

Der nachhaltige Investmentansatz in den Bankbüchern der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich Wien AG

Vertraulichkeitsstufe: **öffentlich**

Der nachhaltige Investmentansatz in den Bankbüchern der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich Wien AG

Inhaltsverzeichnis

1 Management Summary	3
2 Die Grundlagen der Nachhaltigkeitsstrategie in den Bankbüchern des Treasurys	4
3 Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten und -risiken in die Investmententscheidungen (passive Strategie).....	5
3.1 Ausschlusskriterien für Staats- und Unternehmensanleihen.....	6
3.1.1 Ausschlusskriterien für Staatsanleihen.....	6
3.1.2 Ausschlusskriterien für Unternehmensanleihen.....	7
3.2 Die Integration von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien	9
3.2.1 Die Kriterien für Unternehmen.....	10
3.2.1.1 Das MSCI ESG Rating.....	11
3.2.1.2 Der Sustainalytics ESG Risk Score.....	12
3.2.1.3 Sonstige Kriterien	13
3.2.2 Die Kriterien für Staaten, Supras und Agencies	14
3.3 Engagement für die Anwendung der ESG-Kriterien bei unseren Emittenten	15
3.4 Desinvestition.....	16
3.5 Portfolien mit anderen Ansätzen.....	16
4 Das Investment in ESG-Anleihen (aktive Strategie).....	16

Der nachhaltige Investmentansatz in den Bankbüchern der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich Wien AG

1 Management Summary

Wesentlicher Inhalt unseres nachhaltigen Investmentansatzes ist das gleichzeitige Verfolgen einer grundsätzlich **passiven sowie einer ergänzenden aktiven Strategie**. Im Zuge der passiven Strategie wird durch Anwendung von Ausschlusskriterien sichergestellt, dass ESG-schädliche Investments vermieden werden. Durch eine Nachhaltigkeitsanalyse unserer Investments werden bewusster handelnde Emittenten bevorzugt. Beim Verfolgen der aktiven Strategie wird zudem ein definierter Mindestanteil an nachhaltigen Investments getätigt.

Im Rahmen der passiven Strategie werden vorab **Ausschlusskriterien** für Unternehmens- und Staatsanleihen festgelegt. Bei Vorlage dieser Negativkriterien wird von einer Investition abgesehen.

Die Integration von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien erfolgt durch eine **Nachhaltigkeitsbewertung anhand von Ratingnoten bzw. Scores** von MSCI und Sustainalytics. Werden die Voraussetzungen bei beiden Ratingagenturen nicht erfüllt, sehen wir von einem Investment ab.

Zum einen ist das **MSCI ESG Rating** für uns maßgeblich. Um nur in Anleihen von Unternehmen zu investieren, die ein überdurchschnittliches ESG-Risikoprofil aufweisen, ziehen wir **lediglich Ratingnoten von AAA bis schlechtestens A** in Betracht. Zudem kommen für ein Investment nur Emittenten mit einem **Sustainalytics ESG Risk Score von unter 30** in Frage.

Liegt kein oder nur ein einzelnes Rating vor oder differieren die zwei vorliegenden ESG Ratings stark, nehmen wir eine eigenständige Nachhaltigkeitsbewertung des jeweiligen Emittenten vor. Die berücksichtigten Aspekte werden dann kurz als Begründung schriftlich festgehalten.

Nachhaltigkeitsagenden werden von uns aktiv gegenüber den Kontaktpersonen beim jeweiligen Emittenten angesprochen.

Nach einer Investition werden unsere Emittenten fortlaufend beobachtet. Sollten sich die Kriterien hinsichtlich der Nachhaltigkeit des unternehmerischen Handelns deutlich verschlechtert haben, wird eine Entscheidung hinsichtlich einer **Desinvestition** diskutiert.

Treasury investiert einen **definierten Mindestanteil** seiner Neuinvestitionen in nachhaltige Investments. Die Quote wird maßnahmenspezifisch festgelegt. Die Investments werden in Form von Green Bonds, Social Bonds oder Anleihen mit einer Kombination dieser beiden Verwendungszwecke (Sustainability Bonds) vorgenommen.

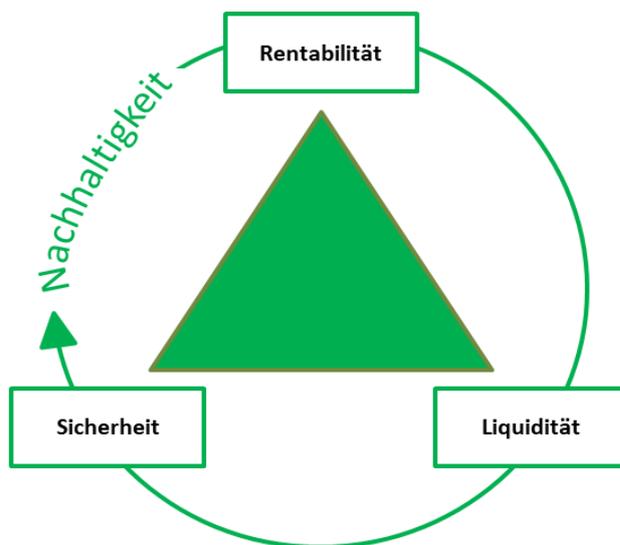
Es ist das erklärte Ziel des Treasurys, den Anteil an nachhaltigen Investments sukzessive zu erhöhen. Hierbei soll der Anteil in den kommenden fünf Jahren **auf 20 Prozent des Gesamtvolumens** ansteigen.

2 Die Grundlagen der Nachhaltigkeitsstrategie in den Bankbüchern des Treasurys

Gemäß dem Leitbild der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG und der daraus abgeleiteten Nachhaltigkeitsstrategie bedeutet nachhaltiges Investieren für uns in Anlehnung an den *UN Global Compact Leitfaden für nachhaltiges Wirtschaften* die Generierung von finanziellem, ökologischem, sozialem und ethischem Wert.

Ein solcher Wert lässt sich nur dann realisieren, wenn die Nachhaltigkeit als Kriterium in der Investmentauswahl und als Komponente des Risikomanagements im Investmentprozess gesehen wird. Dies ist so zu verstehen, dass Nachhaltigkeit auf Ebene des Investments oder des Emittenten werterhaltend oder Werte fördernd wirken kann. Gleichzeitig ist es möglich, dass der Mangel an Nachhaltigkeit das Risiko einer Anlage erhöht.

Nachhaltigkeit ist hierbei eine Dimension, die das klassische Dreieck der Vermögensanlage – die konkurrierenden Ziele Liquidität, Rentabilität und Sicherheit – erweitert. Nachhaltigkeit ist in diesem Zusammenhang jedoch nicht zwingend als Widerspruch zu sehen, vielmehr umfasst sie die bestehenden Zielkonflikte und findet sich in jedem einzelnen wieder.



Daher werden Investments im Rahmen der Bankbücher im Umlaufvermögen sowie des Bankbuch Anlagevermögen nach einem nachhaltigen Investmentansatz vorgenommen. Hierbei orientiert sich das Treasury der Raiffeisenlandesbank Niederösterreich-Wien AG an Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien (ESG-Kriterien) welche die Grundlage des nachhaltigen Wirtschaftens bilden.

Abb.1: Das Dreieck der Vermögensanlage (Eigene Darstellung)

Wesentlicher Inhalt dieses nachhaltigen Investmentansatzes ist das gleichzeitige Verfolgen einer grundsätzlich passiven sowie einer ergänzenden aktiven Strategie. Im Zuge der passiven Strategie wird durch Anwendung von Ausschlusskriterien sichergestellt, dass ESG-schädliche Investments vermieden werden. Zudem werden Emittenten einer Nachhaltigkeitsanalyse unterzogen, welche dazu führen soll, dass bewusster handelnde Emittenten bevorzugt werden. Im Rahmen der aktiven Strategie wird zudem ein definierter Mindestanteil an nachhaltigen Investments getätigt.

Die Implementierung solcher Kriterien unterstützt somit nicht nur nachhaltiges Handeln sondern sichert auch die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und geschäftspolitischen Risiken bei allen Investitionen. Deshalb integriert Treasury die Analyse von ESG-Kriterien in den Investmentprozess.

In der Umsetzung eines nachhaltigen Investmentansatzes begibt sich die RLB in ein Spannungsfeld zwischen ökonomischer Rationalität und ethischem Anspruch im Sinne der von uns definierten ESG-Kriterien. Daher kann ein solcher Investmentansatz nicht zu jedem Zeitpunkt rein zugunsten einer ethischen Geldanlage umgesetzt werden, vor allem wenn eine geschäftspolitisch erforderliche Rendite nicht gewährleistet werden kann oder die Bonität des Emittenten ein Investment nicht zulässt. Trotzdem ist die Einbindung von Nachhaltigkeit eine zu jedem Zeitpunkt berücksichtigte Handlungsmaxime – insbesondere durch die von vornerein zu beachtenden Ausschlusskriterien.

3 Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten und -risiken in die Investmententscheidungen (passive Strategie)

Bei einer Investition gilt es nicht nur bei der Bonitätsanalyse, sondern auch im Zuge einer Nachhaltigkeitsbetrachtung zwischen dem Emittenten und dem Investment (z.B. Anleihe) zu unterscheiden. So können bei einer reinen Kreditrisikobetrachtung die emittierten Papiere aufgrund einer besonderen Absicherung deutlich weniger risikobehaftet sein. Genauso können sich auch das Nachhaltigkeitsprofil des Emittenten und des Investments unterscheiden – insbesondere, wenn letzteres durch eine vorgegebene Mittelverwendung einen explizit nachhaltigen Zweck verfolgt (z.B. Green Bond).

Daher werden in unserem Investmentansatz sowohl Nachhaltigkeitsaspekte, wie z.B. das ESG-Profil des Emittenten oder die Ausgestaltung des Investments, berücksichtigt, als auch damit verbundene Risiken, d.h. nachteilige Nachhaltigkeitsauswirkungen.

Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht man Ereignisse oder Bedingungen in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert der Investition haben könnte. Dies umfasst beispielsweise schlagend werdende Umwelt- oder Reputationsrisiken.

Um Nachhaltigkeitsrisiken zu minimieren und Emittenten mit einer vorteilhaften ESG-Politik überzugewichten, umfasst der nachhaltige Investmentansatz für die Bankbücher der RLB drei maßgebliche Elemente:

- Ausschlusskriterien für Unternehmens- und Staatsanleihen
- Integration von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien (sog. ESG-Kriterien) in die Investmententscheidungen und die Emittentenlimitvergabe
- Engagement für die Anwendung der ESG-Kriterien bei den Emittenten innerhalb unserer Bankbücher

3.1 Ausschlusskriterien für Staats- und Unternehmensanleihen

Elementares Grundprinzip des Investmentansatzes der RLB ist der Ausschluss von Investments, die nicht im Einklang mit dem Leitbild unseres Unternehmens stehen. Durch die Anwendung von Ausschlusskriterien stellen wir sicher, dass keine Anlagesummen, die Unternehmen oder Staaten über den Erwerb von Anleihen zur Verfügung gestellt werden, in Vorhaben fließen, welche zu negativen Wirkungen in den Bereichen Umwelt und Soziales führen. Auch Investments in Unternehmen mit unzureichender Corporate Governance oder nicht akzeptablen Geschäftsmodellen sind ausgeschlossen.

Wenngleich der Investmentprozess für staatliche und Unternehmensanleihen Ähnlichkeiten aufweist, so gibt es doch Unterschiede bei der Analyse der Kreditwürdigkeit von Unternehmen oder von staatlichen Emittenten, insbesondere im Hinblick auf die zu bewertenden Kriterien.

Faktoren der Staatsführung, insbesondere hinsichtlich nachhaltiger Themenbereiche, haben Einfluss auf die Fähigkeit und Bereitschaft von Staaten, ihre Schulden fristgerecht zurückzuzahlen. Faktoren im unternehmerischen Bereich können das Geschäftsmodell selbst gefährden oder auch indirekt, z.B. über Reputationsrisiken, die Kreditwürdigkeit beeinflussen. Diese Wahrnehmung von ESG-Kriterien als Risikofaktoren bilden wir nachfolgend in Form von Ausschlusskriterien ab.

Lässt sich die Identifikation und Anwendung von Kriterien für Staaten, Supras und Agencies sowie für Unternehmen mit oder ohne staatliche Beteiligung direkt anwenden, ist dies für Finanzdienstleistungsunternehmen sowie Beteiligungsgesellschaften nur indirekt möglich. Gleiches gilt für Unternehmen mit einer Vielzahl von Geschäftsfeldern. Hier kommt es zu einem Ausschluss des Emittenten, wenn wesentliche Anteile des Umsatzes (d.h. >30 %) mit unter die Kriterien fallenden (Tochter-)Unternehmen oder Produkten erwirtschaftet werden oder eine maßgebliche Eigentümerschaft an solchen Unternehmen vorliegt.

3.1.1 Ausschlusskriterien für Staatsanleihen

Die Investition in Anleihen von Staaten, Gebietskörperschaften, Supranationalen Organisationen sowie staatlichen Agenturen (SSAs) setzt wie jedes Investment im Treasury das Vorhandensein entsprechender Linien voraus. Hierfür zeichnet sich die Abteilung Länder- und Bankenanalyse (LBA) verantwortlich. Bereits im Rahmen des Genehmigungsprozesses kommen Nachhaltigkeitskriterien zum Einsatz, nicht zuletzt da risikobehaftete Aspekte aus dem Themenkreis der Nachhaltigkeit auch das allgemeine Risiko des Emittenten und damit seine Kreditwürdigkeit beeinflussen. Darüber hinaus hat sich das Treasury der RLB als verantwortliche Einheit für eine Investition eine Reihe von strikten Kriterien auferlegt, die ein Investment untersagen, auch wenn es im Haus entsprechende Linien geben sollte.

Das Ausmaß der Ausprägung eines relevanten Kriteriums ist nicht immer offensichtlich oder ausreichend transparent. Ohnehin ausgeschlossen sind Investments, wenn entsprechende AML-/Finanzsanktionsvorgaben vorliegen. Im Treasury wird dies so gelebt, dass bereits von einem Investment abgesehen wird, wenn wir nur eine signifikante Ausprägung eines Ausschlusskriteriums vermuten. Im Zweifel oder bei diesbezüglicher Unsicherheit wird von einem Investment abgesehen.

Das Treasury der RLB investiert in seinen Bankbüchern nicht in Anleihen von Staaten, Supranationalen Organisationen, Agencies oder Gebietskörperschaften, welche nachfolgende Kriterien erfüllen:

Kriterien	Erklärungen und Beispiele
Gravierende Menschenrechtsverletzungen	Länder, in denen die Menschenrechte beispielsweise bezüglich politischer Willkür, Folter, Bewegungsfreiheit, Rede- und Pressefreiheit, Versammlungsfreiheit und Religionsfreiheit massiv eingeschränkt sind.
Gravierende Arbeitsrechtsverletzungen	Länder, in denen die Arbeitsbedingungen in Bezug auf Mindestlöhne, Arbeitszeiten, Sicherheit & Gesundheit am Arbeitsplatz unzureichend sind.
Unzureichender Klimaschutz	Länder ohne ausreichende Umweltschutzgesetzgebung oder entsprechender Strafverfolgung.
Rüstung	Länder, die ein Rüstungsbudget von mehr als 5% des BIP aufweisen.
Korruption und Geldwäsche	Länder ohne ausreichende Gesetzgebung und Strafverfolgung in den Bereichen Korruption und Geldwäsche.
Embargos, Sanktionen und Investitionseinschränkungen	Länder, die seitens einer EU-Vorgabe mit einem Embargo, Sanktionen oder Investitionseinschränkungen belegt sind.

3.1.2 Ausschlusskriterien für Unternehmensanleihen

Je nach Branche ist eine unterschiedliche Betrachtung von ESG-Kriterien vorzunehmen. Während der Faktor Unternehmensführung in allen Branchen zum Tragen kommt, spielen bestimmte Umweltaspekte (beispielsweise Wasserknappheit) nur für bestimmte Branchen eine wichtige Rolle. Unabhängig davon werden von uns bestimmte Branchen oder Verhaltensweisen generell abgelehnt. Daher haben wir eine Reihe von Negativkriterien identifiziert, bei deren Vorliegen wir von einem Investment in Papiere des Emittenten absehen.

Die RLB investiert nicht in Unternehmensanleihen von Emittenten, welche nachfolgende Kriterien erfüllen bzw. bei denen die nachfolgenden Geschäftsmodelle in wesentlicher Form (>30% Prozent des Umsatzes oder der Erträge) vorliegen:

Kriterien	Erklärungen und Beispiele
Kinder- und Zwangsarbeit	Produktion oder Geschäftstätigkeiten, die Zwangsarbeit oder Kinderarbeit in Anspruch nehmen.
Gravierende Arbeitsrechtsverletzungen und Diskriminierung	Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer und Subunternehmer gegen international anerkannte Prinzipien verstoßen.
Verbotene Produktion	Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer und Subunternehmer eine Produktion betreiben, welche unter internationale Ausstiegs- und Verbotsbestimmungen fällt.
Atomenergie	Produzenten von Atomenergie
Rüstung	Produktion von und Handel mit Kriegsmaterial und umstrittenen Waffen, Waffengroßhandel i.S.d. Kriegsmaterialgesetzes
Kontroverses Umweltverhalten	Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer und Subunternehmer Umweltgesetze oder allgemein anerkannte ökologische Mindeststandards massiv missachten.
Gravierende Menschenrechtsverletzungen	Unternehmen, die selbst oder deren Zulieferer und Subunternehmer gegen international anerkannte Prinzipien im Bereich der Menschenrechte verstoßen.

Drogen	Produzenten von nicht zugelassenen Drogen
Pornographie	Jedwede Geschäftstätigkeit, die Pornographie beinhaltet.
Tabak	Anbau und Verarbeitung von Tabak
Embryonenforschung	Unternehmen die nachweislich verbrauchende Forschung am menschlichen Embryo oder an embryonalen Zellen betreiben.
Gentechnik	Produzenten von gentechnisch verändertem Saatgut oder Tieren
Kontroverse Medien	Produktion oder Vertrieb rassistischer, antidemokratischer und/oder neonazistischer Medien.
Tierschutzverletzungen	Handel mit Tieren oder Tierprodukten, die unter die Bestimmungen des internationalen Tierschutzes fallen.

Während die Tätigkeit in bestimmten Geschäftsfeldern zumeist offen kommuniziert wird bzw. dem Geschäftsbericht zu entnehmen ist, wird dies aus nachvollziehbaren Gründen bei kontroverser Verhalten im Sinne der aufgeführten Kriterien weniger transparent gehandhabt. Diesbezüglich sind Artikel in Pressepublikationen wichtige ergänzende Entscheidungshilfen. Bei einem vermuteten Zutreffen der Ausschlusskriterien oder unzureichender Transparenz werden wir daher nicht investieren.

3.2 Die Integration von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungskriterien

Neben der Analyse der Finanzdaten, der Bonität eines Emittenten sowie der Unternehmensbewertung am Kapitalmarkt im Vergleich zu ähnlichen Anleiheemittenten werden potenzielle Investments einer Nachhaltigkeitsanalyse unterzogen. Sollte diese Analyse das Vorhandensein eines Ausschlusskriteriums ergeben, wird von einem Investment abgesehen. Diese Ausschlusskriterien werden in Punkt 2.1 ausführlich dargestellt.

Sofern eine Investition in einen Emittenten nicht von vornherein ausgeschlossen ist, bilden wir uns ein Bild anhand einer tiefergehenden ESG-Analyse. Dies geschieht - sofern vorhanden - durch die Berücksichtigung von Rating-Noten bzw. Scores. Der Umfang an ESG-Ratings hat in den vergangenen Jahren in einem hohen Maße zugenommen und wird von einigen Marktführern geprägt. Deren Einschätzung ist in weiterer Folge die Grundlage unserer Beurteilung der Nachhaltigkeitsaspekte bzw. -risiken bei Unternehmen.

Das Rating von Staaten durch die großen ESG-Ratingagenturen ist im Aufbau begriffen und daher noch nicht für jeden Staat vollumfänglich verfügbar. Mitunter sind Staatsanleihen nur dann Bestandteil einer Nachhaltigkeitsanalyse durch Ratingunternehmen, wenn diese eine dezidiert nachhaltige Mittelverwendung vorsehen. Sofern Rating-Noten oder Scores für uns verfügbar sind, werden wir diese berücksichtigen. Ansonsten versuchen wir uns neben den aufgeführten Ausschlusskriterien anhand weiterer Aspekte ein Bild zu machen. Diese sind im Punkt 2.2.2 erläutert.

Bei der Einschätzung einer Investition sind die nachfolgenden Kriterien eine wichtige Entscheidungsgrundlage. Nichtsdestotrotz unterliegen die Portfolien des Bankbuchs Budgetzielen. Insofern kommen die Kriterien dahingehend zum Tragen, dass bei vergleichbarer Rendite, Laufzeit und Bonitätseinschätzung das Investment den Vorzug erhält, welches die von uns definierten Kriterien umfangreicher erfüllt. Eine Investition mit unzureichender Rendite oder unverhältnismäßigem Risiko wird nicht vorgenommen, auch wenn eine vorbildliche Erfüllung der Nachhaltigkeitskriterien vorliegt.

3.2.1 Die Kriterien für Unternehmen

Die Nachhaltigkeitsbewertung eines Unternehmens nehmen wir anhand der Ratingnoten/Scores von MSCI und Sustainalytics vor, deren Systematik nachfolgend kurz erläutert wird. Hierbei setzen wir definierte Niveaus fest, die als Voraussetzung für eine Investition in eine Anleihe des Unternehmens gelten. Werden die Voraussetzungen bei beiden Ratingagenturen nicht erfüllt, sehen wir von einem Investment ab. Sollte nur ein Rating ausreichend sein oder der Emittent wurde nur von einem der beiden Ratingunternehmen beurteilt, versuchen wir uns anhand anderer Informationen ein Bild zu machen. Die berücksichtigten Aspekte werden dann kurz als Begründung schriftlich festgehalten.

In diesem Fall greifen wir sowohl auf publizierte Informationen zurück als auch auf den subjektiven Eindruck, der sich aufgrund einer laufenden Geschäftsbeziehung wie auch auf persönlichen Gesprächen mit Vertretern des Emittenten ergibt. Sollten wir keine Informationen zu bestimmten Themenbereichen erhalten, bilden wir uns eine Meinung anhand der vorliegenden Informationen. Bei Zweifeln oder unzureichenden Informationen sehen wir von einem Investment ab.

Das Vorgehen bei fehlenden oder stark abweichenden Ratingnoten ist notwendig, da die Ratingsystematiken und daher die Ergebnisse zwischen den Ratingunternehmen bisweilen deutlich differenzieren. Mit zunehmender Ratinghistorie und Reife der Modelle erwarten wir hier eine Harmonisierung. In diesem Fall behalten wir uns eine Schärfung des Procederes vor.

3.2.1.1 Das MSCI ESG Rating

MSCI ESG Research ist ein führender Anbieter von Nachhaltigkeitsanalysen und Ratings im Bereich Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Die Methodologie der Rating-Einschätzung baut auf der Resilienz eines Unternehmens gegenüber ESG-Risiken auf. Basierend auf einem Exposure Score auf der einen sowie einem Management Score auf der anderen Seite werden die untersuchten Faktoren branchenspezifisch hinsichtlich Einflusses und Zeithorizont gewichtet. Ergebnis ist ein Rating, bei dem die Herausforderungen und das diesbezügliche Management im Vergleich zu Unternehmen der gleichen Branche betrachtet werden.

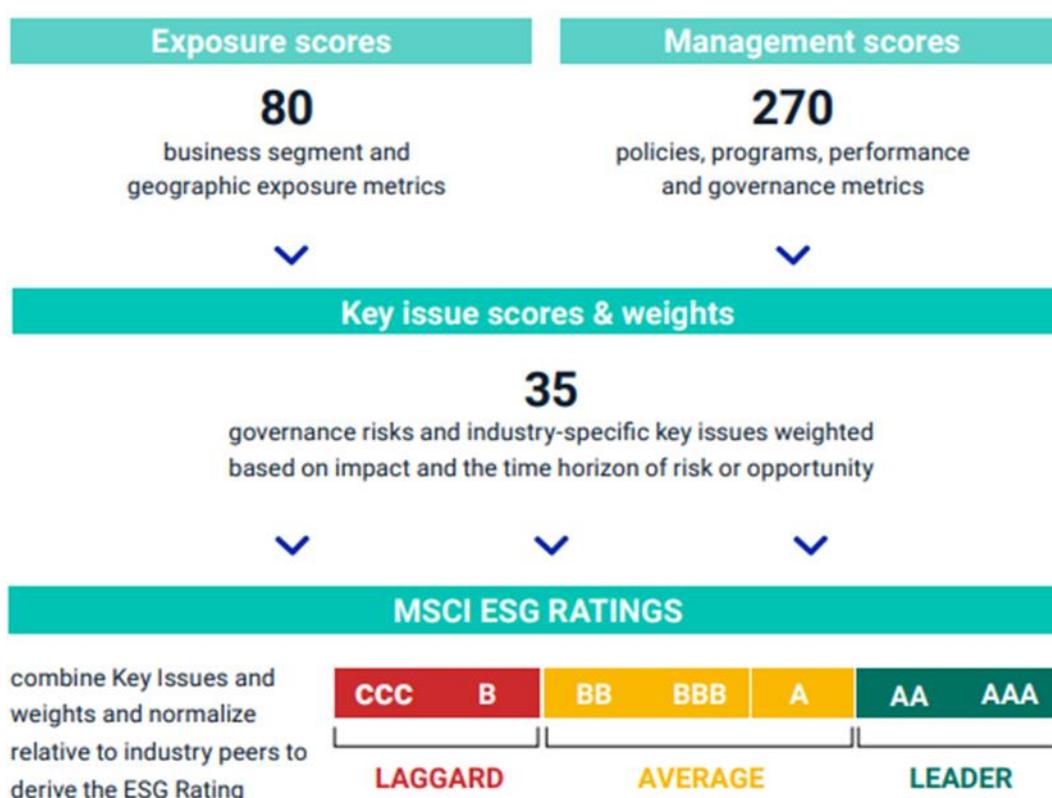


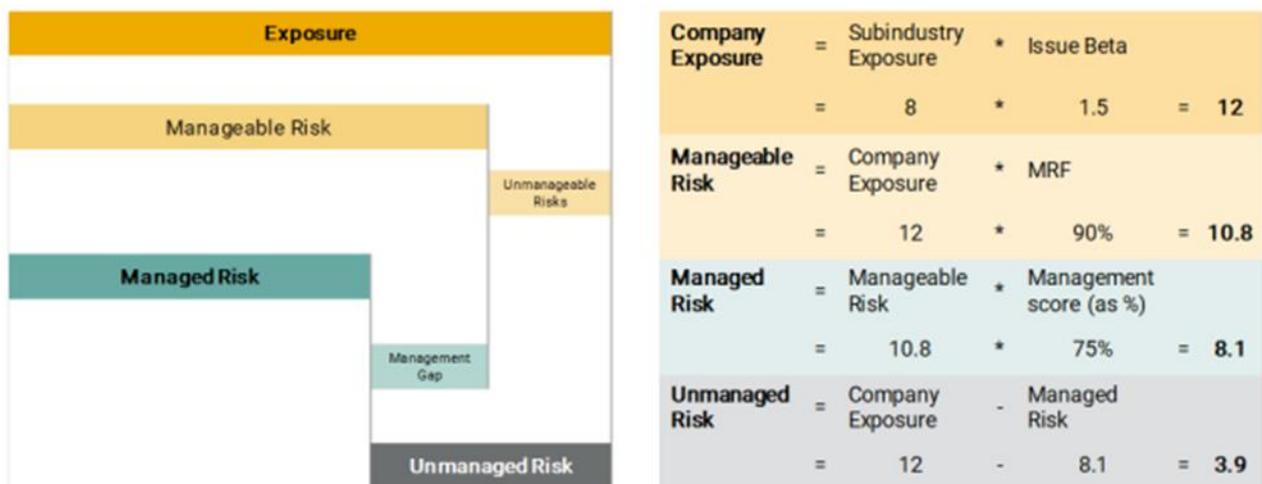
Abb. 2: Die MSCI ESG Research Systematik (MSCI Webseite)

Das MSCI ESG Rating hat eine Bandbreite von CCC als schwächste Ratingnote bis zum Bestwert AAA für die Unternehmen, welche ihr jeweiliges Exposure am besten managen und daher die niedrigsten ESG Risiken aufweisen. Die Note BBB stellt den Durchschnitt dar. Um nur in Anleihen von Unternehmen zu investieren, die ein überdurchschnittliches ESG-Risikoprofil aufweisen, kommen für die RLB lediglich Ratingnoten von AAA bis schlechtestens A in Betracht.

3.2.1.2 Der Sustainalytics ESG Risk Score

Die Morningstar-Tochter Sustainalytics ist ebenfalls ein führender Anbieter von Nachhaltigkeitsanalysen und erstellt einen ESG Risk Score, welcher sich zu einem der Marktstandards entwickelt hat.

Dieser Score drückt aus, inwieweit der Unternehmenswert durch ESG-Faktoren gefährdet wird, indem der Umfang an nicht gemanagtem ESG-Risiko ausgewiesen wird. Je geringer der Score, desto geringer die ungemagten Risiken. Das ungemagnte Risiko wird auf einer offenen Skala beginnend bei Null (kein Risiko) und einem Maximalscore, welcher bisher in 95% der untersuchten Fälle unter einem Wert von 50 liegt, ausgewiesen. Basierend auf ihren Scores werden die Unternehmen dann in fünf Risikokategorien eingeteilt (negligible, low, medium, high, severe).



Beispielhafte Einschätzung:

Medium Risk



Abb. 3: Die Sustainalytics ESG Risk Score Systematik (Sustainalytics Webseite; eigene Darstellung)

Auch beim Sustainalytics ESG Risk Score kommen bei uns lediglich Anleihen derjenigen Emittenten in Frage, deren Umgang mit ESG Risiken mindestens durchschnittlich ist. Daher ziehen wir für ein Investment nur Unternehmen mit einem Sustainalytics ESG Risk Score von unter 30 in Betracht.

3.2.1.3 Sonstige Kriterien

In der Regel sollten die für eine Investition in Frage kommenden Emittenten von den von uns ausgewählten Ratinggesellschaften abgedeckt sein. Liegt kein Rating vor, nur ein einzelnes Rating oder differieren die zwei vorliegenden ESG Ratings stark, nehmen wir eine eigenständige Nachhaltigkeitsbewertung eines Unternehmens anhand von drei Kategorien vor. Dies sind die Kategorien Umwelt, Soziales sowie Unternehmensführung. Jede dieser drei Kategorien enthält eine Reihe von Einzelkriterien.

Sofern wir Informationen zu den aufgeführten Kriterien erheben können, werden diese von uns berücksichtigt. Hierbei müssen nicht zwingend zu jedem Punkt Daten vorliegen. Sollte aber von unserer Seite eine stark negative Ausprägung bei einem Kriterium vermutet werden, zu welchem wir keine Informationen haben, fließt dies in unsere Entscheidungsfindung ein.

Uns ist bewusst, dass eine subjektive Abschätzung der Nachhaltigkeit eines Unternehmens immer mangelbehaftet ist. Daher werden wir stets die Ratingnoten der professionellen Agenturen über unseren Eindruck stellen. Lediglich in den genannten Fällen, in denen ein eindeutiges Bild nicht sofort ersichtlich ist, ergänzen wir unser Bild durch die Analyse der Einzelkriterien. Die Kriterien haben wir wie folgt ausgewählt:

I) Umwelt

- Umweltschutzrichtlinien im Unternehmen
- Höhe der Kohlenstoffdioxid- und Schadstoff-Emissionen
- Programme und Ziele zur Reduzierung von CO₂- Emissionen und Energieverbrauch
- Anteil erneuerbarer Energien am Energieverbrauch
- Programme und Ziele zur Steigerung der Nutzung erneuerbarer Energien
- Umweltstandards bei der Kreditvergabe
- Förderung der Nutzung öffentlicher Verkehrsmittel

II) Soziales & Gesellschaft

- Umfang der sozialen und philanthropischen Aktivitäten des Unternehmens
- Betriebsrat und Versammlungsfreiheit
- Anti-Diskriminierungsrichtlinien
- Maßnahmen zur Steigerung der Arbeitnehervielfalt
- Fluktuationsrate der Belegschaft
- Engagement in kritischen Ländern
- Umfang nachhaltiger Geldanlage

III) Unternehmensführung und Corporate Governance

- Richtlinien zu Korruption und Bestechung
- Richtlinien zur Geldwäsche
- Steuertransparenz
- Offenlegung der Vorstandsgehälter

Die Bewertung der Nachhaltigkeit eines Unternehmens wird seitens der RLB anhand der zum Zeitpunkt der Investition vorliegenden Informationen zu den aufgeführten Kriterien nach bestem Wissen durchgeführt. Für die Bewertung der Einzelkriterien werden keine Leistungen externer Dienstleister eingekauft. Ferner werden die Kriterien nicht gewichtet oder branchenspezifisch adaptiert, sondern subjektiv zu einem Gesamtbild zusammengeführt. Die für uns schlussendlich ausschlaggebenden Faktoren werden schriftlich festgehalten.

3.2.2 Die Kriterien für Staaten, Supras und Agencies

Staaten (bzw. Gebietskörperschaften), supranationale Organisationen (Supras) sowie Regierungsagenturen (Agencies) nehmen eine Sonderrolle in der ESG-Betrachtung ein. Aktuell ist zwar ein ESG-Rating für diese Emittenten bei fast allen Ratingagenturen im Aufbau, aber noch nicht vollumfänglich verfügbar. Auch bei zahlreichen regulatorischen Aspekten, wie beispielsweise der Green Asset Ratio, sind diese ausgenommen. Daher sind die wichtigsten Vorselektionskriterien die von uns definierten Ausschlusskriterien. Diese Kriterien werden in Punkt 2.1.1 ausführlich dargestellt.

In der Regel ist damit die ESG-Analyse von Staaten, Supras und Agencies (SSAs) abgeschlossen, da die von uns gewählten Ausschlusskriterien so umfassend gewählt wurden, dass auf diese Weise nur eine Gruppe von Emittenten übrig bleibt, die sich hohen ESG-Standards verpflichtet fühlt.

Sollten trotzdem Zweifel bleiben oder ein Emittent aufgrund eines Sachverhalts, der den uns bedeutenden ESG-Faktoren entgegenzustehen scheint, eine weitere Analyse notwendig machen, nehmen wir eine tiefergehende Nachhaltigkeitsbewertung vor.

Die Nachhaltigkeitsbewertung von Staaten, supranationalen Organisationen (Supras) sowie Regierungsagenturen (Agencies) wird anhand von drei Kategorien durchgeführt. Diese sind, leicht abgewandelt zu den Unternehmen, in die Kategorien Umwelt, Soziales sowie Staatsführung unterteilt. Jede dieser drei Kategorien enthält eine Reihe von Einzelkriterien, welche allerdings von denen der Unternehmen differieren.

Sofern wir Informationen zu den aufgeführten Kriterien erheben können, werden diese von uns berücksichtigt. Hierbei müssen nicht zwingend zu jedem Punkt Daten vorliegen. Sollte aber von unserer Seite eine stark negative Ausprägung bei einem Kriterium vermutet werden, zu welchem wir keine Informationen haben, fließt dies in unsere Entscheidungsfindung ein.

I) Umwelt

- Umweltschutzrichtlinien
- Entwicklung Kohlenstoffdioxid-Emissionen
- Abnahme der Waldfläche in den vergangenen 10 Jahren

II) Soziales

- Human Development Index
- BIP pro Einwohner

- Geschlechtliche Gleichberechtigung und Gleichstellung von Minderheiten
- Lebensqualitäts-Index
- Bildungsausgaben in % des BIP

III) Staatsführung

- Rechtsstaatlichkeit
- Grad der Pressefreiheit
- Bürgerrechte
- Gesetzgebungsqualität
- Korruptionsindex
- Einhaltung internationaler Verträge
- Militärausgaben in % des BIP

Die Ausprägungen der aufgeführten Kriterien sind nicht immer anhand fester Messgrößen quantifizierbar und daher nur subjektiv bewertbar, respektive im direkten Vergleich zu sehen. Die Bewertung der Nachhaltigkeit eines Staates oder SSAs wird seitens der RLB in den einzelnen Kriterien anhand der vorliegenden Informationen nach bestem Wissen durchgeführt. Für die Bewertung werden keine Leistungen externer Dienstleister eingekauft. Des Weiteren werden die Kriterien nicht gewichtet, sondern subjektiv zu einem Gesamtbild zusammengeführt. Änderungen in der Vorgehensweise, insbesondere die Verwendung von ESG-Ratings von Staaten, sind bei einer fortgeschrittenen Reife des Prozesses angedacht.

3.3 Engagement für die Anwendung der ESG-Kriterien bei unseren Emittenten

Das dritte Element des nachhaltigen Investmentansatzes der RLB ist das Engagement für die Anwendung der zuvor aufgeführten Grundsätze. Damit wird das Ziel verfolgt, am Kapitalmarkt einen aktiven Umgang mit den genannten ESG-Themen zu fordern und die Akzeptanz von nachhaltigen Investments zu fördern.

Der aktive Dialog mit Unternehmen ist für Anteilseigner eine gängige Methode für die Gewinnung von Informationen zu ESG-Themen und die gezielte Einflussnahme auf Unternehmen in Aspekten der Unternehmensführung und Nachhaltigkeit. Da allerdings Aktieninvestments in den Bankbüchern der RLB keine Rolle spielen, haben wir nicht die Möglichkeit, die Unternehmen durch eine aktive Ausübung von Stimmrechten zu mehr Nachhaltigkeit zu bewegen. Daher setzen wir primär auf den Dialog mit den Anleiheemittenten unseres Anlageuniversums, wenn sich dies aufgrund der regelmäßigen Gespräche mit bspw. den Investor Relations oder Financial Institutions-Teams unserer Kapitalmarktpartner ergibt.

Unser Investmentansatz stellt auf die Beurteilung der Nachhaltigkeit eines Emittenten in Relation zu den Bewertungen der übrigen Emittenten ab. Dies bedeutet, dass die einzelnen Emittenten in einem gewissen Wettbewerb zu den übrigen Emittenten in unserem Anlageuniversum stehen. Je nachdem wie nachhaltig sich ein Emittent verhält, wird er im direkten Vergleich bevorzugt. Daher sprechen wir diese Themen aktiv gegenüber den Kontaktpersonen unserer potenziellen Investments an. Ein im Vergleich nachhaltigeres

Verhalten führt schlussendlich zu einer präferierten Anlage und somit sollte eine entsprechende Umsetzung der Nachhaltigkeitskriterien auch im Interesse des Emittenten liegen.

3.4 Desinvestition

Auch nach einer Investition werden unsere Emittenten fortlaufend beobachtet. Sollte sich nach einer Investition herausstellen, dass sich die Kriterien hinsichtlich der Nachhaltigkeit des unternehmerischen Handelns oder der gesetzlichen Rahmenbedingungen deutlich verschlechtert haben, wird eine Entscheidung hinsichtlich einer Desinvestition diskutiert.

Die Investments in den Bankbüchern der RLB unterliegen hierbei einer Mindesthaltedauer bzw. sind mit Beschränkungen hinsichtlich der Veräußerbarkeit belegt. Sollte eine Entscheidung für einen Verkauf getroffen werden, sind gegebenenfalls Mindesthaltefristen abzuwarten bzw. durch entsprechende Beschlüsse eine Veräußerbarkeit herzustellen.

3.5 Portfolien mit anderen Ansätzen

Der nachhaltige Investmentansatz ist ein wesentlicher Baustein im Management der Bankbuchportfolien, in denen ein mittel- bis langfristiger Anlagehorizont verfolgt wird. Neben den Bankbüchern unterhält die RLB aber auch Handelsbücher, in denen keine Anlage, sondern kurzfristiger Handel mit Wertpapieren stattfindet. Diese Transaktionen sind zumeist kundeninduziert oder einem kurzfristigen Eigenhandelsansatz geschuldet. Da hier keine Finanzanlagen vorgenommen werden, findet der nachhaltige Investmentansatz hier nur in Form eines Leitmotivs Anwendung, um unseren Kunden einen umfangreichen Service im Wertpapierhandel anzubieten.

Ferner werden im Treasury der RLB Portfolien im Bankbuch gesteuert, die nicht in der Verantwortung des Treasurys liegen. In diesen Portfolien werden Käufe und Verkäufe durch Aufträge Dritter (z. B. Kommerzkundenbereich) durchgeführt. Die Strategien dieser Portfolien und somit auch die Umsetzung nachhaltigkeitsbezogener Kriterien obliegt dem jeweiligen Verantwortungsträger.

4 Das Investment in ESG-Anleihen (aktive Strategie)

Die zuvor aufgeführte passive Strategie trägt durch das Setzen von Mindeststandards und durch ergänzende Auswahlkriterien dazu bei, die Ansprüche der RLB an unsere Emittenten umzusetzen sowie „Greenwashing“ zu vermeiden.

Auch wenn dieser Ansatz bei der Emittentenauswahl dazu führt, dass zumindest keine unerwünschte Mittelverwendung beim Emittenten erfolgt, bewirkt er noch keine dezidiert förderlichen Investments. Aus diesem Grund wird ein definierter Mindestanteil an nachhaltigen Investments (ESG-Anleihen) getätigt. Diese Investments umfassen alle Finanzinstrumente die einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer Umwelt- oder Sozialziele im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. der Umweltziele des Art. 9

der Verordnung (EU) 2020/852 leisten und nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung von Umwelt- und Sozialzielen im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. von Umweltzielen im Sinne des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 beitragen.

Diese Investments werden von der RLB in Form von grünen Anleihen (Green Bonds), sozialen Anleihen (Social Bonds) oder Anleihen mit einer Kombination dieser beiden Verwendungszwecke (Sustainability Bonds) vorgenommen. Grundsätzlich können auch Sustainability-linked oder Transition Bonds Teil dieser Investments sein, sofern eine von uns gewünschte Mittelverwendung sichergestellt ist.

Grundsätzlich gilt auch bei Investments in ESG-Anleihen der zuvor beschriebene Auswahlprozess mit den definierten Ausschlusskriterien. Praktisch bedeutet dies, dass selbst Investitionen mit einem dezidiert festgelegtem ESG-Verwendungszweck ausgeschlossen sind, wenn der Emittent als negativ beschriebene Merkmale aufweist. Weiters gilt dies für die Anleihen selbst, wenn der zugrundeliegende ESG-Standard von uns ausgeschlossene Merkmale zulässt und die angekündigte Mittelverwendung dieses Merkmal nicht ausschließt (z.B. Atomenergie).

Alle Investments in den Bankbüchern des Treasurys durchlaufen den in der Investment- und Portfoliostrategie aufgeführten Prozess. Dies gilt auch für ESG-Anleihen. Bestandteil dieses Prozesses ist die Einbringung von Anlagevorschlägen in das APK, da eine Beschlussfassung über den Kauf der Anleihen vor einem Investment zwingend notwendig ist.

Die ESG-Anleihen können hierbei als eigenständiger Vorschlag oder aber als Mindestquote eines Vorschlags Eingang finden. Bei letzterem bedeutet dies praktisch, dass ein Teil der eingebrachten Anleihen in einer ESG-konformen Variante erworben wird.

Es ist das erklärte Ziel des Treasurys, im Laufe der kommenden Jahre den Anteil an nachhaltigen Investments sukzessive zu erhöhen. Hierbei soll der Anteil in den kommenden fünf Jahren auf 20 Prozent des Gesamtvolumens ansteigen.