

DIE NÄCHSTE HERKULES-AUFGABE

Die Finanzwirtschaft soll nachhaltiger werden, wünscht man sich bei der Europäischen Union. Es ist nur kein Selbstläufer, dieses Ziel auch in die Realität zu übersetzen, gerade in der Finanzberatung

DAS NEUE EUROPÄISCHE Großprojekt „Sustainable Finance“ will die Themen Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (Good Governance) in den Mittelpunkt des Finanzsystems stellen. Die Abkürzung ESG hat sich dafür längst etabliert. Hintergrund sind die Nachhaltigkeitsziele, die die Vereinten Nationen 2012 in Rio de Janeiro angestoßen und verabschiedet haben. Auf ihrer Grundlage hat die Europäische Kommission 2018 ihre ersten Pläne für eine nachhaltige Finanzwirtschaft vorgestellt:

- Die EU plant Kennzeichen für nachhaltige Finanzprodukte, zum Beispiel für nachhaltige Anleihen, sogenannte Green Bonds.
- Ein EU-Fonds soll Investitionen in nachhaltige Projekte anstoßen.
- Es sollen ESG-Benchmarks entwickelt werden, und zwar mindestens zwei. Finanzprodukte sollen sich nicht nur an traditionellen Indizes messen, sondern auch an einer Low-Carbon-Benchmark, in die Unternehmen mit einer messbaren und wissenschaftlich fundierten Strategie der Dekarbonisierung (CO₂-Reduzierung) fallen. Eine Positive-Carbon-Impact-Benchmark soll Referenzwert für Anlagen sein, die zur Verwirklichung der Ziele des Pariser Klimaschutzübereinkommens beitragen.
- Rating-Agenturen sollen das Thema berücksichtigen.
- Fondsanbieter sollen Nachhaltigkeitsaspekte in ihren Anlageprozess einbe-

Kunst gegen Klimawandel

Mit den Themen Natur und Umweltzerstörung befasst sich auch Ólafur Elíasson. 2018 ließ der dänisch-isländische Künstler 30 Eisblöcke von Grönland nach London transportieren und dort schmelzen. Die Blöcke waren vom grönländischen Eisschild abgebrochen und am Nuup-Kangerlua-Fjord aus dem Wasser gefischt worden. Mit der spektakulären Aktion wollte Elíasson auf die Folgen des Klimawandels aufmerksam machen.



Kunst-Aktion in London: Eisblöcke sollen Passanten das Schmelzen der Eiskappen vor Augen führen

Foto: Imago Images/ZUMA Press

ziehen und Anleger über ihren Umgang damit informieren.

- Banken und Versicherungen sollen Nachhaltigkeitsrisiken in ihr Risikomanagement einbeziehen. Strittig ist, ob nachhaltige Investitionen auch mit geringeren Eigenmitteln unterlegt werden dürfen.
- Damit die Finanzindustrie entsprechend tätig werden kann, sollen Unternehmen über Nachhaltigkeitsfaktoren Bericht ablegen müssen.

Grundsätze der Nachhaltigkeit sollen auch in Anlageberatung und Vermögensverwaltung Einzug halten, die Versicherungsvermittlerrichtlinie und die Finanzmarkttrichtlinie Mifid II sollen dafür ergänzt werden. Zukünftig sollen Berater ihre Kunden nach deren Präferenzen hinsichtlich Ökologie, sozialer Gerechtigkeit und Good Governance fragen. Praktisch bedeutet das, dass in den sogenannten WpHG-Bögen drei zusätzliche Fragen stehen. Der Kunde soll mitteilen, ob er in seinen Investitionen einen oder alle ESG-Aspekte mittels Vorgaben berücksichtigen möchte. Berater müssen dann geeignete Anlagevorschläge unterbreiten. Die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) kommt auf Basis einer Umfrage zu dem Ergebnis, dass ein Großteil der Anleger solche Nachhaltigkeitspräferenzen äußern wird. Das Projekt ist daher nicht nur freiwillig, wie viele Aufseher behaupten. Anbieter und Berater

Staatsoberhäupter feiern im Dezember 2015 die gemeinsame Erklärung der UN-Klimakonferenz von Paris: Die Ergebnisse des Gipfels gelten als Durchbruch einer Entwicklung hin zu einer nachhaltigeren Welt



Foto: Imago Images/ZUMA Press

sollten von einer breiten Nachfrage ausgehen und sich frühzeitig um entsprechende Produkte kümmern.

GREENWASHING VERHINDERN

Damit kommen wir zum entscheidenden Punkt. Die Europäische Union versucht zu definieren, was ökologisch bedeutet, und will dafür einen regelbasierten Ansatz zur Definition von Nachhaltigkeit, eine sogenannte Taxonomie erarbeiten. Bis jetzt existieren etwa so viele Definitionen wie Anbieter. Es gibt kaum noch Produkte, die sich nicht nachhaltig nennen. Beispiel Shell: Das Unternehmen gilt in Sachen Nachhaltigkeit als führend – wenn man den Maßstab „Best in Class“ ansetzt, kann sich sogar ein Erdölförderer nachhaltig nennen. Ein solches Greenwashing soll die Taxonomie verhindern. Eine Verordnung soll sechs Umweltziele definieren – ökologisch darf sich nur nennen, wer eines der Ziele fördert und die anderen nicht beeinträchtigt.

Die Aufgabe, das auf alle Branchen anzuwenden, übernimmt die Technical Expert Group on Sustainable Finance. Im vergangenen Jahr hat sie in einem über 400 Seiten langen Bericht Kriterien für viele Branchen definiert. Zum Beispiel darf sich ein Automobilhersteller nur dann ökologisch nennen, wenn seine Autos weniger als 50 Gramm Kohlendioxid pro Kilometer ausstoßen. Immobilienunternehmen gelten als ökologisch, wenn ihr Immobilienbestand zu den 15 Prozent ökologisch

besten Immobilien einer Gegend zählt. Die Kriterien sind noch sehr schwammig.

Der Vize-Präsident der EU-Kommission, Valdis Dombrowskis, und die deutsche EU-Ratspräsidentschaft haben angekündigt, auch eine Taxonomie für den Bereich soziale Gerechtigkeit entwickeln zu wollen. Spannend wird, ob es dabei um die gesamte Lieferkette von Unternehmen gehen soll. Bereits jetzt lässt sich in einem Bafin-Merkblatt nachlesen, welche Kriterien anzulegen sind, um bei einem Emittenten soziale Gerechtigkeit oder Good Governance annehmen zu dürfen. Dazu gehört etwa die Einhaltung von Steuervorschriften. Ungeklärt ist jedoch, wie ein externer Berater das überprüfen soll.

UMSETZUNG NOCH OFFEN

Bereits ab dem kommenden Jahr sollen Finanzberater – das heißt Institute mit einer Lizenz nach Paragraf 32 Kreditwesengesetz, die Anlageberatung anbieten – sowie Versicherungsvermittler, die Versicherungsanlageprodukte anbieten, zur Transparenz verpflichtet werden. Sie müssen auf ihrer Internetseite veröffentlichen, ob sie in ihrer Beratung Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Falls nicht, müssen sie das begründen. Vor der eigentlichen Beratung sollen die Berater den Kunden auch erläutern, inwiefern sie Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Beratung einbeziehen – und wie sich das auf die Rendite auswirken kann.

Werden Finanzprodukte mit ökologischen, sozialen oder nachhaltigen Aspek-

ten beworben, muss beschrieben werden, wie sich die Nachhaltigkeitsauswirkungen des Finanzprodukts bewerten und messen lassen. Ex-post besteht bei sogenannten Nachhaltigkeitsprodukten dann die Verpflichtung, deren Gesamtnachhaltigkeit zu belegen. Dem Kunden ist also im Nachhinein mitzuteilen, wie die ökologischen und sozialen Merkmale des Produktes erfüllt wurden.

Diese Herkules-Aufgabe lässt sich nur über einen Daten-Feed lösen, der die Informationen vom Produktgeber automatisiert an Pools und Berater leitet, damit diese sie dem Kunden zur Verfügung stellen können. Leisten könnte das eine branchenweite Infrastruktur, ganz ähnlich wie aktuell beim Ex-post-Kostenausweis.

Die Hoffnungen auf eine Verschiebung des gesamten Projekts durch die Coronapandemie haben sich nicht erfüllt. Vielmehr fordert die EU-Kommission ein sogenanntes „Green Recovery“, eine ökologisch fundierte Konjunkturbelebung nach der Krise. Das Vorhaben Sustainable Finance wird daher nicht verschoben, sondern in nächster Zeit eher beschleunigt umgesetzt werden. |



Der Autor **Christian Waigel** ist Gründer der Münchner Kanzlei Waigel Rechtsanwälte. Schwerpunktmäßig beschäftigt sich der promovierte Jurist mit Themen aus der Finanzberatung.