

NACHHALTIGKEIT

KAUM HAT SICH DER WIRBEL UM MIFID II ETWAS GELEGT, STEHT DER BRANCHE DIE NÄCHSTE NERVEN-AUFREIBENDE REGULIERUNGSWELLE BEVOR: DIE EHRGEIZIGEN NACHHALTIGKEITSGZIELE DER EUROPÄISCHEN UNION GLEICHEN DER QUADRATUR DES KREISES

Niemand Geringerer als die Vereinten Nationen hat 2015 insgesamt 17 Ziele für die nachhaltige Entwicklung der Welt formuliert. Sie sollen einer nachhaltigen Entwicklung auf ökonomischer, sozialer sowie ökologischer Ebene dienen. Auch die Europäische Union hat sich diesen Zielen verpflichtet und ist auf der Pariser Klimakonferenz im Dezember 2015 vorgeschrieben. Das formulierte Ziel ist eine Senkung der CO₂-Emissionen um mindestens 40 Prozent bis 2030. Während sich die Ersten vom Acker machen und die Vereinigten Staaten und Brasilien aus den Vereinbarungen auszuscheren drohen, halten die Europäer die Fahne hoch und an den ehrgeizigen Zielen fest.

Dafür wird auch die Finanzindustrie in die Pflicht genommen. Anfang des Jahres 2018 hat dazu die EU High-Level Expert Group on Sustainable Finance ein erstes Diskussionspapier vorgestellt. Getragen von zwei Vizepräsidenten der EU-Kommission und ausdrücklich unterstützt durch Kommissionspräsident Jean-Claude Juncker haben sie Maßnahmen vorgestellt, wie auch die Finanzbranche in den Dienst der nachhaltigen Entwicklung gestellt werden soll. Dazu folgte Anfang März ein sogenannter Action Plan der EU-Kommission mit mehreren Maßnahmen, bereits im Sommer wurden die Rechtstexte vorgestellt. Das politische Ziel ist, diese Maßnahmen bis zur Europawahl umzusetzen, bevor im Mai 2019 die Brüsseler Gremien neu gewählt werden.

Finanzmarktteilnehmer, also Mifid-Firmen wie Anlageberater, Vermögensverwalter, aber auch Versicherungsvermittler sollen auf ihren Websites ihre Strategien zu Nachhaltigkeitskriterien veröffentlichen. Bei den Kunden sollen die Institute abfragen, welche Nachhaltigkeitsziele sie verfolgen. Dazu wird die Kundenanalyse in Form des WpHG-Bogens bei der Anfrage der Anlageziele um mindestens drei Zeilen länger. Im WpHG-Bogen müssen die Kunden äußern, ob sie ökologische oder soziale Ziele verfolgen und mit ihren Investiti-

onen auch Good Governance umgesetzt sehen möchten. Wenn sich der Kunde dafür entscheidet, diese Nachhaltigkeitsziele aufzunehmen, müssen im Rahmen der Geeignetheitsprüfung Produkte empfohlen werden, die den Nachhaltigkeitszielen Rechnung tragen. Äußert zum Beispiel der Kunde den Wunsch, bei 50 Prozent seiner Investitionen Ziele der Ökologie, der sozialen Gerechtigkeit oder von Good Governance zu verfolgen, muss der Betreuer im Rahmen des Asset Managements Produkte empfehlen, die diesen Vorgaben gerecht werden.

Die europäischen Vorgaben sind restriktiv. Sozialinvestitionen sind Investitionen in eine Wirtschaftstätigkeit, die wesentlich zu einem sozialen Ziel beitragen, insbesondere Investitionen zur Bekämpfung von Ungleichheiten, Investitionen zur Förderung des sozialen Zusammenhalts, sozialer Integration und gerechter Arbeitsbeziehungen sowie Investitionen in Humankapital oder in wirtschaftlich oder sozial benachteiligte Gemeinden. Die praktischen Schwierigkeiten liegen auf der Hand: Im Moment gibt es nur wenige Titel wie vielleicht das Kolpingwerk, die diese Vorgaben umsetzen würden, aber leider nicht börsennotiert sind und daher keine entsprechenden Investitionsmöglichkeiten zur Verfügung stellen.

Good-Governance-Investitionen bezeichnen Anlagen in Unternehmen, die Good-Governance-Praktiken befolgen. Also insbesondere solche, die solide Managementstrukturen und solide Mitarbeiterbeziehungen besitzen, fair vergüten und die Steuervorschriften einhalten. Auch hier wird es spannend, denn für den Berater oder Vermögensverwalter stellt sich die Frage, ob es ausreicht, wenn ein Unternehmen den deutschen Good-Governance-Kodex unterzeichnet hat. Vor allem beim Einhalten der Steuervorschriften scheinen Schwierigkeiten

Umweltinvest

programmiert. Hält die Steuervorschriften ein, wer seinen Jahresabschluss von einer namhaften Wirtschaftsprüfungsgesellschaft hat testen lassen oder fallen alle darunter, von denen bloß keine Ermittlungen der Finanzbehörden an die Öffentlichkeit gelangt sind?

Am schwierigsten wird die Entscheidung, was unter einer ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeit zu verstehen ist. Nach den jetzigen Entwürfen muss eine solche Wirtschaftstätigkeit zu einem von sechs definierten Umweltzielen wesentlich beitragen. Zugleich darf sie zu keiner erheblichen Beeinträchtigung der anderen festgelegten Umweltziele führen.

Diese Umweltziele sind:

- Klimaschutz: etwa das Erzeugen, Speichern oder Nutzen kohlenstoffneutraler Energien, die Steigerung der Energieeffizienz und der Ausbau sauberer Mobilität.
- Anpassung an den Klimawandel: beispielsweise das Vermeiden oder Verringern der Auswirkungen des Klimawandels.
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen: zum Beispiel der Schutz der Gewässer vor Abwasser und anderen Stoffen, Zugang zu sauberem Trinkwasser, Verbesserung der Wassereffizienz, Förderung der Wiederverwendung von Wasser.
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling: etwa reduzierter Einsatz von Primärrohstoffen, Verbesserung der Haltbarkeit, Reparaturfähigkeit und Wiederverwendbarkeit, weniger gefährliche

Stoffe, gemeinsame Nutzung von Produkten durch Verbraucher.

- Das Vermeiden und Vermindern der Umweltverschmutzung: zum Beispiel Verringerung von Schadstoffemissionen in Luft, Wasser und Boden, bei denen es sich nicht um Treibhausgasemissionen handelt.
- Schutz gesunder Ökosysteme: etwa Naturschutz für Lebensräume und Arten, nachhaltige Landwirtschaft und Forstwirtschaft.

Man kann sich die Schwierigkeiten der Investor-Relations-Abteilungen gut vorstellen. Sie müssen belegen, dass ihre Unternehmen eines der genannten Umweltziele erheblich verbessern und die anderen nicht beeinträchtigen – eine Quadratur des Kreises! Gelingt das nicht, wäre der entsprechende Titel unten durch und dürfte nicht mehr gekauft werden, wenn der Kunde im WpHG-Bogen festgelegt hat, ein ökologisches Investment zu wollen.

Das kann auch extreme prozyklische Bewegungen auslösen, etwa wenn ein Unternehmen in einen Umweltskandal

verwickelt wird oder durch einen anderen Skandal infrage steht, ob es noch den Good-Governance-Vorgaben entspricht. Wenn nicht, muss der Titel verkauft werden und der Kurs kann ins Bodenlose stürzen. Das Aussitzen eines Skandals wird unmöglich und kann für die Aktionäre dramatische Folgen haben.

Alle Finanzmarktteilnehmer, die für ihre Kunden Nachhaltigkeitsziele umsetzen müssen, werden das genau beobachten, weil sie auf ihrer Homepage veröffentlichen sollen, inwieweit die von ihnen eingesetzten Titel den Nachhaltigkeitsvorgaben gerecht werden und wie sie bewerten, messen und überwachen, dass die Kundenkriterien durch ihre Investments eingehalten werden.

Es wird daher nicht möglich sein, das Thema in die Esoterik-Ecke abzudrängen. Jedes Institut muss sich mit den Herausforderungen beschäftigen, wenn das Projekt vor der Europawahl verabschiedet wird. Dabei gilt: Je eher, desto besser, denn nach einer Umsetzungsfrist im Jahr 2019 könnte bereits im darauffolgenden Jahr der Startschuss erfolgen. ■



Der Autor **Dr. Christian Waigel** ist Gründer der Kanzlei Waigel Rechtsanwälte. Seit 20 Jahren ist er im Bankaufsichtsrecht tätig und hat sich auf Fragen des Wertpapiervertriebs spezialisiert.