

NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Mehrere Initiativen für ‚Sustainable Finance‘ 2**

Unbeirrt in die Zukunft gehen



Anfang Juli treffen sich in Hamburg die 20 wichtigsten Staats- und Regierungschefs. Aber was heißt schon wichtig? Ist US-Präsident Trump wichtig? Womöglich stellt er sich schon bald als Spuk heraus. Das wäre der Welt zu wünschen. Und vor allem, dass die anderen 19 nicht einknicken, sondern standfest an einem Strang ziehen. Zwar ist wegen des renitenten Sonderschülers auf dem Chefsessel kaum mit Beschlüssen für nachhaltigere, weniger riskante Finanzmärkte zu rechnen. Gleichwohl könnten die Gipfelstürmer Weichen stellen.

Im April haben die G20-Finanzminister die Empfehlungen der „Task Force on Climate-Related Financial Disclosure“ (TCFD) des Financial Stability Board begrüßt - vor Jahren undenkbar. Empfehlungen, wie Firmen darlegen sollen, wie sie ihre Geschäftsmodelle auf eine Zukunft ohne fossile Energien ausrichten. Diesen könnte der Kreis der 19 den Rücken stärken und die FSB-Taskforce auffordern, zum G20-Gipfel in Argentinien Ende 2018 über die Fortschritte zu berichten. Immerhin wirken die Tipps bereits: Die EU prüft, ob freiwillige oder verpflichtende Anforderungen zu stellen sind. Entwicklungsländer wie China debattieren, wie Klimadaten in Regulierungen oder Börsenanforderungen integrierbar sind. Frankreich hat ein Gesetz, Brasilien eine Finanzregulierung zur Offenlegung. Die G20, oder die G19, könnten die FSB-Taskforce bitten, zu analysieren, was am besten wirkt. Das könnte zu einer Harmonisierung beitragen.

Der Umgang mit dem Thema unterscheidet die G20 heute deutlich von früher. Nicht weil alle gemeinsam handeln, sondern weil fast jedes Land Maßnahmen ergreift. Längst nicht ausreichend, aber Maßnahmen, die in dieselbe Richtung zielen. Basierend auf der Erkenntnis, dass der Klimawandel ein kostspieliger Risikofaktor ist, ein Luxus, den wir uns nicht leisten können. Die Alliance of CEO Climate Leaders forderte die G20 auf, einen CO2-Preis einzuführen und Subventionen für fossile Energien zu streichen. Klingt gut, aber genügt nicht, denn weitere ökologische Desaster und soziale Dimensionen sind zu beachten. Großanleger sagen, ESG-Integration bei Investments reiche. Nein, tut es nicht. Grundleger wäre, Änderungen anzustoßen für die Art, wie der Finanzsektor arbeitet, zugunsten eines nachhaltiges Finanzsystems, einer zukunftsfähigen Realwirtschaft (s. S. 2). Alle relevanten G20-Arbeitsgruppen müssten sich damit befassen. Diesen Impuls sollten zumindest 19 Staats- und Regierungschef geben.

Eine spannende, nützliche Lektüre wünscht Ihnen Ihre Susanne Bergius

Inhalt

TOPTHEMA

Ein ganz anderes Finanzsystem muss her2

ASSET MANAGEMENT

Treuhänderische Verantwortung ist klarer7

Internationale Meldungen11

BEWERTUNG & PRAXIS

Leistungen und Risiken richtig offen legen - Hilfen zur ESG-Berichterstattung12

MELDUNGEN & AUSBLICK

Super-Reiche fit für Nachhaltigkeit machen13

Ein ganz anderes Finanzsystem muss her

Einige Investoren meinen, mit etwas ESG-Integration sei es getan. Doch zu **zukunftsfähigen Ökonomien** führt nur eine Neuausrichtung. Mehrere Initiativen steuern einen **nachhaltigen Kapitalmarkt** an.

Sie entpuppt sich mehr und mehr als Treiberin. Die Rede ist von der Organisation hinter den Prinzipien für Verantwortliches Investieren (englisch PRI) der Vereinten Nationen. Sie will ihre rund 1700 Mitglieder von den Vorteilen von langfristigen, an nachhaltigen Kriterien ausgerichteten Kapitalanlagen überzeugen. Damit sind Großanleger mit addiert mehr als 73,5 Billionen Dollar an verwalteten Vermögen angesprochen.

Gleichwohl stellt sich die Frage, ob verantwortliches Investment ausreicht, um nachhaltige und gerechte Ökonomien zu erwirken. Vielfach sind ethische Kriterien beachtet, aber wirklich ökologisch und sozial durchgreifende und breite Wirkungen zugunsten der Gesellschaft und der Realwirtschaft erzielen Institutionelle noch nicht.

Das hat auch die PRI erkannt: Darum hält sie eine Änderung des Finanzsystems für erforderlich und hat das Programm » **Sustainable Financial System (SFS) Programme** gestartet. Es zielt mit einem langfristigen Ansatz darauf ab, ein Rahmenwerk zu entwickeln, das dazu beiträgt, global ein nachhaltiges Finanzsystem zu schaffen.

Klare Aufgabe: Nachhaltige, inklusive Ökonomien stützen

„Das Finanzsystem sollte nachhaltige und gerechte Ökonomien unterstützen“, fordert die PRI-Organisation. Hierfür seien die sogenannte ESG-Integration (siehe Kontext) und andere verantwortliche Investmentansätze zu stärken. ESG steht für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Governance).

„Trotz Fortschritten sehen wir viele Blockaden im Finanzsystem“, bemängelt Nathan Fabian, PRI-Direktor für Politik und Research. „Aber Nachhaltigkeit ist fundamental für die künftige Wirtschaft und die Investmentwerte. Sie ist wichtig für das gesamte Finanzsystem.“ Die Organisation will helfen, die Blockaden zu beseitigen.

Ende März startete sie vor US-Unterzeichnern in New York eine Serie von Veranstaltungen. Sie beleuchten die größten Markthindernisse, die Investoren dabei im Wege stehen, Nachhaltigkeitsabwägungen sowie ESG-Aspekte großmaßstäbig zu integrieren.

Blockaden: Falsche Anreizsysteme und Mechanismen

Das Programm fokussiert sich auf neun Risiken und Herausforderungen, die, wie es diplomatisch heißt, ein nachhaltiges Finanzsystem unterminieren „könnten“. Offensichtlich scheut sich die von hunderten, lange überwiegend konventionellen Investoren getragene Organisation noch vor klaren Worten.

Die von ihr benannten kritischen Punkte wie kurzfristiges Denken, Lobbying, falsche Anreizsysteme und die Kultur des Renditestrebens sind aber genau diejenigen Mechanismen, die bisher eine nachhaltige oder zumindest nachhaltigere Ausrichtung des Finanzsystems verhindern.

Im ersten Schritt thematisieren dieses und nächstes Jahr vier Projekte den Bereich Finanzberatung, die Bereitschaft von Treuhändern für ein nachhaltiges Finanzsystem sowie Makrorisiken samt Investorenreaktionen auf Bedrohungen und Instabilität. Zudem geht es um neue Verknüpfungen zugunsten eines andersartigen Systems ▶

TOPTHEMA
9.6.2017 | Nr. 6

Relevanz hängt von der Sichtweise ab

ESG-Integration bedeutet, relevante Kriterien für Umwelt- und Soziales und Unternehmensführung (englisch: Environment, Social, Governance) systematisch in die Titelanalyse und Portfolioentscheidungen aufzunehmen.

Was „relevant“ ist, darüber teilen sich die Geister: Investoren meinen in der Regel, es seien für sie materiell, sprich **finanziell bedeutsame Aspekte**. Zivilgesellschaftliche Nichtregierungsorganisationen hingegen sagen, es seien für **die Gesellschaft wichtige Punkte** (siehe auch Kontext S. 12).

und die Rolle der verschiedenen Akteure dafür. Ein Branchendialog soll sich damit befassen, was das Finanzsystem als Ganzes für die Gesellschaft beitragen kann.

Bei all diesen Bereichen ist zunächst abzuklopfen, wo Hürden bestehen. Dann ist zu überlegen, was konkret getan werden kann, um sie zu beseitigen. Das kann dauern. Zu den von den PRI benannten Adressaten gehört neben Leistungsempfängern, Finanzdienstleistern und Investoren auch die Politik.

Hier tut sich ebenfalls etwas. Die EU-Kommission hat im November eine hochrangige „Expertengruppe für nachhaltige Finanzen“ ernannt. Sie soll gegen Jahresende in einem Bericht die Größe und Dimensionen der Herausforderungen und Chancen nachhaltiger Finanzen präsentieren und ein verständliches Reformprogramm für den finanzpolitischen Rahmen der EU empfehlen, mit klaren Schwerpunkten und Abfolgen. Die » [High-Level Expert Group on Sustainable Finance \(HLEG\) der EU-Kommission](#) hat nach ihrer zweiten Sitzung im März sechs Prioritäten für den Aufbau eines nachhaltigen europäischen Finanzsystems kundgetan. Zu diesen, wie es heißt, unvermeidbar miteinander verbundenen Schlüsselbereichen werde sie die EU-Kommission beraten.

Anleihen an die Antike: Tempel klärt Prioritäten

Die Experten ordnen die sechs Ziele in Form eines griechischen Tempels zueinander (siehe Abbildung): Eine gemeinsame Vision und Vorstellung bilden das Dach. Darunter symbolisiert ein langer Quader, der auf drei Säulen ruht, die Integration von Nachhaltigkeit in das Funktionieren des europäischen Finanzsystems.

Die Säulen reflektieren drei Aktionsfelder für diese Integration: Erstens sind Prozesse, Anreizsysteme und Kulturen über die Wertschöpfungskette des Investment- und Kreditwesens anzupassen. Zweitens sind langfristige und Nachhaltigkeitsrisiken anzugehen und zu entschärfen, sowohl systemweite als auch sektorspezifische Risiken. Drittens muss man sich mit strukturellen Hindernissen und Fehlaufrichtungen infolge falscher Anreizsysteme befassen.

Daraus soll sich schlussendlich ein nachhaltigeres Finanzsystem ergeben: Die breite Basis des Tempels stellt dar, dass mehr Kapitalströme in eine nachhaltige Realwirtschaft fließen, was Investitionen und Arbeitsplätze schafft. Für diese Veränderungen sind die Finanzmärkte auszuweiten zugunsten von nachhaltigen Kapitalanlagen und neuen ökosozialen Investments und Projekten.

Klares Ziel: Die Realwirtschaft stärken

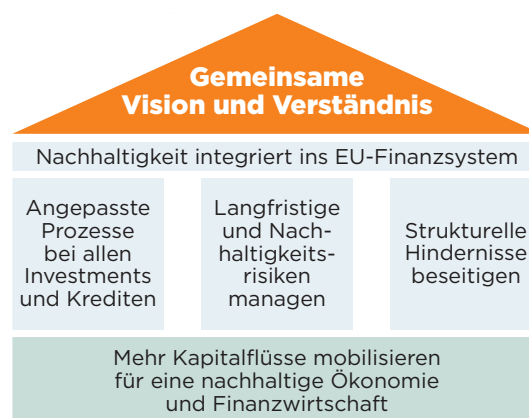
So schön und anschaulich ein Tempel zu sein scheint, er wirkt surreal: So, als ob Handwerker zur Errichtung eines Gebäudes mit dem Dach beginnen müssten, damit sich irgendwann das Fundament von selbst ergeben kann.

Zudem wirkt der Tempel als Gleichnis statisch: Die unabdingbaren Lern- und Veränderungsprozesse muss sich der Betrachter hinzudenken. Immerhin symbolisiert er klar das Ziel: Ein nachhaltiges Finanzsystem, das eine ökologisch und sozial nachhaltige Realwirtschaft unterstützt. Dann – so scheint es – würden Fehlentwicklungen wie Subprime & Co endgültig der Vergangenheit angehören.

Dieses Ideal klingt ganz im Sinne des » [World Resources Institute](#), das daran arbeitet, die weltweiten Kapitalflüsse so umzulenken, dass sie zu einer nachhaltigen Entwicklung beitragen. Es betont, global seien jährlich allein 5,7 Billionen Dollar an Investitionen in grüne Infrastrukturen erforderlich, um die schlimmsten Effekte des Klimawandels zu verhüten.

Was die Transformation konkret auf nationaler Ebene erfordern kann, formulierten im April der Dachverband der Umweltorganisationen DNR – Deutscher Naturschutzring sowie das Forum Ökologisch-Soziale Marktwirtschaft (FÖS) zur öffentlichen Lancierung der » [Initiative nachhaltige Finanzreform](#): „Um zukünftige Herausfor-

TOPTHEMA
9.6.2017 | Nr. 6



HANDELSBLATT // Quelle: EU-Kommission, Auszüge aus „High Level Expert Group on Sustainable Finance“ (HLEG) 2017

derungen wie den Klimawandel zu bewältigen, müssen der Abbau umweltschädlicher Subventionen sowie ein ehrlicher CO₂-Preis in Deutschland stärker in den Mittelpunkt der Debatte gerückt werden.“

Ein Steuersystem solle besteuern, was vermieden werden müsse, und nicht das, was gesellschaftlich erwünscht sei – also nicht Arbeitskraft, sondern Emissionen. Die bestehende Steuer- und Subventionspolitik setze ökonomische Fehlanreize für Unternehmen und Verbraucher.

„Jahr für Jahr subventioniert die Bundesregierung umweltschädliches Verhalten in Deutschland mit 57 Milliarden Euro. Wenn wir wollen, dass zukunftsfähige Lebensstile nicht länger ein Anschwimmen gegen den Strom sind, sondern zum Massensport werden, müssen wir hier umlenken“, erklärt DNR-Präsident Kai Niebert.

Forderungen: CO₂-Preise und Subventionsabbau

„Die Generationenaufgabe Klimaschutz müssen wir auch mithilfe der Finanz- und Steuerpolitik angehen“, bekräftigt der einstige Bundesfinanzminister und heutige FÖS-Beiratsvorsitzende Hans Eichel.

Mit der Initiative nachhaltige Finanzreform gebe es ein Bündnis aus Wirtschaft und Gesellschaft, das die Politik dabei unterstützen werde, dieses Instrument aktiv zu nutzen. Dahinter stehen 19 Organisationen.

Die Forderungen an die nationale Politik mögen naheliegend sein, weil das Steuerrecht noch nationale Angelegenheit ist. Das Subventionsrecht hingegen ist auch eine europäische Sache. Ökologisch relevante Preissetzung könnte es im Rahmen des EU-Emissionshandels geben. FÖS und DNR verweisen darauf, das Frankreich, Schweden und Dänemark bereits nationale CO₂-Preisinstrumente eingeführt haben und auch das Noch-EU-Land in Großbritannien.

Das Anliegen erhielt inzwischen neuen Schub: Ende Mai empfahl eine internationale Gruppe von 13 namhaften Ökonomen, die High Level Commission on Carbon Prices, ebenfalls höhere CO₂-Preise (siehe Kontext).

EU: Nachhaltigkeit in existierende Regulierung einbauen

Noch steht nicht fest, ob und inwieweit das EU-Expertengremium auch solche Forderungen aufstellt. Aber: „Derartige Aspekte werden wir aufgreifen und sehr konkrete Empfehlungen geben“, sagt Michael Schmidt, Geschäftsführer der Deka Investment und einziger Vertreter einer deutschen Organisation in der zwanzigköpfigen Gruppe.

„Wir schauen uns detailliert an, in welche Regularien man Nachhaltigkeit einbauen kann. Wir wollen im Schlussbericht möglichst die Novellierung vorhandener Regulierung vorschlagen und nicht unbedingt neue Regelwerke in die Welt setzen.“

In diese Richtung sei die Gruppe beauftragt. Die Experten sollen der EU-Kommission zur Seite stehen bei der Implementierung von Nachhaltigkeit in existierende Gesetzgebung, Programme und Politik. Die englische Formulierung dieser Aufgabe („... the implementation of existing Union legislation...“) gibt das allerdings nicht her. Fachleute übersetzen sie mit „...Umsetzung von EU-Gesetzgebung ...“. Das widerspricht der Mission und klingt, als ob alles beim Alten bleiben solle. Dem sei aber nicht so, betont Schmidt. Gleichwohl: Eine echte Systemänderung, wie sie einige zivilgesellschaftliche Organisationen fordern, ist sichtlich nicht angestrebt.

Anspruchsgruppen: Austausch erwünscht

Zum G20-Gipfel Anfang Juli wird die Gruppe einen Zwischenbericht vorlegen. Er soll aufzeigen, woran es heute hapert, und mögliche Politikoptionen zur Verbesserung der Situation darlegen. Mehr als 160 Seiten sind schon geschrieben. „Sehr wichtig ist dann, sich dazu mit möglichst vielen Akteuren auszutauschen, die in der Gruppe und bei den Beobachtern nicht vertreten sind“, sagt Schmidt.

Darum hat die EU-Kommission für den 18. Juli ein Treffen mit Anspruchsgruppen in Brüssel anberaumt. Neben den 20 Vertretern von gesellschaftlichen Organisatio- ▶

TOPTHEMA
9.6.2017 | Nr. 6

Ökonomen empfehlen Korridore für CO₂-Preise

Top-Ökonomen aus der ganzen Welt, vereint in der » [High Level Commission on Carbon Prices](#), haben Ende Mai Empfehlungen gegeben, wann CO₂ welchen Preis haben müsste, um die Ziele aus dem Pariser Klimaabkommen und die UN-Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals, SDGs) zu erreichen. Sie schlugen [Preiskorridore](#) vor, auf deren Basis Preisinstrumente und andere Klimaschutzmaßnahmen entwickelt werden können.

Den » [Bericht](#) stellten Nobelpreisträger Joe Stiglitz und Lord Nicholas Stern vor, der Autor des sogenannten Stern-Reports von 2016 zu den Kosten des Klimawandels. Sie sitzen der High Level Commission on Carbon Prices vor.

Diese wurde Ende 2016 von der Carbon Pricing Leadership Coalition ins Leben gerufen. Das Gremium soll die Rolle von CO₂-Preisen für das Pariser Klimaschutzabkommen klären, unterstützt von der französischen Regierung und der Weltbank. Zu den Kommissionsmitgliedern gehört auch Ottmar Edenhofer vom Potsdam Institut für Klimafolgenforschung.

nen und Unternehmen haben neun europäische und internationale private und staatliche Organisationen einen Beobachterstatus. Hierzu gehören unter anderem die Europäische Vereinigung langfristiger Investoren, die Europäische Investitionsbank, das UN-Umweltprogramm und Nathan Fabian von den UN PRI. So wundert es auch nicht, dass manche der von den PRI genutzten Begrifflichkeiten auch hier zu finden sind.

Die EU-Expertengruppe geht jedoch einen Schritt weiter, indem sie prominent die treuhänderische Verantwortung und Sorgfaltspflicht der Investment- und Kreditbranche benennt. Wie bedeutsam ist das in der Diskussion? Schmidt: „Treuhänderische Verantwortung und Sorgfaltspflicht sind äußerst relevant und aus meiner Sicht das Entscheidende, weil sie den langfristigen Rahmen setzen, an dem sehr viel hängt.“

Zentral: Treuhänder-Verantwortung und Sorgfaltspflicht

Entlang der gesamten Wertschöpfungskette müssten alle Akteure eine nachhaltige Geisteshaltung haben. Erreichbar sei das über Governance-Vorgaben sowie Anforderungen an Qualifikationen und Transparenz zu den jeweiligen Aktivitäten. „Das sind Schlüsselemente.“ Es reiche nicht, bei einzelnen Produktformen wie grüne Anleihen anzusetzen, selbst wenn sich daran Nachhaltigkeit gut erklären lasse.

„Green Bonds sind lediglich eins von vielen Instrumenten, aber damit beeinflusst man nicht die Struktur und das System. Man muss vielmehr dort ansetzen, wo sich viel Kapital bewegen lässt, insbesondere bei Altersvorsorgegeldern und Darlehen zur Sanierung der größten CO2-Emittenten, den Wohngebäuden.“

Sinn und Zweck eines nachhaltigen Finanzsystems ist, soweit scheinen sich die Initiativen einig, selbst wenn sie unterschiedliche Wege ansteuern, eine ökologisch und sozial nachhaltige und gerechte Welt überhaupt erreichen zu können. Eine Welt, wie sie die globalen Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen beschreiben, die 2015 definierten Sustainable Development Goals (SDGs) respektive Agenda 2030.

Bei den UN widmet sich die Unterorganisation » **UNEP Inquiry** seit 2014 dem Design eines nachhaltigen Finanzsystems. Sie hat inzwischen mit mehr als 20 Ländern zu nationalen Veränderungsprozessen gearbeitet (siehe Kontext) und ist Mitorganisatorin des kürzlich gestarteten » **„SDG financing lab“** der UN-Generalversammlung, das Finanzierungswege für die SDGs auf tun soll (s. » **Mai-Ausgabe**).

UN: Robustere Regulierung erforderlich

UNEP Inquiry plädiert für bessere staatliche Vorgaben. „Eine robustere Regulierung ist nötig, um ‚ESG‘ voran zu bringen“, forderte sie beispielsweise im Dezember 2016 in einem mit den PRI erstellten „Globalen Führer für eine Regulierung zu Verantwortlichem Investment“ (» **Global Guide to Responsible Investment Regulation**).

Er befasst sich mit 300 einzelnen Regulierungen und konstatiert: „Die regulatorischen Rahmen sind nicht mit einer nachhaltigen Entwicklung verknüpft.“ Die meisten Regierungen verbänden Kapitalmarktpolitiken und Nachhaltigkeit nicht. Sie scheiterten damit, die Relevanz von ESG-Themen klar zu signalisieren.

Um ESG-Mainstreaming in der Investment-Welt zu stimulieren, seien drei zentrale Regulierungen erforderlich, sagte dazu befragt ein hochrangiger UN-Direktor, der nicht zitiert werden will. Erstens seien die treuhänderischen Pflichten klar zu stellen: Die Beachtung von Risiken und Chancen aus Umwelt- und Sozial-Aspekten gehöre dazu. Zweitens seien Störfaktoren wie kurzfristige Leistungsziele zu adressieren: Sie verhindern seiner Ansicht nach bislang, dass langfristig agierende Treuhänder in Infrastruktur investieren.

Drittens müsse man Eines verstehen: Wer behaupte, grüne Infrastruktur sei teuer, liege oft falsch, denn der Kostenaufschlag liege nicht am „Grün-Sein“ oder der Infrastruktur, sondern an hochriskanten Investitionen in Entwicklungsländern. Öffentliche Garantiemechanismen hülften nicht, diese Risiken aufzufangen, wie sich gezeigt habe. Statt dessen seien neue Wege erforderlich, damit Geld grenzüberschreitend weniger riskant und effektiv in grüne Infrastrukturen und grüne Digitalisierung fließen könne. ▶

TOPTHEMA
9.6.2017 | Nr. 6

Diskussionspapier zu nachhaltiger Finanzierung

Der Nachhaltigkeitsrat (RNE) will diskutieren, ob und wie sich in Europa die Kräfte in einem **Hub for Sustainable Financing (H4SF)** entwickeln und bündeln lassen. Der Finanzmarkt brauche „ein klareres und ambitioniertes Profil zur Nachhaltigkeit“. Ihm schwebt ein Forum vor, das Akteure vernetzt, Erfahrungsaustausch und Partnerschaften ermöglicht und selbst organisierte Standards anregt.

Das » **Diskussionspapier** soll mit Marktakteuren weiterentwickelt werden. Der RNE setzt ein Nachhaltiges Finanzsystem allerdings mit „Green Finance“ gleich. Internationale Initiativen sprechen dagegen von „Sustainable Finance“, da es sowohl um ökologische, als auch um soziale Herausforderungen geht. Zudem stellt der Rat die Finanzierung in den Fokus statt „Sustainable Finance“, also den Umbau des Finanzsystems.

Beispiel China

UNEP Inquiry hat **mit mehr als 20 Ländern an nationalen Veränderungsprogrammen** gearbeitet. Besonders ehrgeizig und innovativ sei China, heißt es. Das klingt erstaunlich, herrschen dort doch Luft- und Wasserverschmutzung, Bodenerosion und Menschenrechtsverstöße. Aber China startet **2014 eine Task Force on Green Finance**, mit der die UN-Organisation arbeitete. Es entstand ein **China Green Finance Committee** bei der Zentralbank, die viele Akteure und sieben Ministerien einband.

Im August 2016 habe dieses Komitee **35 Empfehlungen** zu einer nachhaltigeren Ausrichtung des Finanzsystems angenommen. Das sei ein kraftvoller Schritt auf hohem politischen Level gewesen, sagen Beobachter. Die Realität muss zeigen, ob und wie das in der Marktpraxis umgesetzt wird.

Bereits 2015 beschrieb UNEP Inquiry in einem gleichnamigen Bericht „das Finanzsystem, das wir brauchen“. Um die nötige Transformation anzustoßen bedürfe es der Steuer- und Geldpolitik sowie finanzwirksamer Regulierungen als auch Standards, etwa für Berichterstattung, Kreditratings, Börsennotierungen und Indizes. Gefordert seien Finanzregulatoren, Finanzminister, Zentralbanken und standardsetzende Institutionen sowie Börsen und wichtige internationale Organisationen und Plattformen.

Relevanz des Finanzsystems langsam erkannt

Angesichts dessen erstaunt es, dass die Vereinten Nationen vor zwei Jahren 17 Globale Nachhaltigkeitsziele (SDGs) verabschiedet haben, aber kein einziges formuliert ein nachhaltiges Finanzsystem. Zwar sind Finanzen für alle Ziele nötig und darum irgendwie im 17. Ziel ‚Kooperation‘ enthalten (siehe Kontext). Ein nachhaltiges Finanzsystem ist aber etwas völlig anders. Die UN begreifen wohl erst langsam, dass das globale 300-Billionen-Finanzsystem eine Ursache der Missstände ist und - auf Nachhaltigkeit umgestellt - strukturell zu den Lösungen beitragen können.

Kein Geringerer als Mark Carney, der Gouverneur der Bank of England, hat verdeutlicht, wie dramatisch der Wandel sein muss, um es resistent gegen den Klimawandel zu machen. „Das verstehen heute immer mehr institutionelle Investoren. Denn das Finanzsystem ist der Grundstein der Weltwirtschaft“, sagt der UN-Direktor. „Wenn Sie das Finanzsystem nicht verändern können, können sie auch die globale Wirtschaft nicht ändern!“

Investoren können sich vorbereiten

Das Ziel der dargestellten Initiativen ist klar. Die Wege dorthin zeichnen sich jedoch erst verschwommen ab. Und: Der konventionelle Finanzmarkt muss das alles verstehen und mittragen, um sowohl im Risiko- als auch im Chancenmanagement vorausschauend und effektiv zu handeln.

Um sich heute schon auf ein nachhaltigeres Finanzsystem vorzubereiten, müssen Investoren nach Ansicht des UN-Direktors die richtigen Kapazitäten aufbauen: sensibilisierte Menschen, Risikomanagementsysteme, passende Anreizsysteme und Prozesse sowie ein Produktinnovationsteam, das aktiv nach neuen Marktchancen sucht.

Um zu einem nachhaltigen Finanzsystem beizutragen, könnten sie die nationale Politik und die Regulatoren sowie die Aufsichtsbehörden ermutigen, einen schrittweisen Übergang zum Wandel auszutesten. International müssten sich große Institutionelle, wie Pensionsfonds, stärker engagieren und von Politik und Regulatoren einfordern, dass diese Nachhaltigkeit sichtbarer in ihre Arbeit bringen. Nicht zuletzt sollten Anleger das Thema in ihre Branchenvereinigungen tragen – genau so, wie das bei der Bergbau- und Chemieindustrie und anderen Branchen passiere.

G20: Nachhaltige Finanzen in alle AGs einbringen

Das Thema nachhaltiger Finanzen steht auch auf der Agenda des G20-Gipfels Anfang Juli in Hamburg, dem Treffen der Staats- und Regierungschef der 20 größten Industrie- und Schwellenländer. Selbst wenn kein vollständiger Konsens erreichbar sei, so meinen Beobachter, sollte die deutsche Präsidentschaft hervorheben, wie wichtig es sei, die Arbeit für nachhaltige Finanzmärkte auch in der Arbeitsgruppe Finanzen fortzusetzen – und nicht nur in den AGs zu Nachhaltigkeit und Klima & Energie. Argentinien, das die Staffel bei der G20-Präsidentschaft übernehme, solle ermutigt und unterstützt werden, diesen wirklich wichtigen Plan weiterzuentwickeln.

Außerdem sprechen auch andere G20-Arbeitsgruppen über Finanzen und Großanleger, etwa das „Framework to Growth“ in Australien, der „Global Infrastructure Hub“ oder die Gruppe zur Internationalen Finanzarchitektur. Sie sind jedoch samt und sonders „klimafrei“, wie zu hören ist. Mit Klimawandel und Nachhaltigkeit dürfe nicht nur eine Arbeitsgruppe thematisieren, sondern sollte alle relevanten AGs beschäftigen.

Susanne Bergius

KÖPFE & AUSSENANSICHT
9.6.2017 | Nr. 6

Zielsetzung verpasst

Die Vereinten Nationen haben vor zwei Jahren 17 Globale Nachhaltigkeitsziele (SDGs) verabschiedet. Es ist **kein nachhaltiges Finanzsystem** darunter. Der offizielle Grund lautet: Finanzen stecken in allen Zielen – sie seien als Mittel zur deren Umsetzung im 17. Ziel „Kooperation“ integriert.

Als weniger offizielle Erklärung ist zu hören: Seit fünf Jahren wachse zwar das Bewusstsein zur Relevanz privaten Kapitals. Aber die UN als Organisation sowie als Prozess begännen erst jetzt zu verstehen, wie bedeutsam es sei, die Funktionsweise des Finanzsystems zu wandeln.

Langsam werde der UN **die Relevanz des Systems klar**. Denn heute werde sie angesichts der Agenda 2030 und des Pariser Klimaabkommens zunehmend mit der Frage konfrontiert, wie das globale **300-Billionen-Finanzsystem** änderbar sei, damit diese Ziele überhaupt erreichbar sind.

Juni 2017 – ein bemerkenswerter Monat. Nachhaltige Investments: Marktzahlen bestätigen weitere Fortschritte.

Nachhaltigkeitskolumne der Deka-Gruppe.




Michael Schmidt
Deka Investment

Aus Nachhaltigkeits-Sicht ist der Juni 2017 bemerkenswert. Zwar überlagert der von US-Präsident Trump verkündete Ausstieg der USA aus dem Pariser Klimaschutz-Abkommen die Nachrichten. Im europäischen Kernland aber zeigen zwei Ereignisse: Die Entwicklung in Richtung nachhaltigere Wirtschaft ist in voller Fahrt.

„Trumps Entscheidung ist eine moralische Bankrotterklärung. Mit seinem Alleingang sabotiert der Präsident den Schutz des Klimas, aber er bringt ihn nicht zu Fall – nicht weltweit und auch nicht in den USA“, äußert sich beispielsweise Sweelin Heuss, Geschäftsführerin von Greenpeace Deutschland im aktuellen Newsletter zu den Schlagzeilen am Monatsanfang aus den USA. Und in der Tat fokussiert sich als Folge ein stärker geschlossenes Europa zusammen mit vielen anderen Ländern und auch US-Unternehmen hinter den Klimazielen von Paris – jetzt erst recht!

Markt für nachhaltige Investments legt deutlich zu.

Parallel veröffentlichte das FNG Forum Nachhaltige Geldanlagen ebenfalls am 1. Juni den jüngsten Marktbericht. Und der stimmt weiter optimistisch. „Vor allem institutionelle Anleger zeigen sich zunehmend überzeugt, während wir von den Vermögensverwaltern wissen, dass sie die Berücksichtigung nicht-finanzieller Kriterien immer häufiger als selbstverständlichen Teil ihrer treuhänderischen Pflichten begreifen“, kommentierte FNG-Vorstandsvorsitzender Volker Weber die neuen Marktzahlen. Der FNG-Marktbericht zeigt deutlich: Nachhaltige Anlagen gewinnen weiter an Bedeutung. Mit einem Plus von 29 Prozent ist dieser Markt in Deutschland, Österreich und der Schweiz auch 2016 überproportional gewachsen.

Die neuen Jahresstatistiken des FNG beziffern Investments, die neben finanziellen auch ökologische und soziale Kriterien berücksichtigen, in den drei Ländern auf knapp 420 Milliarden Euro. Werden außerdem Anlagen hinzugenommen, bei denen lediglich einzelne Nachhaltigkeitsaspekte oder -strategien einfließen, beträgt die Summe sogar mehr als vier Billionen Euro. Der stärkste Zuwachs nachhaltiger Anlagen war in der Schweiz (+39%) zu verzeichnen, gefolgt von Österreich (+24%) und Deutschland (+15%).

Bei den institutionellen Investoren haben laut aktuellem FNG-Marktbericht in Deutschland und der Schweiz mit Marktanteilen von 43 beziehungsweise 47 Prozent jeweils die öffentli-

chen Pensions- oder Reservefonds die Nase vorn. In Österreich sind es dagegen die Vorsorgekassen (59%). Aber auch Versicherungen, betriebliche Pensionsfonds, kirchliche Institutionen und Wohlfahrtseinrichtungen sowie Stiftungen kommen je nach Land zum Teil auf beträchtliche Volumina.

Frankreich Pionier für eine europäische Regelung.

Auch das Monatsende ist von besonderem Interesse, insbesondere für große institutionelle Investoren in Frankreich: Ende Juni läuft nämlich die Frist ab, in der sie erstmals verpflichtend Klimaberichte veröffentlichen müssen. Gemäß Artikel 173 des Gesetzes zur Energiewende und grünem Wachstum müssen sie folgendes offen legen:

- das Ausmaß, in dem sie umwelt- und klimabezogene Überlegungen in ihre Investitionspolitik integriert haben;
- die in ihren Investitionen enthaltenen Treibhausgas-Emissionen;
- wie sie zur Einhaltung der französischen und internationalen Klimaziele beitragen;
- wie hoch das finanzielle Risiko ist, dem sie durch den Klimawandel ausgesetzt sind.

Dies betrifft Investoren mit einer Bilanz von 500 Millionen Euro oder mehr, beispielsweise Versicherungen, Genossenschaften, Vorsorgeeinrichtungen, Sozialversicherungen, Investitionsgesellschaften und betriebliche Rentenversicherungen. Somit müssen nun rund 60 Finanzinstitutionen mit Portfoliowerten von insgesamt über zwei Billionen Euro jährlich zu Nachhaltigkeits- und Klimaaspekten berichten.

Weitere rund 780 Finanzinstitutionen mit Bilanzsummen kleiner als 500 Millionen Euro sind zu einer Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet, aber von den speziellen Klimavorgaben befreit. Das Gesetz zur Energiewende und grünem Wachstum betrifft zudem etwa 430 Kapitalgesellschaften, die aber schon seit 2012 zu einem Nachhaltigkeits-Reporting verpflichtet sind (Grenelle-Regulierung). Ausländische Kapitalgesellschaften sind zwar vom Gesetz nicht direkt betroffen, müssen aber für ihre französischen Kunden diese Informationen bereitstellen. Damit entfaltet das Gesetz zur Energiewende und grünem Wachstum auch über die Grenzen Frankreichs hinaus Wirkung. Und: Die Entwicklung wird aufmerksam beobachtet – Artikel 173 wird auch die Weiterentwicklung der Regulierung auf europäischer Ebene maßgeblich beeinflussen.

Verantwortlich:

Michael Schmidt, Deka Investment GmbH
Mainzer Landstr. 16, 60325 Frankfurt/Main, Tel. 069 7147-0
www.deka.de, www.deka-institutionell.de

Treuhänderische Verantwortung ist klarer

Nachhaltigkeit existiert nicht nur in einer Nische, sondern reicht weit in den sogenannten **Mainstream des Kapitalmarktes** hinein. Die Bedeutung dessen, ist nur mit **andere Erhebungen** zu erfassen.

Rund 420 Milliarden Euro sind im deutschsprachigen Raum nachhaltig angelegt, gab das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) Anfang Juni in seinem » **Marktbericht** bekannt. Das Wachstum von 29 Prozent ist überproportional (s. Kontext). Um heraus zu finden, wie viel Geld unter Beachtung öko-sozialer Kriterien angelegt ist, befragt das FNG Vermögensverwalter, Banken und andere Treuhänder in Deutschland, Österreich und der Schweiz (DACH). Ihre Antworten sollen die Marktentwicklung abbilden.

So weit, so gut – oder eben auch nicht. Beobachter konstatieren Ungereimtheiten, und Investoren murren: „Die Logik des Marktberichts ist unbefriedigend und nicht tragfähig.“ Das beginnt mit der Definition von „nachhaltige Geldanlagen“.

Ungereimte Markterhebungen

Das FNG nutzt die Wortkombination als Dachbegriff für alles Mögliche: „Nachhaltige Geldanlage 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, Governance)-Kriterien einbeziehen. Dies beinhaltet auch eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik zur Nutzung von ESG-Kriterien.“ Vielen Anbietern und Anlegern widerstrebt das. Solche, die dunkelgrüne Konzepte entwickeln und bevorzugen, sagen: Nachhaltig heißt nachhaltig und sei kein Sammelsurium von allem, was irgendwie dazu passen könnte.

Dem ist zu entgegnen: Nachhaltigkeit ist nicht eindeutig, allgemeingültig und klar abgrenzbar definiert und – um es klar zuzusagen – das geht auch nicht! Dafür sind die geographisch-natürlichen, kulturellen, geschichtlichen, rechtlichen und religiösen Gegebenheiten sowie die ökologischen, sozialen und gesellschaftlichen Erfordernisse in den verschiedenen Regionen der Welt viel zu unterschiedlich.

So erklärt sich, dass für Deutsche Atomstrom tabu ist, aber für das Kohleland China aktiver Klimaschutz. Die Liste solcher Beispiele ist unendlich lang. Folglich sind die Anlagekonzepte überaus verschieden, zumal Anlegerbedarfe verschieden sind.

Das scheint dafür zu sprechen, alles in einen Topf werfen zu können. Darum rechnen das FNG, Eurosif und die Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) die weit verbreiteten Ausschlüsse (Asset Overlays) von Streumunition und Antipersonenminen (DACH 2016: 4,1 Billionen Euro) und Massenvernichtungs- und ABC-Waffen (2,25 Billionen) dem nachhaltigen Anlagemarkt zu.

Doch eins ist gewiss: Bloß weil jemand nicht in international geächtete Waffensysteme investiert, legt er sein Vermögen noch längst nicht nachhaltig an. Nachhaltig bedeutet zumindest, dass Umwelt, Soziales und Governance zu berücksichtigen sind.

Verschiedene Qualitäten erfassen

Der Verband ist sich dessen durchaus bewusst. 2015 hieß es: „Über die Nachhaltigkeitsqualität der als Asset Overlay angewendeten Anlagestrategien kann das FNG auf Grundlage der erhobenen Daten wenig Belastbares aussagen.“ Gleichwohl ist seine Sprachregelung bisher nicht stringent. Kurz nach obiger Definition unterscheidet es korrekterweise zwischen „Nachhaltigen Geldanlagen“ mit einem anspruchsvol-

ASSET MANAGEMENT
9.6.2017 | Nr. 6

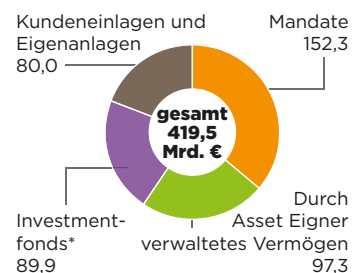
Stark höheres Wachstum als der Gesamtmarkt

Der Markt nachhaltiger Geldanlagen wächst rasant: um 29 Prozent im deutschsprachigen Raum 2016. Das **Wachstum** nachhaltiger Fonds und Mandate ist teils **beträchtlich höher als der Markt-trend**, den die jeweiligen Fondsverbände der Länder ermitteln.

In Deutschland dümpelt ihr Marktanteil gleichwohl vor sich hin: er stieg leicht auf 2,8 Prozent. Dagegen stieg ihr **Anteil in Österreich und der Schweiz auf 7,6 respektive 7 Prozent** deutlich. In der Schweiz legten nachhaltige Fonds um 59 Prozent zu, der Markt wuchs nur um 2,3 Prozent.

Nachhaltige Geldanlage in den D-A-CH-Ländern

Stand: 2016, in Milliarden Euro



* Die Investmentfonds beinhalten auch die strukturierten Finanzprodukte aus der Schweiz

HANDELSBLATT

Quelle: FNG

leren Nachhaltigkeitsansatz und „Verantwortlichen Geldanlagen“. Der Verband räumt dieses Jahr ein, seine Systematik bedürfe der Überarbeitung. Nachhaltigkeitskriterien würden nicht mehr nur für nachhaltige Fonds und Mandate genutzt, sondern zunehmend bei konventionellen Produkten. „Dies ist ein sehr erfreulicher Trend, der jedoch zu Abgrenzungsproblemen führt. Das FNG arbeitet deshalb aktuell an einer Neujustierung der Methodik, die erstmals 2018 zum Tragen kommen soll.“

ASSET MANAGEMENT
9.6.2017 | Nr. 6

Unterschiede klären

Um die Unterschiede zwischen konventionellem sowie verantwortlichem und nachhaltigem Investieren zu erkennen, muss man die Basis des Handelns verstehen (siehe Abbildung). Für das traditionelle Investieren besteht eine gesetzlich geregelte Treuhänderpflicht, wonach der Wert der anvertrauten Mittel zu wahren und zu mehren ist. Hierfür gilt das sogenannte Magische Dreieck aus Rendite, Risiko und Liquidität – von ESG spricht das Gesetz nicht.

Bei verantwortlichem Investieren umfasst die Treuhänderpflicht auch, materielle ESG-Aspekte einzubeziehen. Das definieren in der Fondsbranche nun Leitlinien des Berufsverbandes BVI und hauseigene Prozesse. Diesbezüglich haben sich bei einigen Investoren das Verständnis und die Rechtsauffassung zur treuhänderischen Verantwortung weiterentwickelt.

„Dem gegenüber ist nachhaltiges Investieren ein definiertes Produktversprechen und bezieht sich auf einzelne Produkte“, sagt Matthias Stapelfeldt, Leiter Nachhaltigkeit bei Union Investment. „Während verantwortliche Investments ESG-Kriterien einbeziehen, wenn diese materiell sind für eine Anlageentscheidung, sind sie bei nachhaltigen Anlagen ein fest definiertes Produktmerkmal.“

Angesichts dessen bestehen enorme Unterschiede bei den verwalteten Volumina. Nachhaltige Investmentfonds und Mandate, wo diesbezügliche Versprechen womöglich einklagbar wären, machen mit 79 Milliarden Euro in Deutschland lediglich drei Prozent der von Fondsgesellschaften verwalteten 2,8 Billionen Euro aus, die der BVI erfasst (Stand Ende 2016). Im Vergleich zum Kapital, das die deutschen PRI-Mitglieder verwalten, ergab sich 2015: Verantwortlich gemanagte Vermögenswerte überstiegen Nachhaltigkeitsanlagen um den Faktor 83. Neuere Zahlen fehlen noch.

Welche Zahl soll es denn sein?

Für ein Geldhaus ist darum die Frage nach dem Anteil des nachhaltig verwalteten Vermögens - anders als vom FNG bisher gehandhabt - nicht mit einer einzigen Zahl oder der Anwendung bestimmter ESG-Strategien zu beantworten.

Das zeigt das Beispiel der Union Investment. Bei gelabelten nachhaltigen Investments, also SRI-Produkten, kommt sie auf rund 25 Milliarden Euro und ist laut eigenen Angaben mit Abstand Marktführer. Angesichts der gesamten verwalteten 292 Milliarden Euro (Ende 2016) ist der Anteil von acht Prozent gleichwohl gering.

Dagegen ist der sogenannte ‚ESG-Anteil‘ mit 91 Prozent sehr hoch: Es sind rund 265 Milliarden Euro, für die Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien als wichtiger Teil des Risikomanagements in Analysen und Entscheidungsprozesse einfließen (siehe Abbildung nächste Seite). „Wir beachten Nachhaltigkeitsfaktoren systematisch in fast allen Anlageklassen und im Engagementprozess, würden uns aber nie als insgesamt nachhaltiger Investor bezeichnen“, betont Stapelfeldt. Für den jährlichen

Nur scheinbar kein Unterschied

Verantwortliches und nachhaltiges Investieren

	Konventionelles Investieren	Verantwortliches Investieren	Nachhaltiges Investieren
Basis des Handelns	Treuhänderpflicht	Treuhänderpflicht + BVI-Leitlinie WVR + hauseigene Inv.-Prozesse	Definiertes Produktversprechen
Umfang	Alle AuM einer KVG	Alle AuM einer KVG	SRI-Produkte
Einbezug „ESG“	keiner	graduell = Integriert	Produktmerkmal
Verbandsbezug		BVI UN PRI	FNG

ESG = Umwelt, Soziales, Unternehmensführung; AUM = Assets under Management = verwaltetes Vermögen; KVG = Kapitalverwaltungsgesellschaft; WVR = Wohlverhaltensrichtlinie des BVI; BVI = Deutscher Fondsverband; SRI = Socially Responsible Investment = Dachbegriff für nachhaltiges Investieren; UN = Vereinte Nationen; PRI = Prinzipien für Verantwortliches Investieren; FNG = Forum Nachhaltige Geldanlagen.

HANDELSBLATT

Quelle: Union Investment

Marktüberblick des FNG gibt sein Unternehmen darum nicht die hohe Summe an verantwortlich ausgerichtetem Kapital an, sondern beschränkt sich auf die mehr als 80 Nachhaltigkeitsfonds für Privatanleger und Institutionelle mit den genannten 25 Milliarden Euro.

Beim Treuhandprinzip ist Nachhaltigkeit nicht per se im Produkt verankert und nicht einklagbar. Wenn aber Institutionelle trotzdem Nachhaltigkeit berücksichtigen, wird das weder vom FNG noch von Eurosif erfasst. Darum plädieren manche Fondsanbieter und Vermögensverwalter dafür, auch die teilweise Integration von ESG-Aspekten über die Produktebene hinaus zu erfassen.

Fondsverband BVI fordert ESG ein

Dass die FNG-Systematik die Marktwirklichkeit nicht abdeckt, zeigt auch die neue Selbstregulierung der Fondsbranche. Im Oktober 2016 hat der deutsche Verband BVI die Wohlverhaltensregeln von 2013 um die Aufnahme der Leitlinien zum verantwortlichen Investieren erweitert. Seit Januar gilt mit einer Übergangsfrist von neun Monaten als fünfter Grundsatz der » **neuen Wohlverhaltensregeln**, dass „Fondsgesellschaften gesellschaftliche Verantwortung in ökologischen, sozialen Belangen sowie zur guten Unternehmensführung (ESG) übernehmen.“

Die freiwillige Regel sieht vor, „dass die Fondsgesellschaften im Rahmen ihrer treuhänderischen Verantwortung auch ESG-Kriterien berücksichtigen, um Risiken bei Investitionen in Wertpapieren und Sachwerten einzustufen.“ Und weiter: „Die Fondsgesellschaften treffen zudem Vorkehrungen, die in den weltweit anerkannten Kodizes wie dem ‚UN Principles for Responsible Investment‘ verankerten Prinzipien in ihren Investmentprozessen in angemessenem Umfang einzubeziehen.“

Was angemessen heißt, ist zwar nicht genau bestimmt. Aber zehn Grundsätze erläutern, was Fondsgesellschaften tun sollen. Dies kann jede für sich interpretieren. Der BVI gibt nur vor, „dass die Fondsgesellschaften ihre Anleger informieren, ob und inwieweit sie die Wohlverhaltensregeln einhalten.“

Sie können zwar von den Grundsätzen abweichen, müssen dies dann aber jährlich offenlegen und Abweichungen begründen (Comply-or-Explain-Regel). ESG-Integration kann sich auf Teile der verwalteten Vermögen beziehen oder auf alle. „Das aktualisierte Regelwerk trägt der Treuhänderschaft Rechnung, die Asset Managern besondere Pflichten gegenüber ihren Anlegern auferlegt“, so Hauptgeschäftsführer Thomas Richter.

Mehr Transparenz erwartbar, aber keine vollständige

Für die Marktübersicht ergibt sich damit künftig etwas mehr Transparenz. Bisher hatte der BVI keine diesbezüglichen Zahlen erhoben. Das soll sich jetzt ändern.

In seiner Statistik markiert künftig nicht mehr nur bei Publikumsfonds ein Häkchen, wenn dieser nachhaltig ist. Auch für Spezialfonds wird ein Meldesystem aufgebaut, um zu erfassen, welche Volumina zusätzlich Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte systematisch berücksichtigen. „Im Sommer 2017 soll es belastbare Zahlen geben“, so ein Sprecher.

Hinsichtlich der Beachtung von ESG-Aspekten in den Prozessen aller anderen Fonds – also dem größten Teil der Fondsvermögen – wird die BVI-Statistik jedoch weiterhin nichts Erhellendes liefern. Zwar müssen die Fondsgesellschaften ab Oktober die Comply-or-Explain-Regel umsetzen. Doch der Verband wird keinen automatisierten Prozess einrichten, um die Einhaltung der kompletten Wohlverhaltensregeln abzubilden.

Der Aufwand wäre zu groß und die Aussagekraft begrenzt, erläutert der Sprecher: Eine Ja-Nein-Angabe zur Comply-or-Explain-Regel würde nichts über die tatsächlich nach ESG verwalteten Volumina aussagen. Will heißen: Das FNG muss eine kluge

ASSET MANAGEMENT
9.6.2017 | Nr. 6

Welche Nachhaltigkeit darfs sein?

Beispiel **Union Investment Gruppe** (Stand: 31.12.2016)

Verwaltete Vermögen insgesamt

292 Mrd. €

Verantwortliches Investieren (ESG-Wirkung):

UN PRI

265 Mrd. €

Stewardship-Assets

146 Mrd. €

Nachhaltiges Investment (SPI-Produkte):

Nachhaltige AuM

25,3 Mrd. €

HANDELSBLATT

Quelle: Union Investment 2017

Menschenrechte im Fokus

Schwerpunkt des » **FNG-Marktberichts** sind die Menschenrechte. Er Bericht informiert zu internationalen Standards, Konventionen und zunehmende Regulierungen in mehreren Ländern. Das FNG hat auch die Großanleger nach ihrem Umgang mit Menschenrechten befragt. **Von den 104 Teilnehmern antworteten dazu lediglich 65.**

Die mit Abstand meisten Antworten beziehen Menschenrechte durch Ausschlusskriterien in ihre **Anlagestrategien** ein. An zweiter Stelle stehen Engagement-Dialoge und Stimmrechtsausübungen, gefolgt von „Best-in-Class“-Ansätzen, die die Branchenbesten sondieren. Viele Institutionelle nutzen **mehrere Ansätze.**

Die Investoren bezeichnen **Ausschlusskriterien** als wirkungsvollste Strategie, um Menschenrechte beachten. Das erstaunt, denn Studien haben nachgewiesen, dass Ausschlusskriterien keine oder kaum direkte Wirkungen erzielen. Ausschlüsse beruhigen nur das **Gewissen**, während mit Best-in-Class-Ansätzen oder Engagement **Lösungen** erreichbar sind.

Lösung finden, um die Marktentwicklung realistisch abzubilden. „Eine Abgrenzung dieser verantwortlich gemanagten Anlagen von klar definierten Nachhaltigkeitsprodukten wird deshalb notwendig“, hieß es denn auch vergangene Woche.

Stapelfeldt drängt seit langem auf eine adäquatere Methodik. Seit er 2014 im Vorstand des Verbandes ist, arbeitet er an einem neuen Ansatz und wirbt dafür. Es dauerte, bis andere Investoren die Krux verstanden: Noch vor Jahren blieb die Frage der Autorin an das FNG unbeantwortet, warum die Union mehr ESG-Stimmrechte-Vermögen hat, als der Marktbericht an nachhaltigen Vermögen aufführt. Der Lernprozess, den die Branche durchlebte, gipfelte im Herbst in den neuen BVI-Regeln.

Realistischere Abbildung des Marktes geplant

„Auf dieser Basis lässt sich gegenüber Finanzmarktakteuren leichter argumentieren und die FNG-Systematik umstellen“, sagt Stapelfeldt. Eckpunkte stehen bereits: Künftig wird klar zwischen „Verantwortlichen Investoren“ sowie explizit „Nachhaltigen Geldanlagen“, den Produkten, unterschieden.

Unter „Verantwortlicher Investoren“ fallen ab 2018 logischerweise die von Waffensystemen bereinigten „Asset Overlay“-Vermögen. Aber auch die Daten der Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus sollen darunter fallen, obwohl diese wahrlich mehr sind als „bloß“ verantwortlich. Dazu befragt, sagt Stapelfeldt: „Wir werden unterscheiden müssen, zwischen Banken mit nachhaltig ausgerichteten Geschäftsmodellen und herkömmlichen Universalbanken, die nachhaltige Angebote haben.“ Er erwartet enorme Anstrengungen, um zu letzteren belastbare Daten zu erhalten.

Außerdem wird das Spektrum der erhobenen Produkte erweitert, „denn der Markt ist deutlich größer, als wir ihn bisher erfassen.“ Es fehlen vor allem Private-Banking-Mandate sowie Zertifikate und Green Bonds. Im Frühjahr 2018 will das FNG erstmals Daten nach der neuen Methodik erheben, die für das Jahr 2017.

Aber: „Es ist illusorisch, alles auf einmal umsetzen zu können“, dämpft Stapelfeldt die Erwartungen. Zunächst sei der Fragebogen so zu ändern, dass alle bisherigen Informationen weiter einfließen können, aber gemäß der neuen Systematik. Die alten Daten in die neue Methodik zu überführen, sei eine große Herausforderung.

Erst dann könnten sukzessiv je nach Verfügbarkeit zusätzliche Daten abgefragt werden. Schließlich sollen die Statistiken der letzten 12 Jahre nicht hinfällig werden. „Wir prüfen derzeit, wie wir die bisherigen Erhebungen so aufdröseln können, dass alte und künftige Daten vergleichbar sind.“

Susanne Bergius

ASSET MANAGEMENT
9.6.2017 | Nr. 6



Foto: Manfred Zentsch

Symphony, Bürogebäude
Amsterdam, Niederlande
BREEAM In-use,
very good (Asset)
WestInvest ImmoValue

BREEAM®

Bedenken, wie die Welt morgen und danach aussieht

Fast drei Viertel der Großanleger erwarten, dass ‚ESG-Investments‘ über drei Jahre und darüber hinaus konventionelle Anlagen outperformen. Lediglich zehn Prozent sehen treuhänderische Pflichten als Hindernis für die Integration von Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (kurz ESG). Zu dem Ergebnis kommen das Center for Applied Research (CAR) von State Street und Robert Eccles, Gastprofessor an der Said Business School der Universität Oxford in ihrer Studie » [„The ESG Investing Enlightenment“](#). Die befragten 582 Institutionellen sind allerdings dabei, ESG in ihre Investmentprozesse zu integrieren, oder sie planen dies. Solche Großanleger, die sich nicht damit befassen und die Relevanz ökologischer und sozialer Aspekte (noch) ignorieren, würden sich womöglich anderes äußern. Es dürften die meisten sein.

Ron O’Hanley, Vorstandschef des Vermögensverwalters State Street Global Advisors, betont wohl deswegen: „Langfristig können Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte eine materielle Auswirkungen auf die Fähigkeit eines Unternehmens haben, Gewinn zu erzielen. Investoren, insbesondere die mit einer treuhänderischen Rolle, müssen bedenken, wie die Welt aussieht, heute, morgen und anschließend“.

Erhebliche Defizite im Finanzmarkt

Im deutschen Finanzsektor bestehen noch erhebliche Defizite, um die Umsetzung der nationalen Klimaschutzziele finanziell wirksam zu begleiten. Das kritisiert Henry Schäfer, Professor für Finanzwirtschaft an der Universität Stuttgart in einer neuen Studie mit dem Titel: » [„Green Finance and the German banking System“](#). „Dringlich erscheint neben dem Ausbau der hierfür erforderlichen Kompetenzen und Kapazitäten eine klare Wahrnehmung und Akzeptanz von Green Finance in den Top-Führungsebenen von Banken und Sparkassen.“ Zwar seien für den Bankensektor in den meisten nationalen Klimaschutzplänen keine expliziten Reduktionsziele vorhanden, doch komme dem Sektor eine maßgebliche Rolle für die Mobilisierung des erforderlichen privaten Kapitals und des Managements von Kohlenstoffrisiken zu. „Für ihn bestehen erhebliche Anforderungen als Ermöglicher von grünen Finanzierungen und als Risikomanager“, betont Schäfer.

Die Bestandsaufnahme mache auch deutlich, dass der deutsche Finanzsektor europaweit und international vor der Gefahr eines Wettbewerbsrückstands bei Nachhaltigen Finanzen stehe. Bis auf die bundeseigene KfW Bankengruppe sowie wenige Landesförder- und Landesbanken berücksichtigten nur sogenannte Alternativ- und Kirchenbanken in ihren Geschäfts- und Produktmodellen Green Finance in nennenswertem Umfang. „Um schnelle und effiziente Aufholmanöver durchführen zu können, erscheint der Cluster-Gedanke, wie er für die deutsche Industrie seit vielen Jahren sehr erfolgreich praktiziert wird, für den Finanz- und Bankensektor sehr geeignet.“ Eine Initiative des hessischen Wirtschaftsministeriums zur Schaffung eines bundesweit wirkenden Green Finance Cluster Frankfurt bezeichnet er als vielversprechend.

Japans Kapitaleigner sollen aktiv sein

Japanische Pensionsfonds, Stiftungen und andere Kapitalsammelstellen sollen sich „so stark wie möglich“ im Interesse ihrer Nutznießer als aktive Aktionäre engagieren. Das gibt die Ende Mai beschlossene Revision der japanischen Prinzipien für Verantwortliche Institutionelle Investoren vor, der » [„Japan’s Stewardship Code“](#), den die Financial Services Agency (FSA) veröffentlicht.

Dieser freiwillige Kodex soll ein nachhaltiges Wachstum von Unternehmen durch Investments und Dialog fördern. Bisherige Unterzeichner sollen ab November darüber berichten und die FSA über entsprechende Änderungen ihres Vorgehens informieren. Für künftige Unterzeichner gibt es eine Übergangsregelung, wie der britische Börsen-Informationsdienst Mondo Visione berichtet. Der Expertenrat des Codex habe daran seit Jahresbeginn im Austausch mit Investoren samt einer öffentlichen Konsultationsrunde gearbeitet.

ASSET MANAGEMENT
9.6.2017 | Nr. 6

Leistungen und Risiken richtig offenlegen

Investoren wollen von Firmen **Transparenz zu öko-sozialen Herausforderungen**. Hilfe zur **Berichterstattung** kommt aus Deutschland und Großbritannien. Der **Nachhaltigkeitskodex** wird rechtssicher.

Viele Investoren analysieren mittlerweile routinemäßig Leistungen von Emittenten hinsichtlich Umwelt-, Sozial- und Governanc-Aspekten (kurz ESG), um die Zukunftsperspektiven von Unternehmen und Organisationen besser einschätzen zu können. Der Deutsche Investor Relations Verband (DIRK) hat nun eine Handreichung für Unternehmen veröffentlicht, den „**DIRK-IR-Guide: Nachhaltigkeitsberichterstattung kapitalmarktorientierter Unternehmen**“. Er stellt übersichtlich die neuen rechtlichen Herausforderung dar, die sich durch das Umsetzungsgesetz zur EU-„CSR-Richtlinie“ (s. Kontext) ergeben. Das Buch gibt praktische Handlungsempfehlungen für den Auf- und Ausbau des notwendigen Berichtssystems.

Ein Rahmen, um die CSR-Berichtspflicht zu erfüllen, kann der 2011 entwickelte Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) des Rates für Nachhaltige Entwicklung (RNE) sein. Unternehmen könnten alle im Gesetz genannten nichtfinanziellen Aspekte mit ihrer Entsprechenserklärung abdecken, so der RNE. Skeptiker wie das Institut der Wirtschaftsprüfer meinten jedoch in letzter Zeit, die gesetzlichen Auflagen seien nicht ausreichend erfüllt (s. auch » **April-Ausgabe**). Das ändert sich jetzt. „Wir haben gerade im DNK einzelne Punkte nachgeschärft“, sagt Yvonne Zwick, Leiterin des DNK-Büros. „So haben wir das zweite Kriterium um den im Gesetz zugrunde gelegten Wesentlichkeitsbegriff weiterentwickelt. Ebenso integrieren wir die gesetzlichen Anforderungen in unsere Anwendungshilfen und Prozesse.“

Zum Sommer sollen alle Dokumente den aktuellen Stand der Dinge reflektieren. Das werde berichtspflichtigen Unternehmen eindeutige Unterstützung zur rechtskonformen Anwendung des DNK geben.

Auch die London Stock Exchange Gruppe (LSEG) hat Emittenten in einem 60seitigen ESG-Führer wichtige Empfehlungen zur Berichterstattung gegeben. Anlass sei der Wunsch von Investoren nach konsistenterer Herangehensweise beim Reporting. » „**Revealing the full picture - Your guide to ESG reporting**“ steht auch Investoren online zur Verfügung. Die LSEG sandte den Guide den mehr als 2700 an ihren Börsen in Großbritannien und Italien gelisteten Unternehmen. Diese haben eine addierte Marktkapitalisierung von umgerechnet mehr als 5,8 Billionen Euro.

Susanne Bergius

BEWERTUNGEN & PRAXIS
9.6.2017 | Nr. 6

CSR-Berichtspflicht

CSR steht für **Corporate Social Responsibility**: Das ist die Verantwortung von Unternehmen für die Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit auf die Gesellschaft und die Umwelt. Gemäß Umsetzungsgesetz für die **EU-CSR-Richtlinie** müssten Unternehmen ab einer bestimmten Größe und Kapitalmarktrelevanz zu extra-finanziellen respektive nicht-finanziellen Aspekten berichten, sofern diese wesentlich sind (Bericht siehe » **April-Ausgabe**).

Wesentlich bedeutet, wenn ein Thema für das Verständnis von Geschäftsverlauf, -ergebnis und die Lage des Unternehmens nötig ist, aber auch wenn es für das Verständnis der Auswirkungen von Unternehmenstätigkeiten relevant ist. Die Anforderungen der Offenlegungspflicht gelten für Berichte, die ab 2018 veröffentlicht werden.



Belvedere, Bürogebäude
Manchester,
Vereinigtes Königreich
BREEAM In-use,
good (Asset)
WestInvest ImmoValue

Foto: Ben Phillips

Super-Reiche fit für Nachhaltigkeit machen

Sehr reiche Privatleute, ihre Berater und Vermögensverwalter - das sind die Zielgruppen des im Februar gegründeten » 'Center for Sustainable Finance and Private Wealth (CSP)' an der Universität Zürich, das am 4. Juli eröffnet wird. Ihnen wird es Aus- und Weiterbildungen zu verantwortlichem und nachhaltigem Investieren anbieten, sagte Geschäftsführer Falko Paetzold diesem Magazin. Er entwickelt aktuell drei mehrtägige Programme für Kundenberater, Stiftungsmanager sowie Vorstands- und Investmentchefs von Family Offices. Das CSP führt auch den 2015 vom Center for Microfinance lancierten Aufbaustudiengang „CAS Sustainable Finance“ der Universität fort. Außerdem ist ein Master in Sustainable Finance geplant.

Das CSP ist eine Ausgründung eines 2015 von Paetzold mit ins Leben gerufenen Forschungs- und Weiterbildungs-Programms an der Harvard-Universität für die Erben extrem reicher Familien. Sie sorgten sich über den Zustand der Erde und Lösungen für Nachhaltigkeitsherausforderungen und seien unzufrieden, dass Kundenberater im Private Banking oft desinteressiert und uninformiert seien. Darum finanzieren einige das CSP für die nächsten sechs Jahre mit vier Millionen Dollar. „Das ermöglicht uns, von Finanzinstitutionen unabhängige Angebote zu machen“, sagt Paetzold.

Die reichsten zehn Prozent der Weltbevölkerung verfügen über 89 Prozent aller weltweiten Vermögen von 256 Billionen Dollar, konstatiert der » Global Wealth Report 2016 des Credit Suisse Research Institute. Nur 0,7 Prozent kontrollieren mehr als die Hälfte der Privatvermögen sowie viele der größten Konglomerate, Unternehmen und Stiftungen. Würden derart Reiche ihre Kapitalanlagen zumindest teilweise auch an ökologischen und sozialen Maßstäben orientieren, könnten sie eine beträchtliche Wirkung erzielen. Das CSP hat sich folglich Einiges vorgenommen.

Erscheinungsweise: monatlich

Erscheinungsart: kostenloses Abonnement

Konzeption & Organisation: Susanne Bergius

Redaktion:

Susanne Bergius, Georgios Kokologiannis
(Verantwortlicher im Sinne des §55 Abs.2 RStV)

Produktion: Heide Braasch

Internet: www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de

Kontakt: handelsblatt.com@vhb.de
+49(0)211/887-0

Anzeigenverkauf:

iq media marketing gmbh,
www.iqm.de/newsletter
Email: kundenbetreuung@iqm.de
+49(0)211-887-3355

Verlag:

Handelsblatt GmbH
(Verleger im Sinne des Presserechts)
Kasernenstraße 67, 40213 Düsseldorf
Email: handelsblatt.com@vhb.de,
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)

Geschäftsführung:

Gabor Steingart (Vorsitzender),
Frank Dopheide, Ingo Rieper, Gerrit Schumann
AG Düsseldorf HRB 38183, UID: DE 812813090

Dieser Newsletter stellt ausdrücklich keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf dar. Es wird keine Haftung für die Richtigkeit der Angaben und Quellen übernommen. Die ausgewählten Anlageinstrumente können je nach den speziellen Anlagezielen, dem Anlagehorizont oder der individuellen Vermögenslage für einzelne Anleger nicht oder nur bedingt geeignet sein. Die in diesem Dokument enthaltenen Empfehlungen und Meinungen wurden von der Redaktion nach bestem Urteilsvermögen geprüft und entsprechen dem Stand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments und können sich aufgrund künftiger Ereignisse oder Entwicklungen ändern. Dieses Dokument darf in anderen Ländern nur in Einklang mit dort geltendem Recht verteilt werden, und Personen, die in den Besitz dieses Dokuments gelangen, sollten sich über die dort geltenden Rechtsvorschriften informieren und diese befolgen. Kein Teil dieses Newsletters darf ohne schriftliche Genehmigung des Verlages verändert oder vervielfältigt werden.

MELDUNGEN & AUSBLICK

9.6.2017 | Nr. 6



BUSINESS BRIEFING zu Nachhaltigen Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 14.07.2017.

- Newsletter bestellen unter www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de