Geschätzt < 5% (siehe Frage	gering	Downer EDI weist keine separaten R&D-Kosten aus, weshalb wir			
30	CER	EDD Health PLC	40	0	0	40	-	-	-	-	-	hoch	> 25%	hoch	Der grösste Teil des Umsatzes von Edag entspricht R&D - Ausgabe			
31	CEE	EDAG	0	0	0	25	30.0	-	-	-	30.0	mittel	> 25%	hoch	Der grösste Teil des Umsatzes von Edag entspricht R&D - Ausgabe			
32	CER	EMCOR Group Inc.	0	0	0	75	-	-	2.0	-	2.0	hoch	Geschätzt > 75%. Siehe 1.4 zu	gering	Emcor weist keine dezidierten R&D-Costs aus, das Geschäft als st			
33	CEE	Emu	35	0	0	35	-	-	2.0	-	2.0	hoch	35%	gering	2%			
34	CER	Fawcett SA	26	0	0	26	-	-	1.7	-	1.7	mittel	26%, 2018 entfielen 26% (-4.6	gering	Brutto: 1.1 Mrd. EUR, 6.2% vom Umsatz; Netto: 299 Mio. EUR, 1.7% v			
35	CEE	FordForme N.V.	0	0	0	80	-	-	0.5	-	0.5	hoch	80%	gering	10.5% vom Umsatz, 5.7 Mio. EUR. Realistischerweise sind höhere I			
36	CEE	Gabreit	0	0	0	85	-	-	2.7	-	2.7	hoch	> 85%	mittel	2.7% in FY 2017			
37	CER	Gabreit	0	0	0	85	-	-	2.7	-	2.7	hoch	> 85%	mittel	2.7% in FY 2017			
38	CER	Genesee Corp.	0	20	0	20	5.8	-	-	-	5.8	hoch	siehe Frage 1.4. Den Umsatz	hoch	5.8% vom Umsatz (Konzernumsatz 1.83 Mrd. USD-> 107 Mio. USD,			
39	CER	Georg Fischer	40	0	0	40	-	-	2.8	-	2.8	mittel	ca. 40% Umsatzanteil (Umsatz	hoch	Konzern: 2.8% (127 Mio. CHF) vom Umsatz (2018); GF Piping Systems			
40	CER	Geschelmer AG	0	0	0	83	-	-	0.5	-	0.5	hoch	Konzernumsatz 2017: EUR 1.3	gering	Im abgeurteilten Geschäftsjahr wurden insgesamt EUR 3.5 Mio. f			



## 8. Berichterstattung: Messindikatoren und Berichtsformen

Die Berichterstattung ist wichtig für die Schaffung von Anlegervertrauen. Sie ist notwendig, um Transparenz und Verantwortlichkeit aufzuzeigen. Sie schafft eine überprüfbare Leistungsbilanz für das Impact Investing und hilft den Anlegern dabei, Vergleiche zwischen Anlagevehikeln anzustellen und spezifische Investments genau zu prüfen.

### 8.1 Bestehende Standards und Regulierungen

Nachhaltigkeitsregulierung umfasst die SDGs, sowie internationale Nachhaltigkeits-Richtlinien wie UN PRI (UN Principles for Responsible Investment), GRI (Global Reporting Initiative (Standards)), UN Global Compact, OECD Guidelines, etc.

Ein wichtiger Ansatz in diesem Kontext ist die SASB-Materiality Map des Sustainability Accounting Standards Board (SASB)<sup>41</sup>. Die SASB-Matrix verknüpft fundamentale Nachhaltigkeitsfaktoren mit deren finanzieller Bewertung und nutzt hierzu spezifische Kennziffern jedoch alles bezogen auf die ESG-Risiken der Unternehmung.

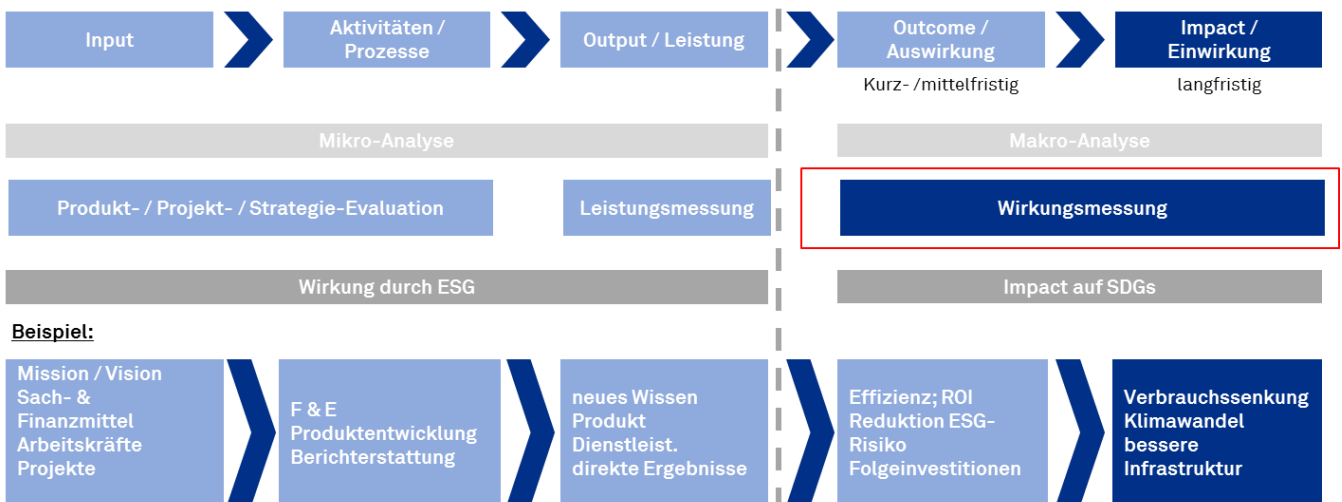
Eine weitere Initiative ist der EU-Action-Plan-for-Financing-Sustainable-Growth, der eine europäi-

sche Lösung will und folgende Ziele hat: 1. die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen, 2. finanzielle Risiken, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben, zu bewältigen und 3. Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit zu fördern. Bis Mitte Juni 2019 soll der finale Report der Technical Expert Group vorliegen und bis Ende des Jahres die Implementierung einer rechtlich verbindlichen Taxonomie starten.

Die Standardisierung der Berichterstattung konzentriert sich aktuell auf den ESG-Bereich rund um das Unternehmen, die Auswirkungen der Produkte mit ihrer Wirkung auf die SDGs fehlt. Carnot legt daher den Impact in einer eigenen Modellierung offen.

Im nachstehenden Beispiel ist die Carnot Impact Messung entlang des Wirkungsmodells „Reduktion Energie- und Ressourcenverbrauch“ detailliert dargestellt:

Wirkungsmessung: Reduktion Energie- & Ressourcenverbrauch (Logic Model)



<sup>41</sup> Vgl. Sustainability Accounting Standards Board SASB (2017) sowie Khan et al. (2015).



## 8.2 Rein quantitativer Massstab: Leistungsmessung

Vom Output abgeleitete, quantitative Messindikatoren werden traditionell mit der Leistungsmessung bestimmt. Die bekannten finanziellen Kennzahlen oder angewandte Messgrößen für ESG-Faktoren werden den bisherigen Berichtsformen entnommen:

Messindikatoren	Berichtsform
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Umsätze von dedizierten Produkten</li> <li>• Anzahl von Menschen, die erreicht werden</li> <li>• Forschungs- &amp; Entwicklungsinvestitionen</li> <li>• Effizienz; ROI</li> <li>• Folgeinvestitionen</li> <li>• Reduktion ESG-Risiko</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Geschäftsbericht</li> <li>• Sozial-, Umweltbericht</li> <li>• Ökobilanz</li> <li>• ESG-Nachhaltigkeitsportrait</li> </ul>

Diese Informationen sind in präsentabler Form vorhanden und können mittels SDG Mapping als Impact den einzelnen Zielen und Gesellschaften zugeordnet werden.

Besonderes Gewicht hat die ESG-Analyse, die beispielsweise mittels eines Nachhaltigkeitsportraits<sup>42</sup> auf Unternehmensebene die Summe der positiven sowie negativen ökologischen und sozialen Auswirkungen aufbereitet.

Kommerzielle Datenbanken stellen nur Teile des ESG-Datenkranzes zur Verfügung. Es kommt vor, dass Gesellschaften, die bei der Carnot Impact-Analyse sehr gut sind, bei Ratingagenturen unter-

durchschnittlich bewertet werden. Diese Gesellschaften werden direkt kontaktiert und die fehlenden oder umstrittenen Daten von Carnot erhoben.

Unbeantwortet bleibt die Frage, wie beispielsweise die Anzahl erreichter Menschen, der Umsatz dezimierter Produkte oder die Forschungsausgaben, gemessen in den jeweiligen Masseinheiten, einen **messbaren Impact** auf ein SDG haben können. Dazu braucht es eine Interpretation dieser Messindikatoren in Verbindung mit den angestrebten Zielen, den SDGs. Sehr wahrscheinlich wird es weitere Messindikatoren zur Ergänzung brauchen.

## 8.3 Gemischt quantitativer & qualitativer Massstab: Wirkungsmessung

Die Energieeffizienz ist ein Beispiel für die Nutzung quantitativer und qualitativer Maßstäbe. Im Carnot Impact-Prozess ergab die Fragebogenanalyse folgenden Impact Nachweis:

### 8.3.1 Beispiel: Hersteller von Stellantrieben

**Absicht / Strategie:** Herstellung von Stellantrieben im Anwendungsbereich Lüftung/Heizung/Kühlung, die eine verbesserte Energieeffizienz (Ziel 7 & 13 der SDGs) ermöglichen.

**Umsetzung:** Evaluation der Produkte, die auf eine verbesserte Energieeffizienz zielen: 2018 wurden gemäss Geschäftsbericht 6.7 Mio. Antriebe produziert.

**Impact-Tragweite:**

- **Energieeinsparung: SDG 7.3** Bis 2030 die weltweite Steigerungsrate der Energieeffizienz verdoppeln
- **CO<sub>2</sub> Reduktion: SDG 13.2** Klimaschutzmassnahmen in die nationalen Politiken, Strategien und Planungen einbeziehen.

<sup>42</sup> Vontobel Asset Management AG (2017)



### 8.3.2 Interpretation

Ein moderner Stellantrieb senkt den Energieverbrauch (**Energieeinsparung: SDG 7.3**) einer Lüftungsanlage bzw. eines Heiz- oder Kühlkreislaufs um ca. 30%. Bei einer durchschnittlichen elektrischen Leistung der dahinterliegenden Pumpe bzw. Ventilators von 1'000 Watt werden demnach 300 Watt gespart. Wenn die Hälfte der installierten Antriebe «alte» Antriebe ersetzen, ergibt sich eine Einsparung von 1'000 MW, das entspricht rund der Leistung eines mittleren Kohlekraftwerkes.

Ein 1'000 MW Kohlekraftwerk emittiert rund 7 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr. Die Stellantriebe (**CO<sub>2</sub> Reduktion: SDG 13.2**), welche bestehende Installationen

ersetzen, sparen rund 3.5 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr (Annahme: halb so lange Betriebszeit der Antriebe wie die Betriebszeit des zum Vergleich herangezogenen Kohlekraftwerkes).

Diese eingesparte Menge CO<sub>2</sub> entspricht den CO<sub>2</sub>-Emissionen von 700'000 Schweizern während eines Jahres.

Bei einem Anteil dieser Gesellschaft von 5% im Carnot-Portfolio ist der direkte Impact eine Reduktion von 0.18 Mio. Tonnen CO<sub>2</sub> pro Jahr.

Die in der Interpretation verwendeten Zahlen stammen aus eigens angestellten Carnot Impact-Berechnungen für dies Gesellschaft.

Impact-Berechnung	
Produkt/Dienstleistung/Projekt	Impact
<b>Absicht:</b>	
1,1 Herstellung von Produkten im Anwendungsbereich „Antriebe“, die eine verbesserte Energieeffizienz (Ziel 7 & 13 der SDGs) ermöglichen	7 und 13
<b>Umsetzung:</b>	
1,2 Produkt "Antriebe"	
1,2 Anzahl Antriebe gemäss GB 18	6 700 000 Antriebe
<b>Impact Tragweite:</b>	
4,11 <b>Energieeinsparung: 7.3:</b> Bis 2030 die weltweite Steigerungsrate der Energieeffizienz verdoppeln	7,3
4,11 <b>CO2 Reduktion: 13.2:</b> Klimaschutzmassnahmen in die nationalen Politiken, Strategien und Planungen einbeziehen	13,2
4,11	
<b>Interpretation:</b>	
Ein neuer Antrieb verbraucht ca. 30% weniger Energie, bei einer durchschnittlichen elektrischen Antriebsleistung von 0.001 Megawatt werden 0.0003 Megawatt gespart	0,0003 Mw
Für X% ersetzen neu installierten Antriebe alte Antriebe	50%
Für alle installierten Antriebe ergibt sich eine Einsparung von X MegaWatt (Mw),	1 005 Mw
das entspricht rund X % der Leistung eines mittleren Kohlekraftwerkes (1000Mw).	101%
Die CO2-Emissionen eines 1000 MW Kohlekraftwerkes betragen X Mio. t	7,0 Mio. t
Die effizienteren Antriebe reduzieren die CO2-Emissionen um X t. (Annahme: Halbe Betriebsdauer eines Kohlekraftwerkes)	3,5 Mio. t
CH: 5t CO <sub>2</sub> /Person & pro Jahr. Das entspricht dem Jahresausstoss von X Schweizern.	703 500 Schweizern
Der Portfolio-Anteil an der Unternehmung beträgt X%.	5%
Anteiliger Impact entspricht einer CO2-Reduktion von X Mio. T an der Unternehmung beträgt X%.	0,176 Mio. t
Portfolio-Anteil: CH: 5t CO <sub>2</sub> /Person & pro Jahr. Das entspricht dem Jahresausstoss von X Schweizern.	35 175 Schweizern





### 8.4 Angesprochene Entwicklungsziele SDGs

Beim **Carnot Impact Mapping** wird die Verbrauchsenkung aus den Carnot Impact-Bereichen (Klimawandel, Kreislaufwirtschaft) einschliesslich Subthemen mit den inhaltlichen Zielen der SDGs verknüpft. Mit den **Carnot Impact-Analyse-Fragebogen** wird die Wirkung der ausgewählten Unternehmen nach vorgegebenen Kriterien beurteilt und mit einer persönlichen Bewertung (0-3) erfasst. In einer **Carnot Impact-Rangliste** sowie **Impact-Heatmap** wird ihre Qualität und deren Beitrag zu den positiven Auswirkungen offengelegt.

#### 8.4.1 Erreichte Entwicklungsziele: Bewertung

Die Impact-Analyse (Impact-Fragebogen, Teil 1) ergibt beispielsweise einen Umsatzanteil der energieeffizienten Produkte von 80%. Die Produkte werden weltweit eingesetzt. Der F&E-Aufwand ist mit 7,7 % des Umsatzes sehr hoch und die Anwendungen haben eine Amortisationszeit zwischen 2 und 60 Monaten. Am stärksten werden die nachhaltigen Entwicklungsziele 7 (saubere Energie) und 13 (Klimaschutz) unterstützt. Der Analyst vergibt hier die Maximalnote 3, was «sehr grosser Impact» bedeutet. Den Impact auf das SDG 9 (widerstandsfähige, moderne Infrastruktur) beurteilt er mit 2 «gross», weil die Produkte dieser Gesellschaft helfen, die Urbanisierung zu bewältigen. Den Impact auf das SDG 8 (menschwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum) stuft er mit 1 «wesentlich» ein, weil die Produkte – nicht zuletzt auch die Brandschutzklappen, welche die Gesellschaft ebenfalls herstellt – das Wohlbefinden am Arbeitsplatz verbessern und mithelfen, Wirtschaftswachstum und Umweltzerstörung zu entkoppeln. Beim SDG 11 (nachhaltige Städte) hat er sich für die Einstufung 0 «unwesentlicher Impact » entschieden, weil die Portfoliogesellschaft hier keine unmittelbare Wirkung im Sinne der aufgeführten Unterziele erreicht.

#### 8.4.2 Weitere positive Auswirkungen

Unternehmen, die ihre Geschäftsmodelle mit den SDGs in Einklang bringen, werden langfristig erfolgreich sein, da sie sich an die zukünftigen Bedürfnisse der globalen Gesellschaft anpassen. **Nachhaltigkeit wird zum Wettbewerbsvorteil.**

#### 8.4.3 Negative Auswirkungen

Innovation betritt auch technisches Neuland, damit verbunden erhöht sich das Risiko, dass eine Neuerung keinen Nutzen erzeugt oder sogar schadet. Durch den ESG Bottom-Up Filter wird versucht, die Nachhaltigkeit der Unternehmung zu

überprüfen, die **negativen Auswirkungen auszuschliessen oder zu minimieren**. Die Kernenergie beispielsweise liefert CO<sub>2</sub>-freien Strom, dafür belasten die Abfallendlagerung und der Anlagenrück-

Belimo: Impact-Einschätzung durch Carnot

	Klimaschutz	<b>3</b> sehr gross
	Bezahlbare und saubere Energie	<b>3</b> sehr gross
	Industrie, Innovation, Infrastruktur	<b>2</b> gross
	Nachhaltige Städte und Gemeinden	<b>0</b> unwesentlich
	Menschwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum	<b>1</b> wesentlich

bau die Bilanz. Würden diese Probleme zufriedenstellend gelöst, müsste die Atomenergie nicht mehr ausgeschlossen werden.

#### 8.4.4 Keine Auswirkungen

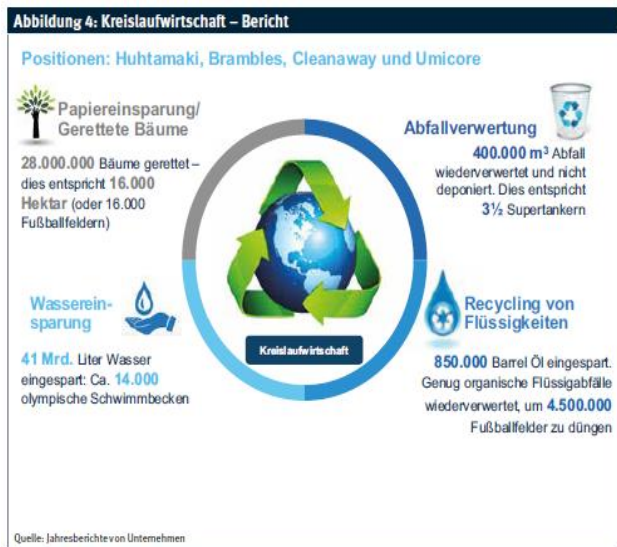
**Weisser Fleck: Was fehlt?** Eine Unternehmung kann mit ihrer Produktion und ihren Produkten nicht alle SDGs bedienen. Einige Ziele werden zu 100% erreicht, einige nur eingeschränkt, andere sind überhaupt nicht tangiert. Die nicht vorhandenen Auswirkungen erscheinen in der **Carnot Impact Heatmap** als weisse Flecken.

### 8.5 Berichtsformen: keine Standards

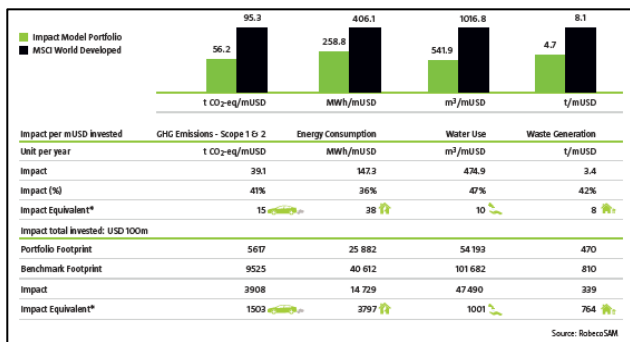
Für die Wirkungsberichterstattung gibt es keine standardisierten Darstellungen und Berichte, wie wir sie beispielsweise bei den klassischen Geschäftsberichten kennen. Die Weiterentwicklung der Leistungsberichterstattung (Geschäftsbericht, Sozial-, Umweltbericht, Ökobilanz) zur Wirkungsberichterstattung (Messung und Darstellung des Impacts auf die SDGs) ist in vollem Gang. Dabei wird mit Beispielen einzelner Gesellschaften oder ganzen Portfolios versucht, die positiven Auswirkungen zu quantifizieren. Aufgrund des Interpretationsbedarfs der in der Impact-Analyse erhobenen Daten ergeben sich vielfältige Darstellungsmöglichkeiten.



**Beispiel 1: Berichtsform bezogen auf die Kreislaufwirtschaft von vier Unternehmen<sup>43</sup>**



**Beispiel 2: Berichtsform vergleicht den Impact des Portfolios mit dem Benchmark<sup>44</sup>**



**8.6 Carnot Berichtsform**

Die Carnot Impact-Berichterstattung strebt eine direkte Verbindung beispielsweise zwischen dem Impact des Carnot Efficient Energy Fund und den ausgewählten SDGs an. Die zugeordneten SDGs, nämlich Nr. 7,8,9,11 und 13, werden bei jeder Portfoliogesellschaft nach Erfüllungsgrad (z.B. Umsatzanteil und Wirkung) gewichtet und als Matrix dargestellt. Individuelle Erfolge in der Umsetzung der Effizienz werden mit Produktbeispielen einzelner Portfoliogesellschaften errechnet.

**8.6.1 Impact in der Übersicht**

In einer Fallstudie hat Carnot den Impact-Analyse-Prozess exemplarisch durchgespielt. Die untersuchte Gesellschaft reiht sich ausgezeichnet in das Portfolio des Carnot Efficient Energy Fonds ein. Diese Firma erzielt mit ihren Produkten eine sehr

grosse Wirkung im Sinne der nachhaltigen Entwicklungsziele «Klimaschutz» (Nr. 13) und «bezahlbare und saubere Energie» (Nr. 7).

**8.6.2 Carnot Rangliste**

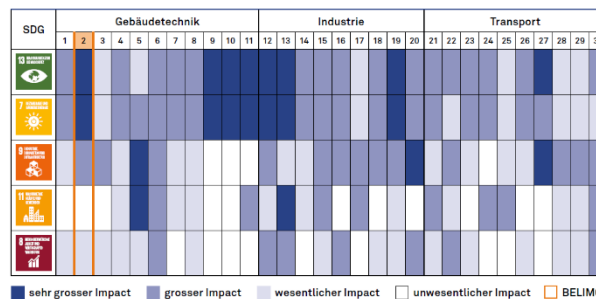
Mit der Impact-Rangliste werden die top klassierten Entwicklungsziele nach erfolgter Bewertung in hierarchischer Rangfolge dargestellt. Die Grösse der Fläche des einzelnen SDGs bildet die Bewertung (0-3) der Gesellschaft ab. Die gleiche Darstellung lässt sich auch für ein Portfeuille erzeugen, in dem alle Bewertungen der Gesellschaften zusammengezählt werden und dann die Flächen-grösse bestimmt wird.



**8.6.3 Carnot Heatmap**

Die folgende Darstellung («Heatmap») zeigt den Impact der 30 Portfoliogesellschaften im Überblick, aufgeschlüsselt nach SDG. Das evaluierte Impact-Ausmass reicht von dunkelbau (sehr gross) bis zu weiss, wo kein wesentlicher Impact festgestellt werden konnte. Die Reihenfolge der SDGs ergibt sich aus der Rangliste mit den höchsten Impact-Bewertungen.

30 Portfoliogesellschaften des Carnot Efficient Energy Fonds im Überblick



Belimo ist die Nr. 2 in der Darstellung. Beispiele aus dem Industrie- und Transportsegment sind Rotork (UK, Nr. 20) und Ems Chemie (CH, Nr. 21).

**8.6.4 Zweifache Rendite («Double Bottom Line»): Financial Return und Impact**

Impact Investing ist keine Sache reiner Philanthropie, bei der die Wirkung auf Kosten der Rendite priorisiert wird. Im Gegenteil, ein sozial-ökologisches Selbstverständnis lässt sich widerspruchsfrei mit einer gewinnorientierten Anlagepolitik verbinden.

<sup>43</sup> Vgl. Standard Life Investments (2017), S. 11.

<sup>44</sup> RobecoSAM (2015), S. 2.



Nachhaltig investieren ist ein Instrument des Risikomanagements und wird gezielt zur Erhöhung der Performance genutzt. Mittlerweile kann statistisch nachgewiesen werden, dass nachhaltig investieren nicht bedeutet, auf Rendite<sup>45</sup> verzichten zu müssen.

#### a) Rentabilität

✓ Mit der Entwicklung von effizienteren Produkten, Dienstleistungen, Prozessen und Aktivitäten erfolgt eine Verbrauchssenkung, die den Umgang mit Ressourcen nachhaltig macht (= Effizienzsteigerung). Die Nachfrage nach diesen Produkten und Dienstleistungen steigt und verhilft den Unternehmen zu mehr Umsatz und Gewinn.

✓ Durch die betriebsinterne Anwendung der Verbrauchssenkungsmassnahmen verbessern sich die Leistungsparameter der Unternehmung selbst, was sich zusätzlich positiv auf die finanzielle Rendite auswirkt.

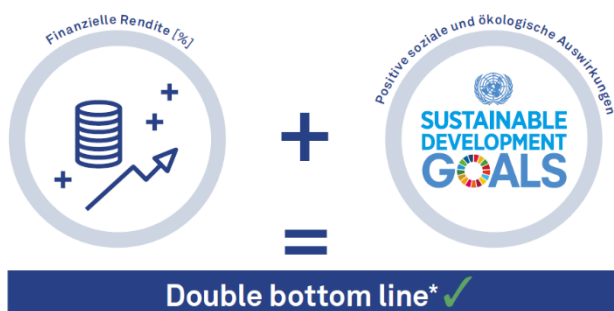
#### b) Positive soziale & ökologische Auswirkungen

Mit der Förderung von nachhaltigen Unternehmen wird sogar ein Zusatzertrag erzielt:

✓ Nachhaltig wirtschaftende Unternehmen können besser mit Risiken umgehen, denn was gemessen wird, wird auch gemanagt. Ökologischere Prozesse reduzieren die Umweltrisiken, soziale Kriterien und Governance-Standards minimieren die Reputationsrisiken.

✓ Es ergeben sich kurz- als auch langfristig positive soziale und ökologische Auswirkungen. Beispiel: Die Senkung des Energieverbrauchs verbessert kurzfristig die Luftqualität. Langfristig macht sie das Wirtschaftswachstum umweltverträglich und hilft dem Klimawandel entgegenzuwirken.

Energie- und Ressourceneffizienz: Doppelte Rendite



\* Vgl. Edward Freeman: Strategic Management, A Stakeholder Approach (1984)

## 8.7 Der Carnot Impact Report (S. Anhang 1: Impact Report Carnot Efficient Energy Fund & Anhang 2: Impact Report Carnot Efficient Resources Fund)

Der Carnot Impact Investing-Ansatz übertrifft die anderen, indem er die **finanzielle und sozialökologische Performance** kombiniert. Der Carnot Impact Report stellt die Resultate der fünf Prozessschritte dar, in denen die positiven (abzüglich der negativen) Auswirkungen abgebildet werden:

1. Thema Ressourcen- & Energieeffizienz
2. Kontroverse Aktivitäten (ESG-Top-Down-Analyse)
3. Finanzielle Analyse
4. Nachhaltigkeit (ESG-Bottom-up-Analyse)
5. Impactnachweis
6. Engagement

### 8.7.1 Thema: Ressourcen- & Energieeffizienz

Carnot investiert zu 100% in Gesellschaften mit Produkten, Dienstleistungen und Entwicklungsprojekten, welche den Ressourcen- und Energieverbrauch verringern. Diese Verbrauchssenkung **muss** dabei Teil der Firmenstrategie sein. Solche Firmen lassen sich in den Ressourcen-Segmenten (Energie, Erde, Wasser, Luft) oder den Energie-Segmenten (Gebäudetechnik, Industrie und Transport) finden. Dabei zeigt eine Tick-The-Box-Liste aller Subsegmente, was aktuell im Portfolio vertreten ist.

### 8.7.2 Kontroverse Aktivitäten (ESG-Top-Down-Analyse)

Portfoliokandidaten werden auf kontroverse Aktivitäten untersucht und gegebenenfalls ausgeschlossen (negatives Screening). Für gewisse Tätigkeiten, die schwer feststellbar sind, gilt eine fünfprozentige Umsatz-Toleranzschwelle. Der Portfolioanteil soll gegen null streben.

### 8.7.3 Finanzielle Analyse

Carnot ist überzeugt, dass die Nachhaltigkeit und der Impact nur dann gewährleistet sind, wenn eine Gesellschaft finanziell auf solider Basis steht. Das bedingt a) eine starke Bilanz (tiefer Verschuldungsgrad), b) eine gute Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE, Return on Capital Employed). Ein hoher ROCE fördert Wachstum und Innovation, was wiederum den positiven Impact verstärkt.

<sup>45</sup> Vgl. Carnot Efficient Energy Fonds



#### 8.7.4 Nachhaltigkeit (ESG Bottom-Up Analyse)

In der Nachhaltigkeitsanalyse von Portfoliokandidaten werden die strategische Bedeutung der Nachhaltigkeit untersucht und Prüfpunkte bezüglich Umwelt (Produkte, Produktion, Lieferkette), Sozialem (Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden) und Unternehmungsführung beurteilt.

Beim **Energieeffizienz-Fonds** haben Gesellschaften, welche die Anforderungen in Schritt 1 bis 3 bezüglich energieeffizienter Produkte, kontroverser Aktivitäten und solider Finanzkennzahlen erfüllen, gute Voraussetzungen, um als nachhaltig zu qualifizieren. Es werden nur Portfoliokandidaten analysiert, also nicht das ganze Anlageuniversum, was den Aufwand verringert und die Qualität erhöht. Die Skala reicht von 0-100 Punkten, **nachhaltige Investitionsfreigabe ab 67.5 Punkten**.

Beim **Ressourceneffizienz-Fonds** wird **ausschliesslich in nachhaltige Gesellschaften investiert**. Die Analyse wird von der Bank Vontobel gemacht. Portfoliokandidaten, für die keine Nachhaltigkeitseinschätzung vorhanden ist, werden von der Bank Vontobel eigens für Carnot geprüft. Dieses Vorgehen erweitert das Anlageuniversum massgeblich. In die Einstufung fliesst der Nachhaltigkeitsbeitrag der Branche sowie der Nachhaltigkeitsbeitrag der einzelnen Gesellschaft ein.

#### 8.7.5 Impactnachweis (S. Anhang 1: Impact Report Carnot Efficient Energy Fund – Seite 46)

##### 8.7.5.1 Angesprochene Entwicklungsziele

Die Portfoliogesellschaften realisieren die Senkung des Energie- & Ressourcenverbrauchs und wirken damit entscheidend auf die «Nachhaltigen Entwicklungsziele der UNO» (SDG – United Nations Sustainable Development Goals) hin. Im Vordergrund stehen die Ziele «Bezahlbare und saubere Energie» (Nr. 7) sowie «Massnahmen zum Klimaschutz» (Nr. 13). Im Weiteren leisten die Portfoliogesellschaften einen substanziellen Beitrag zur Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Umweltbelastung (Ziel Nr. 8.4), zu modernen Infrastrukturen und saubereren Industrien (9.4) sowie zu nachhaltigen Verkehrssystemen (11.2). Einige Portfoliogesellschaften weisen weitere Wirkungen im Sinne anderer Entwicklungsziele aus, die hier jedoch nicht dargestellt sind, weil das nicht unser Fokus ist.

Zur Impact-Beurteilung werden der Umsatzanteil der relevanten Produkte sowie deren Wirkungsstärke berücksichtigt. Die Resultate werden nach Gesellschaften und Entwicklungszielen in einer «Impact Heatmap» kartiert.

##### 8.7.5.2 Portfolioanteil von Impact-Gesellschaften

Die Konzentration auf das Thema Verbrauchssenkung bringt es mit sich, dass alle Positionen einen positiven ökologischen Impact haben. Anhand der eigenhändigen Bewertung wird der Impact pro SDG aufgeschlüsselt in «sehr grosser», «grosser» und «wesentlicher» Impact.

##### 8.7.5.3 Anteil am Umsatz mit Impact-Produkten

Im Impact-Fragebogen (Nr. 1) wird der Impact-relevante Umsatz eruiert. Im Durchschnitt erzielen die Portfoliofirmen rund die Hälfte des Umsatzes mit Produkten, Dienstleistungen und Projekten, die einen positiven Impact haben. Auf eine Fondsinvestition von beispielsweise CHF 1 Mio. entfallen ca. CHF 0.5 Mio. Umsatz auf Produkte mit positiver ökologischer Wirkung. Ein Teil dieses Umsatzes hat gleichzeitig einen sozialen Impact (SDGs 9.4 und 11.2), die genaue Umsatzzahl wird in dieser Analyse nicht ermittelt.

##### 8.7.5.4 Forschung, Entwicklung von Impact-Produkten

Ein massgebender positiver Impact resultiert aus dem Forschungs- und Entwicklungsaufwand der Portfoliogesellschaften. Gemessen am Umsatz der Firmen macht der F+E-Aufwand über 5% aus. Auf eine Fondsinvestition von CHF 1 Mio. entfallen somit mehrere Zehntausend Franken Entwicklungsaufwand im Dienst einer verbesserten Effizienz.

#### 8.7.6 Engagement

Ergeben sich aus der Carnot Impact-Analyse (Fragebogen Nr. 3) Fragen (z.B. zur Corporate Governance) oder Verbesserungsvorschläge (z.B. Berichterstattung zum Impact des Unternehmens), nutzen wir unsere Kontakte zur Führungsebene und sprechen diese Engagement-Themen persönlich an. In der Berichterstattung werden die eröffneten, pendenten und geschlossenen Engagement-Fälle dargestellt, um unsere Arbeit zu dokumentieren.



### 8.7.7 Firmenbeispiele

Um dem Investor ein greifbares Resultat seiner Impact Investitionen zu zeigen, erarbeitet Carnot Fallstudien zu Gesellschaften, welche die Verbindung zwischen Produkt und erreichtem SDG konkretisieren.

Gesellschaft	Produkte mit Impact	Erläuterung
<b>BELIMO</b>		<p>Segment/Thema: Gebäudetechnik/Lüftung, Heizung</p> <p>Gewicht im Portfolio: 5.3%</p> <p>Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte: 80%</p> <p>ROCE: &gt;50%</p> <p>Verschuldungsgrad: 0x</p> <p>F+E-Ausgaben (% Umsatz): 7.7%</p> <p>Nachhaltigkeit (0-100): 90</p> <p>Ökologischer Impact*: SDG 7/13/8: sehr gross</p> <p>Sozialer Impact*: SDG 9: gross</p> <p>Intelligente Lüftungsklappen und Ventile können den Energieverbrauch für Heizung, Lüftung und Kühlung um bis zu 80% verringern. Schlüsseltechnologien sind die laufende Optimierung von Temperatur und Durchflussmenge von Heiz- und Kühlwasser, Anwesenheitssensoren, variable Ventilatoren- und Pumpenmotoren etc. Belimo ist Weltmarktführer für Lüftungsklappen- und Ventilaktuatoren im Gebäude.</p> <p><small>* Skala: sehr gross, gross, wesentlich, unwesentlich</small></p>

### 8.7.8 Externe Nachhaltigkeitsbeurteilung (S. Seite 49)

Der modulare Aufbau des Reports lässt die Integration externer Nachhaltigkeitsbewertungen zu. Dadurch lässt sich das Carnot-Portfolio mit dritten vergleichen. Beispielsweise kann yourSRI® die Nachhaltigkeit eines Carnot Portfolios berechnen. Die Analyse beruht auf der umfassenden Datenbank von MSCI®. Die Berechnungen zeigen die Nachhaltigkeitsbeurteilung (Rating, maximal AAA), den Rang im ganzen Universum (Ranking – global percentile), den Rang in der Vergleichsgruppe ähnlicher Portfolios (peer percentile), die Konformität mit dem Globalen Pakt der Vereinten Nationen (United Global Compact Compliance) sowie den Portfolioanteil von Gesellschaften mit kontroversen Aktivitäten.

### 8.7.9 CO<sub>2</sub>-Fussabdruck: ESG -Sichtweise

Dieser Indikator für ein nachhaltiges Portfolio erfreut sich im Moment grosser Beliebtheit. Um die Vergleichbarkeit der Carnot-Portfolios zu ermöglichen, wird auch hier auf einen Drittreport ((S. Seite 49) von yourSRI abgestellt, basierend auf Daten von ISS Ethix®.

Obschon die Carnot Portfolios wesentlich besser abschneiden als der Gesamtmarkt, ist eine zweiteilige Interpretation wichtig, da die Wirkung des Impacts auf die SDGs weiterreicht als die Wirkung von ESG auf die Unternehmung.

Bei der Analyse des CO<sub>2</sub>-Fussabdruckes wird die unternehmensbezogene ESG-Sichtweise umgesetzt. In dieser Analyse sind

- die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Gesellschaft beim Erstellen der Leistung (Scope 1),
- die Emissionen der Stromlieferanten (Scope 2)

- sowie die Emissionen, welche in den übrigen bezogenen Leistungen und Produkten enthalten sind (Scope 3),

massgeblich.

Was diese Analyse nicht berücksichtigt, sind die CO<sub>2</sub>-Reduktionseffekte, welche die Produkte, Dienstleistungen und Projekte der Firmen bewirken. Genau das aber ist der Impact auf die SDGs, der nach Carnots Meinung gemessen werden sollte (Impact Beyond ESG). Deshalb nimmt Carnot eine eigene Einschätzung vor.

### 8.7.10 Mitgliedschaften

Carnot Capital hat sich als Unterzeichner verpflichtet, die sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI) im Anlageprozess umzusetzen.



Carnot Capital ist Mitglied von Swiss Sustainable Finance.



Der Carnot Impact Investing-Prozess hält die 9 Schritte betreffend «Operating Principles for Impact Management» ein. Das IFC der Weltbank hat diese Regeln erlassen.





## 9. Anhang 1: Impact Report Carnot Efficient Energy Fund

Beispiel 3: Seite 1 des Carnot Efficient Energy Impact Reports



### Carnot Efficient Energy

Impact Report Q1 2019

Der Carnot Efficient Energy Fund ist ein Impact-Anlagefonds. Er investiert in börsennotierte Gesellschaften, welche energieeffiziente Produkte und Technologien entwickeln und produzieren. Diese erreichen Menschen auf der ganzen Welt. Zusätzlich zur finanziellen Rendite erzielt der Fondsanleger als Mitbesitzer der Portfoliofirmen eine substantielle positive Wirkung im Sinne der nachhaltigen Entwicklungsziele der UNO. Der vorliegende Impact Report will diese Wirkung veranschaulichen und quantifizieren. Der Impact-Investing-Ansatz von Carnot Capital wird im Grundlagenpapier «Mit messbarem Impact in Energie- und Ressourceneffizienz investieren» im Detail dargelegt. Das Grundlagenpapier ist [hier](#) erhältlich oder auf der Homepage von Carnot Capital zu finden.

#### 0. Impact des Carnot Efficient Energy Fonds

Der Carnot Impact-Investing-Ansatz differenziert sich, indem er die finanzielle und sozialökologische Performance kombiniert. Der vorliegende Bericht stellt die Resultate der fünf Prozessschritte dar, mit denen die positiven Auswirkungen (Impact) sichergestellt werden:

1. Thema Energieeffizienz
2. Kontroverse Aktivitäten (ESG-Top-Down-Analyse)
3. Finanzielle Analyse
4. Nachhaltigkeit (ESG-Bottom-up-Analyse)
5. Impactnachweis

#### 1. Thema Energieeffizienz

Der Carnot Efficient Energy Fonds investiert zu 100% in Gesellschaften mit Produkten, Dienstleistungen und Entwicklungsprojekten, welche den Energieverbrauch verringern. Die Senkung des Energieverbrauchs muss dabei Teil der Firmenstrategie sein. Solche Firmen lassen sich in den Segmenten Gebäudetechnik, Industrie und Transport finden. Einige Portfoliofirmen erzielen zusätzlich Umsatz mit Produkten für erneuerbare Energien, welcher in der folgenden Übersicht gesondert ausgewiesen wird.

Tätigkeitsgebiete der Portfoliogesellschaften\*, per 31.12.2018\*

Gebäudetechnik	Industrie	Transport	Erneuerbare Energien
<b>32.9%</b>	<b>27.0%</b>	<b>32.8%</b>	<b>7.8%</b>
Aktuell abgedeckte Themen:			
<input checked="" type="checkbox"/> Heizung <input checked="" type="checkbox"/> Kühlung, Lüftung <input type="checkbox"/> Wärmedämmung <input checked="" type="checkbox"/> Fenster, Türen <input checked="" type="checkbox"/> Aufzüge <input checked="" type="checkbox"/> Smart Building <input checked="" type="checkbox"/> Beleuchtung <input checked="" type="checkbox"/> Planung	<input checked="" type="checkbox"/> Energieversorgung <input checked="" type="checkbox"/> Automation <input type="checkbox"/> Internet der Dinge <input type="checkbox"/> Energiespeicherung <input checked="" type="checkbox"/> Flüssigkeitsmanagement <input checked="" type="checkbox"/> Engineering <input type="checkbox"/> Pumpen	<input checked="" type="checkbox"/> Leichtbau <input checked="" type="checkbox"/> Verbrauchsreduktion <input checked="" type="checkbox"/> Elektromobilität <input type="checkbox"/> Batterien <input checked="" type="checkbox"/> Schienentransport <input checked="" type="checkbox"/> Schifffransport	<input checked="" type="checkbox"/> Wasserkraft <input checked="" type="checkbox"/> Windenergie <input checked="" type="checkbox"/> Solarenergie <input checked="" type="checkbox"/> Energie aus Abfall <input checked="" type="checkbox"/> Energie aus Biomasse

\* Gemessen an den Positionsgrößen



### Beispiel 3: Seite 2 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

#### 2. Kontroverse Aktivitäten

Portfoliokandidaten werden auf kontroverse Aktivitäten untersucht und gegebenenfalls ausgeschlossen (negatives Screening). Für gewisse Tätigkeiten, die schwer feststellbar sind, gilt eine (tiefe) Umsatz-Toleranzschwelle.

##### Kontroverse Aktivitäten, per 31.12.2018

	Umsatz-Toleranzschwelle	Portfolioanteil
Sexgewerbe	-	0%
Glücksspiele	-	0%
Gentechnik	-	0%
Suchtmittel (Tabak, Alkohol)	-	0%
Landminen, Streumunition	-	0%
Waffen (Systeme, Komponenten)	5%	0%
Kernenergie (Kraftwerke, Technik)	5%	0%
Förderung von fossilen Energieträgern	-	0%

#### 3. Finanzielle Analyse

Die Nachhaltigkeit und der Impact sind unseres Erachtens nur dann gewährleistet, wenn eine Gesellschaft finanziell auf solider Basis steht. Wir erwarten a) eine starke Bilanz, b) einen ökonomischen Nutzen der Produkte für die Käufer, c) eine gute Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE). Ein hoher ROCE fördert Wachstum und Innovation, was wiederum den positiven Impact verstärkt.

##### Relevante Finanzkennzahlen, per 31.12.2018

Durchschnittlicher Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA)	0.6x
Durchschnittliche Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	35%

#### 4. Nachhaltigkeitsanalyse

In der Nachhaltigkeitsanalyse von Portfoliokandidaten untersuchen wir die strategische Bedeutung der Nachhaltigkeit und beurteilen Prüfpunkte bezüglich Umwelt (Produkte, Produktion, Lieferkette), Sozialem (Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden) und Unternehmensführung.

##### Nachhaltigkeit (Bottom-up), per 31.12.2018

Anteil nachhaltiger Gesellschaften im Portfolio	100%
Durchschnittliche Anzahl Punkte Skala von 0-100, nachhaltig ab 67.5 Punkten	79



Beispiel 3: Seite 3 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

5. Impactnachweis

a) Angesprochene Entwicklungsziele

Die Portfoliogesellschaften ermöglichen die Senkung des Energieverbrauchs und wirken damit entscheidend auf die «Nachhaltigen Entwicklungsziele der UNO» (SDG – United Nations Sustainable Development Goals) hin. Im Vordergrund stehen die Ziele «Bezahlbare und saubere Energie» (Nr. 7) sowie «Massnahmen zum Klimaschutz» (Nr. 13). Im Weiteren leisten die Portfoliogesellschaften einen substantziellen Beitrag zur Entkopplung von Wirtschaftswachstum und Umweltbelastung (Ziel Nr. 8.4), zu modernen Infrastrukturen und saubereren Industrien (9.4) oder machen Verkehrssysteme nachhaltiger (11.2). Einige Portfoliogesellschaften weisen Wirkungen im Sinne weiterer Entwicklungsziele aus, die wir hier jedoch nicht darstellen.

Zur Impact-Beurteilung berücksichtigen wir den Umsatzanteil der relevanten Produkte sowie deren Wirkungsstärke. Wir kartieren die Resultate nach Gesellschaften und Entwicklungszielen in einer «Impact Heatmap».

**Adressierte Entwicklungsziele (SDGs)**  
rangiert nach Wirkung des Fonds\*

-  **Klimaschutz**  
13.2 Massnahmen gegen den Klimawandel

---

-  **Bezahlbare und saubere Energie**  
7.2 Anteil erneuerbarer Energien erhöhen  
7.3 Energieeffizienz erhöhen

---

-  **Industrie, Innovation, Infrastruktur**  
9.4 Infrastruktur modernisieren, umweltverträgliche Industrieprozesse

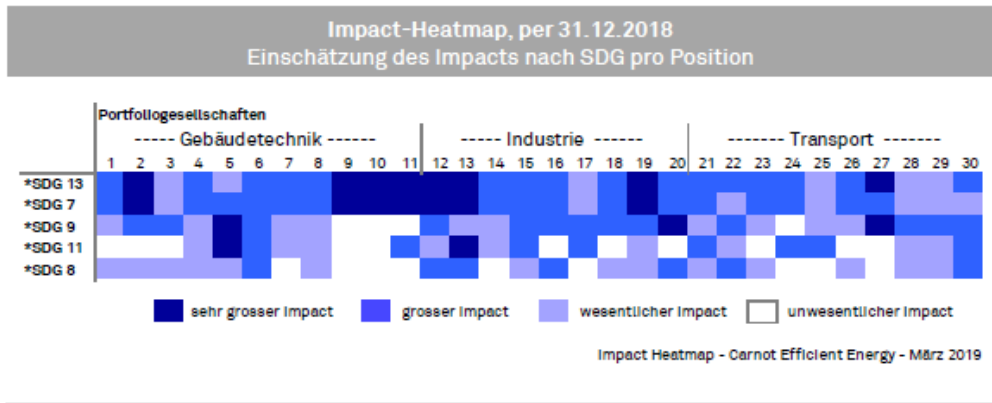
---

-  **Nachhaltige Städte und Gemeinden**  
11.2 Modernes öffentliches Verkehrssystem  
11.6 Umweltbelastung in den Städten senken, Luftqualität verbessern, Abfälle behandeln

---

-  **Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum**  
8.4 Entkopplung von Wirtschaftswachstum u. Umweltzerstörung

\* Grösse der Symbole entsprechend des Impact-Ausmasses gemäss Heatmap



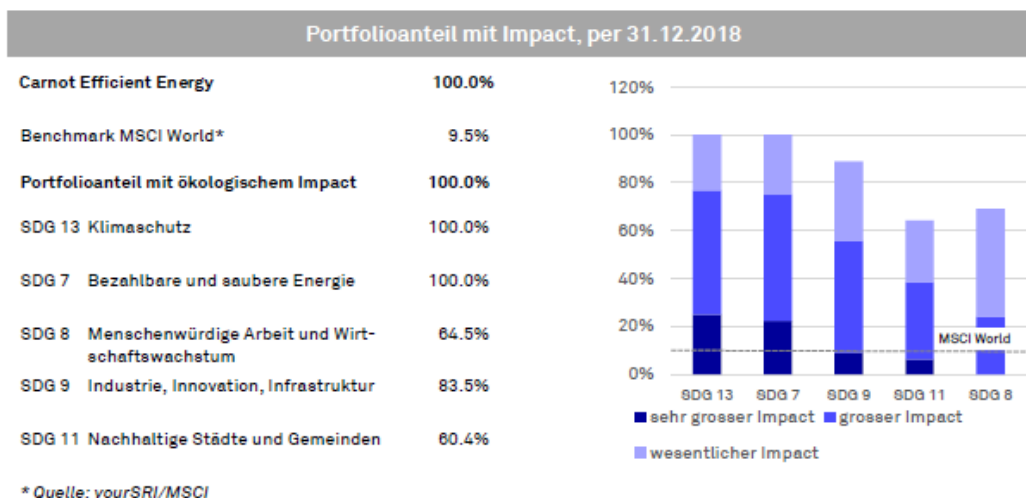




Beispiel 3: Seite 4 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

**b) Portfolioanteil von Impact-Gesellschaften**

Die Konzentration auf das Thema Energieeffizienz bringt es mit sich, dass alle Positionen einen positiven ökologischen Impact haben (ohne Cash-Anteil).



**c) Anteil am Umsatz mit Impact-Produkten**

In unserem Impact-Fragebogen eruieren wir den Impact-relevanten Umsatz. Im Durchschnitt erzielen die Portfoliofirmen rund die Hälfte des Umsatzes mit Produkten, Dienstleistungen und Projekten mit einem positiven Impact (Details siehe Tabelle). Auf eine Fondsinvestition von CHF 1 Mio. entfallen ca. CHF 0.5 Mio. Umsatz mit positiver ökologischer Wirkung. Ein Teil dieses Umsatzes hat gleichzeitig einen sozialen Impact, wie oben gezeigt (SDGs 9.4 und 11.2); die genaue Umsatzzahl ermitteln wir jedoch nicht

**Umsatz mit Impact-Produkten pro CHF 1 Mio. Anlagevolumen, per 31.12.2018**

Umsatz mit Impact pro CHF 1 Mio. Anlagevolumen	CHF 451'000
Umsatz der Portfoliogesellschaften mit Impact-Produkten, welcher auf eine Investition von CHF 1 Mio. entfällt	58% des Umsatzes
Umsatz mit ökologischem Impact pro CHF 1 Mio. Anlagevolumen	CHF 451'000

**d) Forschung, Entwicklung von Impact-Produkten**

Ein massgebender positiver Impact resultiert aus dem Forschungs- und Entwicklungsaufwand der Portfoliogesellschaften. Gemessen am Umsatz der Firmen macht der F+E-Aufwand über 5% aus. Auf eine Fondsinvestition von CHF 1 Mio. entfallen somit mehrere Zehntausend Franken Entwicklungsaufwand im Dienst einer verbesserten Energieeffizienz.


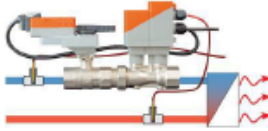



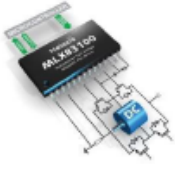
**F+E-Aufwand pro CHF 1 Mio. Anlagevolumen, per 31.12.2018**

Forschungs- und Entwicklungsausgaben pro CHF 1 Mio. Anlagevolumen	ca. CHF 43'000
Gemessen am Umsatz der Portfoliofirmen	5.5% des Umsatzes



Beispiel 3: Seite 5 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

6. Beispiele

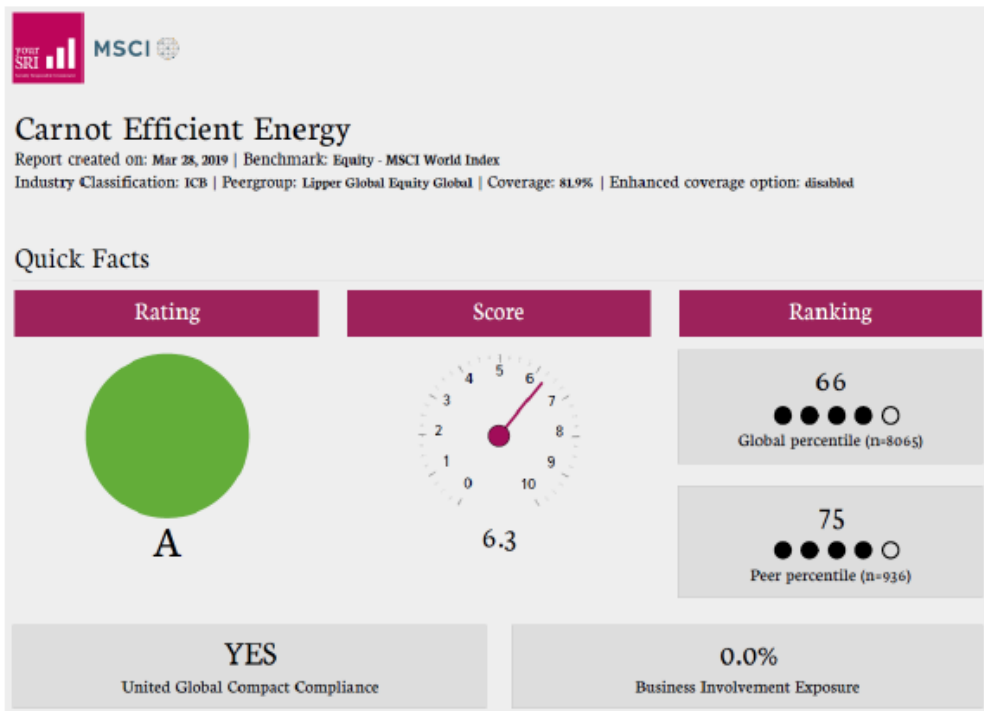
Gesellschaft	Produkte mit Impact	Erläuterung																		
	 <p>Lüftungsklappen- und Ventil- antriebe im Gebäude</p>	<table border="0"> <tr> <td>Segment/Thema</td> <td>Gebäudetechnik/Lüftung, Heizung</td> </tr> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>5.3%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>&gt;50%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>0x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>7.7%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltigkeit (0-100)</td> <td>90</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact*: SDG 7/13/8</td> <td>sehr gross</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact*: SDG 9</td> <td>gross</td> </tr> </table> <p>Intelligente Lüftungsklappen und Ventile können den Energieverbrauch für Heizung, Lüftung und Kühlung um bis zu 80% verringern. Schlüsseltechnologien sind die laufende Optimierung von Temperatur und Durchflussmenge von Heiz- und Kühlwasser, Anwesenheitssensoren, variable Ventilatoren- und Pumpenmotoren etc. Belimo ist Weltmarktführer für Lüftungsklappen- und Ventilaktuatoren im Gebäude.</p> <p><i>* Skala: sehr gross, gross, wesentlich, unwesentlich</i></p>	Segment/Thema	Gebäudetechnik/Lüftung, Heizung	Gewicht im Portfolio	5.3%	Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	80%	ROCE	>50%	Verschuldungsgrad	0x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	7.7%	Nachhaltigkeit (0-100)	90	Ökologischer Impact*: SDG 7/13/8	sehr gross	Sozialer Impact*: SDG 9	gross
Segment/Thema	Gebäudetechnik/Lüftung, Heizung																			
Gewicht im Portfolio	5.3%																			
Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	80%																			
ROCE	>50%																			
Verschuldungsgrad	0x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	7.7%																			
Nachhaltigkeit (0-100)	90																			
Ökologischer Impact*: SDG 7/13/8	sehr gross																			
Sozialer Impact*: SDG 9	gross																			
	 <p>Wasserturbinen Brennkessel zur Verstromung von Biomasse und Abfall</p>	<table border="0"> <tr> <td>Segment/Thema</td> <td>Industrie/erneuerbare Energie</td> </tr> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>4.4%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte</td> <td>50%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>&gt;50%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>0.5x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>3.0%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltigkeit (0-100)</td> <td>77.5</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact: SDG 7/13/8</td> <td>gross</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact: SDG 9</td> <td>gross</td> </tr> </table> <p>Wasserturbinen generieren CO2-freien Strom. Die Verstromung von Biomasse und Abfall gilt ebenfalls als CO2-neutral. Andritz (Österreich) gehört zu den führenden Anbietern entsprechender Anlagen. Zudem stellt Andritz Anlagen zur Trocknung und Entsorgung von Klärschlamm her (nachhaltige Infrastruktur).</p>	Segment/Thema	Industrie/erneuerbare Energie	Gewicht im Portfolio	4.4%	Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	50%	ROCE	>50%	Verschuldungsgrad	0.5x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	3.0%	Nachhaltigkeit (0-100)	77.5	Ökologischer Impact: SDG 7/13/8	gross	Sozialer Impact: SDG 9	gross
Segment/Thema	Industrie/erneuerbare Energie																			
Gewicht im Portfolio	4.4%																			
Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	50%																			
ROCE	>50%																			
Verschuldungsgrad	0.5x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	3.0%																			
Nachhaltigkeit (0-100)	77.5																			
Ökologischer Impact: SDG 7/13/8	gross																			
Sozialer Impact: SDG 9	gross																			
	 <p>Analoge Halbleiter, Sensoren</p>	<table border="0"> <tr> <td>Segment/Thema</td> <td>Transport/Verbrauchsreduktion</td> </tr> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>4.6%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil energieeffizienter Produkte</td> <td>33%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>43%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>0x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>13.0%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltigkeit (0-100)</td> <td>76</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact: SDG 7/13/8</td> <td>wesentlich</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact: SDG 9/11</td> <td>wesentlich</td> </tr> </table> <p>Das «Downsizing» des Motors erzielt ca. 15% Treibstoffersparnis. Melexis (Belgien) stellt Temperatursensoren für Autos mit solchen Motoren wie auch für Elektroautos her. Andere Melexis-Sensoren werden für die variable Steuerung von Kühlanlagen eingesetzt, was den Stromverbrauch um ca. 40% senkt.</p>	Segment/Thema	Transport/Verbrauchsreduktion	Gewicht im Portfolio	4.6%	Umsatzanteil energieeffizienter Produkte	33%	ROCE	43%	Verschuldungsgrad	0x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	13.0%	Nachhaltigkeit (0-100)	76	Ökologischer Impact: SDG 7/13/8	wesentlich	Sozialer Impact: SDG 9/11	wesentlich
Segment/Thema	Transport/Verbrauchsreduktion																			
Gewicht im Portfolio	4.6%																			
Umsatzanteil energieeffizienter Produkte	33%																			
ROCE	43%																			
Verschuldungsgrad	0x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	13.0%																			
Nachhaltigkeit (0-100)	76																			
Ökologischer Impact: SDG 7/13/8	wesentlich																			
Sozialer Impact: SDG 9/11	wesentlich																			



Beispiel 3: Seite 6 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

7. Externe Nachhaltigkeitsbeurteilung

Wir lassen den Carnot Efficient Energy extern durch yourSRI auf die Nachhaltigkeit überprüfen. Die Analyse beruht auf der umfassenden Datenbank von MSCI. Die wichtigsten Resultate sind in der folgenden Übersicht dargestellt. Sie zeigt das Nachhaltigkeitsbeurteilung (Rating, maximal AAA), den Rang im ganzen Universum (Ranking – global percentile), den Rang in der Vergleichsgruppe ähnlicher Fonds (peer percentile), die Konformität mit den Globalen Pakt der Vereinten Nationen (United Global Compact Compliance) sowie den Portfolioanteil von Gesellschaften mit kontroversen Aktivitäten. Das Resultat entspricht unserer internen Beurteilung.



Quelle: yourSRI.com

8. CO2-Fussabdruck



Carbon Report - Carnot Efficient Energy

Identifier: None | Report created on: Mar 28, 2019 | Benchmark: Equity - MSCI World Index  
 Currency: EUR | Industry Classification: ICB | Company Breakdown Metrics: relative carbon footprint (tCO2e / Mio. Invested) | Value: 44'900'000.00 EUR

Executive Summary

	Coverage		Carbon				
	Disclosing Titles	by Weight	Emissions Scope 1-2	Emissions incl. Scope 3	Relative Carbon Footprint	Carbon Intensity	Weighted Average Carbon Intensity
Portfolio	42.9%	95.4%	1'710.6	7'545.5	36.3	46.0	49.9
Benchmark	89.4%	99.4%	9'877.5	38'142.0	218.6	226.5	162.0
		market value	tCO2e	tCO2e	tCO2e / EUR Mio. Invested	tCO2e / EUR Mio. revenue	tCO2e / EUR Mio. revenue



### Beispiel 3: Seite 7 des Carnot Efficient Energy Impact Reports

Der abgebildete Carbon Report wurde von yourSRI erstellt und greift auf Daten von ISS Ethix zurück. Der CO<sub>2</sub>-Fussabdruck des Carnot Efficient Energy ist gemäss dieser Analyse - heruntergebrochen auf eine Fondsinvestition von CHF 1 Mio. oder CHF 1 Mio. Umsatz der Portfoliofirmen - viel kleiner als der Fussabdruck des Gesamtmarktes. In dieser Analyse sind die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Gesellschaft beim Erstellen der Leistung (Scope 1) und die Emissionen der Stromlieferanten (Scope 2) massgeblich sowie die Emissionen, welche in den übrigen bezogenen Leistungen und Produkten enthaltenen sind (Scope 3).

Was diese Analyse nicht berücksichtigt, sind die CO<sub>2</sub>-Reduktionseffekte, welche die Produkte, Dienstleistungen und Projekte der Firmen bewirken. Diese Wirkungen sind unseres Erachtens unter dem Impact-Aspekt besonders wichtig, weshalb wir eine eigene Einschätzung vornehmen (siehe 5. Impact-Nachweis).

#### 9. Mitgliedschaften



Carnot Capital hat sich als Signatar verpflichtet, die sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI) im Anlageprozess umzusetzen.



Carnot Capital ist Mitglied des Swiss Sustainable Finance Forums.



## 10. Anhang 2: Impact Report Carnot Efficient Resources Fund

Beispiel 4: Seite 1 des Carnot Efficient Resources Impact Reports





Carnot Efficient Resources
Impact Report Q1 2019

Der Carnot Efficient Resources Fund ist ein Impact-Anlagefonds, der in börsennotierte Aktien investiert. Die im Fonds vertretenen Gesellschaften entwickeln und produzieren Produkte und Technologien, welche den Verbrauch natürlicher Ressourcen verringern und Menschen auf der ganzen Welt erreichen. Zusätzlich zur finanziellen Rendite erzielt der Fondsanleger als Mitbesitzer der Portfoliofirmen eine substantielle positive Wirkung im Sinne der nachhaltigen Entwicklungsziele der UNO. Der vorliegende Impact Report will diese Wirkung veranschaulichen und quantifizieren. Der Impact-Investing-Ansatz von Carnot Capital wird im Grundlagenpapier «Mit messbarem Impact in Energie- und Ressourceneffizienz investieren» im Detail dargelegt. Das Grundlagenpapier ist [hier](#) erhältlich oder auf der Homepage von Carnot Capital zu finden.

**0. Impact des Carnot Efficient Resources Fonds**

Der Carnot Impact-Investing-Ansatz differenziert sich, indem er die finanzielle und sozial-ökologische Performance kombiniert. Die positiven Auswirkungen (Impact) werden in fünf Schritten sichergestellt:

1. Thema Ressourceneffizienz
2. Kontroverse Aktivitäten (ESG-Top-Down-Analyse)
3. Finanzielle Analyse
4. Nachhaltigkeit (ESG-Bottom-up-Analyse)
5. Impactnachweis

**1. Thema Ressourceneffizienz**

Der Carnot Efficient Resources Fonds investiert ausschliesslich in Gesellschaften mit Produkten, Dienstleistungen und Entwicklungsprojekten, welche den Verbrauch natürlicher Ressourcen verringern. Die Senkung des Ressourcenverbrauchs muss dabei Teil der Firmenstrategie sein. Solche Firmen lassen sich in Anlehnung an die antike Vier-Elemente-Theorie den Grundelementen Feuer, Wasser, Erde und Luft zuordnen. Folgende Übersicht zeigt, welche Themen der Carnot Efficient Resources aktuell abdeckt.

**Tätigkeitsgebiete der Portfoliogesellschaften, per 30.4.2019**

Energie	Erde	Wasser	Luft
<b>41.3%</b>	<b>29.9%</b>	<b>19.3%</b>	<b>9.4%</b>
Aktuell abgedeckte Themen: <input checked="" type="checkbox"/> Klimatechnik <input checked="" type="checkbox"/> Smart Building <input checked="" type="checkbox"/> Fenster, Türen <input checked="" type="checkbox"/> Engineering <input checked="" type="checkbox"/> Internet der Dinge <input checked="" type="checkbox"/> Sparsame Motoren <input checked="" type="checkbox"/> Schienentransport <input checked="" type="checkbox"/> Windenergie <input type="checkbox"/> Solarenergie	<input checked="" type="checkbox"/> Agrartechnik <input checked="" type="checkbox"/> Pflanzenschutz <input checked="" type="checkbox"/> Nährstoffe <input checked="" type="checkbox"/> Futtermittel <input checked="" type="checkbox"/> Verpackung <input checked="" type="checkbox"/> Recycling <input checked="" type="checkbox"/> Flechwirtschaft <input checked="" type="checkbox"/> Waldwirtschaft	<input checked="" type="checkbox"/> Wasserversorgung <input checked="" type="checkbox"/> Wasserreinigung <input checked="" type="checkbox"/> Abwasserbehandlung <input checked="" type="checkbox"/> Sanitärprodukte <input checked="" type="checkbox"/> Bewässerung	<input checked="" type="checkbox"/> Abgasreinigung <input checked="" type="checkbox"/> E-Mobilität <input checked="" type="checkbox"/> Saubere Brennstoffe <input type="checkbox"/> Batterietechnik



#### Beispiel 4: Seite 2 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

### 2. Kontroverse Aktivitäten

Portfoliokandidaten werden von unserem Partner Bank Vontobel auf kontroverse Aktivitäten untersucht. Gesellschaften mit solchen Aktivitäten werden aufgrund der negativen Wirkung bzw. des negativen Impacts ausgeschlossen (negatives Screening). Für gewisse Tätigkeiten gilt eine (tiefe) Umsatz-Toleranzschwelle.

#### Kontroverse Aktivitäten, per 30.4.2019

	Toleranzschwelle	Portfolioanteil
Sexgewerbe	-	0%
Glücksspiele	-	0%
Gentechnik	5%	0%
Suchtmittel (Tabak, Alkohol)	-	0%
Landminen, Streumunition	-	0%
Waffen (Systeme, Komponenten)	5%	0%
Kernenergie (Kraftwerke, Technik)	5%	0%
Förderung von fossilen Energieträgern	-	0%

### 3. Finanzielle Analyse

Die Nachhaltigkeit und der Impact sind unseres Erachtens nur dann sichergestellt, wenn die Gesellschaft finanziell auf einer soliden Basis steht. Wir erwarten a) eine starke Bilanz, b) einen ökonomischen Nutzen der Produkte für die Käufer, c) eine gute Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE). Ein hoher ROCE fördert Wachstum und Innovation, was wiederum den positiven Impact verstärkt.

#### Relevante Finanzkennzahlen, per 30.4.2019

Durchschnittlicher Verschuldungsgrad (Nettoverschuldung/EBITDA)	0.5x
Durchschnittliche Rendite auf das eingesetzte Kapital (ROCE)	37%

### 4. Nachhaltigkeitsanalyse

Der Carnot Efficient Resources Fonds investiert ausschliesslich in nachhaltige Gesellschaften. Die Analyse wird von der Bank Vontobel gemacht. Portfoliokandidaten, für die keine Nachhaltigkeitseinschätzung vorhanden ist, werden von der Bank Vontobel eigens für uns geprüft. Dieses Vorgehen erweitert das Anlageuniversum massgeblich. Die Analyse umfasst einen Katalog von Prüfpunkten bezüglich Umwelt, sozialen Belangen und Unternehmungsführung. In die Einstufung fliesst der Nachhaltigkeitsbeitrag der Branche sowie der Nachhaltigkeitsbeitrag der einzelnen Gesellschaft ein.

#### Nachhaltigkeit (Bottom-up), per 30.4.2019

Anteil nachhaltiger Gesellschaften im Portfolio Analyse durch die Bank Vontobel	100%
---	------



Beispiel 4: Seite 3 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

5. Impactnachweis

a) Angesprochene Entwicklungsziele

Die Portfoliogesellschaften ermöglichen die Drosselung des Ressourcenverbrauchs und wirken damit entscheidend auf die «Nachhaltigen Entwicklungsziele der UNO» (SDG – United Nations Sustainable Development Goals) hin.

Adressierte Entwicklungsziele (SDGs) rangiert nach Wirkung des Fonds*		Produktbeispiele
	<b>Industrie, Innovation, Infrastruktur</b> 9.4 Infrastruktur modernisieren, umweltverträgliche Industrieprozesse	Smart Building Wärmetauscher Städteplanung Abwasserreinigung
	<b>Bezahlbare und saubere Energie</b> 7.2 Anteil erneuerbarer Energien erhöhen 7.3 Energieeffizienz erhöhen	Wasserkraft Wärmepumpen Flüssigkeitsmanagement Internet der Dinge
	<b>Klimaschutz</b> 13.2 Massnahmen gegen den Klimawandel	Wärmepumpen Energie aus Abfall intelligente Klimatechnik
	<b>Verantwortliche Konsum- und Produktionsweisen</b> 12.2 Nachhaltige Bewirtschaftung und effiziente Nutzung der natürlichen Ressourcen 12.3 Nahrungsmittelverluste verringern 12.5 Abfallvermeidung, -verminderung, -wiederverwertung	Bio-Lebensmittel Verpackungen Agrartechnik Recycling
	<b>Gesundheit und Wohlergehen</b> 3.9 Erkrankungen aufgrund Verunreinigung von Luft, Wasser und Boden verringern	Trinkwasseraufbereitung Nährstoffe Klärschlamm-trocknung
	<b>Nachhaltige Städte und Gemeinden</b> 11.2 Modernes öffentliches Verkehrssystem 11.6 Umweltbelastung in den Städten senken, Luftqualität verbessern, Abfälle behandeln	Schienerverkehr E-Mobilität Abfallentsorgung
	<b>Kein Hunger</b> 2.1 Zugang zu ausreichend und nährstoffreicher Nahrung 2.4 Nachhaltige, produktive Nahrungsmittelproduktion	Düngemittel Nahrungsmittelkonservierung
	<b>Sauberes Wasser und Sanitäreinrichtungen</b> 6.1 Zugang zu Trinkwasser für alle 6.3 Wiederaufbereitung von Abwässern 6.4 Wasserknappheit durch bessere Effizienz verringern	Wasserleitungen Bewässerungstechnik
	<b>Menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum</b> 8.4 Entkopplung von Wirtschaftswachstum u. Umweltzerstörung	Energieeffiziente Industrie-technik
	<b>Leben unter Wasser</b> 14.7: Nachhaltiges Fischerei, Aquakultur und Tourismus	Fischwirtschaft

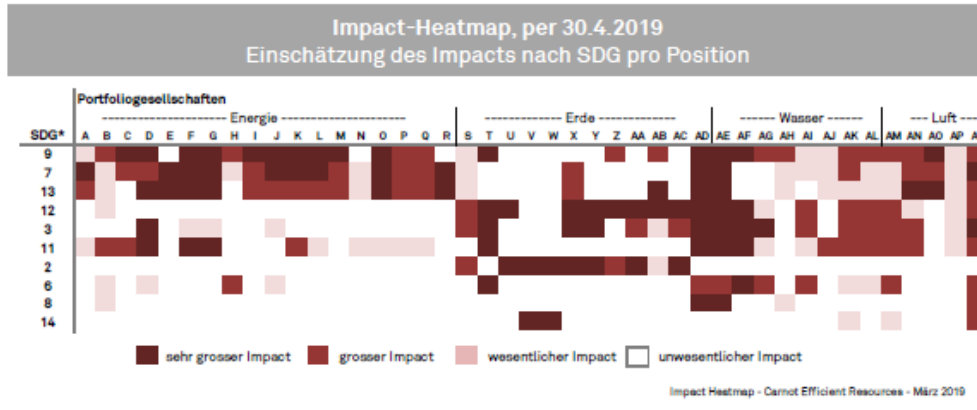
\* Die Grösse der Symbole entspricht dem Ausmass des Impacts gemäss Heatmap

Am stärksten wird das Ziel Nr. 9 «Industrie, Innovation, Infrastruktur» unterstützt, weil verschiedenste ressourceneffiziente Produkte zu einer modernen Infrastruktur und zu umweltverträglichen Industrieprozessen beitragen. Der Impact in Bezug auf «Bezahlbare und saubere Energie» (Nr. 7) und «Klimaschutz» (Nr. 11) wird ebenfalls vielfältig unterstützt. Die nachfolgenden Ziele in obiger Tabelle werden v.a. von den Gesellschaften in den Themen Trinkwasser, Abwasser, Nahrungsmittelproduktion und Abfallbehandlung unterstützt.

Bei der Impact-Messung berücksichtigen wir den Umsatzanteil der relevanten Produkte sowie deren Wirkungsstärke. Wir kartieren die Resultate nach Gesellschaften und Entwicklungszielen in einer Impact-Heatmap.

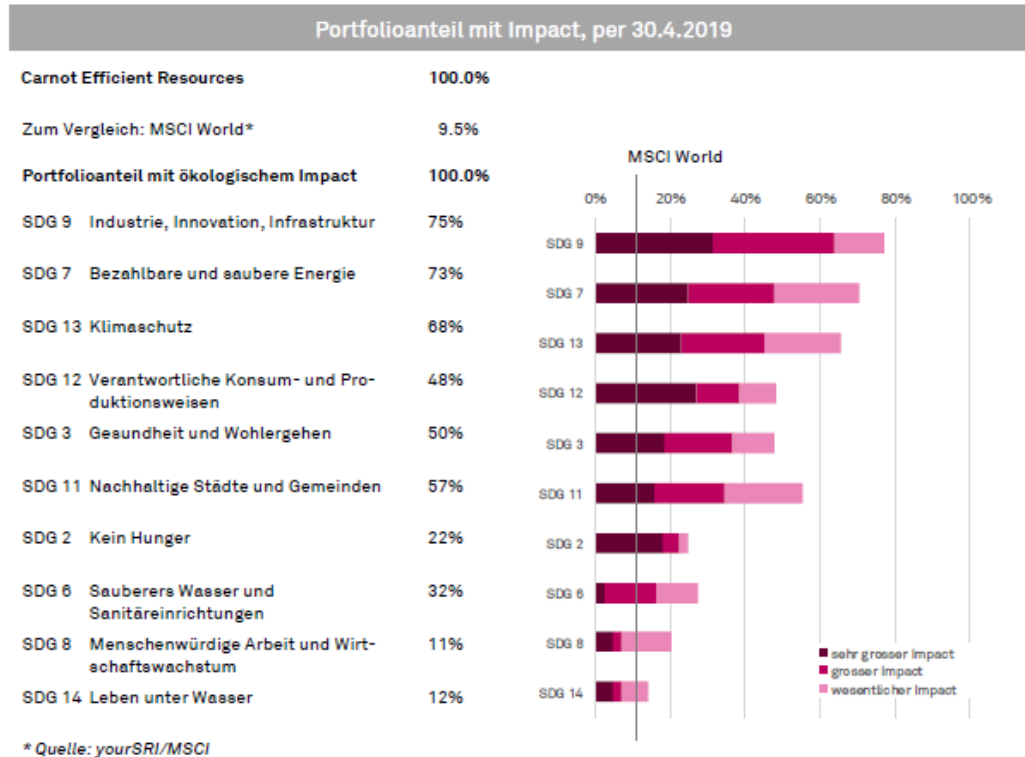


Beispiel 4: Seite 4 des Carnot Efficient Resources Impact Reports



b) Portfolioanteil von Impact-Gesellschaften

Die Konzentration auf das Thema Ressourceneffizienz bringt es mit sich, dass alle Positionen einen positiven ökologischen Impact haben (ohne Cash-Anteil).







#### Beispiel 4: Seite 5 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

##### c) Anteil am Umsatz der Gesellschaften mit Impact-Produkten

In unserer Impact-Analyse eruieren wir, welcher Umsatz der Gesellschaft einen positiven Impact bewirkt. Im Durchschnitt erzielen die Portfoliofirmen mehr als Hälfte des Umsatzes mit Produkten, Dienstleistungen und Projekten mit einem positiven Impact. Auf eine Fondsinvestition von EUR 1 Mio. entfallen ca. EUR 0.6 Mio. Umsatz mit positiver ökologischer Wirkung. Ein Teil dieses Umsatzes hat gleichzeitig einen sozialen Impact, wie der Übersicht oben dargelegt (SDG 3 Gesundheit und Wohlergehen, SDG 2 Kein Hunger, etc.); die genaue Umsatzzahl mit sozialem Impact leiten wir jedoch nicht her.

##### Umsatz mit Impact-Produkten pro EUR 1 Mio. Anlagevolumen, per 30.4.2019

Umsatz mit Impact pro EUR 1 Mio. Anlagevolumen	EUR 612'000
Umsatz der Portfoliogesellschaften mit Impact-Produkten, welcher auf eine Investition von EUR 1 Mio. entfällt	62% des Umsatzes
Umsatz mit ökologischem Impact pro EUR 1 Mio. Anlagevolumen	ca. EUR 612'000

##### d) Forschung, Entwicklung von Impact-Produkten

Ein massgebender positiver Impact resultiert aus dem Forschungs- und Entwicklungstätigkeit der Portfoliogesellschaften, weil daraus neue ressourcenschonende Produkte entstehen. Gemessen am Umsatz macht der F&E-Aufwand rund 3% aus. Auf eine Fondsinvestition von EUR 1 Mio. entfallen somit mehrere Zehntausend Euro Forschungs- und Entwicklungsaufwand im Dienst einer verbesserten Ressourceneffizienz.

##### F+E-Aufwand pro EUR 1 Mio. Anlagevolumen, per 30.4.2019

Forschungs- und Entwicklungsausgaben pro EUR 1 Mio. Anlagevolumen	ca. EUR 27'000
Gemessen am Umsatz der Portfoliofirmen	2.7% des Umsatzes

## Beispiel 4: Seite 6 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

## e) Beispiele

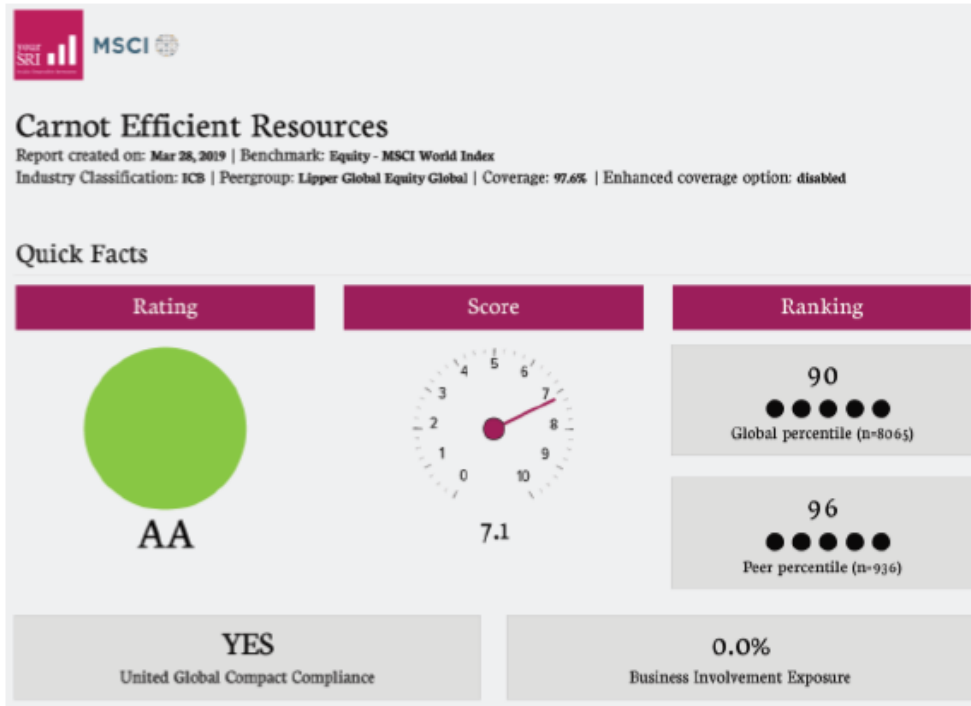
Gesellschaft	Produkte mit Impact	Erläuterung																		
	<p>LED-Lampen und Leuchten</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Segment/Thema</th> <th>Industrie/Beleuchtung</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>2.3%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte</td> <td>85%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>34%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>0.4x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>4.8%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltig</td> <td>ja</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact*: SDG 7/13</td> <td>sehr gross</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact*: SDG 9</td> <td>gross</td> </tr> </tbody> </table> <p>LED-Leuchtmittel sparen im Vergleich zu Leuchtstoffröhren ca. 50% Energie, im Vergleich zu Halogenlampen sogar 80%. Signify ist einer der weltweit grössten LED-Leuchtenhersteller und forciert intelligente Lichtsteuerungen, welche den Verbrauch nochmals signifikant senken.</p> <p>* Skala: sehr gross, gross, wesentlich, unwesentlich</p>	Segment/Thema	Industrie/Beleuchtung	Gewicht im Portfolio	2.3%	Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	85%	ROCE	34%	Verschuldungsgrad	0.4x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	4.8%	Nachhaltig	ja	Ökologischer Impact*: SDG 7/13	sehr gross	Sozialer Impact*: SDG 9	gross
Segment/Thema	Industrie/Beleuchtung																			
Gewicht im Portfolio	2.3%																			
Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	85%																			
ROCE	34%																			
Verschuldungsgrad	0.4x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	4.8%																			
Nachhaltig	ja																			
Ökologischer Impact*: SDG 7/13	sehr gross																			
Sozialer Impact*: SDG 9	gross																			
	<p>Lachsaufzucht und -verarbeitung</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Segment:</th> <th>Erde/Fischwirtschaft</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>2.3%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte</td> <td>100%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>21%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>1.2x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>1.1%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltig</td> <td>ja</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact: SDG 14</td> <td>sehr gross</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact: SDG 2</td> <td>sehr gross</td> </tr> </tbody> </table> <p>Die Fischwirtschaft ist die ressourcenschonendste Art, tierische Eiweisse zu produzieren. Pro 100kg werden nur rund 180kg Futter gebraucht, bei Hühnchen sind es 330kg, beim Rind sogar 2500kg. MOWI (vormals Marine Harvest) ist weltweit der grösste Lachsproduzent, insbesondere der grösste Produzent von Bio-Lachs.</p>	Segment:	Erde/Fischwirtschaft	Gewicht im Portfolio	2.3%	Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	100%	ROCE	21%	Verschuldungsgrad	1.2x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	1.1%	Nachhaltig	ja	Ökologischer Impact: SDG 14	sehr gross	Sozialer Impact: SDG 2	sehr gross
Segment:	Erde/Fischwirtschaft																			
Gewicht im Portfolio	2.3%																			
Umsatzanteil ressourceneffizienter Produkte	100%																			
ROCE	21%																			
Verschuldungsgrad	1.2x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	1.1%																			
Nachhaltig	ja																			
Ökologischer Impact: SDG 14	sehr gross																			
Sozialer Impact: SDG 2	sehr gross																			
	<p>Rauchgaswäscher Schiff-Design Schiff-Betrieboptimierung (Bio-)Gasmotoren</p>	<table border="1"> <thead> <tr> <th>Segment</th> <th>Luft/Abgasbehandlung</th> </tr> </thead> <tbody> <tr> <td>Gewicht im Portfolio</td> <td>2.3%</td> </tr> <tr> <td>Umsatzanteil energieeffizienter Produkte</td> <td>80%</td> </tr> <tr> <td>ROCE</td> <td>42%</td> </tr> <tr> <td>Verschuldungsgrad</td> <td>0.5x</td> </tr> <tr> <td>F+E-Ausgaben (% Umsatz)</td> <td>3.3%</td> </tr> <tr> <td>Nachhaltig</td> <td>ja</td> </tr> <tr> <td>Ökologischer Impact: SDG 7/13</td> <td>sehr gross</td> </tr> <tr> <td>Sozialer Impact: SDG 9</td> <td>sehr gross</td> </tr> </tbody> </table> <p>Rauchgaswäscher eliminieren schädliche Stickoxid-Emissionen von Schiffen und Kraftwerken. Wärtsilä gehört zu den Weltmarktführern für solche Anlagen, speziell für Schiffe. Wärtsilä ist zudem führend im Design und in der Automation von Schiffen, wenn es um die Verbrauchsoptimierung geht. Zudem bietet die Gruppe effiziente Stromgeneratoren mit Gasmotoren an, die sich als Ergänzung von Wind- und Solarstrom eignen.</p>	Segment	Luft/Abgasbehandlung	Gewicht im Portfolio	2.3%	Umsatzanteil energieeffizienter Produkte	80%	ROCE	42%	Verschuldungsgrad	0.5x	F+E-Ausgaben (% Umsatz)	3.3%	Nachhaltig	ja	Ökologischer Impact: SDG 7/13	sehr gross	Sozialer Impact: SDG 9	sehr gross
Segment	Luft/Abgasbehandlung																			
Gewicht im Portfolio	2.3%																			
Umsatzanteil energieeffizienter Produkte	80%																			
ROCE	42%																			
Verschuldungsgrad	0.5x																			
F+E-Ausgaben (% Umsatz)	3.3%																			
Nachhaltig	ja																			
Ökologischer Impact: SDG 7/13	sehr gross																			
Sozialer Impact: SDG 9	sehr gross																			



Beispiel 4: Seite 7 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

f) Externe Nachhaltigkeitsbeurteilung

Wir lassen den Carnot Efficient Resources extern durch yourSRI auf die Nachhaltigkeit überprüfen. Die Analyse beruht auf der sehr umfassenden Datenbank von MSCI. Die wichtigsten Resultate sind in der folgenden Übersicht dargestellt. Sie zeigt die Nachhaltigkeitsbeurteilung (Rating, maximal AAA), den Rang im ganzen Universum (Ranking – global percentile), den Rang in der Vergleichsgruppe ähnlicher Fonds (peer percentile), die Konformität mit den Globalen Pakt der Vereinten Nationen (United Global Compact Compliance) sowie den Portfolioanteil von Gesellschaften mit kontroversen Aktivitäten. Das Resultat entspricht unserer internen Beurteilung.



Quelle: yourSRI.com

g) CO2-Fussabdruck



### Carbon Report - Carnot Efficient Resources

Identifier: None | Report created on: Mar 28, 2019 | Benchmark: Equity - MSCI World Index  
 Currency: EUR | Industry Classification: ICB | Company Breakdown Metrics: relative carbon footprint (tCO2e / Mio. invested) | Value: 17'000'000.00 EUR

#### Executive Summary

	Coverage		Carbon				
	Disclosing Titles	by Weight	Emissions Scope 1+2	Emissions incl. Scope 3	Relative Carbon Footprint	Carbon Intensity	Weighted Average Carbon Intensity
Portfolio	78.6%	97.6%	1'398.7	4'106.1	136.6	112.2	146.4
Benchmark	89.4%	99.4%	2'199.9	8'494.9	218.6	226.5	162.0
		market value	tCO2e	tCO2e	tCO2e / EUR Mio. invested	tCO2e / EUR Mio. turnover	tCO2e / EUR Mio. turnover

Der abgebildete Carbon Report wurde von yourSRI erstellt und greift auf Daten von ISS Ethix zurück. Der CO2-Fussabdruck des Carnot Efficient Resources ist gemäss dieser Analyse - heruntergebrochen auf eine Fondsinvestition von EUR 1 Mio. oder EUR 1 Mio. Umsatz der Portfoliofirmen - viel kleiner als der Fussabdruck des Gesamtmarktes. In dieser Analyse sind die CO2-Emissionen der Gesellschaft beim Erstellen der Leistung (Scope 1) und die Emissionen der

Beispiel 4: Seite 8 des Carnot Efficient Resources Impact Reports

Stromlieferanten (Scope 2) erfasst sowie die Emissionen, welche in den übrigen bezogenen Leistungen und Produkten enthaltenen sind (Scope 3).

Was diese Analyse nicht berücksichtigt, sind die CO<sub>2</sub>-Reduktionseffekte, welche die Produkte, Dienstleistungen und Projekte der Firmen bewirken. Diese Wirkungen sind unseres Erachtens unter dem Impact-Aspekt besonders wichtig, weshalb wir eine eigene Einschätzung vornehmen (siehe 5. Impact-Nachweis).

#### h) Mitgliedschaften



Carnot Capital hat sich als Signatar verpflichtet, die sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen (UN PRI) im Anlageprozess umzusetzen.



Carnot Capital ist Mitglied des Swiss Sustainable Finance Forums.



# 11. Anhang 3: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 1, Impact)

IO		Impact-Analyse (Fragebogen Teil 1)		CARNOT CAPITAL	
		(Name der Gesellschaft)			
		Impact-Berichterstattung			
		Kriterien		Einstufung	
Wahl			Wahl	Beschreibung	
1		Reduzierung des ökologischen (E) und gesellschaftlichen (S&G) Risikos			
		<b>Strategie / Absicht / Mission</b>			
1.1		Gehört die Senkung des Energie- bzw. Ressourcenverbrauchs zur Unternehmensstrategie? Wortlaut?			
		<b>Umsetzung durch Produkte (P) / Dienstleistungen (D) / Projekte (Pr)</b>			
1.2		Welche P/D/Pr senken den Energie- bzw. Ressourcenverbrauch? Auf welche Art? (Aktivitäten)			
1.3		Bringt diese Technologie (P/D/Pr) einen konkreten ökonomischen Nutzen (Pay-back)?			
1.4		Machen diese P/D/Pr mindestens 20% des Enterprise Values aus?			
1.5		Energieeffizienz: gehört die Gesell. zu den Zielsektoren Gebäudetechnik, Industrie oder Transport?			
2		Erwirtschaftung finanzieller Renditen			
		<b>Siehe Income Statement (Research) vom</b>			
		<b>Qualität</b>			
2.1		Verschuldung			
2.2		ROCE > x%			
		<b>Bewertung</b>			
2.3		Tiefes EV/EBIT			
2.4		günstiges P/E			
2.5		Attr. Dividendenrendite			
3		Ökologische & soziale Chancen: ESG-Screening Mindesteinhaltung			
3.1		Nachhaltigkeitsanalyse siehe Fragebogen Teil 2			
4		Positive Auswirkungen: Leistungs- (Output) & Wirkungsmessung (Outcome / Impact)			
		<b>Output (Leistung)</b>			
4.1		Wie gross ist der Umsatz von dedizierten P/D/Pr ?			
4.2		Wie gross sind die F- & E- Ausgaben?			
4.3		Wie gross ist die Anzahl von Menschen, die erreicht/versorgt werden?			
4.4		Gibt es quantitative Info-Quellen wie Geschäftsbericht, Sozial- / Umweltbericht, Ökobilanz ?			
		<b>Outcome (Auswirkung)</b>			
4.5		Wie ist der ökonomischen Nutzen(ROI) der P/D/Pr einzustufen?			
4.6		Wie viel Ressourcen sparen die verkauften P/D/Pr im Vergleich zu herkömmlichen P/D/Pr ? (Effizienz?)			
4.7		Reduziert sich sonst das ESG-Risiko?			
4.8		Gibt es Folgeinvestitionen oder andere Anwendungen der P/D/Pr ?			
		<b>Impact (Einwirkung)</b>			
4.9		Welchen wiederkehrenden (nachhaltigen) Nutzen stiften die P/D/Pr ? (Impact)			
4.10		Welche SDGs sind positiv betroffen? (Impact)			
4.11		Tragweite: Welche Zielvorgaben erreicht das P/D/Pr? (Impact)			
4.12		Welchen Zusatznutzen stiften die P/D/Pr? (Impact)			
4.13		Gibt es wichtige Impact-Aspekte, die in dieser Analyse zu wenig berücksichtigt wurden?			
4.14		Analyse/Update von/am			(Name, Datum)
		<b>Einstufung als Impact-Anlage</b>			
		Visum Impact-Officer (IO), Datum			



## 12. Anhang 4: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 2, ESG plus)

Nachhaltigkeitsanalyse (Fragebogen Teil 2)		CARNOT CAPITAL
IO	(Name der Gesellschaft)	
Wahl	Kriterien	Einstufung Wahl
	<b>Allgemein</b>	
	Beurteilt Vontobel die Aktie als nachhaltig?	
	Ausschlusskriterien: Erzielt die Unternehmung Umsatz mit Waffen, Nukleartechnik, Suchtmitteln, Gentechnik?	
	Erstellt die Unternehmung einen Nachhaltigkeitsbericht?	
	Gehört Nachhaltigkeit zur Strategie? Bekennt sich die Unternehmung zu den Nachhaltigkeitsgrundsätzen?	
	Ist die Unternehmung in einer Branche mit erhöhten ESG-Risiken tätig oder betreibt kontroverse Aktivitäten?	
	<b>Umwelt (Produkte, Produktion, Lieferkette):</b>	
	Tragen die Leistungen der Unternehmung zu einer umweltschonenden Wirtschaft bei?	
	Wie ist die Unternehmung bezüglich Energieverbrauch, Wasserverbrauch und Abfall zu beurteilen? Gibt es Ziele? Energie/Wasser/Abfall/Umwelt?	
	Bestehen erhöhte Umweltrisiken in der Lieferkette, speziell Rohstoffgewinnung?	
	<b>Soziales (Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden)</b>	
	Bezieht die Unternehmung Vorleistungen aus problematischen Branchen?	
	Ist die Unternehmung um die Einhaltung der Arbeitnehmerrechte in Schwellenländern bemüht?	
	Wie steht es um die Arbeitssicherheit (Unfälle)?	
	Gibt es bekannte negative Vorfälle? Andere problematische Aspekte?	
	<b>Unternehmensführung (Management, Strategie)</b>	
	Beinhaltet das Risikomanagement Nachhaltigkeitsaspekte?	
	Frei von potentiellen Interessenskonflikten in Unternehmungsführung/ Aktionariat?	
	Qualität des Vergütungssystems?	
	Werden die Stimmrechte der Aktionäre oder andere Rechte eingeschränkt?	
	Gibt es Fälle irreführender Kommunikation? Werden die Stimmrechte der Aktionäre oder andere Rechte eingeschränkt?	
	Ist die Unternehmung in korruptionsanfälligen Ländern stark aktiv?	
	Gibt es bekannte Vorfälle, die von schlechter Corporate Governance zeugen?	
	Gibt es wichtige ESG-Aspekte, die in dieser Analyse zu wenig berücksichtigt sind?	
	<b>Total Punkte (Maximum 52; Minimum 26)</b>	<b>0</b>
	Analyse/Update von/am	(Name, Datum)
	<b>Qualifikation als nachhaltige Anlage</b>	
	Visum Impact-Officer (IO), Datum	



### 13. Anhang 5: Carnot Impact-Analyse Fragebogen (Teil 3, Engagement)

IO	Engagement - Pendenzen (Fragebogen Teil 3)	CARNOT CAPITAL
	(Name der Gesellschaft)	
	<b>Definition</b>	
	Ein langfristiger Dialog von Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von <b>sozialen, ethischen, und ökologischen</b> Kriterien zu gewinnen. Dies beinhaltet auch <b>Stimmrechtsausübungen</b> auf Hauptversammlungen, <b>Aktionärsanträge und Fragen</b> auf Hauptversammlungen, gemeinsame Initiativen, <b>direkter Kontakt</b> zu Unternehmen und Entscheidungsträgern, Gespräche mit anderen <b>Organisationen und Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik.</b>	
	<b>Offene Fragen / Antworten</b>	<b>Datum</b>
	Unternehmensführung (Interessenkonflikte, Aktionärsrechte, Vergütungssystem, Korruption)	
	<u>Offene Frage:</u>	
	<u>Antwort:</u>	
	<u>Offene Frage:</u>	
	<u>Antwort:</u>	
	Soziales (Lieferanten, Mitarbeiter, Gesellschaft, Kunden)	
	<u>Offene Frage:</u>	
	<u>Antwort:</u>	
	Umwelt (Produkte, Produktion, Lieferkette):	
	<u>Offene Frage:</u>	
	<u>Antwort:</u>	
	Allgemein:	
	<u>Offene Frage:</u>	
	<u>Antwort:</u>	
	Gibt es wichtige Engagement-Aspekte, die in dieser Analyse zu wenig berücksichtigt sind?	
	Analyse/Update von/am	(Name, Datum)
	<b>Engagement erfüllt</b>	
	Visum Impact-Officer (IO), Datum	



## 14. Glossar (Forum für nachhaltige Geldanlagen (FNG, gekürzt, ergänzt))

### Aktives Aktionärswesen

Beinhaltet Aktivitäten, die Aktionäre ergreifen, während sie Aktien besitzen (im Unterschied zu Kauf und Verkauf). Dies beinhaltet Engagement und die Nutzung von Aktionärsrechten, wie etwa der Stimmrechtsausübung.

### Asset Overlays

Produktunabhängige Anwendung von nachhaltigen Anlagestrategien auf die gesamten, oder Teile der Assets eines Assets Managers. Asset-Overlays werden für die Strategien Ausschluss, Engagement, Integration und Stimmrechtsausübung erfasst.

### Ausschlüsse

Dieser Ansatz schließt systematisch bestimmte Investments oder Investmentklassen wie Unternehmen, Branchen oder Länder vom zulässigen Investment-Universum aus, wenn diese gegen spezifische Kriterien verstoßen. Verbreitete Kriterien sind Waffen, Arbeitsrechts- und Menschenrechtsverletzungen, Umweltzerstörung, Korruption und Bestechung, Glückspiel, Kernenergie, Pornographie, Tabak und Tierversuche.

### Best-in-Class

Anlagestrategie, nach der - basierend auf ESG-Kriterien - die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt oder gewichtet werden, also diejenigen, die im Branchenvergleich in ökologischer, sozialer und ethischer Hinsicht die höchsten Standards setzen.

### Brundtland-Report

Als Brundtland-Bericht wird ein Bericht mit dem Titel „Our Common Future“ („Unsere gemeinsame Zukunft“) bezeichnet, den 1987 die Weltkommission für Umwelt und Entwicklung der Vereinten Nationen („Brundtland-Kommission“) veröffentlichte. Die ehemalige norwegische Ministerpräsidentin Gro Harlem Brundtland hatte in dieser Kommission den Vorsitz. Der Bericht ist für seine Definition des Begriffs nachhaltige Entwicklung bekannt.

### Club of Rome

Der Club of Rome ist ein Zusammenschluss von Experten verschiedener Disziplinen aus mehr als 30 Ländern und wurde 1968 gegründet. Die gemeinnützige Organisation setzt sich für eine nachhaltige Zukunft der Menschheit ein. Mit dem 1972 veröffentlichten Bericht „Die Grenzen des Wachstums“ erlangte er große weltweite Beachtung. Seitdem kämpft der Club of Rome für nachhaltige Entwick-

lung und setzt sich für den Schutz von Ökosystemen ein.[1] Seit 2008 hat die Organisation ihren Sitz in Winterthur, Schweiz.

### Carbon Bubble

Unter der Carbon Bubble - zu Deutsch Kohlenstoffblase - wird eine Investitionsblase verstanden, die sich aus der Unvereinbarkeit des Zwei-Grad-Ziels mit dem Abbau und der Nutzung weiter Teile der momentan bekannten Reserven an fossilen Brennstoffen wie Erdöl, Kohle und Erdgas ergibt. Die Annahme ist, dass ein Großteil der entsprechenden Investitionen überbewertet ist, da das Risiko der Unverwertbarkeit nicht berücksichtigt wird.

### Carbon Footprint

Der Carbon Footprint eines Investments bezeichnet die Menge Treibhausgas-Emissionen, die ein Produkt, Unternehmen oder Portfolio verursacht.

### COP

Die UN-Klimakonferenzen innerhalb derer die jährlichen Verhandlungen (englisch: Conference of the Parties - COP) von Staaten und weiteren Akteuren stattfinden, mit dem Ziel eine gemeinsame Lösung für den vom Menschen verursachten globalen Klimawandel und die damit verbundene Erderwärmung zu finden. Da es sich bei der Klimakonferenz 2015 um die 21. Klimaverhandlung handelte, wird sie COP21 genannt.

### Corporate Governance

Governance-Themen beziehen sich auf die Qualität des Managements von Unternehmen, die Unternehmenskultur, Risikoprofile und andere Besonderheiten. Dies beinhaltet auch die Verantwortlichkeit von Vorständen und deren Verpflichtung mit Blick auf das strategische Management von sozialer und ökologischer Performance. Darüber hinaus geht es um Prinzipien wie transparente Berichterstattung und die Umsetzung von Management-Aufgaben in einer Weise, die frei von Missbrauch und Korruption ist. Hierzu zählen Corporate Governance-Themen (Vergütung von Führungskräften, Aktionärsrechte, Zusammensetzung des Vorstands), Bestechung, Korruption, Dialoge mit Interessensgruppen, Lobby-Aktivitäten etc.

### Dekarbonisierung

Unter Dekarbonisierung versteht man die Transformation der Wirtschaft in Richtung eines niedrigeren Ausstoßes von Kohlenstoffdioxid (**Carbon Disclosure Project (CDP)**).

### Divestment

Divestment - zu Deutsch Desinvestment - ist das Gegenteil von Investment und bezeichnet demnach





den Abzug von Investmentkapital aus Aktien, Anleihen und Fonds. Die globale Divestment-Bewegung zum Klima setzt sich dafür ein, Kapital aus treibhausgas-intensiven Unternehmen abzuziehen.

### **Double Bottom Line:**

(zweifache Rendite: Financial Return und Impact)  
Impact Investing ist keine Sache reiner Philanthropie, bei der die Wirkung auf Kosten der Rendite priorisiert wird. Im Gegenteil, ein sozial-ökologisches Selbstverständnis lässt sich widerspruchsfrei mit einer gewinnorientierten Anlagepolitik verbinden. Nachhaltig investieren ist ein Instrument des Risikomanagements und wird gezielt zur Erhöhung der Performance genutzt. Mittlerweile kann statistisch nachgewiesen werden, dass nachhaltig investieren nicht bedeutet, auf Rendite<sup>46</sup> verzichten zu müssen.

### **Engagement**

Ein langfristiger Dialog von Investoren und Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen, und ökologischen Kriterien zu gewinnen. Dies beinhaltet auch Stimmrechtsausübungen auf Hauptversammlungen, Aktionärsanträge und Fragen auf Hauptversammlungen, gemeinsame Initiativen, direkter Kontakt zu Unternehmen und Entscheidungsträgern, Gespräche mit anderen Organisationen und Entscheidungsträgern aus Wirtschaft und Politik.

### **ESG**

Englisch für Environmental, Social and Governance; steht für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung.

### **Global Investor Statement on Climate Change**

Das Global Investor Statement on Climate Change ist ein Appell von Investoren, der im Vorfeld des Klimagipfels der Vereinten Nationen im Jahr 2014 mit Hinblick auf die Pariser Klimaverhandlungen veröffentlicht wurde. Mit diesem Statement bekennen sich mehr als 404 Investoren, die über 24 Billionen US-Dollar Vermögen repräsentieren, zu ihrer Verantwortung für die Bewältigung des Klimawandels und sprechen sich unter anderem für die Einführung eines stabilen und wirtschaftlich wirkungsvollen CO<sub>2</sub>-Preises aus.

### **Grenzen des Wachstums**

Die Studie wurde im Auftrag des Club of Rome erstellt, 1972 publiziert und von der Volkswagenstiftung mit seinerzeit einer Million DM finanziert. Donella und Dennis Meadows und deren Mitarbeiter am „Jay Wright Forresters Institut für Systemdynamik“ führten dazu eine Systemanalyse und Computersimulationen verschiedener Szenarien durch. Die zentralen Schlussfolgerungen des Berichtes waren:

„Wenn die gegenwärtige Zunahme der Weltbevölkerung, der Industrialisierung, der Umweltverschmutzung, der Nahrungsmittelproduktion und der Ausbeutung von natürlichen Rohstoffen unverändert anhält, werden die absoluten Wachstumsgrenzen auf der Erde im Laufe der nächsten hundert Jahre erreicht.“

### **Impact Investment**

Bei Impact Investments handelt es sich um Investments in Unternehmen, Organisationen und Fonds mit dem Ziel, neben dem finanziellen Ertrag auch sozial und ökologisch zu wirken. Impact Investments können in Märkten der Industrie- und der Entwicklungsländer getätigt werden und abhängig von den Umständen sowohl unterdurchschnittliche als auch marktübliche Renditen erzielen. Impact Investments sind häufig projekt-spezifisch und unterscheiden sich von dem Ansatz der Philanthropie, da die Investoren die Eigentumsrechte an den Assets halten und positive finanzielle Erträge erwarten. Impact Investment beinhaltet Mikrofinanz, Community Investing, Social Business/Entrepreneurship Fonds und französische fonds solidaires.

### **Integration**

Explizite Einbeziehung von sozialen, ethischen und ökologischen Risiken, sowie Corporate-Governance-Risiken in die traditionelle Finanzanalyse.

### **Investitionskriterien**

Der Grundsatz oder die Urteilsgrundlage zur Festlegung, worin der Fonds aus ökologischer, sozialer oder ethischer Sicht investieren darf und worin nicht.

### **Mapping SDGs**

Themenfonds werden, durch ihre Absicht, die Förderung einer nachhaltigen Verhaltensweise zu erreichen, mit den Nachhaltigkeitszielen der UNO (SDGs) verglichen. Übereinstimmende Ziele werden bestimmt und den einzelnen Themen zugeordnet. Diese Verbindung erlaubt die qualitative und quantitative Feststellung des Impacts eines Fonds auf die SDGs. Fachtechnisch wird vom **Mapping der SDGs im Anlageprozess** zur Auswahl nachhaltiger Titel gesprochen.

### **Microfinance Investment Intermediaries (MII)**

Microfinance Investment Intermediaries (MIIs) sind Investment-Einrichtungen (investment entities),

<sup>46</sup> Vgl. Carnot Efficient Energy Fonds



bei denen Mikrofinanzierung eines der Kerninvestitions-Ziele ist. Sie beziehen sich auf ein breites Spektrum von Akteuren: Mikrofinanzierung Investment-Vehikels (MIVs, Vermittlung von öffentlichen und privaten Fonds), Holdings wie auch andere Typen von Mikrofinanzierungs-Vermittlern. MIIIs stellen (direkt oder indirekt) Fremdkapital, Anleihen oder Garantien/Bürgschaften Mikrofinanz-Dienstleistern oder anderen MIIIs zur Verfügung. MIIIs sind keine Wohltätigkeitsorganisation. Sie haben unterschiedliche Erwartungen, aber sie zielen alle darauf ab, ihr Kapital mit Gewinn wiederzubekommen.

### **Mikrofinanzierung**

Mikrofinanzierung ist die Bereitstellung von verschiedenen Finanzdienstleistungen (Kredite, Sparanlagen, Versicherungen, Zahlungsverkehr und andere Finanzdienstleistungen) für arme und einkommensschwache Kunden. Die aktuell vorherrschende Dienstleistung ist der Mikrokredit.

### **Montréal Carbon Pledge**

Der Montréal Carbon Pledge ist eine Initiative, die im September 2014 wenige Tage nach dem Klimagipfel der Vereinten Nationen durch PRI und UNEP FI - den Finanzinitiativen des Umweltprogramms der Vereinten Nationen - im kanadischen Montréal gegründet wurde. Ziel der Initiative ist es, höhere Transparenz beim CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von Aktienportfolios zu schaffen und diesen auch langfristig zu verringern.

### **Nachhaltige Geldanlagen**

Nachhaltige Geldanlagen ist die allgemeine Bezeichnung für nachhaltiges, verantwortliches, ethisches, soziales, ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von ESG (Umwelt, Soziales und Governance)-Kriterien einbeziehen. Es beinhaltet auch eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik, die die Nutzung von ESG-Kriterien beinhaltet.

### **Nachhaltige Themenfonds**

Investitionen in Themen oder Assets, die mit der Förderung von Nachhaltigkeit zusammenhängen. Thematische Fonds fokussieren auf bestimmte oder auch mehrere Themen mit ESG-Bezug, beispielsweise Klimawandel und Ökoeffizienz. Investments in nachhaltige Themen leisten einen Beitrag zur Bewältigung sozialer oder ökologischer Herausforderungen wie Klimawandel oder Ökoeffizienz.

### **Nachhaltigkeitsbeirat**

Ein regelmäßig tagendes Gremium, das über die Ausrichtung der Nachhaltigkeits- und Ethik-Politik oder das Verhalten gegenüber einzelnen Unternehmen befindet.

### **Negative Anlagekriterien**

Eine Anlagestrategie, die Branchen, Unternehmen oder Staaten ausschließt, die bestimmte soziale, ökologische und ethische Kriterien nicht erfüllen (z.B. Rüstung, Pornographie, Tabak, Tierversuche, Verletzung von Menschenrechten u.Ä.).

### **Normbasiertes Screening**

Umfasst Screenings von Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards oder Normen (auf ESG-Kriterien basierende Normen, wie sie OECD, UN und ihre Behörden entwickeln).

### **Portfolio Decarbonization Coalition**

Die Portfolio Decarbonization Coalition (PDC) wurde gemeinsam von Amundi, AP 4, CDP und der UNEP FI - der Finanzinitiative des Umweltprogramms der Vereinten Nationen - gegründet. Ihr Ziel ist es, institutionelle Investoren zur Messung sowie Offenlegung ihres CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks und zur schrittweisen Dekarbonisierung ihrer Portfolios zu bewegen und damit die Reduktion der Treibhausgas-Emissionen des Privatsektors voranzutreiben.

### **Positive Anlagekriterien**

Auswahl von Unternehmen, welche die in der Anlagepolitik festgelegten Anforderungen hinsichtlich Corporate Governance und bestimmter ökologischer, sozialer und ethischer Aspekte besonders gut erfüllen.

### **Principles for Responsible Investing (PRI)**

Von der UN entwickelte Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investieren. Deren Unterzeichner verpflichten sich auf die Beachtung von festgelegten ESG-Kriterien.

### **Smart Risk Investing Initiative**

Die Smart Risk Investing Initiative wurde 2014 während des Klimagipfels der Vereinten Nationen ins Leben gerufen. Ziel der Initiative war es, bis zu den Pariser Klimaverhandlungen 2015 ein Climate Risk Investment Framework zu entwickeln und die Versicherungsindustrie zu bewegen, sogenannte Climate Smart Investments von 42 Milliarden auf 84 Milliarden US-Dollar zu verdoppeln. Zum Zeitpunkt der COP21 hatte die Initiative dieses Ziel mit insgesamt 109 Milliarden US-Dollar weit übertroffen. Bis 2020 soll das Volumen auf 420 Milliarden US-Dollar steigen.

### **Soziales**

Soziale Themen haben einen breiten Fokus. Sie reichen von Aufgaben mit Bezug zu kommunalen Bedürfnissen, etwa die Verbesserung der Gesundheitsversorgung und des Bildungssystems, zu Themen, die mit dem Arbeitsplatz zusammenhängen inklusive der Einhaltung von Menschenrechten und Themen wie Gleichbehandlung sowie Stakeholder



Engagement. Beispiele hierfür sind Arbeitsstandards (in der Zulieferkette, Kinderarbeit, Sklaverei), Beziehungen zu den lokalen Gemeinden, Human-Kapital-Management, kontroverse Geschäftspraktiken (Waffen, Konfliktzonen), Gesundheitsstandards, die Vereinigungs- und Versammlungsfreiheit etc.

### **Socially Responsible Investment (SRI)**

Wird als Synonym für nachhaltiges und verantwortliches Investieren verwendet.

### **Stimmrechtsausübung**

Bezeichnet die Ausübung der Aktionärsstimmrechte auf Hauptversammlungen, um die Unternehmenspolitik zu beeinflussen oder zu unterstützen.

### **Stranded Assets**

Stranded Assets sind Vermögenswerte, die unerwartet oder vorzeitig Abwertungen oder Abschreibungen zu verzeichnen haben. Vor dem Hintergrund des Phänomens der Carbon Bubble besteht für kohlenstoffintensive Investments ein besonders erhöhtes Risiko zu Stranded Assets zu werden.

### **Track Record**

Ein Track-Record ist eine individuelle Referenzliste über Erfolge von Investitionen.

### **Triple Bottom Line (TBL)**

Bezieht sich auf die drei Säulen der Nachhaltigkeit - Ökonomie, Umwelt und Soziales. Gemäss dem TBL-Konzept messen Unternehmen ihre Leistung in allen drei Bereichen und erstatten darüber regelmässig Bericht.

### **Umwelt**

Umweltthemen betreffen alle Aspekte von Unternehmensaktivitäten, welche die Umwelt in positiver oder negativer Weise beeinflussen. Beispiele sind hierfür Artenvielfalt, Treibhausgas-Emissionen, Klimawandel, Erneuerbare Energien, Energieeffizienz, Ressourcen-Raubbau, chemische Verschmutzung, Abfall-Management, Wasser-Management, Versauerung der Meere, Ozon-Abbau, Landnutzung etc.

### **UNFCCC**

Die Klimarahmenkonvention (United Nations Framework Convention on Climate Change - UNFCCC) ist ein internationales, multilaterales Klimaschutzabkommen der Vereinten Nationen. Ziel ist es, die globale Erderwärmung zu verlangsamen sowie deren Folgen zu mildern. Die UNFCCC wurde 1992 auf der Konferenz der Vereinten Nationen über Umwelt und Entwicklung verabschiedet und trat zwei Jahre später in Kraft. Mittlerweile haben 195 Staaten die UNFCCC ratifiziert.



## 15. Quellenverzeichnis

Brundtland Bericht (1987), [https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/brundtland\\_report\\_563.htm?sid=a7nhqurop7eoo1h0ofgkgl576](https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/brundtland_report_563.htm?sid=a7nhqurop7eoo1h0ofgkgl576), Zugriff 15.12.2017.

Carnot Capital AG (November 2018), Mit Messbarem Impact in Energie- und Ressourcen-Effizienz investieren, [https://www.carnotcapital.com/\\_pdf/dokumente/Carnot\\_Capital\\_Grundlagenpapier\\_Impact\\_Investing\\_in\\_liquide\\_Aktien\\_DE.pdf](https://www.carnotcapital.com/_pdf/dokumente/Carnot_Capital_Grundlagenpapier_Impact_Investing_in_liquide_Aktien_DE.pdf), Zugriff 15.11.2018

Carnot Capital AG (August 2019), Carnot Impact Investing: Übersicht und Fallstudie Belimo, [https://www.carnotcapital.com/\\_pdf/dokumente/Carnot\\_Impact-Fallstudie\\_Belimo\\_DE.pdf](https://www.carnotcapital.com/_pdf/dokumente/Carnot_Impact-Fallstudie_Belimo_DE.pdf), Zugriff 26.08.2019

Carnot Capital AG (September 2019), Investoren aufgepasst! Artikel in Zeitschrift Private – Das Geld-Magazin, Septemberausgabe 2019, [https://www.private.ch/media/docs/private/2019/04/de/022\\_Investoren-aufgepasst.pdf](https://www.private.ch/media/docs/private/2019/04/de/022_Investoren-aufgepasst.pdf), Zugriff 23.09.2019

Eidgenössisches Departement für auswärtige Angelegenheiten (EDA), (o.J.), Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung, <https://www.eda.admin.ch/agenda2030/de/home/agenda-2030/die-17-ziele-fuer-eine-nachhaltige-entwicklung.html>, Zugriff 15.12.2017.

Enquete-Kommission (1998); Abschlussbericht der Enquete-Kommission „Schutz des Menschen und der Umwelt - Ziele und Rahmenbedingungen einer nachhaltig zukunftsverträglichen Entwicklung“ Deutscher Bundestag: Drucksache 13/11200 vom 26. Juni 1998, S. 18.

EVPA (o.J.), The European Venture Philanthropy Association, <https://evpa.eu.com/about-us/what-is-venture-philanthropy>, Zugriff 15.12.2017.

FNG (2017) Webseite des Forums Nachhaltige Geldanlage (FNG)

- FNG-Siegel, <http://www.forum-ng.org/de/fng-siegel/vorstellung-des-siegels.html>, Zugriff 15.12.2017.
- Glossar zur Welt der Nachhaltigkeit, <https://www.forum-ng.org/de/fng-nachhaltigkeitsprofil/glossar.html>, Zugriff 15.12.2017.
- Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen (2017), [http://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng\\_marktbericht\\_2017\\_online.pdf](http://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng_marktbericht_2017_online.pdf), Zugriff 15.12.2017.

GIIN Global Impact Investing Network (o.J.), <https://thegiin.org/impact-investing/need-to-know/#what-is-impact-investing>, Zugriff 15.12.2017.

Goldman Sachs Asset Management (o.J.), ESG and Impact Investing, <https://www.gsam.com/content/gsam/us/en/institutions/strategies/explore-by-solution/esg-and-impact-investing.html>, Zugriff 15.12.2017.

IFZ Sustainable Investments Studie 2017, Nachhaltige Investmentfonds im Schweizer Vertrieb.

Instituto de Estudios Superiores de la Empresa (IESE), Barcelona,(2012): Grabenwarter, Uli and Liechtenstein, Heinrich, In Search of Gamma - An Unconventional Perspective on Impact Investing (November 25, 2011). IESE Business School Working Paper. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=2120040> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2120040>.

IFC International Finance Corporation (World Bank Group) (Feb. 2019), Operating Principles for Impact Management, [https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics\\_Ext\\_Content/IFC\\_External\\_Corporate\\_Site/Impact-investing/Principles/](https://www.ifc.org/wps/wcm/connect/Topics_Ext_Content/IFC_External_Corporate_Site/Impact-investing/Principles/), Zugriff 26.08.2019.

J.P.Morgan (2010), Research Studie: Impact Investments, an emerging asset class.

Khan, Mozaffar/Serafeim, George/Yoon, Aaron (2015) Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality, in: The Accounting Review, 91, 6, 1697-1724.



MSCI (2017) MSCI ESG Sustainable Impact Metrics. Supporting Alignment with the U.N. Sustainable Development Goals, <https://www.msci.com/esg-sustainable-impact-metrics>, Zugriff 15.12.2017.

Monitor Institute (2009), Report on Investing for Social & Environmental Impact, Cambridge, MA, USA.

Nordea Asset Management (2017) Exclusion list, October 2017, <https://www.nordea.com/en/sustainability/sustainable-business/investments/exclusion-list/>, Zugriff 06.12.2017.

Nordea (o.J.) Responsible Investments (RI) Process, Informationsbroschüre, [https://www.nordea.lu/wp-content/uploads/2017/09/RI\\_PRO\\_eng\\_INT.pdf](https://www.nordea.lu/wp-content/uploads/2017/09/RI_PRO_eng_INT.pdf), Zugriff 22.12.2017.

PRI Principles for Responsible Investments (2017), PRI Reporting Framework, Main Definitions 2018, <https://www.unpri.org/download?ac=1453>, Zugriff 20.03.2018

RepRisk (2017) Delivering the transparency that drives better decisions, Informationsbroschüre der Firma RepRisk AG, Zürich.

RobecoSAM (2015) Environmental Impact Monitoring, Interne Broschüre [http://www.robecosam.com/images/RobecoSAM\\_Environmental\\_Impact\\_Monitoring\\_tool\\_en.pdf](http://www.robecosam.com/images/RobecoSAM_Environmental_Impact_Monitoring_tool_en.pdf), Zugriff 07.01.2018.

Standard Life Investments (2017) Impact Investing: Umsetzung der UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung im Anlagegeschäft. White paper der Firma Standard Life Investments, [https://de.standardlifeinvestments.com/WP\\_Impact\\_Investing\\_DE/WP\\_Impact\\_Investing\\_DE\\_M09\\_17.pdf](https://de.standardlifeinvestments.com/WP_Impact_Investing_DE/WP_Impact_Investing_DE_M09_17.pdf), Zugriff 28.12.2017.

Stiftung ZEWO (o.J.), Schweizerische Zertifizierungsstelle für gemeinnützige, Spenden sammelnde Organisationen, Zürich, Einfaches Logic Model, [https://www.zewo.ch/wirkungsinland/Deutsch/Wirkungsmessung/schritt2\\_wirkungsmodell\\_entwickeln/einfaches\\_logic\\_model](https://www.zewo.ch/wirkungsinland/Deutsch/Wirkungsmessung/schritt2_wirkungsmodell_entwickeln/einfaches_logic_model), Zugriff, 07.01.2018.

Sustainability Accounting Standards Board SASB (2017), SASB Materiality MapTM, <http://materiality.sasb.org/>, Zugriff 04.09.2017.

UNCED (1992), Agenda 21, [http://www.un.org/depts/german/conf/agenda21/agenda\\_21.pdf](http://www.un.org/depts/german/conf/agenda21/agenda_21.pdf), Zugriff 04.09.2017.

UNEPFI (2015) Inquiry: Design of a Sustainable Financial System. INSURANCE 2030. Harnessing Insurance for Sustainable Development, Geneva.

United Nations (UN) Global Compact (1999), The Ten Principles of the UN Global Compact, <https://www.unglobalcompact.org/what-is-gc/mission/principles>, Zugriff 04.09.2017.

United Nations (UN) (2014). The Millennium Development Goals Report 2017. <https://unstats.un.org/sdgs/files/report/2017/TheSustainableDevelopmentGoalsReport2017.pdf>, Zugriff 15.02.2018.

United Nations (UN) (2015). Sustainable Development Knowledge Platform, SDGs, <https://sustainabledevelopment.un.org/>, Zugriff 04.09.2017)

Vontobel Asset Management AG (2017), Sustainable Investing, Nachhaltigkeitsportrait.

Wikipedia (2017) Stichwort: Nachhaltigkeit, <https://de.wikipedia.org/wiki/Nachhaltigkeit>, Zugriff 15.12.2017.



## 16. Der Autor

Dr. oec. HSG Andreas Walther ist als Mitgründer und Partner seit 2007 im Riskmanagement & Compliance für Carnot Capital tätig.

Davor war er bei der Valartis Gruppe, einer an der SIX Swiss Exchange kotierten und auf Aktien und Derivate spezialisierten Investment Bank tätig. Als langjähriger CFO und Mitglied der Geschäftsleitung zeichnete er für die finanzielle Führung der Bank und Gruppe verantwortlich. Zusätzlich bekleidete er verschiedene Verwaltungsratsmandate in der Schweiz. Seine berufliche Tätigkeit startete er bei Aluisse-Lonza Holding AG, Zürich, im Corporate Controlling.

Andreas Walther studierte an der Hochschule St. Gallen allgemeine Volkswirtschaftslehre mit den Vertiefungsgebieten „Umweltökonomie“ und „Entwicklungsländer“. Die Diplomarbeit verfasste er über „die systematische Berücksichtigung des Umweltschutzes bei strategischen Entscheidungen“ bei Prof. F. Malik.

Nach dem Abschluss des Studiums arbeitete er als wissenschaftlicher Forschungsmitarbeiter bei Prof. A. Meier am Nationalfondsprojekt über „Sinngebungs- und Verhandlungsprozesse in der Wirtschaftspolitik“ mit. Während des Doktorstudiums an der Hochschule St. Gallen schrieb er seine Dissertation bei Prof. H.C. Binswanger über „Folgekosten von Umweltschäden im Rahmen der volkswirtschaftlichen Gesamtrechnung“ und promovierte im Herbst 1990 zum Doktor der Wirtschaftswissenschaften.



**Dr. Andreas Walther**

Chief Impact Officer

+41 43 299 62 33

[andreas.walther@carnotcapital.com](mailto:andreas.walther@carnotcapital.com)

***Carnot Capital** ist eine Vermögensverwaltungsgesellschaft, die auf das Themengebiet Energie- und Ressourceneffizienz spezialisiert ist. Wir haben die Firma 2007 in Zürich gegründet und 2013 von der FINMA die Zulassung als Vermögensverwalterin für Kollektivanlagen erhalten.*

*Wir verwalten die Aktienfonds Carnot Efficient Energy und Carnot Efficient Resources unter Berücksichtigung der ESG Nachhaltigkeit. Wir kaufen Aktien kotierter Gesellschaften mit Produkten und Technologien, die den Verbrauch natürlicher Ressourcen verringern. Aufgrund steigender Knappheit und zunehmender Umweltprobleme profitieren diese Gesellschaften von strukturellem Wachstum. Die Titelauswahl treffen wir mit einem Value-Ansatz, bei dem die Unternehmensqualität zentral ist. Wir investieren nur in etablierte, profitable Firmen mit starken Bilanzen.*

*Carnot Impact Investing ist ein Blend-Ansatz, der sich über finanzielle sowie sozial-ökologische Performance differenziert, indem er diese beiden Qualitäten kombiniert und die dadurch erwirkten positiven Auswirkungen offengelegt (Impact aus ESG & SDG Mapping).*

*Der Name Carnot Capital nimmt Bezug auf den französischen Physiker Nicolas Léonard Sadi Carnot (1796 - 1834), der den physikalisch maximal möglichen Wirkungsgrad einer Wärme-Kraft-Maschine definieren konnte. Die Verbesserung der Energieeffizienz bedeutet nichts anderes als eine Erhöhung des Wirkungsgrades. Wir beziehen Maximierung des Wirkungsgrades gewissermassen auch auf unsere Anlagetätigkeit und investieren strikt nach Rendite-Risiko-Kriterien. Unser Credo heisst darum: Anlagen mit maximalem Wirkungsgrad. [www.carnotcapital.com](http://www.carnotcapital.com)*