

# Nachhaltiges Investieren in traditionelle Assetklassen gemäß SFDR

## AXA Investment Managers



### Zweck dieses Artikels

Mit diesem Artikel wollen wir unsere Kunden informieren, was AXA IM unter „nachhaltigem Investieren“ gemäß Artikel 2 (17) der EU-Offenlegungsverordnung für Finanzunternehmen (SFDR) versteht. Wir erläutern, wie AXA IM Core bei traditionellen Wertpapieren vorgeht, um festzustellen, ob ein Emittent „nachhaltig“ gemäß (1) Artikel 9 und/oder (2) Artikel 8 SFDR ist, sich also für Finanzprodukte eignet, die (1) ihr gesamtes anrechenbares Vermögen oder (2) einen Teil davon nachhaltig investieren. Nicht anrechenbar sind Anlageinstrumente, die der Absicherung dienen, und Barmittel, die als Liquiditätsreserve gehalten werden.

**Risikohinweis:** Seit Kurzem gelten für die Finanzmärkte der EU neue Regulierungen, die sich in den nächsten Jahren vermutlich noch weiterentwickeln werden. Deshalb kann sich der im Folgenden beschriebene Ansatz ändern.

# Ansatz von AXA IM für nachhaltiges Investieren gemäß SFDR

## 1. Wie ist nachhaltiges Investieren in der SFDR definiert?

Die aufsichtsrechtliche Definition für „nachhaltiges Investieren“ findet sich in Artikel 2 (17) der EU-Offenlegungsverordnung.

Ein „nachhaltiges Investment“ ist eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels<sup>1</sup> beiträgt, gemessen beispielsweise an Schlüsselindikatoren für Ressourceneffizienz bei der Nutzung von Energie, erneuerbarer Energie, Rohstoffen, Wasser und Boden, für die Abfallerzeugung und Treibhausgasemissionen oder für die Auswirkungen auf biologische Vielfalt und Kreislaufwirtschaft, oder eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines sozialen Ziels<sup>2</sup> beiträgt, insbesondere eine Investition, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten beiträgt oder den sozialen Zusammenhalt, die soziale Integration und die Arbeitsbeziehungen fördert, oder eine Investition in Humankapital oder zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen, vorausgesetzt, dass diese Investitionen keines dieser Ziele erheblich beeinträchtigen, und die Unternehmen, in die investiert wird, Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden, insbesondere in Bezug auf solide Managementstrukturen, Beziehungen zu Arbeitnehmern, Vergütung von Mitarbeitern sowie Einhaltung der Steuervorschriften.

Um als nachhaltig zu gelten, muss ein Investment folgende Kriterien erfüllen:

1. **Einen Beitrag zur Erreichung eines Umweltziels leisten**, gemessen beispielsweise an Schlüsselindikatoren für Ressourceneffizienz bei der Nutzung von Energie, erneuerbarer Energie, Rohstoffen, Wasser und Boden, für die Abfallerzeugung und Treibhausgasemissionen oder für die Auswirkungen auf biologische Vielfalt und Kreislaufwirtschaft, **oder einen Beitrag zur Erreichung eines sozialen Ziels leisten**, beispielsweise zur Bekämpfung von Ungleichheiten oder um den sozialen Zusammenhalt, die soziale Integration oder die Arbeitsbeziehungen zu fördern oder in Humankapital oder zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen zu investieren.
2. **Keine erheblichen Beeinträchtigungen auslösen**: Die Einhaltung des Grundsatzes „Keine erhebliche Beeinträchtigung“ („Do No Significant Harm“, kurz DNSH) und anderer umweltbezogener oder sozialer Ziele wird weithin dahingehend als Pflicht ausgelegt, die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen („Principal Adverse Impact“, kurz **PAI**) auf Grundlage der entsprechenden Indikatoren zu prüfen und zu berücksichtigen. Ferner muss der Emittent die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen (OECD Guidelines for Multinational Enterprises) und die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (UN Guiding Principles on Business and Human Rights) einhalten.
3. **Gute Governance**: Auf Grundlage von Richtlinien zur Bewertung der Governance (Managementstrukturen, Arbeitnehmerbeziehungen, Vergütung und Einhaltung der Steuervorschriften) muss nachgewiesen werden, dass das Unternehmen, in das investiert wird, gut geführt ist.

Artikel 2 (17) enthält eine breite Definition dessen, was ein nachhaltiges Investment ist, und bietet einigen Spielraum für Interpretationen und Umsetzung. Da es also keine klaren Vorschriften gibt, entwickeln sich zurzeit Standards dazu, wie man vorgeht, um festzustellen, ob ein Investment nachhaltig ist oder nicht. **Im Folgenden erläutern wir den Ansatz von AXA IM.**

Um unsere eigenen Überzeugungen auszudrücken und unseren Kunden Vergleichbarkeit zu ermöglichen,

<sup>1</sup> Finanzprodukte, die einen Nutzen für Umwelt und Gesellschaft anstreben (Präambel (21)).

<sup>2</sup> Ebd., aber in Bezug auf soziale Themen.

<sup>3</sup> Indikatoren aus Tabelle 1 in Anhang I der technischen Regulierungsstandards (Regulatory Technical Standard, kurz RTS) der SFDR sowie alle relevanten Indikatoren aus Tabelle 2 und 3 in Anhang I der RTS.

- lassen wir uns von den Grundprinzipien der EU-Taxonomie und den damit verbundenen Mitteilungen der Europäischen Kommission leiten. Um zu beurteilen, ob Tätigkeiten tatsächlich zu einer klimaneutralen Wirtschaft beitragen, entwickeln wir auch gemeinsam vereinbarte Kriterien für Unternehmen und Finanzmarktteilnehmer;<sup>4</sup>
- nutzen wir weithin anerkannte Standards als Indikatoren für Beiträge zu den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen (UN SDGs) und zur Science-Based Targets initiative (SBTi) sowie um die Art der Emission zu beurteilen (bei Green, Social und Sustainability sowie Sustainability-linked Bonds).

## 2. Beitrag zu einem ökologischen oder sozialen Ziel

Beim nachhaltigen Investieren in traditionelle Assetklassen setzt AXA IM auf zwei Dimensionen:

- 1) Positiver Beitrag zu den SDGs **oder**
- 2) Zusage einer Dekarbonisierungsstrategie, um die Unternehmensaktivitäten an den Zielen des Pariser Klimaabkommens auszurichten

Darüber hinaus fordern wir die Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen und eine gute Governance. Darauf gehen wir in den folgenden Abschnitten ausführlicher ein.

Zunächst erläutern wir die Beiträge zu den SDGs (2.1) und zur Dekarbonisierung (2.2).

Einzelheiten zu unserem Ansatz für Green, Social und Sustainable Bonds (GSSB) sowie für Sustainability-linked Bonds (SLB) finden Sie in Abschnitt 5.

### 2.1 Beitrag zu den UN-Nachhaltigkeitszielen (SDGs)

Die SDGs wurden 2015 entwickelt. Es handelt sich um 17 ökologische und soziale Ziele, die bis 2030 erreicht werden sollen. Sie halten fest, dass zur Beseitigung von Armut und anderen Entbehrungen Strategien nötig sind, die Gesundheit und Bildung sowie das Wirtschaftswachstum fördern und Ungleichheiten verringern. Zugleich müssen sie den Klimawandel angehen und zum Schutz der Meere und Wälder beitragen.<sup>5</sup>

#### 2.1.1 Quantitativer Ansatz

AXA IM hat einen quantitativen Ansatz entwickelt, um den Beitrag von Portfoliounternehmen zur Erreichung der SDGs zu beurteilen. Wir nutzen SDG-Daten des externen Datenanbieters ISS-oekom, der Unternehmen nach ihrem Umgang mit negativen Externalitäten im eigenen Betrieb und in der gesamten Wertschöpfungskette ordnet. Ziel ist, negative Auswirkungen zu minimieren sowie bestehende und neue Chancen für Produkte und Dienstleistungen zu nutzen, um zur Erreichung der SDGs beizutragen.

#### Quantitativer Beitrag zu den SDGs:

Portfoliounternehmen können die meisten SDGs durch wirtschaftliche Aktivitäten in Form von Produkten oder Dienstleistungen angehen.

<sup>4</sup> Bitte beachten Sie, dass taxonomiekonforme Investments de facto als nachhaltig gelten. Nicht alle nachhaltigen Investments sind aber taxonomiekonform. Weitere Einzelheiten zu taxonomiekonformen Investments finden Sie in unserer regelmäßigen Fondsberichterstattung gemäß Artikel 8 und Artikel 9: [Funds - AXA IM Global \(axa-im.com\)](#).

<sup>5</sup> Quelle: [sdg.un.org](#).

Bei einigen wenigen SDGs gelingt das aber eher durch vorbildliches Unternehmensverhalten – das betrifft vor allem folgende Nachhaltigkeitsziele:

SDG 5	Geschlechtergleichheit
SDG 8	Menschenwürdige Arbeit
SDG 10	Weniger Ungleichheiten
SDG 16	Frieden und Gerechtigkeit

SDG 12: „Nachhaltige/r Konsum- und Produktion“ können Portfoliounternehmen sowohl durch Produkte und Dienstleistungen als auch durch ihr Verhalten angehen

SDG 17: „Partnerschaften zur Erreichung der Ziele“ ist in diesem quantitativen Ansatz nicht **enthalten**

**Kommentiert [CK1]:** Siehe hier:  
<https://www.bmz.de/de/agenda-2030/>

Bei diesem quantitativen Modell gehen wir davon aus, dass ein Emittent in folgenden Fällen zu einem SDG beiträgt:

- Wenn die PSS-Punktzahl („Products and Services Overall Score“) 0 oder mehr beträgt und mindestens eines seiner durch Produkte und Dienstleistungen erreichbaren SDGs eine PSS-Punktzahl von 2 oder mehr aufweist – das entspricht einem Umsatzanteil von mindestens 20% aus einer nachhaltigen Tätigkeit – oder
- wenn der SDG-Gesamtscore des Emittenten 0 oder mehr beträgt, wobei wir sektorübergreifend die Unternehmen mit den besten nicht finanziellen Ratings ihrer betrieblichen Tätigkeit (Ops-Punktzahl, „Operations Score“) wählen.<sup>6</sup>
  - Die Ops-Punktzahl mindestens eines der durch Produkte und Dienstleistungen erreichbaren SDGs liegt über den besten 2,5% oder
  - die Ops-Punktzahl mindestens eines der durch das Unternehmensverhalten erreichbaren SDGs liegt über den besten 5%.

Die Beurteilung geschieht auf Unternehmensebene. Ein Portfoliounternehmen, das gemäß den beschriebenen Kriterien zur SDG-Erreichung beiträgt, gilt als nachhaltig.

### 2.1.2 Qualitativer Ansatz

Da sich SDG-Daten und -Methoden ständig weiterentwickeln, **ergänzen** wir diesen quantitativen Ansatz um **qualitative Analysen** von AXA IM Core Impact Research.

Dabei beurteilen unsere Analysten die **positiven Beiträge der Unternehmen zu ökologischen und sozialen Zielen** (und den entsprechenden SDGs). Wir orientieren uns am Ansatz von AXA IM für Impact Investing in börsennotierte Assets (<https://www.axa-im.com/who-we-are/impact-investing>), bei dem mehrere Schlüsselfaktoren im Vordergrund stehen (Absichtlichkeit, Wesentlichkeit, Zusätzlichkeit, Messbarkeit und negative Externalitäten). Nach einer gründlichen Analyse teilen wir die Unternehmen in Kategorien ein: Impact-Vorreiter, Impact-Mitgestalter, SDG-orientierte Unternehmen, neutrale Unternehmen und Verzögerer. In Anhang 1 gehen wir näher auf diese Methodik ein. Impact-Vorreiter, Impact-Mitgestalter und SDG-orientierte Unternehmen gelten als „nachhaltig“ gemäß SFDR; neutrale Unternehmen nur dann, wenn sie sich durch eine Dekarbonisierungszusage an den Pariser Klimazielen ausrichten (siehe Abschnitt 2.2) und keine ihrer SDG-Punktzahlen unter -5 liegt. Verzögerer können nicht nachhaltig gemäß SFDR sein.

Wir werden die Methodik gegebenenfalls anpassen, etwa um bessere Verfügbarkeit und Verlässlichkeit von Daten, die Entwicklung neuer Vorschriften oder andere externe Rahmen oder Initiativen zu berücksichtigen.

<sup>6</sup> Quantile auf Basis der SDG-Operations-Punktzahlen von Indexwerten des MSCI ACWI (gleichgewichtete Komponenten, Aktualisierung zweimal jährlich).

## 2.2 Dekarbonisierungszusage zur Ausrichtung an den Pariser Klimazielen

Unternehmen mit einer Dekarbonisierungsstrategie tragen zu ökologischer Nachhaltigkeit bei, weil sie sich am 1,5-Grad-Ziel orientieren und Nettoemissionen von null anstreben. Zurzeit hält AXA IM Unternehmen für nachhaltig, deren CO<sub>2</sub>-Ziele von der SBTi bestätigt wurden, sofern sie auch erhebliche Beeinträchtigungen vermeiden sowie die OECD-Leitsätze und die UN-Leitprinzipien einhalten und eine gute Governance haben.

## 3. Keine erhebliche Beeinträchtigung (DNSH) anderer Nachhaltigkeitsfaktoren

Nachhaltige Investments sind so definiert, dass sie keine erheblichen Beeinträchtigungen verursachen dürfen (DNSH), d.h. Anzeichen negativer Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren vor dem Investment berücksichtigt worden sind.

Wir stellen die Einhaltung des DNSH-Prinzips auf zweierlei Art sicher: (1) durch Anwendung unserer Ausschlussrichtlinien zu den wesentlichsten Auslösern erheblicher Beeinträchtigungen von Nachhaltigkeitszielen und (2) durch einen Due-Diligence-Prozess bei der Auswahl von Investments. Bei beiden Ansätzen können wir Nachhaltigkeitsindikatoren berücksichtigen. Wir haben jedoch keine Schwellen- oder Referenzwerte definiert, sondern legen unsere Ausschlussrichtlinien und Standards an.

Sofern ein Kunde mit einem Spezialmandat keinen individuellen Ansatz verlangt, wenden wir bei unseren Produkten gemäß Artikel 8 und 9 SFDR die Ausschlussrichtlinien und Standards von AXA IM an, etwa zu umstrittenen Waffen, Klimarisiken und Soft Commodities sowie zum Schutz von Ökosystemen und zur Entwaldung. Bei unserem Investmentprozess berücksichtigen wir auch die Richtlinien von AXA IM zu ökologischen, sozialen und governancebezogenen Faktoren („ESG-Standards“), indem wir sektorspezifische Ausschlüsse von Unternehmen mit einem niedrigen ESG-Score (siehe unten) vornehmen sowie Tabak, Phosphorbomben und Wertpapiere von Unternehmen ausschließen, die gegen internationale Normen und Standards wie die Prinzipien des UN Global Compact oder die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen verstoßen. Unternehmen mit ersten ESG-Auffälligkeiten schließen wir ebenfalls aus. Wir wenden folgende Richtlinien an:

- Richtlinie von AXA IM zu ESG-Standards
- Richtlinie von AXA IM zu Klimarisiken
- Richtlinie von AXA IM zum Schutz von Ökosystemen und zur Entwaldung
- Richtlinie von AXA IM zu umstrittenen Waffen
- Richtlinie von AXA IM zu Derivaten auf Soft Commodities

Weitere Einzelheiten zu diesen Richtlinien und deren Kriterien finden Sie unter: [Policies and reports | AXA IM Corporate \(axa-im.com\)](https://www.axa-im.com).

Zur Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen verzichten wir für Finanzprodukte auf Basis traditioneller Assets zusätzlich auf folgende Unternehmen, da wir sie für nicht nachhaltig halten:

- Der Emittent sollte im Rahmen der Scoringmethode Q<sup>2</sup> von AXA IM keinen ESG-Score von CCC (oder unter 1,43) haben.<sup>7</sup>
- Der Emittent sollte kein SDG beeinträchtigen. Das bedeutet, dass sich in keiner quantitativen Datenbank eines externen Anbieters ein SDG-Score unter -5 finden sollte (auf einer Skala von +10 bis -10) – außer, es liegt eine positive qualitative Analyse vor oder das Unternehmen kommt aufgrund einer Dekarbonisierungszusage infrage.

<sup>7</sup> AXA IM nutzt seit November 2021 intern die Scoringmethode Q<sup>2</sup>. Sie basiert auf dem ESG-Scoringmodell von MSCI, ergänzt um fundamentale ESG-Analysen unserer Analysten (bei Emittenten ohne MSCI-Rating). Daraus leiten wir einen quantitativen ESG-Score ab, den wir wie MSCI auf 0 bis 10 normalisieren.

Bei einigen Produkten können wir zur Risikominderung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auch **Richtlinien zur Eigentümerverantwortung** anwenden und Unternehmen direkt auf Nachhaltigkeits- und Governance Themen ansprechen. Bei Engagementaktivitäten nutzt AXA IM seinen Einfluss als Investor, um Unternehmen zur Minderung sektorrelevanter ökologischer und sozialer Risiken anzuhalten. Abstimmungen bei Jahreshauptversammlungen sind ein weiterer wichtiger Teil unseres Dialogs mit Portfoliounternehmen. Wir wollen für nachhaltigen, langfristigen Mehrwert der Investments von AXA IM sorgen und nachteilige Auswirkungen dämpfen.

#### **4. Gute Governancestandards bei Portfoliounternehmen sicherstellen**

Finanzprodukte gemäß Artikel 8 und 9 müssen Mindestanforderungen in puncto Nachhaltigkeit erfüllen. Dazu zählt, dass laut Artikel 2 (17) SFDR Portfoliounternehmen die Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden sollen – insbesondere in Bezug auf stabile Managementstrukturen, Beziehungen zu Arbeitnehmern, Vergütung von Mitarbeitern sowie Einhaltung der Steuervorschriften. Diese vier Voraussetzungen erfüllen wir durch den Ausschluss von Unternehmen, die wesentliche Verstöße gegen internationale Normen und Standards begehen, dazu beitragen oder damit in Zusammenhang stehen. Diese Standards betreffen vor allem die Menschenrechte, die Gesellschaft sowie Arbeit und Umwelt. Dadurch ermöglichen sie eine Beurteilung, ob Portfoliounternehmen insgesamt angemessen geführt werden, und erleichtern den Ausschluss von Unternehmen mit schwachen Managementstrukturen. Bei ihnen können Korruptions- und Geldwäscherisiken bestehen. Auch ein sehr schwaches Humankapitalmanagement ist problematisch und kann sich negativ auf die Beziehungen zu Arbeitnehmern oder auf deren Vergütung auswirken. AXA IM nutzt die Vorauswahlkriterien eines externen Anbieters und schließt Unternehmen aus, bei denen Verstöße gegen die Grundsätze des UN Global Compact und der Internationalen Arbeitsorganisation (ILO), die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (UNGP) festgestellt wurden.

Zudem können wir bei einigen Finanzprodukten durch Engagementrichtlinien auf eine gute Governance drängen. AXA IM hat eine umfassende Strategie für aktive Eigentümerverantwortung (Engagement und Abstimmungen) umgesetzt, die wir für Investments unserer Kunden anwenden. AXA IM hält Engagement für eine geeignete Methode, damit Investoren die Leitlinien und Prozesse von Unternehmen beeinflussen, gestalten und verändern können, um Risiken zu mindern und langfristigen Mehrwert zu schaffen. Unsere Portfoliomanager und spezialisierten ESG-Analysten gehen voran, um die Managementteams von Unternehmen auf Governancestandards anzusprechen. Als langfristig orientierter Investor verfolgt AXA IM klare Anlageziele, und wir kennen unsere Portfoliounternehmen. Daher ist es legitim, in einem konstruktiven Dialog anspruchsvolle Forderungen zu stellen. Weitere Einzelheiten zur Richtlinie von AXA IM zu Corporate Governance und Abstimmungen finden Sie unter: [Policies and reports | AXA IM Corporate \(axa-im.com\)](https://www.axa-im.com/policies-and-reports).

#### **5. Ansatz für nachhaltiges Investieren für bestimmte Finanzinstrumente, um einen Beitrag zur Erreichung eines ökologischen oder sozialen Nachhaltigkeitsziels zu leisten**

In diesem Abschnitt gehen wir auf die Finanzinstrumente von AXA IM Core ein, die für Unternehmen und staatliche Emittenten gleichermaßen nachhaltig gemäß SFDR sein können (d.h. für alle Kriterien, dass die Instrumente zu einem ökologischen oder sozialen Ziel beitragen, keine erhebliche Beeinträchtigung verursachen und eine gute Governance zugrunde liegt) – vorausgesetzt, dass sie nicht den Ausschlusslisten von AXA IM zu Sektoren oder ESG-Standards unterliegen und keinen ESG-Score von CCC (unter 1,43) haben.

## Nachhaltigkeitsansatz für Green, Social und Sustainability Bonds sowie Sustainability-linked Bonds

**Green, Social und Sustainability Bonds (GSSB, „grüne, soziale und Nachhaltigkeitsanleihen“)** sind Instrumente, die von Natur aus Nachhaltigkeitsziele fördern. Dieser Markt gilt als ausgereift. GSSB-Standards und -Grundsätze wie etwa die Green Bond Principles, Climate Bonds Standards und der Green Bond Standard der EU werden weithin angewandt. Deshalb gelten Investments in Anleihen, die als grüne, soziale oder Nachhaltigkeitsanleihen identifiziert wurden (d.h. die die obigen Grundsätze einhalten), für uns de facto als nachhaltig gemäß SFDR.

Um die Eignung von **Sustainability-linked Bonds** zu beurteilen, haben wir einen internen Rahmen entwickelt. Wir betrachten SLB nur dann als de facto nachhaltig gemäß SFDR, wenn die qualitative Analyse unserer internen RI-Analysten positiv oder neutral ausfällt. Da dieser Rahmen recht neu ist, ergeben sich für Emittenten von Sustainability-linked Bonds unterschiedliche Standards. Solche Titel, die auf Bloomberg speziell gekennzeichnet sind und in unserem qualitativen Analyserahmen nicht untersucht wurden, gelten für uns als nicht nachhaltig gemäß SFDR. Wir haben diesen strengen internen Analyserahmen selbst entwickelt. Er basiert auf den Leitsätzen der International Capital Market Association (ICMA) und umfasst folgende festgelegte Kriterien: (1) Nachhaltigkeitsstrategie und Leistungsindikatoren zu Relevanz und Wesentlichkeit, (2) Anspruch der Nachhaltigkeitsindikatoren, (3) Ausgestaltung der Anleihe sowie (4) Kontrolle der und Berichterstattung über Nachhaltigkeitsindikatoren. Alle Investments in SLB erfüllen die Anforderungen des internen Analyserahmens von AXA IM, der mit den Green Bond Principles und den Social Bond Principles in Einklang steht. Bei einigen Aspekten sind unsere Kriterien strenger.

Wir werden die Methodik gegebenenfalls anpassen, etwa um bessere Verfügbarkeit und Verlässlichkeit von Daten, die Entwicklung neuer Vorschriften oder andere externe Rahmen oder Initiativen zu berücksichtigen.

## 6. Umsetzung

Wir setzen diesen Rahmen bestmöglich um und handeln im besten Interesse des Kunden und des Fonds. Die technische Umsetzung dauert für infrage kommende Fonds/Mandate höchstens 15 Tage nach der Genehmigung durch Gremien (d.h. zuständige Ausschüsse) und erfolgt nach regelmäßigen Prüfungen des Anlageuniversums nachhaltiger Investments. Wenn dieser Rahmen Verkäufe vorschreibt, verkaufen die Portfoliomanager nach eigenem Ermessen innerhalb dieser Übergangsphase so schnell wie möglich. Sie berücksichtigen dabei, wie sich das Marktumfeld, die Liquidität und Beschränkungen bei der Portfoliokonstruktion auf das Portfolio auswirken. In der Praxis bedeutet das, dass der Fonds oder das Mandat längere Zeit in einigen Instrumenten investiert bleiben könnten, sofern uns das im besten Interesse unserer Kunden scheint und den geltenden Gesetzen entspricht. Allerdings dürfen diese Positionen nicht vergrößert werden.<sup>8</sup>

Bei diesem Analyserahmen nutzen wir externe Datenanbieter. AXA IM führt zwar eine qualitative Prüfung durch, ist aber für die Richtigkeit dieser Daten nicht verantwortlich.

<sup>8</sup> Bei manchen Strategien könnten Instrumente beispielsweise aus bestimmten bilanziellen Gründen geduldet werden, und bei konzentrierten Strategien sind solche Instrumente vielleicht erlaubt, wenn sie angemessen kontrolliert werden.

# Anhänge

## 1. Anhang 1: Qualitative Beurteilung positiver Beiträge von Unternehmen zu ökologischen und sozialen Zielen

Bei der Beurteilung **positiver Beiträge von Unternehmen zu ökologischen und sozialen Zielen** (und den entsprechenden SDGs) orientieren wir uns am Ansatz von AXA IM für Impact Investing in börsennotierte Assets (<https://www.axa-im.com/who-we-are/impact-investing>), bei dem mehrere Schlüsselfaktoren im Vordergrund stehen (Absichtlichkeit, Wesentlichkeit, Zusatzlichkeit, Messbarkeit und negative Externalitäten). Wir führen eine gründliche Analyse durch und teilen die Unternehmen in folgende Kategorien ein:

- Impact-Vorreiter
- Impact-Mitgestalter
- SDG-orientierte Unternehmen
- Neutrale Unternehmen
- Verzögerer

### **Impact-Vorreiter**

Diesen Unternehmen traut man den größten nachhaltigen gesellschaftlichen Nutzen zu.

- Vorreiter bei Produkten und Dienstleistungen bieten unverzichtbare Waren und Dienstleistungen. Technologie, Größe und Innovationskraft sorgen für Zusatzlichkeit. Dadurch wird ihr Angebot in potenziell unterversorgten Märkten verfügbar und kommerziell realisierbar;
- Vorreiter im Unternehmensverhalten treiben den positiven Wandel in ihrer Branche durch vorbildliche Unternehmensprozesse, ehrgeizige Ziele, Aufrufe zum Handeln und richtungsweisende Lösungen voran, die vielen Menschen zugutekommen (z.B. in der Lieferkette).

### **Impact-Mitgestalter**

Diese Unternehmen stiften erheblichen gesellschaftlichen Nutzen, sind aber keine Vorreiter – weil sie keine klare Ausrichtung auf ein Wirkungsziel haben (d.h. es trägt vielleicht nur ein Teil des Umsatzes zum SDG bei, und die Wirkung der restlichen Tätigkeit ist neutral), das Thema große Tragweite hat, die Berichterstattung zu wünschen übrig lässt oder negative Externalitäten vorliegen.

### **SDG-orientierte Unternehmen**

Diese Unternehmen tragen zu ökologischen oder sozialen Zielen bei und verursachen keine erheblichen Beeinträchtigungen solcher Ziele. Allerdings ist ihr Nettobeitrag zu gering, um als Vorreiter oder Mitgestalter zu gelten.

### **Neutrale Unternehmen**

Diese Unternehmen liefern entweder einen geringen oder einen wesentlichen positiven UND negativen Beitrag zu ökologischen oder sozialen Zielen.

### **Verzögerer**

Diese Unternehmen beeinträchtigen ökologische oder soziale Ziele erheblich und liefern keinen maßgeblichen positiven Beitrag zu solchen Zielen.