

Wissenswertes zum nachhaltigen Investieren

- Was bedeutet nachhaltiges Investieren?
- Kostet es Rendite?
- Woran erkenne ich nachhaltige Finanzprodukte?

kda
kirche-arbeitswelt.de



Wissenswertes zum nachhaltigen Investieren

Herausgeber: Haus kirchlicher Dienste der Evangelisch-lutherischen Landeskirche Hannovers

Redaktion: Konstantin Hebel, Laura Rinderspacher, Arbeitsfeld Kirchlicher Dienst in der Arbeitswelt im Haus kirchlicher Dienste

Verantwortlich: Matthias Jung, HkD (V.i.S.d.P.)

Hausanschrift: Archivstraße 3, 30169 Hannover

Postanschrift: Postfach 2 65, 30002 Hannover

Fon: 0511 1241-672

E-Mail: rinderspacher@kirchliche-dienste.de

Internet: www.kirche-arbeitswelt.de

Fotos: pixabay (Titelbild, S. 5, 7, 8, 11)

Satz und Layout: HkD (13156)

Ausgabe: März 2021

Das Thema Nachhaltigkeit gewinnt in der Gesellschaft immer mehr an Bedeutung. Dies spiegelt sich auch im Finanzwesen wider.

Immer mehr Anleger*innen berücksichtigen bei ihren Geldanlagen neben den klassischen ökonomischen auch ökologische, ethische und soziale Faktoren. Dadurch wächst der Markt für nachhaltige Geldanlagen vor allem seit der Finanzkrise 2008/2009 sehr stark. So ist von 2009 bis 2019 das Volumen nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland von knapp 13 Mrd. Euro¹ auf über 269 Mrd. Euro² gestiegen. Darüber hinaus haben das Europäische Parlament und der Europäische Rat sich Ende 2019 auf eine grüne Liste, auch **Taxonomie** genannt, geeinigt, welche Kriterien, die wirtschaftliche Tätigkeiten erfüllen müssen, um als nachhaltig gelten zu können, enthält.³

Daneben tritt am 10. März dieses Jahres⁴ eine auf EU-Ebene erlassene Verordnung in Kraft, welche Banken und Fonds verpflichtet offenzulegen, „welchen Beitrag ihre Anlagen zur

Nachhaltigkeit leisten“⁵. Diese Entwicklungen legen den Schluss nahe, dass dieses Thema auch in Zukunft eine zunehmende Relevanz für die Finanzbranche aufweisen wird.

Vor diesem Hintergrund befasst sich diese Broschüre mit verschiedenen Aspekten des Themenbereiches nachhaltiges Investieren.

Konstantin Hebel war von September 2020 bis Februar 2021 Praktikant im kda. Zuvor studierte er Betriebswirtschaftslehre an der FHDW Hannover. Sein Schwerpunkt „Finanzdienstleistungen“ und sein Interesse an Börsen- und Finanzthemen veranlassten ihn zu dieser Broschüre.

Taxonomie

„Klassifizierungssystem für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten“

https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_19_6804

1 Vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen (2010) Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2010 S. 19
2 Vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen (2020) Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020 S. 8
3 Vgl. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_19_6793
4 Vgl. Artikel 20 Absatz 2 der Verordnung (EU) 2019/2088

5 <https://www.faz.net/aktuell/finanzen/finanzmarkt/nachhaltige-finanzprodukte-sorgen-fuer-regulierungsflut-17159863.html>

Nachhaltiges Investieren – eine Einführung

Was sind nachhaltige Geldanlagen?

Nachhaltige Geldanlagen zeichnen sich dadurch aus, dass neben den klassischen, im sogenannten *Magischen Dreieck der Geldanlage* festgehaltenen Anlagezielen Rentabilität, Liquidität und Sicherheit, auch ökologische, soziale und ethische Kriterien berücksichtigt werden, wodurch es zum *Ethisch-nachhaltigen Anlage-Dreieck* erweitert wird.⁶ Das Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG) definiert den Begriff als „allgemeine Bezeichnung für nachhaltiges, verantwortliches, ethisches, soziales, ökologisches Investment und alle anderen Anlageprozesse, die in ihre Finanzanalyse den Einfluss von **ESG** (Umwelt, Soziales und Governance)-Kriterien einbeziehen. Es beinhaltet auch eine explizite schriftlich formulierte Anlagepolitik zur Nutzung von ESG-Kriterien.“⁷

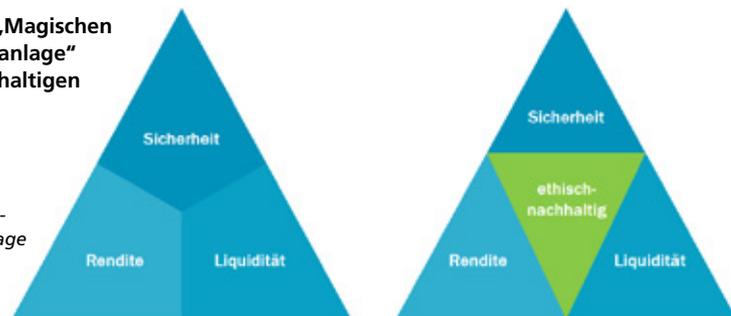
ESG

steht für „die englische Abkürzung für ‚Environment Social Governance‘, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Der Begriff ist international in Unternehmen als auch in der Finanzwelt etabliert, um auszudrücken, ob und wie bei Entscheidungen von Unternehmen und der unternehmerischen Praxis sowie bei Firmenanalysen von Finanzdienstleistern ökologische und sozial-gesellschaftliche Aspekte sowie die Art der Unternehmensführung beachtet beziehungsweise bewertet werden.“

https://www.nachhaltigkeit.info/artikel/esg_1609.htm

Erweiterung des „Magischen Dreiecks der Geldanlage“ zum Ethisch-nachhaltigen Anlage Dreieck“

*Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage
Kirche 4. Auflage
2019 Seite 9*



⁶ Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 8 f. und <https://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>

⁷ <https://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>



Welche Ansätze gibt es?

Es haben sich im Laufe der Zeit verschiedene Ansätze des nachhaltigen Investierens etabliert, welche im Folgenden aufgezählt werden:⁸

Mithilfe von **Ausschlusskriterien** können einzelne Unternehmen oder Staaten vom Investmentuniversum ausgeschlossen werden. Mögliche Beispiele sind Tabakhersteller oder Staaten, welche die Todesstrafe anwenden.⁹

Positivkriterien dienen dazu, gleichartige Anlagemöglichkeiten (z.B. Aktien oder Anleihen verschiedener Unternehmen einer Branche) in eine Rangfolge hinsichtlich des Grads der Erfüllung vorgegebener Kriterien (z.B. Erfüllung der ESG-Standards) zu bringen.¹⁰

Ethisch-nachhaltige Themen-, Direkt- und Impact Investments: „*Direktinvestments* sind unmittelbare Beteiligungen an Unternehmen oder Anlagen in Sachwerten (Immobilien,

Infrastruktur, Rohstoffe, Agrarinvestitionen). (...) *Themeninvestments* sind Geldanlagen, die auf bestimmte Themen fokussiert sind. (...) Mit *Impact Investing* soll, zusätzlich zur Erwirtschaftung eines finanziellen Ertrags, auf soziale oder ökologische Aspekte in direkter Form eingewirkt (...) werden.“¹¹

Engagement: Außerdem besteht die Möglichkeit, auf die Unternehmensführung mit dem Ziel einzuwirken diese für die (stärkere) Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien bei ihren Entscheidungen zu gewinnen. Dies kann durch langfristigen Dialog oder Ausübung von Stimmrechten geschehen.¹²

Mitgliedschaften und Initiativen: Darüber hinaus besteht die Möglichkeit, ethisch-nachhaltige Ziele durch *Mitgliedschaften* in entsprechenden Vereinen (z.B. dem Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V.) oder Unterstützung von entsprechenden *Initiativen* zu verfolgen.¹³

8 Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 10

9 Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 13 und <https://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>

10 Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 16

11 Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 20

12 Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 29 f. und <https://www.forum-ng.org/de/nachhaltige-geldanlagen/nachhaltige-geldanlagen.html>

13 Vgl. Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche 4. Auflage S. 31

Kostet nachhaltiges Investieren Rendite?

Nachhaltiges Investieren gewinnt auch an den Börsen immer mehr an Bedeutung. So erhöhte sich 2019 die Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen um 37 %.¹⁴ Dennoch ist die Ansicht, wonach das Investieren nach ESG-Kriterien zwangsläufig zu Lasten der Rendite gehen müsse, nach wie vor weit verbreitet.¹⁵

Nachfolgend wird die oben genannte These für den Aktienmarkt überprüft, indem untersucht wird, wie sich die Beachtung der ESG-Kriterien bei Unternehmen auf ihre Finanzergebnisse und insbesondere auf ihre Aktienkurse auswirkt. Zu diesem Zweck

Corporate Financial Performance

„Die Corporate Financial Performance beschreibt die ökonomische Leistung eines Unternehmens. (...) Die Messung der CFP erfolgt auf Marktebene (z.B. Aktienrenditen), auf Buchhaltungsebene (z.B. Ergebnisgrößen) und auf Basis von Fragebogenergebnissen.“

Beratung für Nachhaltige Unternehmensführung (2015) Werttreiber Nachhaltigkeit. Einfluss der Corporate Sustainability Performance (CSP) auf die Corporate Financial Performance (CFP). S. 5

14 Vgl. Forum Nachhaltige Geldanlagen (2020) Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020 S. 8

15 Vgl. <https://www.hypovereinsbank.de/hvb/private-banking/vermoegen-anlegen/anders-investieren/nachhaltig-anlegen-tipps>

werden die beiden Metastudien *ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung* und *From the Stockholder to the Stakeholder – How Sustainability can drive Financial Out-performance* zu diesem Thema vorgestellt und anschließend einige mögliche Ursachen für deren Ergebnisse benannt.

Positiver Einfluss auf Aktienkurse – Ergebnisse zweier Metastudien

Die erste der beiden zu vergleichenden Metastudien (*ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung*)¹⁶ wurde 2018 vom Vermögensverwalter DWS und der Universität Hamburg durchgeführt und bezieht sich auf eine frühere gemeinsame Untersuchung aus dem Jahr 2015 (*ESG & Corporate Financial Performance: Mapping the global landscape*)¹⁷. Dabei wurden über 2000 empirische Studien zum Zusammenhang zwischen ESG und der Corporate Financial Performance (CFP) untersucht.¹⁸ Im Ergebnis haben 62,6 % der Studien einen positiven, weniger als 10% einen negativen und die Übrigen einen

16 https://www.google.com/url?sa=t&rct=j&q=&esrc=s&source=web&cd=&cad=rja&uact=8&ved=2ahUKewjBnM-fWvoftAhUM66QKHQo2BmIQFjABegQIARAC&url=https%3A%2F%2Fdownload.dws.com%2Fdownload%3Felib-assetguid%3D0600ee8f85a54f7da00db5628b4a6628&usg=AO-vVaw2GyvTV_xiam28UyrHcl7Av

17 <https://www.unepfi.org/fileadmin/events/2018/sydney/ESG-and-Corporate-Financial-Performance.pdf>

18 Vgl. *ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung* S. 3



neutralen Zusammenhang zwischen ESG-Kriterien und CFP aufgezeigt.¹⁹ Die Metastudie stellte folglich einen hohen wechselseitigen ESG-CFP-Zusammenhang fest.²⁰

Die zweite Metastudie (*From the Stockholder to the Stakeholder – How Sustainability can drive Financial Outperformance*)²¹, welche 2015 von dem Vermögensverwalter Arabesque Asset Management und der Universität Oxford durchgeführt wurde, wertete mehr als 200 Studien und Veröffentlichungen zu den Auswirkungen von Nachhaltigkeit auf die Performance von Unternehmen aus.

¹⁹ Vgl. ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung S. 5

²⁰ Vgl. ESG-Faktoren und Unternehmensentwicklung S. 3

²¹ https://arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf

Dabei wurde unter anderem festgestellt, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien zu besseren wirtschaftlichen Unternehmensergebnissen führt (wie 88% der Studien zeigen) und die Aktienkurse von Unternehmen positiv beeinflusst (wie 80% der Studien belegen).²²

Da beide Metastudien der Beachtung der ESG-Kriterien bei Unternehmen einen positiven Einfluss auf deren Aktienkurse und die übrigen Finanzergebnisse bescheinigen, stellt sich die Frage nach den Gründen dafür. Dazu folgen im nächsten Abschnitt einige Überlegungen.

²² Vgl. *From the Stockholder to the Stakeholder – How Sustainability can drive Financial Outperformance* S. 9 und <https://www.nachhaltig-investieren.com/news-investieren/item/metastudie>

Wie ist dieser positive Einfluss zu erklären?

Eine mögliche Ursache ist, dass nachhaltig wirtschaftende Unternehmen weniger Gefahr laufen, sich in Skandale (z.B. der Untergang der BP-Ölplattform Deepwater Horizon im Jahr 2010, die Bankenkrise zwischen 2007 und 2009 oder der VW-Abgas-Skandal) oder teure Rechtsstreitigkeiten (wie z.B. die Deutsche Bank)²³ zu verstricken, welche ihnen finanziell schaden und sich negativ auf ihre Reputation auswirken.²⁴

Einen weiteren Grund nannte Nick Henderson vom Vermögensverwalter BMO Global Asset Management: „Nachhaltig arbeitende Firmen sind innovativ und aus diesem Gedanken heraus eher wachstumsstarke Unternehmen“. ²⁵ Seit dem Ende der Finanzkrise 2008/2009 sind die Aktienkurse wachstumsstarker Firmen am meisten gestiegen.²⁶

23 Vgl. <https://www.fr.de/wirtschaft/deutsche-bank-schoen-anders-11877724.html> und <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/deutsche-bank-immer-diese-rechtsstreitigkeiten/10260474.html?ticket=ST-14668895-Zb-qdqsXmQQzckenlvrVd-ap3>

24 Vgl. <https://www.dws.de/informieren/maerkte/aktien/gute-unternehmensfuehrung-zahlt-sich-aus/> und <https://www.finanzen.net/ratgeber/wertpapiere/nachhaltige-geldanlagen>

25 <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-9705474-PK7vd-Ju2mONPWDrksdyt-ap3>

26 Vgl. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-9705474-PK7vd-Ju2mONPWDrksdyt-ap3>

Die eingangs erwähnte zunehmende Beliebtheit von nachhaltigen Geldanlagen könnte eine weitere Ursache darstellen, da sie einen Nachfrageanstieg nach Aktien von nachhaltigen Unternehmen, wie z.B. Hersteller von regenerativen Energien,²⁷ auslösen und so deren Kurse beflügeln.

Fazit – Nachhaltigkeit kann rentabel sein

Die Ergebnisse der beiden Metastudien legen nahe, dass die Berücksichtigung der ESG-Kriterien sich für Unternehmen und deren Aktionäre finanziell lohnt, wodurch die Aussage, dass das Investieren nach ESG-Kriterien zwangsläufig zu Lasten der Rendite gehen muss, zweifelhaft erscheint.



27 Vgl. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-9705474-PK7vd-Ju2mONPWDrksdyt-ap3>

Nachhaltige Finanzprodukte am Beispiel von Aktienfonds

In der Finanzbranche wurden in den letzten Jahren viele neue nachhaltige Finanzprodukte, vor allem Nachhaltigkeitsfonds, aufgelegt.²⁸ Der folgende Beitrag bietet einen Überblick über nachhaltige Finanzprodukte am Beispiel von Aktienfonds und erklärt, was bei einer Investition in diese zu beachten ist.

Wie lassen sich nachhaltige Finanzprodukte finden?

Zunächst gilt es, unter den zahllosen angebotenen Finanzprodukten die Nachhaltigen herauszufiltern. Am einfachsten lassen sich nachhaltige Finanzprodukte durch ihre Bezeichnung von den klassischen unterscheiden:

Greenwashing

beschreibt die Situation, wenn „sich Unternehmen oder Finanzprodukte einen grünen Anstrich, der nicht der Wirklichkeit entspricht [geben]“.

André Härtel von Scope Analysis (<https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-9705474-PK7vdJu2mONPWDrksdyt-ap3>)

²⁸ Vgl. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-5843377-cim7vRidRjzPTTCCoAzd-ap3>

Die Namen der entsprechenden Fonds und Indizes enthalten häufig die Begriffe *ESG* (Environment, Social, Governance), *SRI* (Socially Responsible Investing), *Sustainable* oder *Sustainability*. Des Weiteren können diese Fonds auch *Responsible Fonds*, *Fair Value* oder *Nachhaltigkeitsfonds* heißen. Außerdem teilen bestimmte nachhaltige Finanzprodukte mithilfe ihres Namens mit, dass sie mit Ausschlusskriterien arbeiten und welche Branchen sie ausschließen. So schließt z.B. der Index *MSCI ex Controversial Weapons* Produzenten kontroverser Waffen aus, während der *Dow Jones Sustainability ex Alcohol, Tobacco, Gambling and others* unter anderem Glücksspielbetreiber sowie Hersteller von Alkohol und Tabak ausschließt.²⁹

Allerdings gibt es beim Thema nachhaltige Finanzprodukte einige Punkte zu beachten. Derzeit existiert noch keine einheitliche und verbindliche Definition für eine Abgrenzung von nachhaltigen und nicht nachhaltigen Geldanlagen.³⁰ Dies führt dazu, dass einige Unternehmen oder Finanzprodukte **Greenwashing**

²⁹ Vgl. <https://www.finanzen.net/ratgeber/wertpapiere/nachhaltige-geldanlagen>

³⁰ Vgl. <https://www.finanzen.net/ratgeber/wertpapiere/nachhaltige-geldanlagen> und <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/nachhaltige-geldanlagen/>

Einen wichtigen Schritt in diese Richtung stellt die Einführung der Taxonomie als Klassifizierungssystem für nachhaltige Investitionen auf EU-Ebene dar, welche in zwei Stufen am 1.

betreiben können.³¹ Darüber hinaus gibt es Finanzprodukte, die sich auf Teilaspekte wie Wasser oder Klimawandel fokussieren, obwohl Nachhaltigkeit im umfassenden Sinne nicht nur Umweltfragen, sondern auch soziale Fragen sowie gute Unternehmensführung umfasst.³² Deswegen empfiehlt es sich, bei der Auswahl passender Finanzanlagen das Urteil von Organisationen, welche sich mit dem Thema befassen, zu berücksichtigen. Ein Beispiel für eine solche Organisation ist das *Forum Nachhaltige Geldanlage* (FNG), welche nachhaltige Finanzprodukte mit dem *FNG-Siegel*³³ auszeichnet.

Hat die Anlegerin/der Anleger die passenden Aktienfonds gefunden, kann sie/er sich im nächsten Schritt ihre/seine Strategie(n) anschauen. Nachfolgend werden die beiden möglichen Strategien erklärt.

Aktive versus passive Fonds

Fonds können grundsätzlich zwei verschiedene Strategien verfolgen:

Bei **aktiven** Fonds entscheidet das Fondsmanagement, in welche Aktien der Fonds investiert. Beispiele für nachhaltige Fonds mit einem aktiven Ansatz sind der *Ökoworld Ökovicision Classic* oder der *GreenEffects NAI-Werte Fonds*.³⁴

Passive Fonds wählen hingegen die einzelnen Aktien nicht selbst aus, sondern bilden nur einen Aktienindex nach. Beispiele für nachhaltige Aktienindizes (auf die es entsprechende passive Fonds gibt) sind der *MSCI World Socially Responsible Index (SRI)* oder der *Dow Jones Sustainability Index (DJSI) World Enlarged*.³⁵

Da bei passiven Fonds die aktive Aktienausswahl entfällt, betragen die laufenden Verwaltungsgebühren in der Regel nur zwischen 0,2 und 0,5 Prozent, während sie bei aktiv verwalteten Fonds bis zu 2,5 Prozent betragen können.³⁶ Darüber hinaus investieren aktive Fonds in weniger verschiedene Aktien, so dass ihre Wertentwicklung größeren Schwankungen ausgesetzt ist.³⁷ Allerdings haben nachhaltige aktive Fonds den Vorteil, dass sie oft strengere Ansätze als passive Fonds verfolgen.³⁸

Januar 2022 und am 1. Januar 2023 in Kraft tritt. (Vgl. Artikel 27 Absatz 2 Buchstaben a und b der Verordnung (EU) 2020/852)

31 Vgl. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-5843377-cim-7vRidRjzPTTCCoAzd-ap3>

32 Vgl. <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/marktberichte/gruenes-investment-der-rendite-vorsprung-bei-nachhaltigen-fonds-waechst/25476576.html?ticket=ST-5843377-cim-7vRidRjzPTTCCoAzd-ap3>

33 Vgl. <https://www.forum-ng.org/de/fng-siegel/vorstellung-des-siegels.html> und <https://fng-siegel.org/>

34 Vgl. <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/nachhaltige-geldanlagen/>

35 Vgl. <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/nachhaltige-geldanlagen/>

36 Vgl. <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/nachhaltige-geldanlagen/>

37 Vgl. <https://www.finanzen.net/ratgeber/wertpapiere/nachhaltige-geldanlagen> und <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/nachhaltige-geldanlagen/>

38 Vgl. <https://www.finanzen.net/ratgeber/wertpapiere/nachhaltige-geldanlagen>

Wie werden nachhaltige Investitionen reguliert?



Die zunehmende Verbreitung des nachhaltigen Investierens unterstreicht die Notwendigkeit einheitlicher Standards sowohl auf nationaler als auch auf internationaler Ebene. Dieser Beitrag stellt den derzeitigen Zustand der Regulierung an den Beispielen der Taxonomie und dem Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der BaFin dar und fasst die jeweils wichtigsten Punkte zusammen.

Die Taxonomie

Die Taxonomie stellt eine „allgemeine Grundlage für die Definition ‚ökologisch nachhaltiger‘ Wirtschaftstätigkeiten“³⁹ auf EU-Ebene dar und soll - unter anderem durch Umlenkung von Kapitalflüssen auf nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten und Projekte –

³⁹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qa-nda_19_6804

einen Beitrag zum Ziel der EU leisten, bis 2050 klimaneutral zu werden.⁴⁰

Sie umfasst sechs Umweltziele:⁴¹

- 1) Klimaschutz
- 2) Anpassung an den Klimawandel
- 3) Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- 4) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- 5) Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- 6) Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen

Um als nachhaltig im Sinne der Taxonomie gelten zu können, müssen wirtschaftliche Tätigkeiten vier Voraussetzungen erfüllen:⁴²

- 1) Sie leisten einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem der sechs oben genannten Umweltziele
- 2) Sie verursachen keine erhebliche Beeinträchtigung der anderen Umweltziele
- 3) Sie erfüllen solide, wissenschaftlich fundierte technische Evaluierungskriterien
- 4) Sie halten bestimmte Mindeststandards in Bezug auf soziale und Governance-Aspekte ein.

⁴⁰ Vgl. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_19_6804

⁴¹ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_19_6804

⁴² https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/qanda_19_6804

Zur Konkretisierung dieser Anforderungen, sollen mehrere technische Regulierungsstandards (RTS) beschlossen werden.⁴³ Die Taxonomie tritt für die ersten beiden Umweltziele am 1. Januar 2022⁴⁴ und für die übrigen vier am 1. Januar 2023⁴⁵ in Kraft. Dann sind Anbieter von Finanzprodukten und große Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten verpflichtet, offenzulegen, ob, wie und in welchem Umfang ihre Tätigkeiten zur Erreichung der Umweltziele beitragen.⁴⁶

Das Merkblatt der BaFin

Am 20.12.2019 hat die BaFin ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, welches als unverbindliche Orientierungshilfe für alle der von ihr beaufsichtigten Unternehmen dienen soll, veröffentlicht.⁴⁷ In diesem Merkblatt werden Nachhaltigkeitsrisiken als „Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung [...], deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines [...] Unterneh-

⁴³ Vgl. <https://aufsichtsrechtsnotizen.curtis.com/2020/09/03/going-green-now-ein-ueberblick-ueber-die-eu-taxonomie-verordnung/>

⁴⁴ Vgl. Artikel 27 Absatz 2 Buchstabe a der Verordnung (EU) 2020/852

⁴⁵ Vgl. Artikel 27 Absatz 2 Buchstabe b der Verordnung (EU) 2020/852

⁴⁶ Vgl. <https://www.europarl.europa.eu/news/de/headlines/economy/20200604STO80509/forderung-eines-nachhaltigen-finanzwesens-eu-definiert-grune-investitionen>

⁴⁷ Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 10

mens haben können⁴⁸ definiert. Für die BaFin sind Nachhaltigkeitsrisiken keine separate Risikoart, da diese auf alle bisher bekannten Risikoarten einwirkten und eine Abgrenzung somit kaum möglich wäre.⁴⁹ Weiterhin macht die BaFin bei klima- und umweltbezogenen Risiken auf die Unterscheidung zwischen **physischen Risiken** und **Transitionsrisiken** aufmerksam.⁵⁰ Des Weiteren wird auf Interdependenzen zwischen den beiden Risikokategorien hingewiesen.⁵¹

Den beaufsichtigten Unternehmen wird generell empfohlen, Nachhaltigkeitsrisiken angemessen in ihrem Risikomanagementprozess zu berücksichtigen.⁵² Die BaFin weist auf die Verantwortung der Geschäftsleitung hin, entsprechende Richtlinien und Verantwortlichkeiten in den unternehmensinternen Prozessen sowie eine angemessene Risikokultur im Unternehmen zu etablieren.⁵³ Darüber hinaus sollte der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken nach innen und nach außen klar kommuniziert werden.⁵⁴ Ferner wird auf die Möglichkeit hingewiesen, gegebenenfalls

48 BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 13

49 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 18

50 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 13 f.

51 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 14

52 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 9

53 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 22

54 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 21

physische Risiken

Risiken aus einzelnen Extremwetterereignissen und deren Folgen oder aus langfristigen Veränderungen klimatischer und ökologischer Bedingungen.

Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 14

Transitionsrisiken

Risiken, welche aus der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft resultieren können.

Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 14

Experten für Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagementsystem der Unternehmen einzubinden.⁵⁵ Weiterhin empfiehlt die BaFin „geeignete Methoden zur Steuerung und/oder Begrenzung der Nachhaltigkeitsrisiken“⁵⁶ festzulegen und weist auf die Bedeutsamkeit von unternehmensinternen Stresstests mittels Sensitivitäts- und Szenarioanalysen hin.⁵⁷ Das Merkblatt behandelt zum Schluss die Möglichkeit zur Nutzung von speziellen ESG-Ratings zur Feststellung der Nachhaltigkeit von Finanzanlagen, welche jedoch angesichts der noch (bis zum Inkraft-

55 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 23

56 BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 27

57 Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 34

treten der Taxonomie) fehlenden Marktstandards einer eigenen Plausibilitätsprüfung unterzogen werden sollten.⁵⁸

Fazit – die Regulierung steht noch am Anfang

Wie an diesen beiden Beispielen zu sehen ist, sind einheitliche Standards entweder noch in der Entwicklung (Taxonomie) oder unverbindlich (Merkblatt der BaFin), womit deutlich wird, dass die Regulierung bei diesem Thema sowohl auf nationaler als auch auf EU-Ebene noch am Anfang steht.

⁵⁸ Vgl. BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken S. 39

Weiterführende Literatur

- **Leitfaden für ethisch-nachhaltige Geldanlage in der evangelischen Kirche**
4. Auflage Evangelische Kirche in Deutschland EKD 2019
- **Nachhaltige Kapitalanlagen für institutionelle Investoren: Eine Einstiegshilfe**
FNG, Forum Nachhaltige Geldanlagen 2017
- **Nachhaltiges Investieren: konkrete Themen und ihre Bewertung**
2. Auflage Linde Verlag Ges.m.b.H.2019
- **Nachhaltige Finanzen: Durch aktives Aktionärstum und Engagement Wandel bewirken**
Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH 2020
- **Green Economy – Recherche Ist-Stand nachhaltige Finanzwirtschaft**
Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. 2017



Haus kirchlicher Dienste