



Deutscher Mittelstandsanleihen Fonds

Portfoliocheck Nachhaltigkeit 2022

für den Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (DMAF)

im Auftrag der KFM Deutsche Mittelstand AG (KFM)

06. Januar 2023

Zusammenfassung und Prüfvermerk

imug rating führt den vorliegenden Portfoliocheck Nachhaltigkeit 2022 zum fünften Mal durch. Mit diesem Portfoliocheck Nachhaltigkeit ergänzt die KFM Deutsche Mittelstandsanleihen AG (KFM) als Fondsberater des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS (DMAF) das KFM-Scoring und berücksichtigt bei der qualitativen Analyse der Emittenten relevante Nachhaltigkeitsaspekte, die eine materielle Auswirkung auf die Performance einer Finanzanlage haben können.

Im Portfoliocheck Nachhaltigkeit 2022 wurde untersucht, inwieweit die im Kern- und Liquiditätsportfolio des DMAF enthaltenen Unternehmen gängigen Anforderungen nachhaltigkeitsorientierter Investoren entsprechen. Es wird geprüft und im Ergebnis dargestellt, inwiefern der DMAF

- die von KFM für den DMAF definierten nachhaltigen Anlagerichtlinien einhält,
- die vom Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) definierten Mindestanforderungen an Nachhaltigkeitsfonds erfüllt,
- die von den Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft gemeinsam mit dem BVI und dem Deutschen Derivate Verband (DDV) verabschiedeten Anforderungen des sog. ESG-Zielmarktkonzeptes in Ergänzung zu MiFID II erfüllt werden und damit
- entsprechend i.S.d. Offenlegungsverordnung Artikel 2, 17 als „Nachhaltige Investition“ klassifiziert werden kann.

Im Mittelpunkt des Portfoliochecks Nachhaltigkeit steht die Prüfung aller Portfoliounternehmen aus dem Kern- und Liquiditätsportfolios nach am Markt für nachhaltige Geldanlagen anerkannten Nachhaltigkeitsaspekten mit besonderem Augenmerk auf relevante ESG-Risiken. Dazu gehört insbesondere

- der Ausweis von Geschäftsaktivitäten in kontroversen Geschäftsfeldern oder
- von signifikanten Kontroversen im Zusammenhang mit schwerwiegenden bzw. systematischen Verstößen gegen internationale Nachhaltigkeitsnormen wie bspw. dem UN Global Compact,

ebenso wie eine Analyse der Unternehmen in Bezug auf

- Geschäftsmodelle mit einer Vermarktung von Produkten und Dienstleistungen mit positiver Nachhaltigkeitswirkung und
- die von den Portfoliounternehmen erbrachte ESG-Leistungen (Environmental, Social Governance).

Aufbauend auf die Ergebnisse der in der Vergangenheit durchgeführten Portfoliochecks Nachhaltigkeit wurden von KFM Maßnahmen für eine explizitere Ausrichtung des Portfolios an sogenannten ESG-Kriterien und damit die Beachtung von Nachhaltigkeitsaspekten bei der Unternehmenselektion umgesetzt, beispielsweise:

- Verabschiedung nachhaltiger Anlagerichtlinien und Definition von Ausschlusskriterien und Positivkriterien, gegen die Emittenten im DMAF nicht verstoßen dürfen und die für 100 Prozent der Anlagen im DMAF gelten.
- Eliminierung von Emittenten aus dem Portfolio aufgrund von Verstößen gegen die in den nachhaltigen Anlagerichtlinien definierten Ausschlusskriterien, bspw. Deutsche Rohstoff AG, Kaefer Isoliertechnik GmbH & Co. KG oder Eurofins Scientific.
- Einführung sogenannter Quickchecks Nachhaltigkeit, um zu vermeiden, dass potenziell neue Emittenten gegen die für den DMAF verabschiedeten nachhaltigen Anlagerichtlinien verstoßen.

PRÜFVERMERK

Das Portfolio (Kern- und Liquiditätsportfolio) des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS wird von imug rating unter Berücksichtigung einschlägiger Nachhaltigkeitsanforderungen als neutral bis positiv klassifiziert und weist keine ESG-Risiken auf. Damit ist der Deutsche Mittelstandsanleihen FONDS als Investment für nachhaltigkeitsorientierte Anleger geeignet.

- ▶ Keiner der im DMAF gelisteten Emittenten verstößt gegen die von KFM verabschiedeten nachhaltigen Anlagerichtlinien.
- ▶ Das gesamte Portfolio des DMAF erfüllt die vom Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) definierten Mindestanforderungen für Nachhaltigkeitsfonds.
- ▶ Auch erfüllt der DMAF die von den Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft gemeinsam mit dem BVI und dem Deutschen Derivate Verband (DDV) verabschiedeten Anforderungen des sog. ESG-Zielmarktkonzeptes in Ergänzung zu MiFID II.
- ▶ Rund 17 Prozent der Anteilswerte und somit 14 Unternehmen können im Sinne der Offenlegungsverordnung Artikel 2, 17 als „Nachhaltige Investition“ klassifiziert werden. Im Detail sind das: 0,9 % der Anteilswerte mit „positiv i.S.d. SFDR“; 13,2 % mit „sehr positiv i.S.d. SFDR“; 2,6 % mit „exzellent i.S.d. SFDR“. Damit wird die im Verkaufsprospekt definierte Quote von mindestens 10 Prozent „Nachhaltige Investitionen“ im Fonds eingehalten bzw. sogar übertroffen.

Für die im Portfolio gelisteten Unternehmen ergibt sich das folgende Bild:

- ▶ **Keines der 65 im Portfolio gelisteten Unternehmen** ist in Verstöße gegen die von KFM definierten Ausschlusskriterien involviert. Das heißt, dass keines der Unternehmen in kontroverse Geschäftsaktivitäten und/oder schwerwiegende Verstöße gegen international anerkannte Nachhaltigkeitskonventionen involviert ist.
- ▶ **Die Nachhaltigkeitsleistungen von einem Unternehmen werden als „exzellent“** eingeschätzt: Vossloh AG. Der Wertanteil beläuft sich auf 2,6 Prozent.
- ▶ **Als „sehr positiv“ werden zehn Unternehmen** eingeschätzt: Agri Resources Group S.A., Deutsche Lichtmiete AG, hep global GmbH, Huber Automotive AG, Hylea 1884 S.R.L., Photon Energy N.V., reconcept GmbH, Schletter International B. V., SOWITEC group GmbH, UBM Development AG. Deren aggregierter Wertanteil am DMAF beläuft sich auf 13,2 Prozent.
- ▶ **Weitere 19 Unternehmen werden als „positiv“** eingeschätzt. Der Wertanteil beläuft sich insgesamt auf 29,4 Prozent.
- ▶ **Die Mehrzahl der Unternehmen, insgesamt 35, wird als „neutral“** eingestuft. Der Wertanteil beläuft sich auf 47,8 Prozent.

Hinweis: Zu den ausgewiesenen Fondanteilen sind folgende Werte hinzuzurechnen: Forderungen, Cash und Verbindlichkeiten 7,0 Prozent.

Grundlage für diesen Prüfvermerk ist eine Untersuchung und Bewertung der zum Stichtag 30.10.2022 im Portfolio des DMAF gelisteten Anleihen-Emittenten.

Untersuchungsansatz

Bewertungsmethode

Mit dem in diesem Portfoliocheck Nachhaltigkeit gewählten ganzheitlichen Untersuchungsansatz wird sichergestellt, dass die im Portfolio des DMAF gelisteten Unternehmen im Hinblick auf die gängigsten Aspekte aus dem Blickwinkel nachhaltigkeitsorientierter Investoren geprüft werden.

Die Nachhaltigkeitsperformance der im Portfolio enthaltenen Unternehmen wurde in insgesamt vier Untersuchungsbereichen analysiert:

1. Kontroverse Geschäftsfelder
2. Kontroverse Geschäftspraktiken
3. Angebot von Produkten und/oder Dienstleistungen mit positiver Nachhaltigkeitswirkung
4. Umsetzung wesentlicher Elemente einer nachhaltigen Unternehmensführung (ESG-Management)

Die zur Überprüfung der Nachhaltigkeitsperformance verwendeten **Untersuchungskriterien** leiten sich aus internationalen Normen, wie beispielsweise dem UN Global Compact oder anderen internationalen Konventionen zu den relevanten Nachhaltigkeitsthemen Menschenrechte, Arbeitnehmerrechte, Umweltverschmutzung oder Bestechung und Korruption ab. Aber auch die auf mittelständische Unternehmen zugeschnittenen Anforderungen für eine Integration von Nachhaltigkeit, wie beispielsweise der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK), wurden bei der Definition der Untersuchungskriterien berücksichtigt. Darüber hinaus orientieren sich die Kriterien am Kanon der bei vielen institutionellen ethisch-nachhaltigen Investoren verwendeten Anforderungen und beziehen sich dabei unter anderem auf die vom Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) definierten Mindestkriterien für nachhaltige Geldanlagen.

Die definierten Untersuchungsbereiche und -kriterien folgen dabei einer für nachhaltige Investoren üblichen Klassifizierung anhand der drei zentralen Leitideen:

- **Ethisch-kontroverses Verhalten verhindern:** Überprüfung der Unternehmen in Schritt 1 bezüglich ihrer Aktivitäten in aus Nachhaltigkeitsperspektive kritischen Geschäftsfeldern. In Schritt 2 folgt die Analyse in Bezug auf kontroverse Geschäftspraktiken und falls notwendig, Kennzeichnung der Unternehmen mit Warnhinweisen.
- **Verantwortliches Wirtschaften sicherstellen:** Beurteilung der umgesetzten ESG-Leistungen in Schritt 3 und Einschätzung in „unzureichendes“, „ansatzweises“, „systematisches“ und „umfassendes“ ESG-Management.
- **Positive Nachhaltigkeitswirkungen erzielen:** In Schritt 4 werden die Unternehmen ausgewiesen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen besonders positive Beiträge zur Umsetzung globaler Nachhaltigkeit leisten.

Insgesamt wurden **65 Unternehmen des Deutschen Mittelstandsanleihen FONDS** in den definierten vier Untersuchungsbereichen analysiert. Der Recherchezeitraum für die Analyse und Bewertung erstreckte sich vom 01.11.2022 bis zum 31.12.2022.

Analyseprozess

Alle Unternehmen wurden auf Basis der im Fragebogen gemachten Angaben und der von den Unternehmen öffentlich verfügbaren ESG-Informationen (Unternehmenspublikationen, Sekundär-Research) hinsichtlich ihrer Geschäftsaktivitäten in kontroversen Geschäftsfeldern oder Kontroversen im Geschäftsgebaren analysiert. Die Beurteilung der „Positiven Produkte/Dienstleistungen“ wurde, wenn möglich, auf Grundlage der im Fragebogen gemachten Angaben vorgenommen. Bei den Unternehmen, die sich nicht an der Unternehmensbefragung beteiligt haben, wurde eine Einschätzung des Anteils positiver

Produkte/Dienstleistungen auf Basis öffentlich verfügbarer Informationen (Unternehmensberichterstattung, Websites, usw.) vorgenommen. Gleiches gilt für die Einschätzung der ESG-Performance, bei der die Unternehmen sowohl auf Basis der in den Fragebögen gemachten Antworten als auch auf Grundlage aller weiteren, öffentlich verfügbaren Informationen eingeschätzt wurden.

Darstellung der Ergebnisse

Die **Ergebnismatrix** zeigt die unterschiedlichen Möglichkeiten einer Gesamtschätzung für die Unternehmen auf.

- Alle Unternehmen **ohne Verstoß gegen die Ausschlusskriterien** gelten als investierbar.
- Als **„neutral“ eingeschätzte Unternehmen** sind investierbar, erbringen jedoch aufgrund nicht ausreichender Umsätze mit positiven Produkten/Dienstleistungen und/oder zu geringem ESG-Engagement keine besonderen Nachhaltigkeitsbeiträge.
- Als **„positiv“ eingestufte Unternehmen** weisen genügend hohe Umsätze mit positiven Produkten/Dienstleistungen auf in Verbindung mit einem substanziellen ESG-Engagements.
- **„Positiv i.S.d. SFDR“ eingestufte Unternehmen** weisen im Vergleich zu den „positiven“ ein weitreichenderes Nachhaltigkeitsengagement entweder durch positive Produkte/Dienstleistungen oder ein substanzielleres ESG-Management auf und erfüllen damit die Anforderungen an „nachhaltiges Investieren“ gemäß Artikel 2, 17 SFDR.
- **„Sehr positiv i.S.d. SFDR“ eingestufte Unternehmen** weisen ein systematisches ESG-Management und/oder signifikante Umsätze mit positiven Produkten/Dienstleistungen auf und erfüllen damit die Anforderungen an „nachhaltiges Investieren“ gemäß Artikel 2, 17 SFDR.
- Die als **„exzellent i.S.d. SFDR“ eingestuften Unternehmen** weisen sehr hohe Umsätze mit positiven Produkten/Dienstleistungen auf und/oder ein mindestens systematisches ESG-Management und erfüllen damit die Anforderungen an „nachhaltiges Investieren“ gemäß Artikel 2, 17 SFDR.

Untersuchungsbereiche		Positive Produkte/Dienstleistungen			
		kein Beitrag (0 – 10 %)	geringer Beitrag (11 – 40 %)	signifikanter Beitrag (41 – 70 %)	hoher Beitrag (71 – 100 %)
ESG-Management	unzureichend	neutral	neutral	positiv	positiv
	ansatzweise	neutral	positiv	positiv i.S.d. SFDR	sehr positiv i.S.d. SFDR
	systematisch	positiv	positiv i.S.d. SFDR	sehr positiv i.S.d. SFDR	exzellent i.S.d. SFDR
	umfassend	positiv	sehr positiv i.S.d. SFDR	exzellent i.S.d. SFDR	exzellent i.S.d. SFDR
Unternehmen mit Involvement in kontroverse Geschäftsfelder und/oder systematischen/schwerwiegenden kontroversen Geschäftspraktiken dürfen generell nicht von KFM investiert werden.					
kontroverse Geschäftsaktivität / kontroverse Geschäftspraktiken		Ausschluss	Ausschluss	Ausschluss	Ausschluss

Auf Basis der Ergebnismatrix ergeben sich für die jeweiligen Gesamteinschätzungen der Unternehmen folgende Möglichkeiten in Bezug auf

- die Einschätzung „geeignet für nachhaltigkeitsorientierte Investoren“ bzw. Erfüllung der Mindestanforderungen des FNG-Siegels (hierfür zu erfüllende Bedingungen in normaler Schriftart)
- eine Klassifizierung gemäß Zielmarktkonzept „Nachhaltige Investitionen“ i.S.d. Offenlegungsverordnung §2, 17 (**die hierfür zu erfüllenden Bedingungen sind fett hervorgehoben**)

Warnhinweis	<ul style="list-style-type: none"> - Unternehmen mit Involvierung in kontroversen Geschäftsfeldern und/oder systematischen/schwerwiegenden kontroversen Geschäftspraktiken
Neutral	<ul style="list-style-type: none"> - Kein Warnhinweis - Unzureichendes oder ansatzweises ESG-Management und keine positiven Produkte/Dienstleistungen - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 40\%$) mit einem unzureichenden ESG-Management
Positiv / Positiv i.S.d. SFDR	<ul style="list-style-type: none"> - Kein Warnhinweis - Systematisches oder umfassendes ESG-Management, aber keine positiven Produkte/Dienstleistungen - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41\%$) mit einem unzureichenden ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 70\%$) mit einem ansatzweisen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 40\%$) mit einem systematischen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $>0 - 10\%$) mit einem umfassenden ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41 - 70\%$) mit einem ansatzweisen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 40\%$) mit einem systematischen ESG-Management
Sehr positiv i.S.d. SFDR	<ul style="list-style-type: none"> - Kein Warnhinweis - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 71\%$) mit einem ansatzweisen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41 - 70\%$) mit einem systematischen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 40\%$) mit einem umfassenden ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 71\%$) mit einem ansatzweisen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41 - 70\%$) mit einem systematischen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 11 - 40\%$) mit einem umfassenden ESG-Management
Exzellent i.S.d. SFDR	<ul style="list-style-type: none"> - Kein Warnhinweis - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 71\%$) mit einem systematischen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41\%$) mit einem umfassenden ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 71\%$) mit einem systematischen ESG-Management - Positive Produkte/Dienstleistungen (Berücksichtigung ab einem Umsatzanteil $\geq 41\%$) mit einem umfassenden ESG-Management

MiFID II / ESG-Zielmarktkonzept (Regulatorik-Anforderungen)

Im **Artikel 2, 17 der SFDR** werden drei Bedingungen für nachhaltige Investitionen formuliert, die alle im Portfoliocheck Nachhaltigkeit für den DMAF geprüft werden:

1. Nachhaltige Investitionen, die zu einem Umwelt- und/oder sozialem Ziel beitragen: **Investments in Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die positive Beiträge zur Umsetzung globaler Nachhaltigkeit sowie zur nachhaltigen Transformation leisten (ökologische und soziale Aspekte).**
2. Keine erhebliche Beeinträchtigung von ökologischen/sozialen Zielen (DNSH i.S.d. SFDR): **Ausschluss von Unternehmen mit kontroversen Geschäftsaktivitäten und kontroversen Geschäftspraktiken.**
3. Verfahrensweisen einer guten (nachhaltigen) Unternehmensführung: **Einschätzung des ESG-Managements** der Unternehmen.

Auch werden für den DMAF die nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen (PAIs) erhoben, soweit diese bereits von den Unternehmen berichtet werden oder aus Sekundärquellen vorliegen.

Die im **ESG-Zielmarktkonzept** definierten Leitideen für nachhaltige Investmentfonds werden im DMAF wie folgt berücksichtigt:

1. Vermeidung negativer Auswirkungen (PAI):
 - Definition strenger/weitreicherer Ausschlusskriterien für kontroverse Geschäftsaktivitäten durch Erfüllung des FNG-Mindeststandard für nachhaltige Geldanlagen und damit Übererfüllung der im Verbändekonzept definierten Ausschlusskriterien.
 - Genereller Ausschluss von Unternehmen mit systematischen und/oder schwerwiegenden Kontroversen in den Bereichen Umwelt, Soziales, Governance/Korruption.
2. Positiver Beitrag zur Nachhaltigkeit (nachhaltige Investitionen im Sinne der SFDR): Investment in Unternehmen mit Geschäftsmodellen, die positive Beiträge zur Umsetzung globaler Nachhaltigkeit sowie zur nachhaltigen Transformation leisten (ökologische und soziale Aspekte).
3. Wesentlicher positiver Beitrag zur Umwelt durch EU-Taxonomie als Qualitätsstandard (ökologisch nachhaltige Investitionen): Keine explizite Berücksichtigung ökologisch-nachhaltiger Investitionen im DMAF.

Zusammengefasst ergibt das für den DMAF die folgenden Anteilswerte mit Beiträgen zu „Nachhaltigem Investieren“ i.S.d. SFDR Artikel 2, 17:

	Anteilswerte
Anteilswerte von als „positiv i.S.d SFDR“ eingeschätzten Unternehmen	0,9 %
Anteilswerte von als „sehr positiv i.S.d SFDR“ eingeschätzten Unternehmen	13,2 %
Anteilswerte von als „exzellent i.S.d. SFDR“ eingeschätzten Unternehmen	2,6 %
Anteilswerte GESAMT	16,7 %

Kontakt



imug rating GmbH

Postkamp 14 a
30159 Hannover
phone: +49 511 12196-0
mail: info@imug-rating.de
web: www.imug-rating.de

Ansprechpartner*innen

Markus Grünewald, Head of Research
phone: +49 511 12196-33 / email: gruenewald@imug-rating.de

Viola Leisner, Sustainability Analyst
phone: +49 511 12196-61 / email: leisner@imug-rating.de

DISCLAIMER

Bei der Erbringung der Research- und Ratingdienstleistungen geht imug rating mit angemessener Qualifikation sowie der gebotenen Sorgfalt und Gewissenhaftigkeit vor und unternimmt alle zumutbaren Anstrengungen, um die Richtigkeit der bereitgestellten Informationen sicherzustellen. imug rating gibt jedoch weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Garantie hinsichtlich der Genauigkeit, Vollständigkeit oder Nützlichkeit dieser Informationen. imug rating führt angemessene Überprüfungen von Daten durch, die sie von anderen Datenanbietern erhält, ist jedoch nicht für deren Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität verantwortlich. imug rating schließt die Haftung gegenüber dem Kunden in Schadensfällen grundsätzlich aus, die in einem mittelbaren oder unmittelbaren Zusammenhang mit der Nutzung ihrer Research- und Ratingergebnisse stehen könnten. Sämtliche von imug rating abgegebenen Ergebnisse und Werturteile stellen grundsätzlich keine Kauf- oder Anlageempfehlungen dar. Die von imug rating bereitgestellten Informationen und Ergebnisse sind ausschließlich für die Nutzung durch den Kunden bestimmt. Jegliche vollständige oder auszugsweise Veröffentlichung, Verbreitung, Vervielfältigung, Weitergabe an oder zur Nutzung durch Dritte, auch in überarbeiteter Form, ist ohne vorherige Zustimmung durch imug rating nicht gestattet.