

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

Diesen Newsletter abonnieren:  
handelsblatt-nachhaltigkeit.de

TOPTHEMA: **EU bringt Fondsbranche in Zugzwang** 2

## Reichen drei Absätze für die Spitzenposition?



Geld regiert die Welt, heißt es oft. Wenn es danach ginge, müsste der » **Koalitionsvertrag** einem nachhaltigen Finanzwesen breiten Raum einräumen. Doch es sind lediglich 3, in Worten: drei, Absätze von 178 Seiten! Immerhin findet sich darin der Begriff „Sustainable Finance“. Dann folgen zehn Sätze, mit denen die Ampel „Deutschland zum führenden Standort nachhaltiger Finanzierung machen“ will. Ein Witz, möchte man meinen, zumal vage von „angemessenen Rahmenbedingungen“ und EU-Regelungen für ESG-Ratings und Transparenz die Rede ist, die die Koalitionäre befürworten. Kein Wunder, dass die Medien fast gar nicht über die bürokratisch wirkenden Passagen berichteten – und keine Aufmerksamkeit für die nötige Transformation schaffen. Das ist schlimm.

Doch zwischen den Zeilen schlummert großes Potenzial. Echte Kraft steckt in dem Halbsatz, sich für „verbindliche Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in Kreditratings der großen Ratingagenturen“ einzusetzen. Sollte das gelingen, ändern sich die Spielregeln auf dem Kapitalmarkt. Denn, so das Bündnis: „Klima- und Nachhaltigkeitsrisiken sind Finanzrisiken.“ Darum lehnt es „nicht-ri-sikogerechte Eigenkapitalregeln“ ab. Gut auch, dass der Sustainable-Finance-Beirat weiterwirken soll. Schwach, dass es keine, von ihm geforderte, hauptamtliche SF-Plattform geben soll. Aber die Regierung will eine „glaubwürdige Sustainable-Finance-Strategie mit internationaler Reichweite implementieren“. Dafür ist es höchste Eisenbahn. Dass die drei Parteien „ökologische und gegebenenfalls soziale „Werte“ in bestehende Rechnungslegungsstandards integrieren“ wollen, klingt vielversprechend, soll aber „im Dialog mit der Wirtschaft“ geschehen. Man sieht schon die großen Verbände auf die Bremse steigen.

Auch weitere Passagen weisen auf nachhaltigere Finanzen, etwa dass aus öffentlichen Geldanlagen klimaschädliche Titel verschwinden und umweltschädliche Subventionen wenigstens teilweise gekappt werden sollen. Viele Lücken bleiben, etwa zur Frage, ob es ESG-Bedingungen für die geplante kapitalgedeckte Altersvorsorge geben soll – alles andere wäre absurd. Besser zu definieren wären die Rolle der Sparkassen und anderes. Falls die Ampel zügig einen strategischen Wandel vornähme und echte, kraftvolle Sprünge machen würde, könnte es gelingen, das Finanzwesen auf wirkliche Finanzstabilität zu trimmen, damit der Kapitalmarkt dazu beiträgt, Deutschland zukunftsfähig zu machen.

**Freude beim Lesen und neue Erkenntnisse wünscht Ihnen Susanne Bergius**

### Inhalt

UNTER DER LUPE	
<b>Plötzlicher Herdentrieb bei Fonds wirft Fragen auf</b>	.....2
ASSET MANAGEMENT	
<b>Top-Trends für 2022</b>	.....7
<b>Internationale Meldungen</b>	.....8
INITIATIVEN & REGULIERUNG	
<b>EU will Entwaldung zurückdrängen</b>	.....10
WISSEN & WERT	
<b>Gut gesagt ...</b>	.....13
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Neues Gremium für Berichtsstandards</b>	.....14

Mit Unterstützung von



# Plötzlicher Herdentrieb bei Fonds wirft Fragen auf

Im Boom nachhaltiger Fonds klafft eine Lücke zwischen Wünschen und Angebot. Unkonkrete Regulierung verunsichert. Ob 2022 für Anleger, Anbieter und Finanzberater mehr Klarheit bringt, ist offen.

In Europa sind inzwischen 22 Prozent aller Publikumsfonds und sogar 32 Prozent des Fondsvermögens als nachhaltig klassifiziert. Aus dem ein- oder niedrigen zweistelligen Anteil ist binnen weniger Monate ein Mainstream entstanden. Die Macht der Regulierung bewirkt, was der konventionelle Kapitalmarkt jahrzehntelang belächelte.

Fondsanbieter aller Größenordnungen haben infolge der seit März greifenden EU-Offenlegungsverordnung SFDR ihre Produkte umfänglich deren Artikeln acht oder neun zugeordnet, wie Ende Oktober eine » Studie des Beratungsunternehmens PWC und des Finanzinformationsanbieters Morningstar belegte.

## Macht der Regulierung

Die nachhaltige Produktlandschaft weitete sich rasant aus. Anleger könnten jubelieren. Denn sie wünschen mehr Nachhaltigkeit, sowohl von der Politik laut einer » Umfrage von Forsa für Union Investment im November, als auch bei Geldanlagen, wie eine Umfrage desselben Meinungsforschungsinstituts unter tausend Finanzverantwortlichen privater Haushalte in Deutschland für die Triodos Bank im Oktober ergab.

Der Anteil nachhaltiger Finanzprodukte werde steigen, weil Anlegerinnen und Anleger diese vermehrt nachfragen, sagen Finanzakteure. Mehr als die Hälfte der von PWC und Morningstar befragten Berater erwarten gar ein Plus von 50 Prozent für Produkte, die Artikel 8 oder 9 erfüllen. 27 Prozent der Fondsvertreiber wollen keine konventionellen Produkte ohne ESG-Charakter mehr verkaufen. ESG ist das Kürzel für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (Governance).

## Dilemma der Transparenzverordnung

Doch die EU-Regulierung für ein nachhaltigeres Finanzwesen bewirkt ein Dilemma, wie die Triodos-Umfrage offenbart. Demnach liegen die Erwartungen der Anlegenden an nachhaltige Investments deutlich höher, als es die meisten als nachhaltig deklarierten Produkte erfüllen können. Zwei Drittel der Antwortenden möchte gezielt in Unternehmen und Projekte mit positiver ökosozialer Wirkung investieren oder in Firmen, die nachhaltige Technologien und Dienste entwickeln und produzieren.

Lediglich zwölf respektive 16 Prozent würden nur die schlechtesten Firmen aller Branchen oder ganze Branchen ausschließen. Aber die große Mehrheit der Fonds arbeitet mit ebensolchen Ausschlusskriterien oder nach Best-in-Class-Methoden, die nur die schädlichsten Unternehmen jeder Branche aussortieren.

Die meisten nachhaltig orientierten Produkte sind gemäß Artikel 8 deklariert, auch viele herkömmliche Fonds, die plötzlich als nachhaltig ausgewiesen werden. Allein in Deutschland stieg deren Volumen im ersten Halbjahr laut Fondsverband BVI sprunghaft um mehr als das Doppelte auf 361 Milliarden Euro. Bis September floss ein Viertel aller frischen Gelder in Artikel-8- und -9-Fonds. Deren Marktanteil stieg auf 13 des gesamten Fondsvermögens beziehungsweise 24 Prozent aller Publikumsfonds.

Die Dimensionen zeigen, wie das Anlegerinteresse an Wirkung und das diesbezügliche Marktangebot auseinanderklaffen. Nur 2,8 Prozent aller rund 23.000 Fonds in Europa sind nach dem wirkungsbezogenen Artikel 9 der SFDR klassifiziert, so ei- ▶

TOPTHEMA  
10.12.2021 | Nr. 12



Sustainable Finance

## Nachhaltigkeitsfonds: global nur fünf Prozent

Ein Fünftel aller Publikumsfonds in der EU ist inzwischen gemäß der Offenlegungsverordnung SFDR als nachhaltig klassifiziert. Etwa 17 Prozent aller Fonds sind dem Artikel 8 der SFDR zugeordnet, wie aus einem » Bericht des Institute of International Finance von Anfang Oktober hervorgeht. Derartige Fonds beachten gewisse Nachhaltigkeitskriterien und gelten vielfach als „hellgrüne“ ESG-Fonds.

Als „dunkelgrün“ geltende, wirkungsorientierte Fonds fallen unter Artikel 9 und kommen laut der Studie auf einen Anteil von rund 2,4 Prozent. Beide Fondskategorien zusammen bringen demnach addiert ein Gesamtvolumen von mehr als 3,2 Billionen Dollar auf die Waage.

Gleichwohl sind ESG-Fonds immer noch lediglich ein ganz kleiner Teil des globalen Fondsummers, sie vereinen fünf Prozent der verwalteten Vermögen auf sich, so das IIF.

ne » [Analyse](#) von Morningstar zu 82 Prozent aller Fonds Ende Juli. Auf der Plattform » [fondsweb.com](#) war die Quote im Herbst ähnlich. Jedoch sank die Zahl der nach Artikel 9 deklarierten „dunkelgrünen“ Impact-Fonds Mitte November binnen weniger Tage von 929 auf 842. Von den gemäß Artikel 8 eingestufteten Produkten gab es plötzlich nur noch rund 5800 statt zuvor 7000.

Finanzberater mutmaßen, es seien Tranchen gebündelt worden und manche Anbieter hätten heiße Füße bekommen, da die Skepsis ob der Selbsteinordnungen und plötzlich aufgetauchten vielen Nachhaltigkeitsfonds steigt. So hat sich die Finanzaufsicht Bafin für 2022 » [vorgenommen](#), gegen Schönfärberei vorzugehen. Wobei sich die Branche fragt, wie sie die Artikel-9-Fähigkeit prüfen will und ob ihre Leute dafür ausgebildet sind. Ihr Richtlinienentwurf von August ist recht umstritten (s. S. 8).

Und unlängst haben Verbraucherzentralen die Finanzhäuser Deka, Tomorrow und Commerz Real wegen angeblichen Greenwashings abgemahnt oder verklagt, weil deren Angebote ihrer Ansicht nach irreführende und fragwürdige Nachhaltigkeitsversprechen enthielten. Zwar ging beziehungsweise geht es nicht um die SFDR, doch gewagte Zuordnungen könnten Verbraucherschützer auf den Plan rufen. Eine » [Studie](#) der NGO Finanzwende prangerte gerade umfangreiches Greenwashing an.

Viele Gesellschaften hätten konventionelle auf nachhaltige Anlagestrategien umgestellt, ohne die Inhalte wesentlich zu verändern, kritisierte Georg Schürmann, Geschäftsleiter von Triodos Deutschland. „Das ist nicht ‚hellgrün‘, sondern eher Greenwashing und kann die Glaubwürdigkeit von nachhaltigen Investments beschädigen.“

## Vorsichtige Einstufung in Artikel 9 hat viele Gründe

Umgekehrt wird von einigen Anbietern berichtet, wegen der erhöhten Anforderungen des Artikel 9 eine „dunkelgrüne“ Zuordnung zu scheuen, obwohl sie eine (gewisse) Wirkung anstreben, etwa durch aktives Aktionärstum, und womöglich erreichen.

Beispielsweise hat GLS Investments ihre Produkte bei Artikel 8 eingeordnet. „Wir haben uns Anfang 2021 für eine defensive Positionierung entschieden, um keine gesetzlichen Abstufungen aufgrund technisch nicht umsetzbarer Anforderungen zu riskieren“, begründete Investmentfondsspezialist Stefan Fritz. Derzeit werde an der Einstufung für 2022 gearbeitet. Er kritisierte die immer noch fehlende inhaltliche Präzision der SFDR und: „Bei vielen in Artikel 9 eingestuften Wertpapierfonds fragt sich, ob sie wirklich Wirkung erzielen und nachweisen können.“

Auch von sozialen Anleihefonds ist zu hören, dass sie ursprünglich vorgesehene oder realisierte Artikel-9-Einordnungen rückgängig gemacht haben oder dabei sind. Immerhin schneiden Artikel-8-Fonds laut Morningstar bei Nachhaltigkeitsbewertungen besser ab als der Rest des Fondsuniversums.

## Zweistufiges Verfahren verunsichert – „Work in Progress“

Eine Krux bei der SFDR liegt im zweistufigen Prozedere: Seit März gilt Level 1, wonach Vermögensverwalter ihre Produkte selber einordnen müssen. Solche ohne Nachhaltigkeitsaspekte fallen unter Artikel 6. Im zweiten Schritt, Level 2, werden zu nachhaltig orientierten Angeboten genaue Informationen verlangt werden.

Einer der Gründe für vorsichtiges Handeln mancher Finanzakteure sind die hohen Erwartungen der EU-Finanzaufsichtsbehörden (ESAs) in ihrem » [Entwurf](#) der Regulatorischen Technischen Standards (RTS) vom 22. Oktober. Demnach müssen Artikel-9-Fonds „ausschließlich“ nachhaltige Investments tätigen – alle anderen fallen unter Artikel 8, sofern mindestens 51 Prozent nachhaltige Assets enthalten sind. Auf Fragen gehen die ESAs in einem » [Antworten-Katalog](#) ein.

„Die Verschränkung der SFDR mit der Taxonomie finde ich gut gelungen“, sagt Michael Schmidt, Vorstand und Investmentchef von Lloyds Fonds. Oft werde nachhaltig auf taxonomiekonform verkürzt. Die ESAs hätten gut die Zusammenhänge zwischen nachhaltigen Investitionen und der ökologischen Definition der Taxonomie geklärt, die somit eine Untergruppe der SFDR sei. „Das gibt mehr Spielraum“, so Schmidt. ▶

TOPTHEMA  
10.12.2021 | Nr. 12

### Bewerbungsfrist für beste Praktiken

Bis zum 15. Dezember können sich „Impact-Investoren“ mit ihren Konzepten um die Auszeichnung der » [„Sustainable Investment in Action“](#) (SIA) für 2022 bewerben.

Die in Frankreich etablierten SIA-Awards zeichnen konkrete, von europäischen Vermögensverwaltern finanzierte Impact-Projekte zu acht [Themen](#) aus, die sich aus den UN-Sustainable Development Goals (SDGs) ergeben.

Die Projekte müssen seit mindestens [einem Jahr](#) existieren. Es ist deren [Wirkung](#) darzustellen, wie diese gemessen wird und wie effektiv der Umgang mit lokalen Gemeinschaften ist. Die UN-Initiative Prinzipien für verantwortliches Investieren (PRI) und weitere internationale Organisationen und Partner haben die SIA geschaffen, um für ökologisch und/oder sozial wirkende und inspirierende Projekte [Anerkennung](#) und weitere [finanzielle Unterstützung](#) zu erwirken. Für die Bewerbung ist ein » [Fragebogen](#) auszufüllen.

Der auf dieser Basis zu entwickelnde delegierte Rechtsakt der Kommission verzögert sich allerdings nochmals, was die Branche irritiert. Mitte 2022 sollten detaillierte Berichtspflichten zu nachhaltigen Geldanlagen gelten. Doch Ende November »verschob« die EU-Kommission aufgrund des Umfangs und der Detailtiefe der ESA-Vorschläge den Termin auf den 1. Januar 2023. Das soll Finanzanbietern, Beratern und Aufsichtsbehörden „geschmeidiges“ Implementieren ermöglichen.

Dann sollen Investment-Manager für 2022 genaue Angaben zu Artikel-8- und -9-Produkten machen und auch darlegen müssen, ob ein Produkt negativ wirken könnte auf Menschenrechte, die Umwelt oder Korruptionsbekämpfung. Artikel-8-Produkte wollen die negativen Effekte begrenzen, Artikel-9-Produkte sollen keine negativen Effekte haben.

Die hohe Messlatte wird dem Vernehmen nach selbst von Regulierungsbehörden hinterfragt. Was herauskommt und welche Detailtiefe, das ist noch unklar und legt vorsichtiges Vorgehen nahe. Ebenso im Aufbau ist die EU-Taxonomie nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten, die als Orientierung für dunkelgrüne Fonds dienen soll.

Es sind erst umfangreiche Kataloge für zwei von sechs Umwelttaxonomien entwickelt, aber noch nicht abschließend. Zudem befürchten Anbieter von sozialen Fonds, dass sich die RTS auf „grünes“ Wirtschaften fokussieren, da dies bei der Regulierung momentan Priorität hat. Ob eine soziale Taxonomie kommen wird, will die EU-Kommission erst noch entscheiden. Ob und wie die Regulierungspakete klar und sauber ineinandergreifen, sei unklar, ist aus Arbeitsgruppen in Brüssel zu hören. NGOs wollen, dass auch Artikel-6-Produkte negative Effekte offenlegen sollen, denn alle Geldanlagen, auch konventionelle, haben Auswirkungen.

## Kritik an strenger Auslegung durch Aufsichtsbehörden

Die ESAs legen die SFDR „radikal streng aus“, wie Vermögensverwalter kritisieren, auch jenseits der EU. Stein des Anstoßes ist, dass Artikel-9-Fonds nur anerkanntsfähig sein sollen, wenn sie „ausschließlich“ nachhaltig investiert sind.

„Läuft es nicht den Zielen der EU zuwider, wenn man mehr Nachhaltigkeit mit Engagement erreichen will, das aber nicht als nachhaltig ausgeben darf?“, fragt Julius van Sambeck, Geschäftsführer der Schweizer Ethius Invest. Artikel 8 sei eine Werbe-regulierung, wogegen Artikel 9 eine Produktregulierung sei.

Problematisch sei auch das noch immer nicht veröffentlichte „Zielmarktkonzept“ deutscher Finanzverbände, das Finanzberatern und Portfoliomanagern helfen soll, die Mifid-II-Richtlinie (Markets in Financial Instruments Directive) ab Mitte 2022 umzusetzen. Dann müssen sie Kundinnen und Kunden nach deren Nachhaltigkeitspräferenzen befragen und diese bei Beratung und Vermögensverwaltung beachten.

Insbesondere die Mindestausschlüsse für nachhaltige Produkte machten es künftig unmöglich ein nachhaltiges Produkt kombiniert mit einem starken Engagement-Ansatz zu platzieren, kritisiert van Sambeck. Das sei konzeptionell fragwürdig, da manche Investoren Anteile an Unternehmen kauften, um auf deren nachhaltige Transformation einzuwirken. „Entscheidend ist weniger die Titelselektion, sondern viel mehr wie nach dem Anlageentscheid mit den Unternehmen gearbeitet wird.“

## Glaubwürdigkeit international auf dem Prüfstand

Die Titelselektion hat laut »Wissenschaftlern tatsächlich begrenzte Wirkung. Dass Dialoge bei Unternehmen transformative Wirkung entfalten, ist hingegen »erwiesen«. Der neue „Impact“-Fonds von T. Rowe Price setzt darum sowohl darauf, dass jede Portfoliofirma nachweislich positiv auf Umwelt oder Gesellschaft wirkt, als auch dass diese Wirkung durch sein Engagement als aktiver Anteilseigner verstärkt wird. Und die EU-Plattform on Sustainable Finance regte eine »Transformationstaxonomie an.

Manche nachhaltige Finanzhäuser in Europa befürchten, die Lücke zwischen Anlegererwartungen und der noch schwammigen regulatorischen Ausgestaltung könne zu einem Vertrauensbruch führen, wenn Menschen in Artikel-8-Produkte im ▶

TOPTHEMA  
10.12.2021 | Nr. 12

### USA: Anspruch und Wirklichkeit

Auch in den Vereinigten Staaten kommt es zu Unstimmigkeiten. Zwar minimieren Nachhaltigkeitsfonds negative Auswirkungen, doch hätten sie keine positiven Effekte hinsichtlich der UN-Nachhaltigkeitsziele (kurz: SDGs), wie eine »Studie« des britischen Analysehauses Util mit Vergleich von 281 nachhaltigen mit konventionellen US-Fonds Ende September ergab.

Zwar hätten 77 der nachhaltigen Fonds Worte wie „grün“, „sauber“, „Klima“ oder „nachhaltig“ in ihrer Produktbeschreibung, doch positive Auswirkungen auf eines der ökologischen SDGs hätten nur vier von ihnen gehabt.

Glauben investierten, damit eine Wirkung erzielen zu können, sich das aber nicht bewahrheite.

Ähnliches gilt allerdings auch für Artikel-9-Produkte. Die niederländische Börsenaufsicht AFM (Autoriteit Financiële Markten) äußerte im September deutliche Skepsis. Sie » fand heraus, dass von 1250 niederländischen nach SFDR deklarierten Fonds 35 Prozent gemäß Artikel 8 und acht Prozent gemäß Artikel 9 klassifiziert sind. Es ergaben sich Fragezeichen zur Selbsteinordnung als „nachhaltig“ durch die Vermögensverwalter, so die AFM, die die Produkte von hundert Gesellschaften beleuchtete. Nur für einige der 46 sogenannten Artikel-9-Fonds passe dies „Prädikat“ (s. Kontexte).

In Frankreich ergab eine » Analyse der Researchagentur Novethic im November, dass sich zwar mehr als ein Drittel der nachhaltigen französischen Fonds als wirkungsorientierte Artikel-9-Produkte positionieren, aber im Blick auf die Ziele, „nur wenige von ihnen den Erwartungen der europäischen Behörden entsprechen“.

Satte 40 Prozent von ihnen kommunizieren keinen Nachhaltigkeitsindikator, an dem sich eine Wirkung festmachen ließe. Nur ein einziger Fonds habe das Ziel, einen bestimmten grünen Umsatzanteil gemäß der EU-Taxonomie zu erreichen. Die Branche müsse sich noch sehr anstrengen, „um die Erwartungen der europäischen Aufsicht zu erfüllen“, resümiert Novethic, die zur staatlichen Caisse des Dépôts gehört.

## Wirkung muss belegt werden

Asset-Manager müssen für Artikel 9 Wirkung liefern. „Die Entscheidung ist uns Impact-Investoren abgenommen: Sobald wir einen Impact Fonds anbieten, fällt er unter Artikel 9, und dann müssen wir die Wirkung nachweisen“, erklärte Milena Bertram, Direktorin Wirkung und Nachhaltigkeit beim Vermögensverwalter Finance in Motion.

Auch Mikrofinanzfondsanbieter, die sich zur Klassifizierung entscheiden mussten, als die detaillierten Anforderungen der SFDR noch unklar waren, optierten für Artikel 9. „Wie wir die SFDR zu erfüllen haben, muss uns die Aufsicht dann noch sagen“, erläuterte Michael Sommer, Direktor Auslandskunden der Bank im Bistum Essen (BIB).

Triodos, die ein digitales Vermögensverwaltungskonzept gemäß Artikel 9 lancierte, verwies auf Artikel 3 der Taxonomieverordnung. Demnach liegt eine nachhaltige Investition vor, wenn sie wesentlich zur Verwirklichung eines/mehrerer Umweltziele beiträgt, andere Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigt, soziale Mindeststandards einhält und technischen Bewertungskriterien entspricht. „Für die SFDR übersetzt beschreibt der erste Aspekt die Artikel-9-Anforderungen, der zweite ist eher die von Artikel 8. Das gilt als Orientierung für die Regulierung“, erklärte Schürmann.

## Fonds können auf mehreren Standbeinen stehen

Christoph Klein, Managing Partner der ESG Portfolio Management bedauert, dass sich die Regulierung wie „entweder – oder“ anhört. Seine gemäß Artikel 9 gemeldeten Fonds integrierten viele ESG-Kriterien gemäß Artikel 8 und machten wirkungsorientierte Investments gemäß Artikel 9. „Darum sind wir mit der Regulierung etwas unglücklich, zumal sich die EU-Taxonomie bislang auf Umweltthemen fokussiert“, sagte Klein. „Es wäre wichtig, dass soziale Wirkungen mehr Anerkennung finden.“

Der Fonds von Murphy & Spitz Vermögensverwaltung steht ebenfalls auf mehreren Standbeinen: Er realisiert ESG-Integration, den Best-in-Class-Ansatz, betreibt Shareholder Engagement und Stimmrechtsausübung und wählt laut eigenen Angaben gezielt auch Investitionen, „die einen unmittelbaren Impact leisten“. Somit sei er ein aktiv gemanagter Fonds nach Artikel 9.

Manch einer wählt Artikel 9, selbst wenn die konkrete Wirkung nicht eindeutig ist. So legte Soehholz Asset Management im September einen derart klassifizierten weltweiten Aktienfonds auf, der dem strengen „Best-in-Universe“-Prinzip folge.

„Wir selektieren nur Unternehmen, die ganz überwiegend in Marktsegmenten tätig sind, die möglichst kompatibel mit den SDGs sind“, erklärte Dirk Soehholz auf Anfrage. Es gehe um Gesundheit, erneuerbare Energien und grüne Infrastruktur. Er ▶

TOPTHEMA  
10.12.2021 | Nr. 12

### Niederlande: Aufseher übt Kritik

Die meisten der als sogenannte Artikel-9-Produkte eingestuften niederländischen Fonds machten laut der Aufsichtsbehörde AFM keine detaillierten Angaben zu ihren Nachhaltigkeitseigenschaften, kritisierte sie. Bei vielen Portfolios fehlten Ziele oder der Fokus liege nicht ausschließlich auf Nachhaltigkeit. Das könne „falsche Erwartungen unter Investoren wecken“, konstatiert die AFM.

Auch bei Artikel-8-Produkten seien Informationen „oft allgemein und nicht fondsspezifisch“ und vielfach fehlten Angaben zu möglichen nachteiligen Effekten. Fazit: „Investmentfonds können Anleger besser informieren.“

### Kurz erklärt: Plattform für SDG-konforme Anlagen

Die » SDI Asset Owner Plattform wurde vor wenigen Jahren unter anderem von niederländischen Pensionsfonds angestoßen, um gemeinsam Standards zu entwickeln und Möglichkeiten zu finden, gezielt in die UN Sustainable Development Goals (SDGs) zu investieren. Dafür gibt es heute eine Datenbank mit rund 8000 Unternehmen.

betonte: „Wir orientieren uns an der SDI Asset Owner Platform“ (siehe Kontext). Nach der Wirkung befragt, räumte er ein, eine genaue Messung sei schwierig.

Soehnholtz kritisierte den Ansatz, Wirkung zeigen zu müssen. Firmen, die wenig für eine bessere Ressourcennutzung getan hätten, könnten wohl mit vergleichsweise geringen Investitionen relativ schnell nennenswerte Verbesserungen erzielen. „Sollten Anleger, die viel Impactverbesserung erreichen wollen, deshalb in ‚schlechte‘ Unternehmen investieren?“ Sollten sie dafür Geld aus „guten“ Unternehmen abziehen?

„Wir verfolgen explizit einen anderen Ansatz“, sagte Soehnholtz. Anleger sollten ihr Geld lieber in besonders gute Firmen anlegen. Das sollte für „schlechte“ Unternehmen genug Anreiz sein, um besser zu werden.

## Berater und Vermögensverwalter sind gefordert

Die Zuordnung von Fonds nach Artikel 6, 8 oder 9 ist nach Ansicht des Finanzberaters Ingo Scheulen nur ein vorläufiger Hinweis, dass sich eine Kapitalanlagegesellschaft mit dem Thema befasst hat, weil es ungeprüfte Selbsteinschätzungen nach unscharfen Vorgaben seien. „Eine qualitative Bedeutung für das Auffinden geeigneter Fonds ist das jedenfalls nicht“, sagt Scheulen. „Solange es seitens der EU keine Sanktionierung für eine unangemessene Zuordnung gibt, kann aus einer irreführenden Einordnung eventuell ein Haftungsrisiko entstehen.“

Berater, Vermittler und Vermögensverwalter müssten nach wie vor die Plausibilität und Glaubwürdigkeit des jeweiligen Nachhaltigkeitsansatzes prüfen. Wichtig sei der Blick nach vorne, etwa die Frage, ob die Konzepte bestimmte UN-Entwicklungsziele nachweisbar verfolgen und sich systematisch auf Klimaneutralität ausrichten.

Die niederländische Aufsicht AFM erwartet, dass auch durch die noch in Arbeit befindlichen EU-Taxonomien „immer deutlicher wird, wie die Gesetzgebung interpretiert werden muss“. Infolgedessen und als Lehre aus ihrer Marktanalyse erwartet sie, dass Produkthanbieter künftig spezifischere Informationen für Anleger bereitstellen.

## Nicht alle Artikel-8-Produkte unter Mifid II „nachhaltig“

Das dürfte sich schon aus der Mifid II ergeben, wonach voraussichtlich ab Sommer oder Herbst 2022 Anlegerinnen und Anleger nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen zu befragen sind. Wie diese Abfrage genau aussehen soll, ist ebenfalls noch unklar – auch bei den Behörden, wie es in gut unterrichteten Kreisen heißt.

Diese Abfrage wird der Diskussion um die von Anlegenden gewünschte Wirkung, wie diese messbar ist und welche Produkte das erfüllen, weiteren Schub verleihen. Das FNG befasst sich damit in einer Arbeitsgruppe (siehe obigen Kontext).

„Klar ist, dass bestimmte Produkte, die unter Artikel 8 klassifiziert sind, nicht ausreichend sind, um gemäß Mifid II als nachhaltige Investments definiert zu werden“, sagte Schürmann von Triodos. Womöglich werde manches Produkt, das sich heute als nachhaltig darstelle, gemäß Mifid II nicht als nachhaltiges Produkt vertrieben werden dürfen. Er erwartet 2022 einen deutlichen Fortschritt bei der Nachhaltigkeitsdefinition.

Auch die Sustainable-Finance-Experten der Universität Hamburg gehen davon aus, dass es einige Artikel-8-Produkte geben wird, die für Anleger mit Nachhaltigkeitspräferenzen nicht geeignet sein werden. Denn Mifid II unterscheidet vier Kategorien: taxonomiekonforme Produkte, SFDR-Produkte, „PAI“-Produkte, die negative Effekte (Principle Adverse Impacts) beachten, sowie nicht empfehlbare Produkte.

Artikel-9-Produkte erfüllen als nachhaltige Anlagen die ersten beiden Kategorien, so eine schematische Darstellung. Artikel-6/7-Produkte seien für Anleger geeignet, die Anlagen der dritten Kategorie wünschen. Artikel-8-Produkte hingegen könnten in alle Kategorien fallen. Hier müssen Finanzberater folglich genau differenzieren.

Noch ist offen, wie streng die Mifid-II-Kategorien nachhaltiger Investmentprodukte in der Praxis gelebt werden. Das Thema wird auch die Wirtschaftsprüfer fordern. Die BaFin gab Vermögensverwaltern dem Vernehmen nach den Hinweis, dass Wirtschaftsprüfer die Einordnungen künftig werden prüfen müssen (s. unteren Kontext). **Susanne Bergius**

TOPTHEMA  
10.12.2021 | Nr. 12

### FNG-Impact-Publikation

Eine Arbeitsgruppe des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) hat anhand wissenschaftlicher Studien und gelebter Marktpraxis eine Impact-Definition erarbeitet und erläutert deren wesentliche Merkmale in einer » [Publikation](#) vom September.

„Bei Impact Investments handelt es sich um Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite auch einen positiven Beitrag zur Lösung von ökologischen und/oder sozialen Problemen leisten“, so das Papier. **Richtungsweisend** für die Differenzierung von Fonds und deren positivem Beitrag seien **fünf Merkmale**: Intentionalität, Zusätzlichkeit, Wirkungskanäle, Messbarkeit und Transparenz.

Es sei „sehr genau zu schauen, welche nachhaltigen **Qualitätsanforderungen** gerade ausdrücklich wirkungsbezogene Produkte erfüllen müssen, damit es nicht zu einer Irreführung der Anlegerinnen und Anleger kommt“, betonte Mitautor und FNG-Vorstandsmitglied Helge Wulsdorf, Nachhaltigkeitsexperte der Bank für Kirche und Caritas (BKC).

Für Anfang nächsten Jahres hat das FNG eine Publikation mit **Praxisbeispielen** angekündigt.

### Praxishinweis für Wirtschaftsprüfer

Das Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW) hat in Abstimmung mit der BaFin einen » [Praxishinweis](#) verfasst, der den Wirtschaftsprüfern Orientierung bei der Umsetzung der EU-Offenlegungsverordnung SFDR geben soll. Der Praxishinweis spiegelt die Erwartungen der BaFin wider, teilte diese mit.

# Top-Trends für 2022

Finanzinstitute wollen ab 2022 **strategischer** vorgehen. Sustainable Finance **Management** hat Priorität.

Finanzinstitute werden sich nächstes Jahr stärker mit Nachhaltigkeit befassen. Oben auf der Prioritätenliste steht eine nachhaltige Ausrichtung des Kerngeschäfts. Das ergab eine Umfrage des » VfU, des Vereins für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in Finanzinstituten, die heute veröffentlicht wird und dem Handelsblatt-Briefing Nachhaltige Investments vorliegt.

Den 248 Antwortenden aus dem deutschsprachigen Raum ist es demnach sehr wichtig, strategische Ambitionen für Sustainable Finance (nachhaltiges Finanzwesen) zu definieren und einen strategischen Nachhaltigkeitsansatz zu entwickeln. Fast ebenso relevant ist eine unternehmensweite Nachhaltigkeitsstrategie samt Programmen. Befragt wurden 2000 Finanzdienstleister sowie 100 Experten.

## Strategische Ansätze finden

Besonders hohe Priorität hat auch, regulatorische Anforderungen fristgerecht umzusetzen (s. S. 2 ff.), das Regulierungsumfeld zu Sustainable Finance zu überblicken und die Compliance sicherzustellen, so der » „VfU Themenradar Sustainable Finance“. Hierfür haben demnach Weiterbildung und Schulungen zu Sustainable Finance eine hohe Bedeutung.

Ein weiterer Schwerpunkt liegt auf Klimafragen: der Messung von Risiken und Auswirkungen des Kerngeschäfts, finanzierten Emissionen und eigenem Beitrag zum 1,5-Grad-Limit der Erderwärmung. Als genauso relevant stufen es die Finanzprofis ein, eine Strategie zur Paris-Kompatibilität und Klimaschutzfahrpläne zu entwickeln.

Auch bei der grundsätzlichen Ausrichtung von Portfolios an Nachhaltigkeitszielen spielt das eine Rolle, neben etwa der EU-Taxonomie. Als relevant gilt zudem die Integration und Quantifizierung aller ESG-Risiken in die traditionellen Risikokategorien.

Für all dies sind Schlüsselfähigkeiten notwendig. Gefragt sind laut VfU Kommunikationsfähigkeit, strategisches Verständnis, Fachwissen über das Kerngeschäft und Nachhaltigkeitswissen. „Sustainability Management – verstanden als Sustainable Finance Management – ist eine ausgeprägte Managementfunktion geworden“, resümiert VfU-Vorstand Matthias Stapelfeldt. Erforderlich sei ein ganzheitlicher Managementansatz.

Bemerkenswerterweise messen Umfrageteilnehmende aus Aufsicht, Wissenschaft oder von Nichtregierungsorganisationen folgenden zentralen Handlungsfeldern durchweg eine leicht höhere Bedeutung bei als die Finanzwirtschaft selbst: Strategie, Kerngeschäft, Transparenz, Risikomanagement, Datenmanagement, Regulatorik, Impact Management und Corporate Governance. Umgekehrt ist das bei den Themen Nachhaltigkeitsfunktion, Vertrieb, Personalentwicklung und Organisation des Betriebs.

sbe

ASSET MANAGEMENT  
10.12.2021 | Nr. 12

### Kommunikation: Ausblick

Bei den **strategischen Themen** für das Kommunikationsmanagement verlor Nachhaltigkeit ab 2011 stark an Bedeutung, dümpelte von 2012 bis 2017 dahin, stieg zwar 2019 kräftig, aber nahm 2020 erneut stark ab. Das ergab der » **EU Communication Monitor 2021**.

Behält die VfU-Umfrage Recht, wird sich das im deutschsprachigen Raum ändern: Die **fünf Top-Nachhaltigkeitstrends** der nächsten drei Jahre betreffen das Kerngeschäft, den Klimawandel, die Regulatorik, die ESG-Daten und die Unternehmensstrategie.

Anzeige

Wer sein Geld ökologisch nachhaltig, sinnvoll und rentabel anlegen will, vertraut seit 1991 auf den Informationsdienst Öko-Invest.



- Er liefert (per Post) aktuelle Analysen, Übersichten und Tipps zu
- nachhaltigen Fonds, Wind-, Solar- und Wasserkraftbeteiligungen
  - ca. 40 nachhaltigen Titeln im **Musterdepot**, z.B. Aktien von **Geberit**, **Tesla** und **Tomra** (mit Kursgewinnen bis 6.500%)
  - 25 Natur-Aktien im Index **nx-25** (+2.089% von 1997 bis Ende 2020)
  - 30 Solar-Aktien im Index **PPVX** (+1.479% von 2003 bis Ende 2020)
  - ausserbörslichen Aktien wie **BioArt** oder **Öko-Test**
  - **Warnungen** vor (grün-)schwarzen Schafen.

Das **Handbuch Grünes Geld 2020** enthält (in der 8. aktualisierten Auflage) auf rund 380 Seiten wieder einen umfassenden Überblick über nahezu alle Öko-Investment-Möglichkeiten samt neuer Kapitel wie Green Bonds und Crowd-Investments.

Das Handbuch (Einzelpreis 24,90 Euro portofrei mit Rechnung) und ein **kostenloses Öko-Invest-Probeheft** können Sie abrufen beim Öko-Invest-Verlag, Schweizertalstr. 8-10/5, A-1130 Wien  
[www.oeko-invest.net](http://www.oeko-invest.net), Tel. 0043-1-8760501, [oeko-invest@teleweb.at](mailto:oeko-invest@teleweb.at)

## Investoren gegen Atomstrom und Erdgas

In die hitzige Diskussion der EU-Mitgliedsstaaten um die Einbindung von Atomstrom und Erdgas in die EU-Taxonomie nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten hat sich im November das europäische Investorennetzwerk » [Shareholders for Change \(SFC\)](#) eingeschaltet. Der Vorschlag, Atomstrom und Erdgas in die grüne Taxonomie einzubringen, sei „eine Schande, weil er nicht wissenschaftlich basiert sei“, kommentierte SFC-Koordinator Mauro Meggiolaro. Halbwarmer Kompromisse zwischen EU-Mitgliedsstaaten würden nicht helfen, die Erderwärmung auf 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. Das Einbeziehen von Gas stünde im Widerspruch zum Netto-Null-Szenario der internationalen Energieagentur (IEA).

## Handbuch zum Anlageprinzip „Do No Significant Harm“

In EU-Regulierungen zu Sustainable Finance ist als übergreifendes Prinzip verankert, dass Investments „keinen signifikanten Schaden“ in der Umwelt und hinsichtlich Menschen- und Arbeitsrechten anrichten sollen. In der EU-Klimataxonomie gilt das Prinzip „Do No Significant Harm“ (DNSH) als soziale und ökologische Mindestanforderung. Was zu beachten ist, steht im » [„Do No Significant Harm Handbook“](#), im November veröffentlicht vom „FS-Unep Collaborating Centre for Climate & Sustainable Energy Finance“, einer Partnerschaft der Frankfurt School mit dem UN-Umweltprogramm. Bei der Anleitung für Investoren wirkten Wissenschaftler, Juristen und Berater mit. Ziel sei es, Finanzmarktteilnehmende dabei zu unterstützen, die für die Taxonomie anzuwendenden DNSH-Kriterien einzuschätzen, und bei Unternehmen ein Bewusstsein für die Vorteile zu wecken, notwendige Daten frühzeitig zu teilen.

## Bafin-Vorhaben zur Nachhaltigkeit

Die deutsche Finanzaufsichtsbehörde Bafin gab kürzlich ihre » [mittelfristigen Ziele](#) bekannt. Neben Stabilität und Sicherheit, Geldwäscheprävention, Verbraucherschutz und einer Marktaufsicht mit wirksamer Bilanzkontrolle gehört auch Nachhaltigkeit dazu. Die Aufsicht zu Nachhaltigkeit konzentrierte sich „auf die Analyse und Mitigation der finanziellen Risiken“ und die „Einhaltung von Offenlegungsvorschriften“.

Die Rolle der Bafin sei, „sicherzustellen, dass die Unternehmen ihre klimabezogenen Finanzrisiken im Griff haben“, » [sagte](#) der neue Bafin-Präsident Mark Branson. Interessieren würden „zum Beispiel ‚stranded assets‘ in den Bilanzen von Banken oder Anlageportfolien von Versicherern“. Denn: „Der Finanzindustrie kommt bei der Dekarbonisierung der Wirtschaft eine tragende Rolle zu“, so Branson.

Zudem will die Bafin „eine irreführende Vermarktung“ bekämpfen und die Qualität der Offenlegung in den Fokus nehmen. Mit dem Entwurf einer Richtlinie für nachhaltig ausgerichtete Investmentvermögen, für die die Bafin „in der Öffentlichkeit einiges an Prügel eingesteckt“ habe, so Branson, sei sie aber grundsätzlich auf einem guten Weg. „Wir wollen gewährleisten, dass als ‚grün‘ vertriebene Investmentvermögen auch tatsächlich grün sind“, betonte er. Sonst sei die Chance gefährdet, zur Transformation der Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit beizutragen. „Auch hier geht es uns um Prävention – konkret in unserer Erlaubnispraxis.“

## Ratgeber zu einer Netto-Null-Strategie für Fonds

Die Researchagentur ISS ESG und die Kanzlei Herbert Smith Freehills haben unlängst einen Ratgeber mit dem Titel » [„Building A Net Zero Framework For Funds“](#) veröffentlicht. Er soll Vermögensverwaltern helfen, Fonds klimaneutral auszurichten. Er zeigt auf, wie sie sogenannte Netto-Null-Ziele setzen, eine darauf basierende Strategie entwickeln, diese umsetzen und über Ergebnisse berichten können. Da zu den Netto-Null-Pfaden vieler börsennotierter Unternehmen einige Unsicherheit herrsche, sollten Fondsmanager sich genau anschauen, was erreichbar sei, hieß es. Zudem sollten sie sich angesichts eines sich rasch wandelnden rechtlichen und wirtschaftlichen Umfeldes schnell auf neue Umwelt-, Sozial- und Governance-Vorgaben einstellen. ▶

ASSET MANAGEMENT  
10.12.2021 | Nr. 12

Mit Unterstützung von





## Institutionelle setzen stärker auf ESG

Unter Investoren befassen sich 85 Prozent stärker als vor zwei Jahren mit ESG, das für Umwelt, Soziales und Organisationsführung steht. Das ergab im November eine globale » Studie der Macquarie AM unter 180 Großanlegern mit addiert 21 Billionen Dollar verwalteten Vermögen. Knapp zwei Drittel der Institutionellen legen demnach mehr Geld in Investments oder bei Vermögensverwaltern an, die ESG-Ziele erreichen wollen. Mehr als die Hälfte stuft die Klimakrise als wichtigstes Nachhaltigkeitsthema ein. Doch erst 35 Prozent hätten sich dazu bekannt, zum Pariser Klimaziel beizutragen, hieß es. Sie hätten Schwierigkeiten, Klimarisiken in Anlageportfolios abzubilden.

Bei deutschen Investoren habe sich der ESG-Fokus in den vergangenen zwei Jahren laut eigenen Angaben besonders verstärkt, teilte Macquarie mit. Aber anders als internationale Akteure seien sie recht wenig überzeugt davon, dass eine nachhaltigkeitsorientierte Firmenstrategie den Gewinn positiv beeinflussen könne. Gleichwohl wolle gut die Hälfte ihre ESG-Ausrichtung in den nächsten zwei Jahren ausbauen.

## Vermögensverwalter engagieren sich vermehrt

Neun von zehn Vermögensverwaltungen geben an, ESG mit dem Management von Portfoliounternehmen anzusprechen. Das geht aus einer globalen » ESG-Umfrage des US-Vermögensverwalters Russell Investments unter 369 Asset-Managern hervor, die addiert 79,6 Billionen US-Dollar verwalten. Grund ist das Interesse der Kunden: Für sie seien Klima und Umwelt dominierende Themen (60 Prozent), gefolgt von Diversität, Integration und Sozialem (20 Prozent), so die Umfrageteilnehmer. Wichtigster ESG-Faktor für Anlageentscheidungen bleibe gleichwohl gute Unternehmensführung (80 Prozent). Die Umfrage zeige, „dass ESG nicht länger ein optionales Extra, sondern ein wesentlicher Bestandteil der Entscheidungsfindung ist“, ließ sich Bettina May, Vertriebschefin für Deutschland und Österreich von Russell Investments zitieren.

ASSET MANAGEMENT  
10.12.2021 | Nr. 12

### Dialogstrategien wirken

Großanleger sind vermehrt aktiv, so eine » Umfrage der Investorenvereinigung Cric und des NKI-Institut für nachhaltige Kapitalanlagen unter 205 notierten Unternehmen im deutschsprachigen Raum. 95 Prozent der 37 Antwortenden wurden seit 2019 auf Hauptversammlungen oder bei Investorengesprächen auf Nachhaltigkeitsaspekte angesprochen. Bei gut 70 Prozent formulierten die nachhaltigkeitsorientierten Anleger „konkrete Forderungen“, etwa zur Diversität in Führungsgremien, zum Klimaschutz und zu Menschen- und Arbeitsrechten in Lieferketten. Zwei Drittel der Firmen gaben an, sie hätten darum unmittelbar entsprechende Maßnahmen eingeleitet. Die Dialogstrategien wirkten, resümiert Cric, aber es gebe noch viel Potenzial.

Anzeige

# Ihr Co-Pilot für nachhaltige Investments

 UNIVERSAL INVESTMENT

Die Basis für eine erfolgreiche nachhaltige Investmentstrategie ist Ihr individuelles Nachhaltigkeitsverständnis. Als Fonds-Service-Plattform sind wir Ihr Partner, der Sie bei der Umsetzung Ihrer Ziele oder regulatorischer Anforderungen unterstützt und begleitet. Transparenz, Kommunikation und Zusammenarbeit sind unser Schlüssel zu Ihrem Erfolg.

[www.universal-investment.com](http://www.universal-investment.com) / + 49 69 71043-0  
[sustainability@universal-investment.com](mailto:sustainability@universal-investment.com)



© 2020. Alle Rechte vorbehalten. Diese Anzeige dient ausschließlich Informationszwecken und stellt kein Angebot oder eine Aufforderung dar, bestimmte Unternehmensentscheidungen zu treffen. Die Informationen haben insbesondere keinerlei rechts- oder steuerberatenden Charakter. Universal-Investment übernimmt keinerlei Haftung für die Verwendung der Informationen.

# EU will Entwaldung zurückdrängen

Produkte sollen künftig **entwaldungsfrei** sein. Im Gesetzentwurf bleiben aber wesentliche Treiber und die **Finanzbranche außen vor**.

Die EU-Kommission will im Rahmen des »europäischen Grünen Deals durch Regulierung die Lieferketten europäischer Unternehmen umweltverträglicher und sozialer machen. Ein Baustein ist der im November vorgelegte »Entwurf für ein Gesetz, das künftig durch Einfuhrbeschränkungen verhindern soll, dass der Import von Agrarrohstoffen und Produkten aus Risikogebieten zur Vernichtung von Wäldern beiträgt.

Es geht um Palmöl, Soja, Kaffee, Kakao, Rindfleisch, Leder und Zellstoff – Rohstoffe, die in Milliarden Produkten stecken, die Menschen täglich verbrauchen oder nutzen. Die Herstellung trägt jedoch bei zur Vernichtung von Lebensräumen unzähliger Tier- und Pflanzenarten sowie zum Verdrängen indigener Völker. Darum gaben 141 Staaten auf dem Weltklimagipfel im November die »„Glasgow Leaders' Declaration on Forests and Land Use“ ab: Sie wollen sich gegen Entwaldung einsetzen.

## Produktbezogenes Importverbot

Die EU-Kommission tut das nun konkret, denn die Europäische Union ist laut mehreren Quellen nach China zweitgrößter Importeur von Produkten, die Wälder zerstören. Die geplante Vorschrift soll als Verordnung direkt in den Mitgliedsstaaten gelten, ohne dass es eigener Gesetze der Staaten zur Umsetzung bedarf.

Aufgrund der unmittelbar gesetzlich wirkenden Kraft wird auch vom „EU-Lieferkettengesetz gegen Entwaldung“ gesprochen. Angesichts des hohen Entwaldungsrisikos sei es sinnvoll, eine schnell greifende Rechtsgrundlage zu schaffen, heißt es bei Nichtregierungsorganisationen (NGOs). Die Verordnung ist produktbezogen: Unternehmen müssen den Behörden belegen, dass das Produkt, das sie herstellen oder mit dem sie handeln, nicht zur Entwaldung beigetragen hat. Die Pflichten sollen, so der Entwurf, für Produzenten, Zulieferer, Handels- und Transportfirmen gelten.

Indirekt hat das Auswirkungen auf die Finanzbranche: Unternehmen, die solche Produkte benötigen oder damit handeln, sie aber nicht importieren dürfen, dürften Investoren nicht mehr viel Freude machen. Das könnte zum Beispiel die deutsche Autoindustrie treffen, die ein Großabnehmer brasilianischen Leders für Autositze ist.

## Einerseits lobende Worte ...

Mit dem Vorstoß habe die Kommission die Grundlagen gelegt, „damit die EU die erste Region wird, die ihre Rolle bei der globalen Entwaldung verständlich angeht“, sagte Ester Asin, Direktorin des Europabüros der Umweltorganisation WWF. Produkte müssten entwaldungsfrei und nachverfolgbar bis zum Ort ihres Entstehens sein.

Die Deutsche Umwelthilfe (DUH) lobte die Vorlage als wichtigen Meilenstein. Es sei gut, dass die Kommission den Entwurf gegenüber einer früheren Fassung deutlich nachgeschärft habe, sagt Elke Mannigel, Bereichsleiterin Internationale Projekte der Tropenwaldstiftung Oroverde. „Er setzt ein wichtiges Zeichen gegen Entwaldung.“

Allerdings hatten das EU-Parlament und Nichtregierungsorganisationen gefordert, dass die Verordnung auch weitere Ökosysteme schützt. Feuchtgebiete, Moore und Savannen, die für Klimaschutz und Biodiversität unerlässlich sind, schließt der Entwurf nicht ein. Allerdings heißt es im Text, die Reichweite solle hinsichtlich dieser Ökosysteme und weiterer Rohstoffe zwei Jahre nach Inkrafttreten überprüft werden. Germanwatch, DUH, Oroverde und WWF kritisieren, dass andere Ökosysteme ▶

INITIATIVEN & REGULIERUNG  
10.12.2021 | Nr. 12

### Wo sind die Deutschen?

Die Risiken der Zerstörung tropischer Regenwälder, Feuchtgebiete, Savannen und Grasländer sind hoch, weil sie die Klima- und die Biodiversitätskrise verschärfen. Darum haben 30 Finanzinstitute zur COP26 ein »Anti-Entwaldungs-Bekanntnis abgelegt. Doch deutsche Unterzeichner fehlen.

„Deutschlands Finanzsektor ist – von sehr wenigen Ausnahmen abgesehen – überraschenderweise bei Finanzinitiativen gegen Entwaldung **sehr abwesend**“, konstatierte Anahita Yousefi, Gründerin der Nichtregierungsorganisation Harvest im Gespräch. „Während viele europäische Investoren eine führende Rolle spielen, haben große deutsche Finanzakteure ein **niedriges Problembewusstsein**, engagieren sich hierbei im Vergleich zu ihren Peers am wenigsten und haben sich noch nicht zu entwaldungsfreien Portfolios bekannt.“ Dabei haben sie mit geschätzt 19 Milliarden Euro in Firmen mit hohen Entwaldungsrisiken investiert. Darum will Harvest für deutsche **Finanzakteure** ab 2022 detailliert **analysieren**, durch welche Anlageklassen sie Entwaldung mitfinanzieren und welchen **Risiken** sie ausgesetzt sind.



Verbrannter Regenwald in Brasilien. Foto: dpa

nicht direkt eingebunden sind. „Wir werden weiter Druck machen, dass die Regulierung auch andere Ökosysteme einbezieht“, sagte die EU-Abgeordnete Delara Burkhardt (SPD) im Gespräch. Sie gab mit ihrem » Entwurf Mitte 2020 den Anstoß zum „Lieferkettengesetz gegen Entwaldung“. „Das Gesetz muss alle Produkte und Naturräume umfassen“, forderte auch EU-Parlamentarier Sven Giegold (Grüne).

### ... andererseits scharfe Kritik

Besser als ein früherer Entwurf ist laut den NGOs, dass er auch für Sojaschrot und Leder gilt, wesentliche Rohstoffe für die Viehzucht beziehungsweise die Auto- und Schuhindustrie. Doch der für die Reifenherstellung nötige Kautschuk ist nicht inbegriffen, obwohl ihn auch die Kommission einmal als Entwaldungstreiber bezeichnete. „Wir werden in Anhörungen erfragen, was die politischen Gründe dafür sind“, sagte Burkhardt. Auch Mais und Geflügel müssten ergänzt werden, so EU-Parlamentarier.

Weiterer Knackpunkt ist ein Datum: Als heikel gilt die Definition für „entwaldungsfrei“ des Entwurfs, wonach lediglich der Import von Produkten und Rohstoffen verboten würde, die nach dem 31. Dezember 2020 zur Entwaldung oder Walddegradierung beigetragen haben. „Das ist absurd“, wetterte Mannigel von Oroverde. Viele Produkte und Grundstoffe, die bis Ende 2020 Waldzerstörung (mit)verursacht haben, dürften dann weiter ungehindert importiert werden.

„Es sollte, wenn überhaupt, ein ambitioniertes sogenanntes Cut-off-Datum angegeben sein“, sagte Mannigel. Gerade um die intensive Waldzerstörung der letzten Jahre nicht unter den Teppich zu kehren, sollte das Datum in der weiteren Vergangenheit liegen. Wichtiger als eine konkrete Jahreszahl ist die Wiederherstellung der bisherigen großflächigen Entwaldung, insbesondere um wichtige Ökosystemfunktionen der Wälder, wie Klimaschutz und Wasserversorgung, langfristig sicherzustellen.

Dass Unternehmen, die Rohstoffe aus Ländern mit geringem Entwaldungsrisiko beziehen, keine Risikoprüfung machen sollen müssen, schaffe unfaire Wettbewerbsbedingungen, bemängelte der WWF. Im Entwurf zur Anti-Entwaldungs-Verordnung sind zudem die Menschenrechte kaum erwähnt. Die Kommission vernachlässige den Schutz indigener Völker und traditioneller Gemeinschaften, wie Tina Lutz, Naturschutz-Campaignerin von der DUH, und EU-Vizepräsidentin Heidi Hautala scharf kritisierten.

### Finanzdienstleister außen vor

Der Gesetzentwurf bezieht sich überdies explizit „nicht speziell auf den Finanzsektor und Investitionen“, wie es dort heißt, obgleich Investoren und Banken durch Finanzierungen indirekt stark zur Entwaldung beitragen. Dies » belegen Studien. Die Kommission begründete, andere Sustainable-Finance-Regulierungen wie die EU-Taxonomie umweltverträglicher Wirtschaftsaktivitäten und die geplante Nachhaltigkeitsberichtspflicht (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) seien „geeignet“, von der Finanzbranche verursachte Entwaldungseffekte anzugehen.

„Das greift zu kurz, weil die Taxonomie freiwillig ist“, entgegnete Julia Otten, Referentin Unternehmensverantwortung von Germanwatch. „Es wäre hilfreich gewesen, wenn die EU-Kommission Kohärenz geschaffen hätte.“ Sie habe eine Chance vertan, ergänzte Mannigel von Oroverde, denn „die Spekulation mit Land oder die Kreditvergabe und Investitionen in Unternehmen, die zur Entwaldung beitragen, sind ein blinder Fleck im Umweltschutz.“

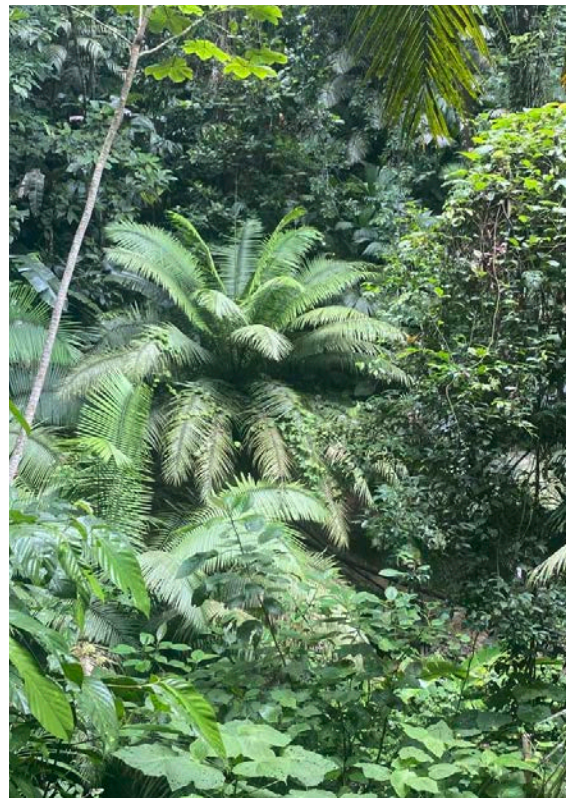
EU-Parlamentarierin Delara Burkhardt kritisierte: „Die Regulierung zu Sustainable Finance ist nicht ausreichend, denn es besteht keine klare Verpflichtung für Finanzakteure, die Mitfinanzierung von Entwaldung zu vermeiden“. Burkhardt hatte im Oktober mit

INITIATIVEN & REGULIERUNG  
10.12.2021 | Nr. 12

### Bankenrating

Deutschlands **15 größte Banken** begeben sich zwar auf einen klimafreundlicheren Pfad, doch beim Schutz der Biodiversität stehen sie am Anfang. Das ergab kürzlich eine » Studie des WWF und des NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen. Die Kreditinstitute leisteten **nicht ihren Beitrag**, „um der Klimakrise und dem Verlust der Biodiversität angemessen zu begegnen“, so Martin Bethke, WWF Deutschland.

Ihr **Umgang mit Ökosystemen** sei **ernüchternd**. Die Banken hätten sich strategisch und methodisch kaum mit ihren externen Effekten befasst. Der internationale Vergleich zeige, dass sie **existierende Ansätze und Methoden** zum Umgang mit biodiversitätsbezogenen Risiken kaum **nutzten** und verbesserten.



Regenwald Del Choco in Kolumbien. Foto: Angela Suarez-Birke

dem Umweltausschussvorsitzenden Pascal Canfin die Kommission »aufgefordert«, Finanzinstitute und Wertpapierhändler ins Rahmenwerk einzubeziehen. Auch Lutz forderte, die Finanzbranche sollte integriert werden. „Wir werden uns dafür einsetzen.“

In der Finanzbranche ist man davon gar nicht begeistert. „Wenn die EU zu schnell und zu tief reguliert, werden viele Anbieter auf Anlagen gemäß Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung verzichten und lieber wieder oder weiter ‚konventionelle‘ Produkte anbieten“, warnt Andreas W. Korth, Geschäftsführer des Good Growth Institut für globale Vermögensentwicklung. „Denn faktisch bleibt dann als Anlageuniversum nichts mehr übrig, und die wenigen nachhaltigen Titel sind dann völlig überbewertet“, erläuterte er.

Dass sich die EU neue Rahmenbedingungen ausdenke, um Wirtschaft und Finanzmarkt nachhaltiger zu machen, sei zwar begrüßenswert, so Korth. Aber durch zu enge zeitliche und unkonkrete Vorgaben mit offenen Fragen seien die Praktiker der Finanzbranche völlig überfordert: Sie müssten Regeln überwachen und für deren Einhaltung haften, obwohl Datenanbieter nicht alle nötigen Informationen lieferten.

Zunächst solle man die Chance erhalten, seine Prozesse nachhaltiger zu gestalten und sich auf die Regulierung einzustellen. „Die Finanzindustrie ist im Moment ziemlich am Limit beim Versuch, mit aktuellen Regulierungen mitzuhalten.“

Auch andere Finanzakteure zeigen sich genervt. Manche sagen allerdings, die indirekten Effekte eines Importverbots könnten so stark sein, dass Firmen oder Branchen, die Entwaldung mitverursachten, an Attraktivität verlören und sich Portfolio-manager daraus zurückziehen oder sie untergewichten würden.

## Vorhaben für Lieferketten

Nun werden EU-Parlament und Ministerrat Stellung zur Gesetzesvorlage beziehen. Parlamentarier sorgen sich, dass die Kommission ihre Lieferketten-Vorhaben nicht kohärent zusammenfügt, obwohl sie inhaltlich zusammengehören. Gemeint ist die geplante EU-Lieferketten-Richtlinie: Sie soll branchenübergreifend menschenrechtliche und ökologische Sorgfaltspflichten für alle Unternehmen ab einer gewissen Größe und in Risikobranchen festschreiben, damit sie Risiken erkennen und vermeiden. Grundlagen sind die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte sowie die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen.

„Uns ist es ein Anliegen, dass wir ein möglichst starkes produktspezifisches Gesetz gegen Entwaldung und ein ambitioniertes sektorübergreifendes EU-Lieferkettengesetz bekommen“, erklärte Julia Otten, bis Ende November Referentin für Unternehmensverantwortung von Germanwatch, im Gespräch.

Das EU-Parlament »drängte« die Kommission im März mit großer Mehrheit dazu, alle im EU-Binnenmarkt tätigen Unternehmen, auch ausländische und Investmentakteure, zu verpflichten, dass ihre Lieferketten „nicht länger den Menschen und dem Planeten schaden“.

**Susanne Bergius**

INITIATIVEN & REGULIERUNG  
10.12.2021 | Nr. 12

### Gemeinsame Standards zu Biodiversitätsberichten

Die EU-Expertengruppe European Financial Reporting Advisory Group (Efrag) und die Global Reporting Initiative (GRI) arbeiten gemeinsam an ihren Standards zur Berichterstattung über Biodiversität. Die Efrag will der Kommission im Juni 2022 einen Entwurf vorlegen, die GRI im zweiten Halbjahr eine überarbeitete Version ihres »GRI Biodiversity Standard«, wie sie Anfang Dezember mitteilten. Seit Juli »wirkt« die GRI an den neuen EU-Berichtsstandards zur Nachhaltigkeit für Unternehmen CSRD mit, weil diese auf existierenden und weitverbreiteten Rahmenwerken aufbauen und dazu beitragen soll, diese weiterzuentwickeln. „Die gemeinsame Entwicklung für Standards zu Biodiversität ist ein konkretes Beispiel“, erklärte die GRI.

Anzeige



**INVEST  
IN VISIONS**

**Wirkungsorientierte Investitionen  
für eine bessere Zukunft**

**Ihr Impact Investing Partner  
seit 15 Jahren**

# Gut gesagt ...

WISSEN & WERT  
10.12.2021 | NR. 12

**„Diese ganze Kultur, ständig weiterzumachen, ohne etwas zu hinterfragen, hat eine Suchtstruktur.“**

Der Zukunftsforscher Harald Welzer sagte gegenüber der Süddeutschen Zeitung (13./14.11.), die Idee, wer bei der Systemkonkurrenz gewinne, habe sich so etabliert, „dass man unaufhörliches stetes Wachstum für die Voraussetzung des Kapitalismus hält. Etwas anderes können sich Ökonomen (...) nicht mehr vorstellen, und das ist natürlich absurd bei einem Konzept, das erst zwei Generationen alt ist.“ Die Wachstumsidee sei erst in den 1930er Jahren als Antwort auf die Weltwirtschaftskrise aufgekommen. Zum Abdecken von Gletschern mit Kunststoffplanen sagte er: „Diese Dinger sind leider aus Plastik und müssen alle zwei Jahre erneuert werden. Somit ist der Aufwand, den Gletscher zu schützen, klimaschädlicher, als es sein zu lassen.“ Daran merke man doch: „Das bisherige System funktioniert nicht.“

**„Wir wollen bis 2035 klimaneutral werden.“**

Dies sagte die finnische Premierministerin Sanna Marin dem Handelsblatt (2.11.). „Wir alle haben keine Wahl. Wir müssen unsere Wirtschaft neu denken – wegen des Klimawandels, aber auch wegen des Rückgangs an Biodiversität. Wir müssen die Transformation in unseren Gesellschaften und unserer Wirtschaft schaffen.“ Die Verhandlungen in der EU über nötige Regulierung würden hart. Ihr Land wolle zeigen, dass es zugleich möglich ist, die Gesellschaft klimatisch nachhaltig zu verändern, Arbeitsplätze zu schaffen sowie eine prosperierende Wirtschaft zu haben.

**„In Glasgow wurde ein deutlicher Schritt nach vorn gemacht, aber wir brauchen einen kollektiven Sprint zu einem tiefgreifenden Wandel bis 2030.“**

Christina Figueres, einstige UN-Klimachefin, erklärte in der SZ, die Aufgabe der COP26 sei gewesen, zu vereinbaren, wie sich die Lücke zum 1,5-Grad-Ziel verkleinern lasse, „sie wurde erfüllt“. Das werde den Kometen, der das Potenzial habe, die Menschheit auszulöschen, nicht stoppen. „Aber wir könnten ihn aufhalten, wenn wir die Weltwirtschaft rechtzeitig dekarbonisieren.“ Die Zeit laufe aber davon.

**„Wer nur zehn Prozent seiner Fonds auf Nachhaltigkeit umstellt, wird am Markt nicht als nachhaltig wahrgenommen.“**

Das erklärte Professor Martin Faust, der vor 14 Jahren die Konferenz für nachhaltige Geldanlagen der Frankfurt School ins Leben rief, dem Tagesspiegel Background Sustainable Finance. „Banken wie Fondsgesellschaften müssen jetzt verstehen, dass ein einzelnes nachhaltiges Produkt von ihnen in der Öffentlichkeit nicht getrennt vom Rest des Unternehmens gesehen wird.“ Nur klassisch einen nachhaltigen Fonds zu bewerben, funktioniere nicht. „Banken müssen selbst nachhaltig sein, es geht um Glaubwürdigkeit.“ Der Kunde erwarte nicht, dass sie von jetzt auf gleich nachhaltig seien. Sie müssten aber glaubhaft zeigen, sich in diese Richtung zu bewegen. Kreditportfolien und Fonds umzustellen dauere, sagte er. „Viele Banken setzen aber nur starr die technischen Vorschriften der Regulierer um – das ist zu wenig. Es geht nicht um einzelne Prozesse und Formulare, es geht um eine ganzheitliche Neuausrichtung.“

## Neues Gremium soll Berichtsstandards entwickeln

Das » [International Sustainability Standards Board](#) (ISSB) soll künftig in Frankfurt Regeln entwickeln, was Unternehmen zu Umwelt und Sozialem offenzulegen haben – unter dem Dach der International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS), bekannt durch ihre Vorgaben für eine einheitliche Finanzberichterstattung.

Die Stiftung » [entschied](#) das im November. Lob kam von der Global Reporting Initiative (GRI) und dem Bundesfinanzministerium. Gerhard Wiesheu, Vorstand des Bankhauses Metzler, sagte, diese Entscheidung werde „historisch“ sein: „Der Finanzplatz Frankfurt wird eine Vorreiterrolle bei der Gestaltung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft einnehmen.“ » [Prototypen](#) zeigen, wo es bei den Anforderungen hin gehen soll. Standards für Klimainformationen könnten im dritten oder vierten Quartal 2022 anwendbar sein, hieß es. Wie die Standards zur geplanten EU-Richtlinie Corporate Sustainability Reporting Directive (» [CSRD](#)) passen werden, ist noch unklar.

Als „komplementäres Forum“ zum ISSB entstand im November die » [Impact Management Platform](#), mitentwickelt von den Prinzipien für verantwortliches Investment (PRI), der Internationalen Finanz-Corporation (IFC), den GRI, der Value Reporting Foundation (VRF) und weiteren Partnern. Es soll dazu beitragen, Praktiken wirkungsorientierten Managements im Kapitalmarkt zu verbreiten. Denn bevor Unternehmen und Investoren gemäß des angepeilten ISSB-Standard berichten könnten, müssten sie beginnen, ihre Auswirkungen zu messen und zu managen – das aber könne angesichts vieler Rahmenwerke schwierig sein, hieß es. Die Plattform, ab Januar geleitet von IFC, OECD und drei UN-Organisationen, will Klarheit schaffen, wie und wann vorhandene Standards und Maßeinheiten anzuwenden sind, und Anleitungen entwickeln. Sie bietet bereits ein kostenfreies » [Online-Nachschlagewerk](#).

## IMPRESSUM

**Erscheinungsweise:** monatlich

**Erscheinungsart:** Kostenfrei bestellen unter [handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://handelsblatt-nachhaltigkeit.de)

**Konzeption & Organisation:** [Susanne Bergius](#)  
**Redaktion:**

Susanne Bergius, Ingo Narat  
(Verantwortlicher im Sinne des § 55 Abs.2 RStV)

**Produktion:** Heide Braasch

**Internet:** [www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://www.handelsblatt-nachhaltigkeit.de)

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

### Anzeigenverkauf:

Bei Interesse an Anzeigenschaltungen  
bitte melden bei: [nachhaltigkeit@handelsblatt.com](mailto:nachhaltigkeit@handelsblatt.com)  
+49(0)30-939533-09

### Verlag:

Handelsblatt GmbH  
(Verleger im Sinne des Presserechts)  
Toulouser Allee 27, 40211 Düsseldorf  
E-Mail: [handelsblatt.com@vhb.de](mailto:handelsblatt.com@vhb.de),  
Tel.: 0800 723 83 12 (kostenlos)  
Kundenservice: 800-2233110  
Aus dem Ausland: +49 211 887-3602  
E-Mail: [kundenservice@handelsblattgroup.com](mailto:kundenservice@handelsblattgroup.com)

### Geschäftsführung:

Andrea Wasmuth  
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

10.12.2021 | Nr. 12

Mit Unterstützung von

**Amundi**  
ASSET MANAGEMENT

 arabesque s-ray

 Bank für  
Kirche und Caritas eG

 CSR

 BMO  
BMO Global Asset  
Management

 DNB

 ESG Portfolio  
Management

 ETHIUS  
INVEST

 Evangelische  
Bank

 fairzinsung  
NACHHALTIG INVESTIEREN

 GLS Bank  
das macht Sinn

 GOOD  
GROWTH  
INSTITUT

 imug | rating

 MehrWert.  
FINANZ.BEWUSST.SINN.

 MünchenerHyp

 MURPHY & SPITZ  
Nachhaltige Vermögensverwaltung

 NRW.BANK  
Wir fördern Ideen

 Pax-Bank

 SYCO  
MORE  
am

 TERRASSISI  
 UNIVERSAL  
INVESTMENT

**BUSINESS BRIEFING Nachhaltige Investments**

Die nächste Ausgabe erscheint am 14.01.2022.

– Newsletter bestellen unter [handelsblatt-nachhaltigkeit.de](http://handelsblatt-nachhaltigkeit.de)