

ESG als Chance

Neue ESG-Zukunftspotenziale erschließen durch
professionelle Präferenzabfrage zur Nachhaltigkeit

Von Dr. Herbert Walter und Dr. Christian Waigel

Stand: Juli 2022

Inhalt

- Zusammenfassung
- 1 Einführung
- 2 Nachhaltige Finanzen und ESG-Zukunftspotenziale
 - 2.1 Die ökologische Investition: Das „E“
 - 2.2 Die soziale Investition: Das „S“
 - 2.3 Die Investition in „Good Governance“: Das „G“
- 3 Kundenpräferenzen zur Nachhaltigkeit und dazu passende ESG-Finanzinstrumente
 - 3.1 Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechend der Taxonomieverordnung
 - 3.2 Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechend der Offenlegungsverordnung
 - 3.3 Nachhaltigkeitspräferenzen durch Berücksichtigung von PAI's
- 4 Unternehmen auf dem Weg der Transformation
- 5 Die nachhaltige Anlage- und Finanzentscheidung

Zusammenfassung

In dieser Broschüre geht es um die Abfrage der **Nachhaltigkeitspräferenzen** von Kunden durch die Finanzberaterin oder den Finanzberater. Im Ideal kann der Berater seinen Kunden motivieren, einen Blick etwa in die vorliegende Info-Unterlage zu werfen und sich mit dem einen oder anderen Sachverhalt zur Präferenzabfrage vertraut zu machen.

Wer sich ein **paar Minuten Zeit nimmt**, wird feststellen, dass das Thema „Nachhaltigkeit“ ab sofort in der Beziehung des Kunden zu seinem Berater eine Rolle spielt, die man sich vor ein paar Jahren nicht hätte vorstellen können. Es wäre sehr überraschend, wenn sich dadurch nicht neue ESG-Geschäftspotenziale für Finanzanbieter eröffnen würden.

Weltweit gibt es eine nennenswerte Anzahl von **Nachhaltigkeitsinitiativen**, die eine **große Transformation** angestoßen haben, um unsere Erde auf ein nachhaltiges Wachstumsmodell umzustellen. Die 17 Nachhaltigkeitsziele der **Vereinten Nationen** sind hier eines der bekanntesten Beispiele. Auch unser europäischer Gesetzgeber hat für diese Veränderung ein ganzes Bündel von Maßnahmen auf den Weg gebracht. Er schafft damit zunehmend den rechtlichen Rahmen, um die **großen Kapitalströme** in Bewegung zu setzen, die für den nachhaltigen Umbau unserer Wirtschaft nötig sind.

Das **ESG-Thema** wird bei unserer Transformation in Europa eine ganz besondere Rolle spielen. Bisher ist davon auszugehen, dass nur ein Teil der Berater seine Kunden aktiv auf ESG-Investments anspricht. Das dürfte sich in Zukunft ändern. Ermuntert fühlen kann sich die Beraterwelt hier durch Umfragen von bekannten Meinungsforschern wie dem Edelman Trust Barometer: Danach sagen fast 90 Prozent der weltweit Befragten, dass sie bei ihrer Anlage Unternehmen priorisieren, die ESG-Initiativen ganz oben auf ihre Agenda setzen. Bei ESG-Investments in diese Firmen sehen die Befragten jedenfalls bei weitem bessere Chancen für eine höhere Langfrist-Rendite als bei Unternehmen, für die ESG-Initiativen keine besondere Rolle spielen.

Vieles spricht deshalb dafür, dass – auch durch den europäischen Gesetzgeber getrieben – sich künftig eine zunehmende Zahl von Privatkunden für ESG-Investments interessieren wird. Vor diesem Hintergrund überrascht es nicht, wenn Finanzinstitute und -berater die Präferenzabfrage als Türöffner für neue geschäftliche Chancen verstehen. Die Erwartung richtet sich dabei auch – aber nicht nur - auf Kunden der jüngeren Generation. Wie eine kürzliche Umfrage gezeigt hat, stehen für fast 20 Prozent der Jüngeren in der Altersgruppe von 17 – 27 Jahren nachhaltige Aspekte bei der Geldanlage an erster Stelle. Gut 40 Prozent geben an, dass für sie dabei ökologische und soziale ESG-Kriterien an erster Stelle stehen.

Es gilt deshalb als wahrscheinlich, dass ESG-Exzellenz immer mehr zu einem Geschäftstreiber für die Finanzindustrie wird. Anleger könnten zum Beispiel ESG-Investments in Immobilien- oder Finanzanlagen mit Schwerpunkten wie etwa Klimawandel (steht für das „E“) und Ungleichheit (gehört zum „S“) in Verbindung mit nachhaltiger Unternehmensführung (das „G“) in den Blick nehmen. Vielleicht wird der ESG-Markt für Privatkunden in einzelnen Segmenten schon bald die Nische verlassen und sich auf den Weg in Richtung „Mainstream“ begeben.

Für überlegene ESG-Anlagelösungen ist eine der Voraussetzungen, dass das ESG-Nachhaltigkeitsprofil des Anlegers sauber ermittelt wurde. Anders gesagt: Zunächst müssen die Kundenpräferenzen zur Nachhaltigkeit professionell abgefragt werden. Erst im Anschluss kann der Berater – im Zusammenspiel mit schon vorliegenden Befragungsergebnissen, wie Anlageziel, Anlagehorizont oder Risikoprofil – ein passendes ESG-Produkt empfehlen. Ganz allgemein lässt sich bereits heute schlussfolgern: Ähnlich wie das Risikoprofil wird das ESG-

Nachhaltigkeitsprofil des Kunden in den künftigen Anlageempfehlungen der Finanzberaterschaft systematisch und dauerhaft ihren Niederschlag finden.

Der europäische Gesetzgeber hat festgelegt, dass der Berater ab Anfang August 2022 den Kunden fragen muss, ob und inwieweit er **nachhaltige Finanzinstrumente** bei einer Vermögensanlage, einer Versicherung oder einem anderen Finanzthema berücksichtigen will. Als Kunde – eventuell mit der vorliegenden Broschüre – zu beginnen, sich in das Nachhaltigkeitsthema hineinzudenken, kann die **Präferenzabfrage** durch den Finanzberater deutlich ergiebiger gestalten. Wer mit den wesentlichen Begriffen und dem Kontext zumindest ansatzweise vertraut ist, wird sich im Gespräch meist auch wohler fühlen. Selbstverständlich kann der Berater seinem Kunden vor dem Einstieg in die eigentliche Befragung anbieten, den einen oder anderen Punkt noch zu vertiefen.

Nach dem hinführenden Austausch kann das Gespräch zwischen Kunde und Berater in den folgenden vier Schritten ablaufen (siehe Fragebogen):

Schritt 1: Von der **Einstiegsfrage** erwartet der Berater einen Hinweis, ob der Kunde grundsätzlich **an Nachhaltigkeit interessiert** ist.

Schritt 2: Falls Interesse vorhanden ist, zielt die **Hauptfrage** darauf, zu erfahren, für welche - der - vom europäischen Gesetzgeber angebotenen - **drei Nachhaltigkeitspräferenzen** der Kunde optiert und welchen Mindestanteil er sich ggf. wünscht – wobei Mehrfachnennungen möglich sind.

Schritt 3: Es folgt eine **Zusatzfrage**, die der **weiteren Präzisierung** des Kundenwunsches dient: Dabei geht es inhaltlich darum, ob der Berater bei seinen Empfehlungen auch **Unternehmen auf dem Weg der Transformation** berücksichtigen darf.

Schritt 4: Mit der Antwort auf die offen gestellte **Abschlussfrage** kann der Kunde hinterlegen, ob er einen **sonstigen Punkt** hat, der ihm zum Nachhaltigkeitsthema wichtig ist.

Hier geht's zum Fragebogen "Abfrage von Kundenpräferenzen zur Nachhaltigkeit" von Dr. Herbert Walter und Dr. Christian Waigel:

https://www.whofinance.de/download/wf/Nachhaltigkeit_Fragebogen_Juli_2022.pdf

1 Einführung

Mit den endlichen Ressourcen der Erde verantwortungsbewusst und nachhaltig umzugehen, ist zu einem der großen Themen unserer Zeit geworden. Auch im Austausch zwischen dem **Kunden** und seinem **Finanzberater** spielt der Begriff „Nachhaltigkeit“ jetzt eine wichtige Rolle spielen. Neben Risikoneigung, Anlagezielen, Kenntnissen und finanziellen Verhältnissen ist die Beraterin oder der Berater nunmehr gehalten, einen zusätzlichen Aspekt zu thematisieren: Den Kunden ausdrücklich zu befragen und dies auch festzuhalten, ob und – falls ja - inwieweit er bei Finanzentscheidungen etwa zu einer Kapitalanlage oder einer Versicherung **nachhaltige Überlegungen berücksichtigen** will.

Diese Info-Broschüre will helfen, sich auf das Gespräch einzustimmen, in dem die Finanzberaterin oder der Finanzberater den Kunden zu seiner ganz **persönlichen Einstellung zum Thema Nachhaltigkeit** befragen wird. Denn natürlich muss es der Kunde selbst sein, der entscheidet, ob sein Ersparnis nachhaltig angelegt werden soll oder inwieweit ihm auch andere nachhaltige Finanzthemen wichtig sind.

Mancher auf der Kunden- wie auch Beraterseite wird jetzt vielleicht ins Grübeln kommen und sagen: Natürlich ist mir Nachhaltigkeit wichtig. Aber versteht nicht jeder, der Nachhaltigkeit in den Mund nimmt, am Ende etwas anderes darunter? Fragen, die in der einen oder anderen Form im Raum stehen. Vielleicht hilft es, sich dem Thema erst einmal über einige Fakten zu nähern. Die „Karriere“ des **Nachhaltigkeitsbegriffs** fing vor sehr langer Zeit durchaus verstehbar an. Schon früh hat man in der **Forstwirtschaft** die Nachhaltigkeit als Prinzip genutzt: Und zwar, um sicherzustellen, dass in jeder Zeitperiode nicht mehr Holz geschlagen wird als wieder nachwächst.

Im Laufe der Zeit hielt dieses Prinzip Einzug in immer mehr Bereiche menschlichen Lebens. Heute gibt es eine ganze Reihe von **Initiativen zur Nachhaltigkeit**. So hat sich die Weltgemeinschaft im Jahr 2015 verpflichtet, eine sogenannte „**Agenda 2030**“ zu verfolgen. Diese Initiative der **Vereinten Nationen (UN)** soll helfen, weltweit ein menschenwürdiges Leben zu ermöglichen und zugleich die natürlichen Lebensgrundlagen dauerhaft zu bewahren. Die UN hat dieses ambitionierte Programm durch 17 ökologische, soziale und ökonomische **Ziele für nachhaltige Entwicklung** und 169 Unterziele konkretisiert.

Eine weitere internationale Nachhaltigkeitsinitiative ist der **UN Global Compact**. Hier haben sich die UN und verschiedene Unternehmen zusammengetan, um die Globalisierung ökologischer und sozialer zu gestalten. Zu den wichtigsten internationalen Anstößen in Richtung Nachhaltigkeit gehört auch das **Pariser Klimaschutzabkommens**. Es wurde 2015 abgeschlossen und ist das erste weltweite Klimaschutzübereinkommen, das rechtsverbindlichen Charakter hat.

Auch die **Europäische Union** bekennt sich zu den Zielen nachhaltiger Entwicklung und hat sich auf die Fahnen geschrieben, die Wirtschaft in Richtung mehr Nachhaltigkeit, Umwelt- und Klimaschutz umzubauen. Zwei wichtige **europäische Initiativen** sind die Offenlegungsverordnung aus dem Jahr 2019 und die Taxonomieverordnung, die ein Jahr später veröffentlicht wurde.

Neben der Realwirtschaft nimmt die Europäische Kommission auch das **Finanzwesen** in die Pflicht, zu der anstehenden großen **Transformation** beizutragen. So zielt die aktuelle **ESG-Regulierung** etwa in der Bankwirtschaft auf zwei Anliegen: Einmal geht es darum, große **Kapitalströme** in Investitionen zu leiten, die nachhaltiges Wachstum schaffen. Zum anderen

soll damit sichergestellt werden, dass die europäische Wirtschaft noch widerstandsfähiger gegen **ESG-Risiken** wird.

2 Nachhaltige Finanzen und ESG-Zukunftspotenziale

Der **EU-Kommission** will einen Impuls geben, privatwirtschaftliches **Anlagekapital** für ökologische und nachhaltige Investitionsziele zu gewinnen – und mit **nachhaltigen Finanzinstrumenten** die Transformation der Wirtschaft voranzutreiben. Um die Klima- und Energieziele bis zum Jahr 2030 zu erreichen, sind nach Angaben der EU-Kommission jährlich EUR 180 Mrd. an zusätzlichen Investitionen nötig. Dafür hat sie einen **rechtlichen Rahmen** geschaffen, der das **ESG-Primat** konkretisiert und Antworten auf einige Fragen gibt:

- Unter welchen Voraussetzungen Finanzinstrumente als **ökologisch nachhaltige Investitionen** oder als **nachhaltige Investitionen** vermarktet werden dürfen.
- Wie sichergestellt werden kann, dass **die Vorgaben des Anlegers** eingehalten werden oder **nachhaltige Ziele**, die sich ein **Unternehmen auf dem Weg der Transformation** setzt, auch tatsächlich zeitnah nachverfolgt werden können.

Für die Umgestaltung der Wirtschaft unter der Überschrift „Nachhaltige Finanzen“ braucht es klar definierte **Nachhaltigkeitsziele**. Im Rahmen der politischen Agenda werden sie in aller Regel als **ESG-Faktoren** geführt.

Die Buchstabenfolge **ESG** steht dabei für die **drei Aspekte der Nachhaltigkeit**: „E“ ist das Kürzel für „Environment“, die Umwelt oder **Ökologie**. Hinter „S“ verbirgt sich „Social“, das **soziale Element**. Und „G“ steht für „Good Governance“, die **gute Unternehmensführung**.

2.1 Die ökologische Investition: Das „E“

Wann eine Investition als ökologisch nachhaltig eingeordnet werden kann, definiert die sogenannte **Taxonomieverordnung** der Europäischen Union. Zur Investition in das „E“ hat sie bereits vieles festgelegt. Für zwei Umweltziele – den Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel - ist die Verordnung ab dem Jahr 2022 anzuwenden, für die anderen vier Umweltziele gelten die Bestimmungen ab 2023.

2.2 Die soziale Investition: Das „S“

Nur grob definiert und deshalb schwerer fassbar sind wirtschaftliche Tätigkeiten, die zum Ziel der sozialen Gerechtigkeit beitragen. Zur Klärung, was zu einem sozial nachhaltigen Ziel beiträgt, kann die **Offenlegungsverordnung** beitragen. Beispiele sind die Bekämpfung von Ungleichheiten oder etwa das Erreichen von sozialem Zusammenhalt und sozialer Integration.

2.3 Die Investition in „Good Governance“: Das „G“

Zu den **Methoden guter Unternehmensführung** gehören insbesondere

- solide Strukturen im Management,
- gute Beziehungen zu den Mitarbeitern,
- die faire Vergütung von Mitarbeitern
- sowie die Einhaltung von Steuervorschriften.

Vorerst bleibt es im Bereich „Gute Unternehmensführung“ bei dieser recht allgemeinen Definition, die weitere Entwicklung muss hier abgewartet werden.

Der ESG-Ansatz liefert beispielsweise eine **eingängige systematische Erklärung für nachhaltige Vermögensanlagen**. Und er räumt mit dem Vorurteil auf, dass Nachhaltigkeit lediglich ein reines Umwelt-Thema ist.

Zudem hilft der Ansatz dabei, sogenanntes Greenwashing von Finanzprodukten zu verhindern. Der EU-Kommission ist es sehr wichtig, unter allen Umständen auszuschließen, dass nur der Anschein vermittelt wird, ein Instrument sei nachhaltig, ohne dass dies in Wirklichkeit überhaupt zutrifft.

Mit dem **ESG-Konzept** lässt sich einzeln für jeden Buchstaben und in der Summe fürs Ganze prüfen, wie nachhaltig z.B. ein Unternehmen arbeitet. Damit bietet ESG über die klassischen Finanzkennzahlen hinaus zusätzliche **nicht-finanzielle Kriterien**, um Unternehmen ganzheitlich einzuschätzen.

Im Übrigen können Kapitalanleger die **ESG-Nachhaltigkeitskriterien** nutzen, um zu prüfen, wie ernsthaft ein ins Auge gefasster **Vermögensverwalter** sich bei den investierten Unternehmen für **nachhaltige Themenstellungen engagiert** und gegebenenfalls auch seine **Stimme in den Hauptversammlungen** erhebt.

3 Kundenpräferenzen zur Nachhaltigkeit und bedarfsgerechte ESG-Finanzinstrumente

Die Finanzierung über den Kapitalmarkt erfordert zunehmend den Übergang zu **nachhaltigen Finanzinstrumenten**. Um über die Anlegerwünsche Druck zu machen, hat der Gesetzgeber die Anlageschutzvorschriften angepasst. Ab **Anfang August 2022** verpflichten die Ergänzungen zu **MiFID II und IDD** die Finanzinstitute und Finanzberater:innen, Anlage- und Versicherungskunden zu ihren **Nachhaltigkeitspräferenzen** zu befragen. Die geäußerten Wünsche zur Nachhaltigkeit sind dann bei der Auswahl geeigneter (ESG-)Finanzinstrumente zu berücksichtigen.

Der Kunde kann mit seiner Antwort auf die Präferenzabfrage den Rahmen so setzen, dass zum Beispiel Finanzinstrumente aus dem nachhaltigen ESG-Anlageuniversum in seine Entscheidung einbezogen werden oder eben nicht.

Die Verpflichtung zur Bedarfsermittlung in puncto Nachhaltigkeit hat einen weiteren Vorteil. In der Beratung rücken **Serviceaspekte** wieder stärker in den Fokus. Denn: Je besser Berater:innen das Bedürfnis eines Kunden verstehen, um so leichter können sie ihre Empfehlung individuell darauf ausrichten – mit dem positiven Nebeneffekt, auch die Beziehung zwischen Kunde und Berater **emotional aufzuladen**.

Der **europäische Gesetzgeber** bieten dem Kunden die Auswahl, sich für eine oder mehrere der folgenden Präferenzkategorien zu entscheiden:

- Nachhaltigkeit entsprechend der **Taxonomieverordnung**
- Nachhaltigkeit entsprechend der **Offenlegungsverordnung**
- Nachhaltigkeitspräferenz durch Berücksichtigung von **PAI's**

3.1 Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechend der Taxonomieverordnung

Die erste Nachhaltigkeitspräferenz eröffnet dem Anleger die Möglichkeit, zu entscheiden, ob ein Mindestanteil in **ökologisch nachhaltige Investitionen** angelegt werden soll.

- **Definitionen:** Eine Investition ist **ökologisch nachhaltig**, wenn sie in eine oder mehrere Wirtschaftstätigkeiten anlegt, die gemäß der **Taxonomieverordnung** (Art. 2 Nr. 1 VO 2020/852) als ökologisch nachhaltig gelten.

- **Kriterien:** Die Wirtschaftstätigkeiten müssen einen **wesentlichen Beitrag leisten** zur Verwirklichung eines der **Umweltziele** (Art. 9 Taxonomieverordnung) und dürfen andere Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigen. Wie oben gesagt, wurden 6 Umweltziele definiert:

- Klimaschutz,
- Anpassung an den Klimawandel,
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen,
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft,
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung,
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.

- **Technische Einzelheiten und sonstige Erfordernisse:** Die EU-Kommission veröffentlicht technische **Screening-Kriterien**, mit deren Hilfe eine wirtschaftliche Aktivität geprüft werden kann, ob sie als ökologisch nachhaltig einzustufen ist. Über die technischen Details wurde

noch nicht abschließend entschieden, Entwürfe liegen aber vor. Zum **Beispiel:** Die Personenbeförderung durch Busse gilt als ökologisch, wenn die dazu eingesetzten Fahrzeuge keine direkten CO₂-Abgase emittieren. Noch eines ist wichtig: Nach Taxonomie besteht für die Unternehmen weiterhin das Erfordernis, die **OECD-Leitsätze** für multinationale Unternehmen und die Leitprinzipien der **Vereinten Nationen** für Wirtschaft und Menschenrechte (einschließlich einiger weiterer Prinzipien) zu befolgen.

- **Fazit:** Die von der Taxonomie gesetzten Maßstäbe würden für den Kunden ein höchstmögliches Maß an Nachhaltigkeit gewährleisten. Allerdings ist anzunehmen, dass derzeit (Stand Sommer 2022) deutlich **weniger als 10 Prozent der Unternehmen** entsprechend der europäischen Taxonomie tätig sind.

Es ist denkbar, dass sich Finanzinstitute möglicherweise noch nicht in der Lage sehen, für ihre Kunden ein risikoadjustiertes und diversifiziertes Portfolio aus ESG-Finanzinstrumenten von Emittenten zusammenzustellen, die nach dem Regelwerk der Taxonomie produzieren. Auch kann ein eventuell gewünschter hoher **Mindestanteil an Investitionen** in Instrumenten der EU Taxonomieverordnung zur Folge haben, dass in dem betreffenden Fall das zur Verfügung stehende **Anlageuniversum dann sehr eng wird.**

3.2 Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechend der Offenlegungsverordnung

Nach der zweiten Nachhaltigkeitspräferenz ist es für den Kunden möglich, zu wählen, ob er einen Mindestanteil in **nachhaltigen Investitionen** anlegen will.

- **Definitionen:** Im Rahmen dieser weiteren Präferenz für Nachhaltigkeit kann sich ein (potenzieller) Kunde für Finanzinstrumente entscheiden, bei denen er nach der sogenannten **Offenlegungsverordnung** einen **Mindestanteil in nachhaltige Investitionen** anlegt (im Sinne von Artikel 2 Nummer 17 der Verordnung (EU) 2019/2088) des Europäischen Parlaments und des Rates).

- **Kriterien:** Das sind erstens wirtschaftliche Tätigkeiten, die zur **Erreichung eines Umweltziels beitragen**, gemessen beispielsweise an Schlüsselindikatoren

- für Ressourceneffizienz bei der Nutzung von Energie, erneuerbarer Energie, Rohstoffen, Wasser und Boden,
- für die Abfallerzeugung und Treibhausgasemissionen oder
- für die Auswirkungen auf die biologische Vielfalt und die Kreislaufwirtschaft oder

das sind zweitens Investitionen in wirtschaftliche Tätigkeiten, die zur **Erreichung eines sozialen Ziels beitragen**, insbesondere

- eine Investition, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten beiträgt oder
- den sozialen Zusammenhalt, die soziale Integration und die Arbeitsbeziehungen fördert oder
- eine Investition in Humankapital oder zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen –

vorausgesetzt, dass drittens auch **Grundsätze guter Unternehmensführung** angewendet werden.

- **Technische Einzelheiten und sonstige Erfordernisse:** Bisher liegen **regulatorische Definitionen** noch nicht vor. Es ist daher schwierig, die jeweiligen wirtschaftlichen Tätigkeiten genau abzugrenzen. Im Übrigen müssen die in der Vorschrift genannten **Schlüsselindikatoren** durch die Praxis erst noch erarbeitet werden. Weder sind sie (Stand Sommer 2022) gesetzlich festgelegt noch ist eine Normierung hierzu vorhanden.

- **Fazit:** Die von der Offenlegungsverordnung definierten Maßstäbe würden für den Kunden eine mittlere Stufe an Nachhaltigkeit darstellen. Wie bei den Finanzinstrumenten zur Taxonomieverordnung **fehlen auch hier Festlegungen**, die zur Umsetzung in die tägliche Praxis erforderlich sind. Auch gibt es keine Verpflichtung zur nicht-finanziellen Berichterstattung zu den genannten **Schlüsselindikatoren**. Zum gegenwärtigen Stand ist anzunehmen, dass eine große Zahl von Finanzinstituten praktisch noch nicht die **Möglichkeit hat**, die wirtschaftliche Tätigkeit vieler Emittenten eindeutig einer bestimmten **Nachhaltigkeitspräferenz zuzuordnen**.

3.3 Nachhaltigkeitspräferenzen durch Berücksichtigung von „PAI's“

Die dritte Nachhaltigkeitspräferenz eröffnet einem Kunden die Entscheidung, Finanzinstrumente in seine Auswahl einzubeziehen, die die **wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren** berücksichtigen. Dabei bestimmt ein (potenzieller) Kunde, anhand welcher quantitativen oder qualitativen Elemente er diese Berücksichtigung nachgewiesen haben will.

- **Definitionen:** Begriffliche Festlegungen finden Sie in den Artikeln 4, 6 und 7 der Offenlegungsverordnung und den Ausführungsbestimmungen dazu.

- **Kriterien:** Die nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren werden anhand sogenannter **Nachhaltigkeitsindikatoren (Principal Adverse Impact (PAI) indicators)** bestimmt – diese sind

- Treibhausgasemissionen
- CO₂-Fußabdruck
- die generelle Treibhausgasemissionsintensität eines Unternehmens
- Engagement des Unternehmens im Bereich der fossilen Brennstoffe
- Anteil des Energieverbrauchs und der Energieerzeugung aus nicht erneuerbaren Energiequellen
- Intensität des Energieverbrauchs nach klimaintensiven Sektoren
- Beeinträchtigung von Gebieten mit schutzbedürftiger Biodiversität
- Wasserverbrauch eines Unternehmens
- Anteil gefährlicher und radioaktiver Abfälle
- Verstöße gegen UN-Grundsätze / OECD-Leitsätze (UN Global Compact UNGC und Leitsätze der OECD für multinationale Unternehmen)
- fehlende Compliance Prozesse und Mechanismen zur Einhaltung der UNGC-Grundsätze und der OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen
- geschlechterspezifisches Verdienstgefälle
- Engagement in umstrittene Waffen (Anti-Personenminen, Streumunition, chemische und biologische Waffen)

Bei Investitionen in Staaten und supranationale Organisationen:

- Treibhausgasemissionsintensität
- Verstoß gegen soziale Bestimmungen bzw. Übereinkommen der Vereinten Nationen

Bei Investitionen in Immobilien:

- Engagement in fossilen Brennstoffen durch die Investition in Immobilien
- Engagement in Immobilien mit schlechter Energieeffizienz

Die Deutsche Kreditwirtschaft (DK), der Deutsche Derivateverband (DDV) und der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) haben ein sogenanntes „**Verbändekonzept**“ vorgelegt, um Finanzinstrumente anhand ausgewählter Indikatoren einzuteilen. Dahinter steht ein einheitliches Konzept mit gemeinsamen Mindeststandards bei der Einordnung von Anlageprodukten hinsichtlich Nachhaltigkeit, z.B. mit Blick auf Mindestausschlüsse.

Als **Unternehmen**, die wesentliche **Principal Adverse Impact (PAI)** Indikatoren berücksichtigen, werden **im Verbändekonzept** diejenigen definiert, die eine dezidierte ESG-Strategie mit Berücksichtigung der Standard-PAI's zu **Umwelt- und/oder Sozialthemen** verfolgen. Zusätzlich werden in dem Konzept **Mindestausschlüsse** berücksichtigt. Sie werden wie folgt angewendet:

Für Unternehmen bei:

- Rüstungsgüter über 10 % (geächtete Waffen über 0 %)
- Tabakproduktion über 5 %
- Kohle über 30 %
- Schwere Verstöße gegen den UN Global Compact (ohne positive Perspektive), das heißt:
 - o Schutz der internationalen Menschenrechte
 - o Keine Mitschuld an Menschenrechtsverletzungen
 - o Wahrung der Vereinigungsfreiheit und des Rechts auf Kollektivverhandlungen
 - o Beseitigung von Zwangsarbeit
 - o Abschaffung der Kinderarbeit
 - o Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit
 - o Vorsorgeprinzip im Umgang mit Umweltproblemen
 - o Förderung größeren Umweltbewusstseins
 - o Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien
 - o Eintreten gegen alle Arten von Korruption

Für Staatsemittenten:

- Schwerwiegende Verstöße gegen Demokratie- und Menschenrechte

- **Fazit:** Die Anwendung des Verbändekonzepts bei der Präferenzabfrage berücksichtigt Mindestausschlüsse und vermeidet darüber hinaus auch Verstöße gegen den UN Global Compact auf Fondsebene.

Zu den **PAI's**: Ab Mitte 2023 werden Unternehmen in ihren Jahresberichten auch **PAI-Informationen** verfügbar machen. Außerdem müssen die Emittenten, was die Umsetzung von Praktiken guter Unternehmensführung angeht, einen anerkannten **Branchenstandard** für sich akzeptieren – in Deutschland z.B. den deutschen **Corporate Governance Kodex**.

4 Unternehmen auf dem Weg der Transformation

Die Umsetzung von Nachhaltigkeitsthemen bei Emittenten hat vielfach erst begonnen. Sie ist teilweise mit erheblichen Vorläufen und Anlaufschwierigkeiten verbunden. Ganz generell spricht man in diesem Zusammenhang von **Transformation**.

In ihren Nachhaltigkeitspräferenzen können Kunden etwa einer Bank oder Versicherung den Wunsch äußern, dass **Unternehmen auf dem Weg der Transformation** bei ihrer nachhaltigen bzw. ESG-Anlage berücksichtigt werden dürfen.

Praktisch bedeutet das, dass der Kunde in diesem Fall die Beurteilung der Transformationsschritte in das **Ermessen seines Finanzinstituts** stellt. Das Institut kann dann nach eigenem Dafürhalten entscheiden, ob ein Emittent diesen Kriterien entspricht und dieser damit in der **ESG-Anlage des Kunden berücksichtigt** werden darf.

5 Nachhaltige Anlage- und Finanzentscheidung

Ein Kunde ist **nicht verpflichtet**, sich für eine der dargestellten **Nachhaltigkeitspräferenzen zu entscheiden**. Hat er dagegen eine Präferenz geäußert, wird jeder Finanzanbieter bemüht sein, ihm ein entsprechendes Angebot unterbreiten zu können. Im Sinne des Erwartungsmanagements sind Kunden jedoch darüber aufzuklären, dass die Finanzwirtschaft zum gegenwärtigen Stand vielfach **noch nicht auf eine ausreichende Datengrundlage von Unternehmen** zurückgreifen kann.

Unternehmen werden erst in Zukunft verpflichtet sein, im Rahmen ihrer **nicht-finanziellen Berichterstattung** detaillierte Angaben zum Anteil ihrer Investitionen und ihrer Umsätze in wirtschaftlichen Tätigkeiten zu machen, die beispielsweise der Taxonomieverordnung entsprechen. Diese Verpflichtungen werden nur **größere Unternehmen** betreffen, nicht aber **kleinere und mittlere Unternehmen (KMU)**. KMUs dürften sehr wahrscheinlich nur zu einer eingeschränkten Berichterstattung verpflichtet werden. Das gleiche gilt für staatliche oder supranationale Emittenten.

Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich ohne jede Diskriminierungsabsicht grundsätzlich auf alle Geschlechter.

Herausgeber

Dr. Herbert Walter
Walter Consult

Telefon 069-742 23 91-0
E-Mail walter@herbertwalter.de

Dr. Christian Waigel
Waigel Rechtsanwälte

Telefon 089-740 04 57-0
E-Mail info@waigel.de

Juli 2022