

# NACHHALTIGE INVESTMENTS

TOPTHEMA: **Heiß diskutiert: EU-Regulierungsvorschläge 2**

## Optionen ausloten: Szenarien sind nicht egal



Das Klima wandelt sich. Aber kein Asset Manager beschreibt, wie sich seine Strategien unter verschiedenen Szenarien dafür eventuell ändern könnten. Das kritisierte die Expertengruppe für klimarelevante Offenlegung des Finanzstabilitätsrats in ihrem ersten » [Statusbericht](#) im September. Die Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) konstatierte, dass immerhin die meisten Vermögensverwalter über ihre klimabezogenen Risiken oder Chancen und ihre diesbezüglichen Investmentstrategien informieren. Aber niemand diskutiert explizit, wie die Risiken oder Chancen kurz-, mittel- oder langfristig aussehen könnten und was das für die Anlagestrategien bedeuten würde. Nur ein einziger Held erläutert, wie er Wege erkundet, um sein Portfolio auf das Ziel einer maximalen Erderwärmung um zwei Grad einzustellen.

Eine solche Erwärmung dürfte aber schon zu viel sein. Am Montag warnte ein » [Sonderbericht des Weltklimarats IPCC](#), es sei - auch ökonomisch- relevant, ob der globale Temperaturanstieg auf 1,5° C oder 2° C begrenzt werde. Angesichts der drastischen Folgen einer gegenüber vorindustriellem Niveau um 1,5° C wärmeren Welt zeigt das IPCC auf, was nötig wäre, um eine noch stärkere Erhitzung zu verhindern. Ehe das erreichbar ist, sind andere Schrauben zu drehen: Mit den aktuellen nationalen Emissionsminderungszielen steuern wir auf eine Erderwärmung um 3° C zu. Darauf müssen sich Finanzinstitute mit Handlungsszenarien einstellen und das Ihre tun, um gegenzusteuern (siehe auch S. 7).

Und da wäre noch etwas: Die Klimaschutzszenarien des Weltklimarats und seine Maßnahmenvorschläge basieren ausschließlich auf konventionellen Wachstumsmodellen, wie Ende September eine » [Studie](#) der Heinrich-Böll-Stiftung und des Konzeptwerks Neue Ökonomie kritisiert. Maßnahmen zugunsten von weniger Produktion und Konsum kommen demnach in den Szenarien nicht vor. Damit blenden die Wissenschaftler die Option eines Nullwachstums aus. Sie mag in ökonomischen Ohren vollkommen unrealistisch und abschreckend klingen. Und doch sollten Finanzwelt, Wirtschaft, Politik und Forschung einen gezielten Wandel hin zu einer zufriedenen Gesellschaft mit einer Null-Abfall-Kreislaufwirtschaft und ohne zwangsläufiges BIP-Wachstum als Möglichkeit nicht ausblenden. Sonst entgeht ihnen und der Menschheit die Chance, die Welt neu zu denken, Grundlegendes anders zu gestalten und zukunftsfähiger zu handeln.

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

### Inhalt

UNTER DER LUPE	
<b>Klein-klein – oder besser ganz groß?</b> .....	2
ASSET MANAGEMENT	
<b>Versicherer unterwegs</b> .....	7
<b>Internationale Meldungen</b> .....	9
BEWERTUNG & PRAXIS	
<b>Zauberwort bringt Berater in Bedrängnis</b> .....	10
MELDUNGEN & AUSBLICK	
<b>Anlageklassen auf dem Prüfstand</b> .....	14

Mit Unterstützung von



**Bethmann Bank**  
ABN AMRO

SONDERSEITE  
Nachhaltigkeit in der  
Anlageberatung

# Klein-klein – oder besser ganz groß?

In Europa soll ein nachhaltigeres **Finanzgebaren** her. Das will die EU-Kommission mit **neuer Regulierung** erreichen. Den einen gehen die ersten Vorschläge **zu weit**, andere halten sie für **zu kurz gegriffen**.

Es ist schon bitter: Gerade hat eine große Konferenz in Frankfurt „Sustainable Finance“ beleuchtet, da wird verkündet, dass Frankfurt nicht mal unter den Top 10 der global fortschrittlichsten Finanzzentren hinsichtlich nachhaltiger Finanzen ist. Die Konkurrenten Amsterdam und London liegen an der Spitze des » **Global Green Finance Index** (siehe Kontext), gefolgt von Kopenhagen und Paris.

Zwischen positiver Wahrnehmung mancher Börsenplätze und tatsächlichem grünen Angebot klafft aber eine Lücke, so der Bericht. Der durchschnittliche Anteil nachhaltiger Geldanlage sei noch sehr niedrig, auch bei denen an der Spitze. Wenn das kein Anstoß ist, sich anzustrengen und der Welt zu zeigen, was Frankfurt auf der Pfanne hat! Noch aber stehen Paris, London und Luxemburg an der Spitze derer, von denen die Finanzprofis signifikant mehr grüne Finanzangebote erwarten.

## Finanzplätze im Wettbewerb

Allerdings kommt es bei nachhaltigen Finanzierungen und Kapitalanlagen nicht nur auf einzelne Städte an, sondern auf den Finanzmarkt als Ganzen. Darum strebt die EU-Kommission mit einem » **Aktionsplan** an, in ganz Europa ein nachhaltiges Finanzsystem zu schaffen: „Sustainable Finance“ soll ein nachhaltiges, ökologisch und sozial verantwortliches Wachstum der Realwirtschaft bewirken.

Im Frühsommer hat sie dafür » **vier Richtlinien- bzw. Regulierungsvorschläge** unterbreitet (siehe Kontext). Darunter sind Nachhaltigkeitspflichten für institutionelle Anleger und Finanzberater. Über den Sommer gab es öffentliche Konsultationen, jetzt sind die Vorhaben im europäischen Gesetzgebungsprozess. Allen voran soll ein Klassifizierungssystem (Taxonomie) für „grüne“ Geldanlagen entwickelt werden.

## Unklares Ziel der Taxonomie

Noch ist allerdings unklar, was genau das Klassifizierungssystem erreichen soll. Die Verbraucherzentrale Bremen frohlockt, es solle eine für die EU einheitliche Definition für grüne Geldanlagen geben. „Denn nur so wird Greenwashing verhindert, und Anlegerinnen und Anleger können sich auf dem bisher sehr undurchsichtigen Markt der ethisch-ökologischen Geldanlagen besser orientieren.“

Sollten jedoch nur Mindeststandards für nachhaltige Investments entstehen, würde das für das große EU-Ziel einer nachhaltigen Finanzwirtschaft nichts bringen. Stattdessen würde die Kommission bloß eine Nische regulieren, in der Experten ohnehin seit mehr als 20 Jahren Standards für Qualität und Transparenz etablieren.

Wenn die Taxonomie hingegen einige handfeste Mindeststandards für alle Investments bestimmen würde, könnte die EU-Kommission den Kapitalmarkt verändern und „Sustainable Finance“ erreichen.

Die Nichtregierungsorganisation Global Witness fordert darum eine Ende der Deregulierung und strengere Regeln für Finanzgeschäfte, die Menschenrechtsverstöße, Landraub und Umweltzerstörungen verursachen. Die EU-Beauftragte Rachel Owens sagt, die EU-Kommission verfehle mit ihren bisherigen Vorschlägen die Ziele der Europäischen Union für eine nachhaltigen Entwicklung, Menschenrechte und Klima- ▶

TOPTHEMA  
12.10.2018 | Nr. 10

## Börsenbewertung

Der Global Green Finance Index wurde entwickelt von der Nichtregierungsorganisation Finance Watch und der wirtschaftlichen Denkfabrik Z/Yen.

Er basiert zum einen auf den Einschätzungen von **Finanzprofis** zur Qualität und Tiefe grüner Angebote in 110 internationalen Finanzzentren. Zum anderen fließen **quantitative Faktoren** ein, die von anderen Organisationen geliefert werden, wie von der Weltbank, der Weltgesundheitsorganisation oder der Climate Bonds Initiative.

## Die ersten vier Bausteine

Im Zuge ihres EU-Aktionsplans zu „Sustainable Finance“ hat die EU-Kommission seit Mai vier Regulierungsentwürfe vorgelegt:

- 1 Entwicklung eines **EU-Klassifikationssystems** für nachhaltige Aktivitäten (Taxonomie)
- 2 Transparenzpflichten von **institutionellen Investoren und Vermögensverwaltern** zu nachhaltigen Anlagen und Nachhaltigkeitsrisiken
- 3 Einheitliche Referenzwerte für **CO<sub>2</sub>-Benchmarks**
- 4 Verpflichtende Integration von Nachhaltigkeit in die **Kundenberatung** bei Geldanlagen und Versicherungen

Hier geht es zu den » **Richtlinienentwürfen** und Erweiterungsvorschlägen vorhandener Regulierungen sowie **Reaktionen aus öffentlichen Konsultationen**.

schutz. „Sie hätte eine verpflichtende Due Diligence einführen müssen, die dem Finanzsektor die Mittel gibt, zu erkennen, zu managen und zu kommunizieren, wie ihre Investments für die Gesellschaft arbeiten – nicht gegen sie.“

Ganz so weit geht Günther Bachman nicht. Der Generalsekretär des Nachhaltigkeitsrats der Bundesregierung (RNE) betonte aber im September bei einer Veranstaltung, bei der Taxonomie müsse es darum gehen, die Risiken von Kapitalanlagen für die Gesellschaft richtig einzupreisen. „Das ist die verborgene Agenda.“ Dabei gehe es auch um Reputationsrisiken.

## Politische Agenda in Berlin

Der Rat habe „Sustainable Finance“ erfolgreich beim Staatssekretärsausschuss für nachhaltige Entwicklung platziert. Der werde sich damit im Februar befassen und voraussichtlich Beschlüsse dazu fällen. Zu dem Zweck habe das Bundeskanzleramt das Bundesumweltministerium (BMU) und das Bundesfinanzministerium (BMF), aufgefordert, die Meinung der Zivilgesellschaft einzuholen.

Hierfür existiert eine sogenannte Dialoggruppe. Zudem werden Experten befragt. Jetzt sei der Moment, wo Anspruchsgruppen ihre Vorstellungen bei den beiden Ministerien einbringen könnten, erklärte Bachmann. Letztlich sollen BMU und BMF die Position der Bundesregierung erarbeiten und bis Februar dem Staatssekretärsausschuss eine Beschlussvorlage unterbreiten.

## Nachhaltigkeitspflichten von Institutionellen klären

Große Kapitalsammelstellen befürworten unter Risikoaspekten, dass die EU die Nachhaltigkeitspflichten Institutioneller klären will. „Die klassische Fundamentalanalyse kann durch die Berücksichtigung von ESG-Kriterien sinnvoll ergänzt werden, um alle Risiken im Portfolio mess- und steuerbar zu machen“, erläuterte unlängst Alexander Schindler, Vorstandsmitglied der Union Investment.

Zugleich wehrt er sich gegen eine tiefe Regulierung des Mainstreams: „ESG-Vorgaben für Anlagestrategien dürfen nicht ins regulatorische Pflichtenheft geschrieben werden. Der Vermögensverwalter ist als Treuhänder zunächst dem Anleger verpflichtet. Anleger müssen weiterhin frei entscheiden dürfen, ob und in welchem Umfang sie Nachhaltigkeitsgesichtspunkte berücksichtigen wollen.“

Angesichts dessen fragt ein Berater, der nicht genannt werden will: „Warum bieten Deka, Sarasin, Union & Co überhaupt noch nicht-nachhaltige Produkte an, wenn ESG-Aspekte fürs Risikomanagement doch so wichtig sind, wie alle behaupten?“

## Diskussionen in Frankfurt

Unterdessen veranstaltete der » [Hub for Sustainable Finance \(H4SF\)](#), ein vom Nachhaltigkeitsrat angestoßenes offenes Netzwerk von Finanzmarktakteuren und Anspruchsgruppen, Ende September den zweiten „Sustainable Finance Gipfel Germany“. Zu Gipfeln reisen gewöhnlich Staats- und Regierungschefs an und treffen Entscheidungen. Beides fand in Frankfurt nicht statt. Der einzige involvierte Minister, Hessens Wirtschaftsminister, ließ sich vertreten.

Und die mehr als 250 Teilnehmenden können gar nicht über das Finanzsystem entscheiden, selbst wenn einige viel Kapital managen. Darum ist es etwas vollmundig, wenn der Hub und das » [„Green and Sustainable Finance Cluster Germany“](#) (s. Kontext) sagen, dass sie „aktiv zu einem nachhaltigen Finanzsystem in Deutschland beitragen.“ Angebrachter wäre, von „beitragen wollen“ zu sprechen.

Zumal noch unklar ist, wie ein nachhaltiges Finanzsystem überhaupt ausschauen soll. Das ist durchaus umstritten, wie die differierenden Ansichten zur EU-Regulierung zeigen. In Frankfurt sollten Arbeitsgruppen eine gemeinsame Position zur Stärkung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft erarbeiten und Forderungen an die Politik formulieren. Herausgekommen sei nur Schwammiges, meinte ein Teilnehmer. Manche Referenten seien nicht zu Wort gekommen. Hingegen betont GSFC-Mit-Ge- ▶

TOPTHEMA  
12.10.2018 | Nr. 10

### Kräfte gebündelt

Das „Green and Sustainable Finance Cluster Germany“ konstatiert in einem ersten » [Baseline-Report](#)“ im August eine schwache Datenlage rund um nachhaltige Investments. Dies liege unter anderem an fehlenden Standards und Definitionen.

Aber Sustainable Finance dürfte, so der Bericht, für die Finanzindustrie nicht nur aus Reputationsgründen, sondern auch wegen seiner strategischen Geschäftspotenziale stark an Bedeutung gewinnen.

[Ziel des Clusters](#) ist es, ein strategisches Konzept zur Etablierung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft in Deutschland aufzubauen und umzusetzen. Es soll den [Finanzsektor für Klimaschutz und nachhaltige Investments mobilisieren](#).

Das Cluster entstand im April 2018 aus der Fusion zweier 2017 zeitgleich ins Leben gerufenen Initiativen der Deutschen Börse und des Hessischen Wirtschaftsministeriums. Damit wurde der Horizont von Frankfurt auf Deutschland erweitert.

schäftsführerin Kristina Jeromin, an der gemeinsamen Position werde derzeit gefeilt, sie werde voraussichtlich im November veröffentlicht.

Dagegen positionierten sich bereits kurz zuvor vier seit langem existierende nachhaltige Akteursgruppen gemeinsam. Sie wollen Einfluss erhalten in den Prozessen um den Aktionsplan der EU-Kommission zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums.

Die Investorenvereinigung CRIC, das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG), die Vereinigung nachhaltiger Finanzberater Ökofinanz 21 und die Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik (ÖGUT) begrüßten manche Vorlagen der EU-Kommission. Sie nähmen ihre Anliegen auf, insbesondere die verstärkten Offenlegungspflichten für Vermögensverwalter zu Nachhaltigkeitsaktivitäten sowie die verpflichtende Integration von Nachhaltigkeit in die Kundenberatung bei Finanzdienstleistern.

### Akteure mit Billionen-Vermögen stellen Ansprüche

Gleichwohl fordern die Unterzeichner einige Nachbesserungen. Insbesondere müsse der Mainstream des Kapitalmarktes erreicht und dafür das Know-how der nachhaltigen Nische genutzt werden. Das gelte vor allem für das geplante EU-Klassifizierungssystem, um die Hebelwirkung des Finanzmarktes in Gang zu setzen. „Die EU sollte das Rad nicht neu erfinden, sondern auf Existierendes zurückgreifen“, sagt Angela McClellan, Mit-Geschäftsführerin des FNG. Es bestünden Standards, Leitfäden, Klassifizierungssysteme und Zertifizierungen. Diese Vorleistungen und Erfahrungen von Marktakteuren mit teils jahrzehntelanger Kompetenz seien einzubeziehen.

Auch Nachhaltigkeitsverbände sollten besser repräsentiert sein. „Wir sehen uns als die Pioniere und wollen, dass unsere Stimme gehört wird“, sagt McClellan. Das FNG repräsentiert zusammen mit den anderen Gruppen rund 300 Finanzmarktakteure mit addiert 3,3 Billionen Euro (3.300 Milliarden Euro) an verwaltetem Vermögen. Gleichwohl hat die EU-Kommission das FNG nicht in ihre » [„Technische Expertengruppe](#) ▶

TOPTHEMA  
12.10.2018 | Nr. 10

Treppenaufgang im Bethmannhof  
in Frankfurt am Main - alt und  
doch modern: Elektrifizierte  
Standuhr aus England, 18. Jahr-  
hundert

Fotos: Rüdiger Nehmzow



für Sustainable Finance“ (TEG) aufgenommen, obwohl es sich beworben hatte. Die Zusammensetzung der beratenden Gremien der Kommission aus meist konventionellen Akteuren ist auch nach Meinung anderer Beobachter nicht angemessen.

In der TEG, die ihre Arbeit im Juli aufnahm, finden sich unter den privatwirtschaftlichen Finanzakteuren keine reinen Nachhaltigkeitsexperten. Dass die Investoreninitiativen CDP (Carbon Disclosure Project) und PRI (Prinzipien für verantwortliches Investieren) der Zivilgesellschaft zugerechnet werden, ist zumindest fragwürdig.

Zu kurz gegriffen ist überdies der ökologische Fokus. „Wenn soziale Kriterien fehlen, sind die Wechselwirkungen zwischen Umwelt und Gesellschaft nicht beachtet. Darum muss die Taxonomie von Anfang an ganzheitlich angegangen werden“, erklärt McClellan. Andernfalls komme es zu Wettbewerbsverzerrungen: Womöglich würden diejenigen benachteiligt, die ganzheitliche Produktkonzepte anbieten.

## Soziales und Wechselwirkungen einbinden

Die Gruppe um das FNG fordert deshalb, bereits jetzt zu planen, wann und wie soziale und Governance-bezogene Aspekte in die Taxonomie aufzunehmen sind. Es gehe zudem nicht an, Nachhaltigkeitsansätze zu benachteiligen, die von der Taxonomie anfangs (noch) nicht abgedeckt würden. Es sei aber ausdrücklich zu begrüßen, „dass mit Blick auf die Taxonomie ein eigenes Gremium – die Sustainable Finance Platform – geschaffen werden soll und teilweise Evaluierungen vorgesehen sind“.

Auch die Verbraucherzentrale Bremen bemängelt, dass die Definition zunächst nur für umweltfreundliche Investitionen erfolgen soll. Ulrike Brendel, Leiterin des Bereichs Nachhaltige Geldanlagen erklärt: „Andere Themenfelder, die für eine nachhaltige Geldanlage ebenfalls sehr wichtig sind, wie Waffen und Rüstung, bleiben außen vor. Hier muss die EU-Kommission bald nachlegen.“

Laut CRIC, FNG, Ökofinanz21 und ÖGUT sollten institutionelle Investoren und Vermögensverwalter bei den angepeilten Nachhaltigkeitspflichten auch verpflichtet werden, die von ihnen genutzten nachhaltigen Anlagestrategien darzustellen sowie neben Nachhaltigkeitsrisiken auch Chancen einer nachhaltigen Ausrichtung darzulegen. Orientierung biete der seit 2008 existierende » [Eurosif Transparenzkodex](#).

Um die Investorenmehrheit zu erreichen und auf ganzer Breite Geld- und Kapitalflüsse zugunsten der europäischen Nachhaltigkeitsziele zu mobilisieren, seien auch konventionelle Benchmarks (Vergleichsmaßstäbe) zu adressieren. Für Indizes, an denen sich die meisten Investoren orientieren, sei es wichtig, Transparenzstandards für CO2-Aspekte und später auch für Nachhaltigkeitsperformance zu entwickeln.

## EU-Klassifizierung muss Mainstream erreichen

Das FNG will in den nächsten Monaten inhaltliche Formulierungen bei Politikern in Deutschland, Österreich und auf EU-Ebene einbringen. Das soll auch über die Branchenorganisation Eurosif geschehen, die Ende November ihre Marktstudie zu nachhaltigen und verantwortlichen Geldanlagen in Europa veröffentlichen wird.

„Bei der nur auf nachhaltige Produkte bezogenen Taxonomie besteht das Risiko, dass lediglich die Nische reguliert wird. Doch um das EU-Ziel eines nachhaltigen Finanzmarkts zu erreichen, ist Breitenwirksamkeit erforderlich und die Einbindung des Mainstreams“, betont McClellan. Nicht ausreichend seien dafür die beiden bisherigen Ansatzpunkte, die Transparenzpflichten für Vermögensverwalter und die verpflichtende Integration von ESG in die Beratung (s. S. 10ff).

Hinter vorgehaltener Hand sagen andere Player: „Es ist absurd, der nachhaltigen Nische Mindeststandards verpassen zu wollen, während der konventionelle Mainstream weiterhin Geld in gesellschaftlich riskante Geschäftsmodelle stecken kann.“

Auch wenn Finanzakteure öffentlich viel von ESG und ihrer Verantwortung reden: „Hinter den Türen spielen Umwelt, Soziales und Governance kaum eine Rolle“, konstatierte kürzlich Ralf Frank, Geschäftsführer und Generalsekretär der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) während einer Veran- ▶

TOPTHEMA  
12.10.2018 | Nr. 10

### Online-Diskussionsplattform

Auf einer » [Plattform](#) sammelt der Hub for Sustainable Finance (H4SF), unterstützt vom RNE und der Deutschen Börse, [Standpunkte](#) von Marktakteuren, Experten und Kritikern zu einer nachhaltigen Entwicklung des Finanzsystems.

Eingeladen sind Institutionen, die [Sachwissen oder konstruktive Diskussionsbeiträge](#) liefern wollen zu kontrovers diskutierten Themen, anknüpfend an die » [zehn Thesen](#) für eine nachhaltige Finanzwirtschaft, die die Mitglieder des Steuerungskreises des H4SF im September 2017 kundtaten.

staltung in Frankfurt. Bei den Schönheitswettbewerben (Beauty Contests) gehe es nur darum, was die Auftraggeber am schönsten fänden, nicht was hinsichtlich Nachhaltigkeit erforderlich sei. „Der Klimawandel ist höchstens eine Fußnote.“

Frank geht jedoch nicht so weit, die gesamte Finanzbranche zur Nachhaltigkeit verdonnern zu wollen. Ein von ihm miterarbeiteter » **Vorschlag einer praxistauglichen Klassifizierung** « von Ende September soll Investmentprofis Orientierung bei nachhaltigen Geld- und Kapitalanlagen bieten.

## Finanzprofiverband schlägt Mitgliedern Praxis-Tool vor

Wohl sollen Mindeststandards dazu beitragen, „Greenwashing“ zu verhindern. Nicht jede Anlage mit einem oder wenigen Nachhaltigkeitskriterien könne als nachhaltig oder verantwortungsvoll bezeichnet werden, heißt es in dem Papier.

Die DVFA wendet sich aber gegen eine Qualitätsbeurteilung: „Ob eine Anlage nachhaltig ist, sollte nicht vom Asset her betrachtet werden, sondern von der Motivation des Anlegers.“ Denn die Nachhaltigkeitsqualität sei aus der Perspektive sehr unterschiedlicher Anlegerbedürfnisse kaum sinnvoll zu standardisieren.

Bei der ethischen Investorenvereinigung Cric heißt es dazu: „Die Bezeichnung von Geldanlageprodukten als ‚ethisch‘ oder ‚nachhaltig‘ hängt tatsächlich auch von individuellen Werthaltungen und unterschiedlichen Nachhaltigkeitsverständnissen ab. Ein Anlageprodukt kann deshalb für den einen nachhaltig sein und für die andere nicht.“ Das bedeute aber nicht Beliebigkeit. Darum solle der EU-Gesetzgeber einen anspruchsvollen Rahmen setzen, jedoch in der Umsetzung Spielräume lassen.

Das Beurteilungsschema der DVFA soll es Interessenten nun erlauben, möglichst einfach und schnell für sie geeignete nachhaltige Kapitalanlagen zu finden und zu vergleichen. Dieses Praxis-Tool mag für die Mitglieder des Verbands hilfreich sein. Doch macht es laut Nichtregierungsorganisationen (NGOs) den Finanzmarkt nicht unbedingt nachhaltiger und wird den Menschheitsherausforderungen nicht gerecht.

## Vorausschauende Anforderungen notwendig

Erforderlich sei Klarheit darüber, was ein nachhaltiges Investment im Sinne des zukunftsgerichteten Wandels ausmache, betonte Matthias Kopp, Leiter Sustainable Finance beim WWF Deutschland, unlängst. Basis hierfür seien vorausschauende Anforderungen wie die UN-Nachhaltigkeitsziele. Um eine valide Orientierung geben zu können, dürfe eine Taxonomie „nicht nur Ist-Zustände wie zurückliegende Emissionen betrachten, sondern muss zwingend auch zukünftige Entwicklungen abbilden“.

Auch der Vermögensverwalter Aviva Investors und das „Accounting for Sustainability Project (A4S)“ beziehen sich in ihrem jüngsten Bericht auf die globale Nachhaltigkeitsagenda 2030 als Maßstab für künftige Anforderungen an die Finanzwelt und ihre Qualität (siehe Kontext). Zudem seien Menschen zum Handeln zu bewegen.

## Bürger aktivieren

Dies strebt eine neue Initiative in Berlin an, die gemeinnützige » **Bürgerbewegung Finanzwende** von Gerhard Schick, dem langjährigen finanzpolitischen Sprecher der Grünen im Bundestag. Er gründete sie am 15. September, genau zehn Jahre nach der Pleite der US-Investmentbank Lehman Brothers, die die Finanzkrise auslöste.

„Sachverständige werden die Kräfteverhältnisse nicht ändern. Darum müssen die Bürger mobilisiert werden, damit das Finanzsystem nachhaltig wird“, erläutert Schick sein Ziel, für das er zum Jahresende sein Bundestagsmandat niederlegt.

Es habe keine unabhängige NGO zur Finanzbranche gegeben, die den nötigen Sachverstand und die Unterstützung der Bürgerschaft als Gegengewicht zur Finanzmarktlobby mitbringe. „Um eine echte Finanzwende zu erreichen, sind Privatinvestoren nötig, nicht nur als Anleger, sondern als Bürger. Sie können Veränderungen anstoßen“, ist er überzeugt. Veränderungen, die seit der Finanzkrise ausstünden.

**Susanne Bergius**

TOPTHEMA  
12.10.2018 | Nr. 10

### Vorschläge aus Großbritannien

Das „Accounting for Sustainability Project (A4S)“ von Prinz Charles und der Vermögensverwalter Aviva Investors nehmen die globale Nachhaltigkeitsagenda 2030 zur Grundlage ihres 94-seitigen » **Berichts** „Financing our Future“.

Darin empfehlen sie, **negative externe Effekte** (Externalitäten) zu **bepreisen**, Berichterstattungsstandards für Investoren zu verabschieden und mehr Kapital zugunsten positiver Nachhaltigkeits-effekte zu investieren.

Standards für verantwortliches Investieren seien analog zu Energieverbrauchs-klassifizierung oder **Fairtrade-Anforderungen** auszurichten. An Qualität eben.

Zudem seien Barrieren für weitere Fortschritte abzubauen.



---

## NACHHALTIGKEIT IN DER ANLAGEBERATUNG

Die Nachfrage nach nachhaltigen Investments steigt. Das betrifft nicht nur Stiftungen und institutionelle Investoren, sondern auch private Anleger. Die Bethmann Bank steht bereits seit vielen Jahren sowohl in der Unternehmensführung als auch im Anlageprozess gemeinsam mit ihrer niederländischen Muttergesellschaft ABN AMRO für die Einhaltung sogenannter ESG-Kriterien, also Environmental (Umwelt), Social (Soziales) und Governance (Unternehmensführung). In den vergangenen Jahren wurde dies vor allem in der Vermögensverwaltung erfolgreich umgesetzt. Künftig bietet die Bethmann Bank diese Expertise aber auch ihren Kunden in der individuellen Anlageberatung.

Von Stefan Kramer,  
Teamleiter Nord Investment Advisory bei der Bethmann Bank AG

---

Um diese Aufgabe zu erfüllen, startet die Bethmann Bank mit einer nachhaltigen Anlageberatung in ESG-Investment Fonds. Die vorab selektierten Fonds investieren weltweit in Aktien, Anleihen und alternative Anlagen – eine Ausweitung auf Einzeltitel ist bereits für 2019 geplant. Dabei gilt schon jetzt eine strenge Auslegung der ESG-Kriterien. Dazu zählt der Ausschluss von unter anderem Tabak, Alkohol, Pornographie und kontroversen Waffen, die unverhältnismäßiges Leid verursachen, wie Streumunition, Antipersonenminen sowie Atom-, Bio und Chemiewaffen. Darüber hinaus müssen Unternehmen, die in Bio-Industrie, Tierversuche oder genetische Modifikation involviert sind, strikte Anforderungen erfüllen. Sie müssen einen unveränderlichen Stichtag festlegen, der das Ende aller Tierversuche sämtlicher Inhaltsstoffe markiert und dessen Einhaltung anhand eines Kontrollsystem über die Lieferkette sichergestellt wird, und ihre Angaben regelmäßig von einem unabhängigen Kontrollinstitut überprüfen lassen.

Die nachhaltige Anlageberatung der Bethmann Bank bietet ein Modellportfolio aus aktiven Investmentfonds und passiven Indexfonds, die abgestimmt auf die jeweilige taktische Asset Allokation des Kunden ein stabiles Portfolio mit einem langfristigen Anlagehorizont im Fokus haben. Dabei können die Anleger selbst die zu ihren Zielen passenden Vehikel wählen. Um Interessenskonflikte zu vermeiden, werden mögliche Vertriebsvergütungen

von Fondsgesellschaften direkt an die Kunden ausgeschüttet. In Hedgefonds und Rohstoffe sowie in Investmentfonds mit einem „schlechten“ Nachhaltigkeitsrating wird dabei nicht investiert. Eine aktive Portfolioüberwachung stellt sicher, dass die vorgegebenen Nachhaltigkeitsindikatoren eingehalten werden und die Anleger bei Änderungen informiert werden. So ist eine maximale Transparenz gewährleistet.

Anders als bei der nachhaltigen Vermögensverwaltung der Bethmann Bank können Kunden bei der Zusammensetzung des Fonds also selbst Einfluss nehmen. Damit stellt sich die Bethmann Bank einem wachsenden Trend in der Finanzbranche entgegen, in dem sich Dienstleister vermehrt aus der Anlageberatung zurückziehen.

Auch die EU-Kommission unterstützt das Ziel, in Nachhaltigkeitsstrategien zu investieren, wie sie in ihrem Aktionsplan für nachhaltiges Finanzwesen im März 2018 bekannt gab. Mit der Erweiterung ihres Angebots unterstreicht die Bethmann Bank also einmal mehr ihre Vorreiterrolle in Sachen Nachhaltigkeit.

### VERANTWORTLICH:

Bethmann Bank AG  
Bethmannstraße 7–9 · 60311 Frankfurt am Main  
T 069 21 77 - 0 · www.bethmannbank.de

# Versicherer unterwegs

Versicherungsunternehmen wollen „ESG-Investments“ ausbauen. Ihre Portfolios sind mit den Pariser Klimazielen noch **nicht vereinbar**.

Der italienische Versicherungskonzern Generali will sich besser positionieren. Das ist nicht neu. Neu ist, dass er das mittels eines Mehrheitsanteils an einem nachhaltigen Vermögensverwalter tun möchte. Dazu ist er seit September in exklusiven Gesprächen mit der französischen Sycomore Asset Management. Die Übernahme soll ein Meilenstein sein und Generalis Leistungsvermögen hinsichtlich nachhaltiger und verantwortlicher Investments steigern.

Generali will nichts Geringeres werden als die „Referenz für nachhaltige Investments in Europa“ – dasselbe Ziel, das Sycomore für sich ausgibt. Die Fondsboutique fühle sich verantwortlich dafür, „mehr Wirkung zu erzielen und die Standards der Branche weiter zu erhöhen“, so Gründungspartnerin Christine Kolb. Die Transaktion, bei der die betriebliche Unabhängigkeit gewahrt werden und die Mitarbeiter ihre Beteiligung an der Gesellschaft erhöhen sollen, braucht den Segen des Betriebsrats.

## Akquisitionen als Baustein

Übernahmen sind eine der Methoden, Bekenntnisse zu Nachhaltigkeit, die in der Branche zunehmen, mit Leben zu füllen. Aber: Die von Sycomore verwalteten gut acht Milliarden Euro verschwinden nahezu im Topf der 455 Milliarden, die Generali Investment für den Versicherer und Dritte verwaltet. Um zu einer umfassenden Strategie und Betriebsführung zu kommen, ist folglich mehr nötig.

Wie es darum in der deutschen Versicherungswirtschaft steht, erfragte unlängst die Aufsichtsbehörde Bafin. Sie muss sich schlau machen, denn sie soll sich – wie alle EU-Finanzaufsichten – künftig auch mit der nachhaltigen Ausrichtung der Kapitalanlagen von Versicherern und Pensionsfonds befassen. Das sieht die EU-Kommission in ihrem Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem (s. S. 2).

Die Bafin befragte die rund 360 Erst- und Rückversicherer sowie alle unter ihrer Aufsicht stehenden 167 betrieblichen Altersversorgeeinrichtungen. Deren Kapitalanlagen summieren sich auf ca. 1,9 Billionen Euro. Die Befragten antworteten „weit überwiegend“, konkreter wird die Bafin nicht. Ihr zufolge stuften die Antwortenden rund drei Viertel ihrer betreffenden Kapitalanlagen als nachhaltig ein.

## Positives Selbstbild - Risikobewertung schwierig

Das klingt nach mehr, als es ist. Denn Grundlage ist das jeweilige Verständnis von Nachhaltigkeit. Bei vielen gilt schon der Ausschluss von einer bis zwei heiklen Branchen als nachhaltig – statt als das, was es ist: verantwortlich. Die Hälfte der Versicherer greift auf Negativlisten zurück. „Hierbei erstellen die Unternehmen anhand zuvor festgelegter Kriterien eine Einzeltitelliste, durch die Investitionen in bestimmte Unternehmen, Staaten oder Sektoren vermieden werden“, so die » Bafin.

Lediglich 13 Prozent nutzen eine Positivliste. Vermeiden ist ein Ansatz für das Risikomanagement, aber kein Chancenmanagement. Einige Versicherer beklagen, es fehle an passenden Methoden zur Berechnung von ESG-Risiken auf Kapitalanlagen.

Gleichwohl geben 41 Prozent der Antwortenden an, ihre ESG-Investments ausbauen zu wollen. Dies zeige, so die Bafin, „dass die nachhaltige Kapitalanlage zunehmend in den Fokus von Versicherern rückt“. Was das genau heißt und ob es sich auf frisches Geld oder auf das vorhandene Portfolio bezieht, ist unklar.

Bei den meisten Versicherern ist viel Luft nach oben, Bestehendes auf Nachhaltigkeit zu trimmen. So sind die Strategien der globalen Versicherungsbranche nicht ▶

ASSET MANAGEMENT  
12.10.2018 | Nr. 10

### Klimarisiken zu wenig beachtet

Besonders schlecht schneiden **US-Unternehmen** in der Studie des Asset Owner Disclosure Project ab: Nur drei der 24 Befragten planen, ihre Portfolios klimakompatibler zu auszurichten oder klimabedingte ökonomische Unwägbarkeiten anzugehen. Dagegen haben die japanischen Versicherer aufgeholt und rangieren nun vor den US-Wettbewerbern.

Immerhin **antworteten** dieses Jahr **24 der 80 Befragten** gegenüber nur drei im vergangenen Jahr. Die Bewertung erfolgt anhand öffentlich zugänglicher Daten und einer Befragung.

**Einige Vorreiter punkten**, so die Allianz und die an der Spitze stehende französische Axa sowie die britische Aviva. Auch Generali (Rang 11) gehört zu denen, deren Leistungen sich am stärksten verbessert haben, neben Crédit Agricole, NN Group und Swiss Re.

Drei der vier **deutschen Firmen** sind höher bewertet als 2017. Die Rückversicherer Munich Re und Hannover Re belegen die Plätze 24 und 25. Talanx blieb bei einem D-Rating und auf Platz 41.



mit den UN-Klimazielen vereinbar. Das ergab im Mai das Ranking der 80 weltgrößten Versicherer durch das Asset Owner Disclosure Project (AODP). Der » Bericht „Got it covered? Insurance in a changing climate“ bewertet Klimastrategien und das Management von Klimarisiken auf Grundlage der Empfehlungen zur Offenlegung finanzieller klimabezogener Risiken der » Task Force des Finanzstabilitätsrats.

Demnach berücksichtigen Versicherer zu wenig die mit dem Klimawandel verbundenen finanziellen Risiken. Und die Portfolios sind nicht klimafreundlich genug gestaltet, um die Ziele des Pariser Klimaabkommens zu unterstützen (s. Kontext S. 7).

Obwohl die Branche den finanziellen Klimarisiken stark ausgesetzt ist, stecken die 80 Versicherungsriesen addiert weniger als 0,5 Prozent ihrer addiert 15 Billionen US-Dollar an investierten Vermögenswerten in emissionsarme „grüne“ Anlagen. Folglich liegt ihr Potenzial weitgehend brach, Lösungen für den Klimawandel zu finanzieren.

„Regulierungsbehörden müssen den Rechtsrahmen und die verbindlichen Anforderungen an die klimabezogene Risiko-Offenlegung verschärfen“, fordert das AODP.

## Systematische ESG-Integration steht aus

Auch zahlreiche andere Umwelt- und Sozialrisiken schlummern in den Portfolios der Versicherer. Zerstörung von Lebensräumen und Menschenrechtsverstöße gehören dazu, samt damit verbundener Reputationsrisiken.

Doch laut der Bafin-Umfrage haben bloß 16 Prozent der deutschen Versicherer und Pensionsfonds die UN-Prinzipien für verantwortungsvolle Investitionen (» UN PRI) oder die UN-Prinzipien für nachhaltige Versicherung (» UN PSI) unterzeichnet, die sich mit derartigen Herausforderungen befassen. Die Mitgliedschaft verlangt, in die Kapitalanlage respektive dem Kerngeschäft systematisch Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (kurz ESG) zu integrieren. Das scheuen die meisten.

Der Branchenverband GDV kritisiert die von der EU-Kommission avisierte verpflichtende Beachtung von ESG-Kriterien. Sie sei nicht erforderlich, heißt es in einem » Positionspapier vom April. „Versicherer müssen Nachhaltigkeitsaspekte, die wesentliche finanzielle Auswirkungen auf die Sicherheit, Rentabilität oder Liquidität ihrer Kapitalanlagen haben, bereits heute unter Solvency II berücksichtigen.“

Anderswo sind Versicherer weniger defensiv. So gehört die Swiss Re zu den ersten, die sämtliche Kapitalanlagen an ESG-Maßstäben ausrichten. Der Schweizer Rückversicherer startete damit 2017 für alle Anlageklassen. Jetzt im Juli meldete er: „ESG-Kriterien sind jetzt zu fast 100 Prozent in unserem Anlageportfolio angewendet.“

In seinem » Bericht „Responsible Investments – The next steps in our journey“ schildert er Lerneffekte aus der Implementierung. Das Fazit: „ESG-Benchmarks ergeben ökonomisch Sinn.“ Es folgt eine Wunschliste, um die ESG-Implementierung im Kapitalmarkt-Mainstream zu beschleunigen und zum Standard zu machen.

**Susanne Bergius**

ASSET MANAGEMENT  
12.10.2018 | Nr. 10

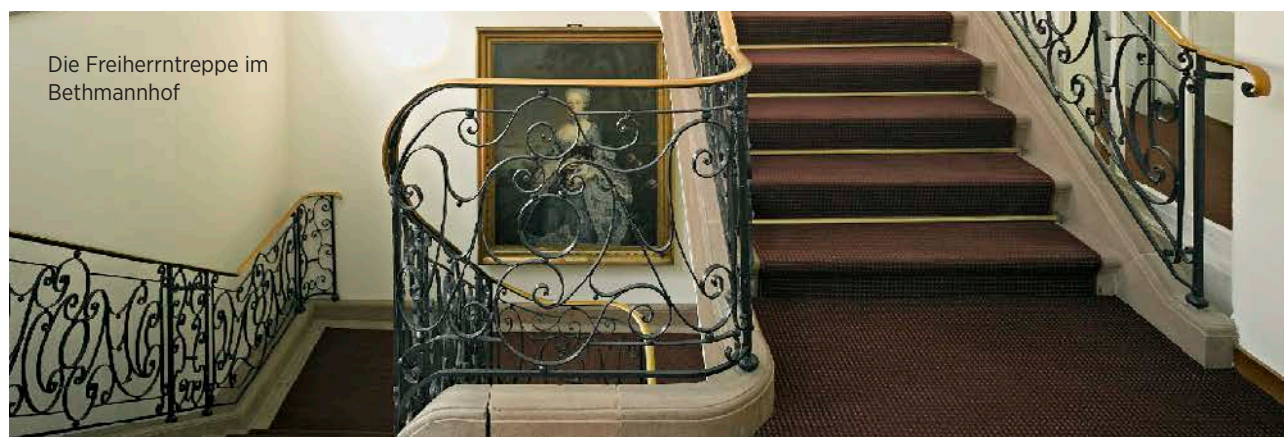
## Führende Kapitalgeber

Die 460 Mitgliedsunternehmen des Versicherungsverbandes GDV investieren 1.596 Milliarden Euro (Stand: 2016) und sind laut dessen Angaben „damit führende Kapitalgeber für langfristige Investitionen“.

Es wäre ein „unzulässiger Eingriff“ in die Anlagefreiheit der Versicherer, wenn aus politischen Erwägungen die Kapitalanlagen in eine Richtung gelenkt würden und zugrunde liegende Risiken außer Acht blieben.

„Dies wäre beispielsweise der Fall, wenn die Politik über verringerte Eigenmittelanforderungen grüne Investments bevorzugen würde, ohne dass solche Anlagen tatsächlich geringere Risiken aufweisen.“

Stattdessen plädiert die Interessenvertretung für zusätzliche Freiräume bei Anlageentscheidungen. Sie würden den Versicherern erlauben, ihr Finanzierungsvolumen für die Realwirtschaft zu erhöhen.



Die Freiherrntreppe im  
Bethmannhof

## Faire Steuerzahlungen für Entwicklungsländer

„Steuerinspektoren ohne Grenzen“ haben erreicht, dass Entwicklungsländer von Mai 2017 bis April 2018 von multinationalen Unternehmen zusätzliche Steuereinnahmen in Höhe von 414 Millionen US-Dollar erhielten. „Tax Inspectors Without Borders“ (TIWB), eine 2015 entstandene Initiative der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) und des UN-Entwicklungsprogramms, unterstützt Entwicklungsländer bei der effektiven Besteuerung. Auch das deutsche Bundeszentralamt für Steuern ist beteiligt. Der » [TIWB-Jahresbericht](#) beschreibt die zig Aktivitäten in elf Ländern und ihre Ergebnisse. Demnach wurden für jeden Dollar Betriebskosten 100 Dollar an zusätzlichen Steuereinnahmen generiert. Die Initiative soll der systematischen Steuervermeidung v. a. von Großkonzernen entgegenwirken.

## Weltweite Umfrage zu den SDGs

Drei Jahre existieren die UN-Nachhaltigkeitsziele und spielen als Orientierung in der Finanzwirtschaft eine zunehmende Rolle. Doch bessert sich die Lage in den Ländern? Wie verbreitet sind Kenntnisse zu den Sustainable Development Goals (SDGs) in der Wirtschaft und anderswo? Beachten Unternehmen die SDGs und wie? Soll die Privatwirtschaft mehr dafür tun? Was Bürger und Menschen aller Bereiche, auch aus dem Finanz- und Versicherungswesen, dazu denken, ermittelt bis Dezember eine » [weltweite Umfrage](#) in 13 Sprachen von der Universität Yale und der Hamburger Beratungsfirma Schlange & Co., finanziert vom Bundesumweltministerium. Ziel ist, aus unterschiedlichen Perspektiven zu erkennen, welche ökologischen, sozialen und ökonomischen Herausforderungen in den jeweiligen Ländern vorrangig sind und welches Handeln besonders dringlich ist. Die Ergebnisse werden voraussichtlich im Mai 2019 veröffentlicht und Entscheidungsträgern präsentiert, um, wie es heißt, notwendige Beschlüsse für eine nachhaltige Entwicklung anzustoßen und zu beschleunigen.

## Schwachstellen bei Finanzinstituten

Zahlreiche Dax-30-Unternehmen haben noch stets Schwachstellen bei den Nachhaltigkeitsleistungen. Das ergab das sechste » [„Good Company Ranking“](#) der Hamburger Beratungsagentur Kirchhoff Consult und der Wirtschaftsprüfungs- und Steuerberatungsgesellschaft Mazars. Die 30 größten börsennotierten Gesellschaften Deutschlands erhielten im Schnitt nur 57 von 100 Punkten. Die Bereiche Mitarbeiter, Umwelt, Gesellschaft und finanzielle Integrität wurden gleichgewichtig bewertet.

Neben Autobauern schnitten auch Banken und Versicherer deutlich schlechter ab. Ihre Kapitalmarktpformance war stark unterdurchschnittlich, es gab Reputationsverluste durch massiven Stellenabbau und unzureichende Personalarbeit, oder es fehlt eine zukunftsgerichtete Personalstrategie. Die Chancen einer Auseinandersetzung mit verantwortungsvoller Unternehmensführung (Corporate Social Responsibility, CSR) und einem CSR-Management „haben sich augenscheinlich noch nicht bei allen Unternehmen herausgebildet“, sagt Kai Michael Beckmann, Director Governance, Risk & Compliance bei Mazars. Er betont: „Nachhaltig agierende Unternehmen, die CSR in ihre Unternehmenssteuerung integriert haben und diese Aspekte gezielt managen, entwickeln sich im Durchschnitt erfolgreicher als ihre Wettbewerber.“

## Mehr Asset Manager wollen das FNG-Siegel

In diesem Jahr bewarben sich laut Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) erneut mehr Fondsgesellschaften und Vermögensverwalter aus dem deutschsprachigen Raum mit noch mehr Fonds um das FNG-Siegel. Dieses Qualitätslabel für nachhaltige Investmentfonds wird von der Branchenvereinigung, der auch Wissenschaftler und NGOs angehören, zum vierten Mal vergeben. Die Prüfung und Bewertung der Fonds geschieht extern durch die Research Group on Sustainable Finance der Universität Hamburg. Die Verleihung findet statt am 29. November 2018 nachmittags in Frankfurt am Main. Hier geht es zur » [Anmeldung](#).

# Zauberwort bringt Berater in Bedrängnis

Finanzberater sollen künftig stets auch Nachhaltigkeit ansprechen. Manche führen solche **Gespräche** schon. Verbände kritisieren, dass die dafür nötige **Taxonomie** und robuste Standards noch fehlen.

Unter Finanzberatern und Versicherungsmaklern rumort es. Womöglich schon ab Januar sollen sie verpflichtet sein, ihre Kunden auch zu Nachhaltigkeit und Ethik zu befragen. Beratern fehlt hierzu jedoch vielfach fundamentales Wissen, einmal abgesehen vom gelegentlichen Griff ins Bio-Regal. Doch die Pflicht könnte rasch kommen, sofern die EU-Kommission für ihre Gesetzesinitiativen so schnell die Zustimmung von EU-Parlament und Europäischem Rat findet, wie sie sich das wünscht.

Die Kommission legte hierfür im Frühsommer als Baustein ihres Aktionsplans für nachhaltige Finanzen zwei Ergänzungen zu EU-Richtlinien vor: zu » **Finanzinstrumenten MiFID II** und zum » **Versicherungsvertrieb**. Demnach sollen Berater verpflichtet werden, die „ESG-Präferenzen“ ihrer Kunden in den Beratungsprozess zu integrieren, sowohl um Kundenprofile zu erstellen, als auch um Produkte auszuwählen.

## Neue Kundenprofilierung und andere Produktauswahl

ESG steht für Umwelt, Soziales und Governance. Die Behörde will sicherstellen, dass sich Anleger künftig der diesbezüglichen Risiken von Geld- und Kapitalanlagen bewusst werden und sie bei Anlageentscheidungen berücksichtigen können.

Zwar haben viele Banken und Fondsgesellschaften inzwischen auch nachhaltigkeitsorientierte Produktvarianten für mehrere Anlageklassen. Doch in den Filialen werden diese oftmals nicht aktiv vertrieben. Die Begründungen sind vielfältig: Die Kunden würden nicht danach fragen. Die Berater seien nicht entsprechend geschult. Der Erkläraufwand zu Nachhaltigkeitsaspekten sei zu hoch, vor allem angesichts des ohnehin hohen Dokumentationsaufwands.

Der ehemalige Banker Kolja Klose sagt dazu: „Weil es oberstes Ziel von Banken ist, Geld zu verdienen, und nicht, der Allgemeinheit zu dienen, haben Berater den Filialen viel zu wenig Zeit für viel zu viele Kunden, geschweige denn um sie intensiv zu beraten. Darum können oder dürfen sie gar nicht die komplette Produktpalette anbieten.“ Folglich würden sie meist herkömmliche Produkte vertreiben und selten nachhaltige. Der langjährige Anlageberater einer Bankfiliale und heutige Immobilienexperte aus Wolfsburg meint: „Das ganze bisherige Banksystem müsste im Grunde vom Kopf auf die Füße gestellt werden.“

## Begriffliche Klarheit notwendig

Auch ist zu hören, nachhaltige Fonds seien eben keine Flaggschiffprodukte, die vorrangig zu vertreiben seien. Warum eigentlich nicht? Wenn Chief Investment Officer nachhaltiges Investieren nicht nur öffentlich ansprechen, wie im Juli erstmals der der DWS, sondern nachhaltig ausgerichtete Anlagevehikel in den Fokus ihrer Produkt- und Marketing-Strategie nähmen, könnten diese ebenfalls Milliardensummen einsammeln. So wie der neue, aber konventionelle DWS Flex Pension II 2033, dem im Juli rund 1,2 Milliarden Euro aus Rückgaben eines Vorläuferprodukts zuflossen.

Sinnvoll wäre überdies begriffliche Klarheit. So ist es für Berater und Kunden verwirrend, wenn zum Beispiel die Dekabank Ende September zur Lancierung eines Indexfonds (ETF) auf den konventionellen MSCI World schreibt, sie schließe „als ▶

BEWERTUNG & PRAXIS  
12.10.2018 | Nr. 10

nachhaltig investierender Anbieter“ Hersteller von Streubomben und Landminen in ihren ETFs und aktiv gemanagten Fonds generell aus. International geächtete Rüstungssysteme auszuschließen ist ein Mindestmaß an verantwortlichem Investieren, aber kein Beleg für eine „nachhaltige“ Anlagegesellschaft.

Wer sich so weit aus dem Fenster lehnt, muss sich nicht wundern, dass Minuten später die Nichtregierungsorganisation Urgewald davor warnt (siehe Kontext), „dass sich in zahlreichen Aktien-, Misch- und Rentenfonds sowie börsengehandelten Fonds des Sparkassen-Fondsanbieters Kohle- und Rüstungskonzerne befinden“.

Dieser Fall zeigt exemplarisch, wie nötig eine begriffliche Klärung im Mainstream des Kapitalmarkts ist. Das hat sich die EU-Kommission vorgenommen. Sie will nicht nur Finanzberater verpflichten, bei ihren Kunden Nachhaltigkeit anzusprechen, sondern sie will auch für eine Klassifizierung nachhaltiger Anlagen sorgen. Taxonomie heißt das Zauberwort (siehe Seite 2 ff.).

Während jedoch die Beraterverpflichtung schon bald in Kraft treten soll, wird die Erarbeitung einer solchen Taxonomie einige Jahre dauern. Zudem soll die Klassifizierung anfangs nur für grüne Anlagen gelten und soziale Aspekte sowie die Wechselwirkungen beider Bereiche zunächst nicht beachten.

## Kritik am zeitlichen Auseinanderklaffen

Die zeitlich wie inhaltlich auseinanderfallenden Ansinnen stoßen auf Kritik. Selbst bei denen, die den EU-Aktionsplan zum nachhaltigen Finanzwesen grundsätzlich begrüßen. „Es ist unseres Erachtens jedoch sehr ambitioniert von der EU-Kommission, die Taxonomie erst in zwei bis drei Jahren sukzessive liefern zu wollen, aber die Berater schon bald zu verpflichten, Nachhaltigkeitskriterien in die Beratungsprozesse zu integrieren“, sagt Thomas Nicht vom Bundesverband der Deutschen Volks- und Raiffeisenbanken. Der BVR steht für 915 genossenschaftlichen Banken mit 11.000 Filialen.

Zuerst müssten die Hersteller ihre Produkte nach den neuen regulatorischen Vorgaben labeln, gibt Thomas Nicht zu bedenken. Für die Umsetzung der Regulierung seien robuste gesetzliche Standards nötig. Insbesondere für kleine und mittlere Banken sei es darum „wenig zielführend“, wenn sie die Prozesse für eine ESG-Beratung auf unsicherem Terrain ausrollen und bei Verabschiedung der Taxonomie wieder modifizieren müssten. „Das dürfte bei Kunden und Beratern Verwirrung stiften.“

Der BVR hat seine kritische Sicht während des EU-Konsultationsprozesses in eine Stellungnahme der Deutschen Kreditwirtschaft eingebracht. Er sieht zwar hinsichtlich Nachhaltigkeit große Chancen für Genossenschaftsbanken. Gleichwohl fordert er die Berater in den angeschlossenen Banken nicht dazu auf, sich schon jetzt auf die absehbaren Beratungspflichten einzustellen. Dies würde ihrer Eigenständigkeit und geschäftspolitischen Unabhängigkeit nicht hinreichend Rechnung tragen, heißt es.

## Genossenschaftsbanken und Sparkassen auf sich gestellt

Der Verband habe seine Mitglieder über das aktuelle EU-Legislativpaket informiert und werde für sie mit zunehmender Konkretisierung der gesetzlichen Vorgaben die neuen Anforderungen aufbereiten und Informationen bereitstellen. Beim BVR existieren bisher keine systematischen Schulungskonzepte für nachhaltige und verantwortliche Geldanlagen. Dafür sei das rechtliche Terrain zu unsicher, so eine Sprecherin.

Ein Sprecher des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes sagt ebenfalls: „Noch fehlt es an einer ausreichend belastbaren Grundlage, die notwendig wäre, um unseren Beratern eine bedarfsgerechte Unterstützung bei der Anlageberatung zu geben.“ Das Klassifizierungssystem sei eine Grundvoraussetzung, um in der Anlageberatung berücksichtigt zu werden.

Der DSGV habe die angeschlossenen Verbände und Institute über den EU-Aktionsplan informiert und werde die weitere Umsetzung aktiv begleiten. Gegenwärtig obliege es den Sparkassen selbst, sich auf etwaige „ESG-Beratungspflichten“ einzustellen. Wohl fördere die Sparkassenfinanzgruppe schon heute den Nachhaltigkeits-

BEWERTUNG & PRAXIS  
12.10.2018 | Nr. 10

### NGO-Forderungen – Deka will aktiver Investor sein

Urgewald fordert von der Deka, komplett aus RWE auszusteigen.

Davon will die Fondsgesellschaft der rund 400 deutschen Sparkassen nichts wissen. Sie sieht zwar, „das Risiko, dass RWE seine Reputation und Zukunftsfähigkeit unnötig aufs Spiel setzt“.

Aber sie will als Investor auf eine verantwortungsvolle Unternehmensführung hinwirken. „Aus einem Unternehmen **komplett auszusteigen bedeutet, diesen Einfluss aufzugeben**“, so ein Sprecher. Konstruktiv-kritisches Vorgehen aber „halten wir für sehr wichtig, weil wir glauben den Unternehmenswert nachhaltig zu steigern“. Er meint wohl dauerhaft.

Immerhin äußerte sich Deka Investment im September per Twitter **kritisch zur geplanten Rodung des Hambacher Forsts** durch RWE: Der Konzern solle bis zum Ergebnis der Gespräche in der Kohlekommission warten. Und auf der Hauptversammlung forderte die Fondsgesellschaft RWE auf, **zügiger aus der Braunkohleerzeugung auszusteigen** „und endlich den Ausbau der erneuerbaren Energien zu forcieren“.

gedanken (siehe Kontext): „Unsere Berater sind angehalten, den Kunden in Beratungen zu seiner persönlichen Situation zu befragen und dabei auch die von ihm geäußerten Interessen an ‚grünen‘ Investitionen zu erfassen.“

Das aber geschieht in der Praxis nicht unbedingt. Ein Betreuer institutioneller Kunden bei einer großen deutschen Sparkasse in Nordrhein-Westfalen ist von der Thematik überrascht. Dunkel dämmert ihm im Gesprächsverlauf, von den EU-Plänen schon mal etwas gelesen zu haben. Bisher gebe es aber keine Aufforderung, sich darauf einzustellen, geschweige denn eine Arbeitsanweisung.

Er selbst spreche Nachhaltigkeit nur bei Institutionellen wie Stiftungen und Kirchen an, denen sie wichtig sei, nicht aber bei solchen „Instis“, von denen er noch kein Interesse an ESG vernommen habe. Wenn das bei den wenigen institutionellen Kundenbetreuern so ist, wie mag das wohl bei den Tausenden Wertpapierberatern sein?

## Systematische Schulungen stehen aus

In der Sparkasse Aschaffenburg-Alzenau fließen Nachhaltigkeitsaspekte schon seit mehreren Jahren in strategische und operative Überlegungen und Maßnahmen ein. Aber „konkrete und systematische Schulungen aufgrund der möglicherweise anstehenden Veränderungen für unsere Beraterinnen und Berater erfolgen aktuell noch nicht“, heißt es auf Anfrage. „Dafür sind die Rahmenbedingungen aus unserer Sicht noch zu unscharf und die nationale Umsetzung unklar.“

Immerhin thematisiert diese Sparkasse regelmäßig in Veranstaltungen für Beraterinnen und Beratern die nachhaltige Produktpalette und wie sie im Beratungsgespräch platzierbar ist. Themen sind auch das Unternehmensleitbild, die Facetten der Nachhaltigkeit und Energieeffizienz. Weiterbildungsangebote aber sollten aus Sicht der Sparkasse passgenau und an möglichen Anforderungen ausgerichtet sein.

Jemand anderes aus einer herkömmlichen Bank gibt diese Einschätzung zum Besten: „Ohne eine europaweit einheitliche Klassifizierung und ohne solide Standards können wir gar keine Schulungskonzepte aufsetzen.“ Aber ohne Schulung sei die Beraterverpflichtung ein Schuss ins Leere.

Während die Diskussion über die EU-Gesetzesinitiativen noch kaum in konventionellen großen Instituten oder Verbänden widerhallt, sieht man die anstehende Regulierung beim Beraternetzwerk Ökofinanz21 gelassen. Die Gruppe fordert bereits seit ihrer Gründung vor 15 Jahren, im Beraterprotokoll zumindest zwei miteinander gekoppelte Fragen vorzuschreiben: „Wie wichtig sind Ihnen ökologische, soziale und ethische Werte? Auch bei Geldanlagen?“

## Ein besseres Gespür erhalten

Die Antworten gäben Beratern zumindest ein Gespür dafür, ob das für ihre Kunden sehr wichtig, wichtig, eher unwichtig oder gar irrelevant ist. Darauf lasse sich eine Beratung besser aufbauen.

„Wenn man Kunden fragt, ob sie eine nachhaltigere Ausrichtung in ihrem Depot möchten, sagt niemand nein“, berichtet beispielsweise die Finanzberaterin Kerstin Berndt aus Pirna. Im Gegenteil: „Da unsere Kunden von sich aus vermehrt nach ▶

BEWERTUNG & PRAXIS  
12.10.2018 | Nr. 10

### Fakultativ: Lehre und Weiterbildung

Die Weiterbildungseinrichtungen der **Sparkassen-Finanzgruppe** haben sich 2011 zu einer Integration nachhaltiger Inhalte in ihre Regel-Lehrgänge (insbesondere Fachwirt und Betriebswirt) bekannt, wie es beim Verband DSGV heißt.

Im **Bachelor-Studiengang** bietet die S-Hochschule seit Frühjahr 2014 das eigenständige, fakultative Modul „Ethik und Nachhaltigkeit“. Studierende können, müssen es aber nicht belegen. Im **MBA-Studiengang** der S-Hochschule gehöre „Nachhaltigkeit und Geschäftspolitik“ zum regelmäßigen Lehrangebot.

Der Bethmannhof hat ebenso wie die Bank eine wechselvolle Geschichte: vom Gasthaus, das Martin Luther beherbergte, zum Handelshaus Basler Hof, schließlich ab 1748 als Bankhaus.



nachhaltigen Geldanlagen gefragt haben, gehen wir das Thema seit einiger Zeit proaktiv an.“

Die Schweizer Swisscanto geht derzeit in dieselbe Richtung: „Wir fordern unsere Berater auf, sich schon jetzt auf die absehbare ESG-Beratungspflicht einzustellen“, sagt Kadermitglied Markus Güntner. Bevorzugt spreche er nicht die Vertriebler, sondern die Entscheider bei den Vertriebspartnern an.

Er argumentiert, die EU-Gremien kümmern sich um das Thema, der politische Druck steige, also sei mit einer Regelung zu rechnen. „Besser als abzuwarten ist, sich frühzeitig vorzubereiten.“ Die Fondsgesellschaft der Zürcher Kantonalbank verlangt noch 40,4 Prozent des von ihr verwalteten Vermögens konventionell.

### Gesunden Menschenverstand wecken

Der freie Finanzberater André Gaufer hat bisher zur nahenden ESG-Beratungspflicht noch nicht viel gehört, ist aber keineswegs verschreckt. „Diese Verpflichtung ist sinnvoll. Allein durch die Frage erreichen Sie, dass Menschen einmal über das Thema nachdenken.“ Er geht bei seinen (potenziellen) Kunden so vor: Zuerst eruiert er routinemäßig, was sie mit ihrer Geldanlage erreichen wollen, worauf sie Wert legen, was ihr Motiv ist. Sobald das geklärt ist, fragt er: „Haben Sie sich mit Nachhaltigkeit oder grünen Investments schon einmal beschäftigt?“

Ein Drittel der Anleger sage ja, zwei Drittel verneinten. Wenn er dann nachhake, würden alle mehr dazu wissen wollen. Gaufer bindet das in die Beratung zu Rendite-Risiko-Profilen ein. „Wenn man mit Menschen über Risiken und ihre Risikobereitschaft redet, dann kann und sollte man sich auch kurz über Nachhaltigkeit unterhalten.“ Wohlgedenkt: Er sagt „kurz“. Länger als zehn bis 20 Minuten dauere das nicht. Der gesunde Menschenverstand rate jedem, mit der Geldanlage nicht etwas zu unterstützen, was Menschen oder Umwelt schade.

**Susanne Bergius**

BEWERTUNG & PRAXIS  
12.10.2018 | Nr. 10



## Sehen und Entdecken

Nachhaltigkeit – viele Menschen denken dabei an Verzicht und schlechtes Gewissen. Doch Nachhaltigkeit macht Freude, wenn man sich darauf einlässt. Das zeigen Aussteller und Referenten auf den nächsten „Heldenmärkten“ in » [Stuttgart](#) am 3./4. November und in » [Berlin](#) am 17./18. November mit innovativen und spannenden Produkten sowie umweltschonenden Dienstleistungen für viele Lebensbereiche. Auch zu grünen Finanzangeboten, Versicherungen, Krankenkassen und Genossenschaften kann man sich informieren. Die Messen werden begleitet von Rahmenprogrammen mit Experten-Vorträgen und Workshops.

## Anlageklassen auf dem Prüfstand

Wer sein Ersparnis ethisch-nachhaltig anlegt, blickt oft auf Aktien und Anleihen. Eine gute Risikostreuung bedarf jedoch auch anderer Anlageklassen. Doch genügen diese sozial-ökologischen Anforderungen oder ethischen Ansprüchen? Sind beispielsweise Derivate, Immobilien- und Rohstoffinvestments vertretbar? Dies wird am 8. November in Innsbruck auf der Veranstaltung » „[Asset-Klassen auf dem Prüfstand](#)“ beleuchtet, organisiert von der Investorenvereinigung Cric und der Diözese Innsbruck. Es sollen Antworten gefunden werden, ob man auf diese Anlageoptionen verzichten müsste, weil gesellschaftlicher Schaden droht, oder ob sie verantwortlich machbar sind.

Am Vorabend wird geladen zu einer Diskussionsrunde » „[Geld und Gerechtigkeit](#)“. Hier soll eruiert werden, ob das nicht ein Widerspruch in sich ist. Kernfragen sind: Welche Auswirkung haben die Finanzmärkte auf das Leben der Menschen? Wie wirkt sich die Kluft zwischen Arm und Reich auf gesellschaftliche Prozesse aus? Und: Wie kann sichergestellt werden, dass Geld Gutes bewirkt und nicht Schlechtes befördert?

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

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

**Anzeigenverkauf:**

iq media marketing gmbh,

[www.iqm.de/newsletter](http://www.iqm.de/newsletter)

E-Mail: [kundenbetreuung@iqm.de](mailto:kundenbetreuung@iqm.de)

+49(0)211-887-3355

**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)

**Geschäftsführung:**

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

12.10.2018 | Nr. 10



## BUSINESS BRIEFING Nachhaltige Investments

Die nächste Ausgabe erscheint am 9.11.2018.

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