



FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen



MARKTBERICHT NACHHALTIGE GELDANLAGEN 2023

Deutschland und Österreich



Sponsoren

Am Marktbericht 2023 haben mitgewirkt:

Studienleitung: Sebastian Füllgraf
Datenauswertung: Sebastian Füllgraf
Textbeiträge: Janne Ahrens, Bernhard Engl, Luka Fischer, Sebastian Füllgraf,
Lilly Gerlach, Sascha Görlitz, Florian Haenes, Anika Leufen,
Elisabeth Mende, Verena Menne, Natalie Ziegler
Lektorat: Ralf Lemster Financial Translations GmbH
Design und Layout: www.christinaohmann.de

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (FNG) Juli 2023:
Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2023 – Deutschland und Österreich

Impressum

Herausgeber: Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
Verantwortlich im Sinne des Presserechts ist Sascha Görlitz, Geschäftsführer des FNG.

Berlin, Juli 2023



Inhalt

1. Wachstum und Glaubwürdigkeit miteinander vereinen	6
<i>QNG – FNG-Siegel: Beurteilung nachhaltiger Investmentprozesse</i>	8
2. Methodik und Inhalt des FNG-Marktberichts	12
3. ESG-Strategien im Überblick – Chancen und Limitationen	14
4. Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments in Deutschland	16
<i>Drei Fragen an den BVI</i>	23
5. Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments in Österreich	24
<i>ÖGUT - Klimaneutralität: „Die spannenden Jahre liegen vor uns“</i>	30
<i>Absolut Research – Zunehmendes Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei Asset Managern</i>	32
6. Schwerpunktanalysen	33
6.1 Vertrieb	33
<i>Universität Kassel Lehrstuhl für Sustainable Finance – Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz in der Praxis</i>	34
6.2 Selbstverpflichtungen und Investorenzusammenschlüsse	36
<i>Green Finance Alliance – Österreichs Klimainitiative für einen nachhaltigeren Finanzmarkt</i>	37
<i>PRI – Wachstum und Veränderung der Initiative</i>	38
6.3 Engagement	40
<i>Shareholders for Change - Krypto-Mining und Biowaffen: Wie kleine Finanzunternehmen gemeinsam große Engagement-Projekte angehen</i>	41
6.4 Impact Investments in Deutschland und Österreich	42
7. Trends und Perspektiven in Deutschland und Österreich	44
Glossar	47
<i>Deka Investments - Das SAFE-Rahmenwerk als Schlüssel zur Nahrungssicherheit</i>	50
<i>Schroders - Nachhaltiges Investieren: Mehr als nur ESG-Datenanalyse</i>	52
<i>I-AM Impact Asset Management – ESG und Impact: Warum die EU-SFDR Klassifizierung (noch) nicht funktioniert</i>	54
<i>BIB – BANK IM BISTUM ESSEN – Mit nachhaltigen Geldanlagen Verantwortung übernehmen</i>	55
<i>vividam – Mensch und Maschine - Hand in Hand</i>	55
Berichtsteilnehmende	56
Die Daten im Überblick	57

Wir danken unseren Sponsoren und Unterstützern

GOLDSPONSOREN

Deka Investments 

Schroders 

SILBERSPONSOR

Impact Asset Management 

BRONZESPONSOREN

BANK IM BISTUM ESSEN  vividam – powered by
FiNet Asset Management 

UNTERSTÜTZER

Bank für Sozialwirtschaft



EBS Executive School



imug rating



KEPLER-FONDS
Kapitalanlagegesellschaft



Oikocredit



Ralf Lemster
Financial Translations



MEDIENPARTNER



DAS INVESTMENT



Kernbotschaften

DEUTSCHLAND

12,5 %

beträgt der **Anteil nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds** am Gesamtmarkt > Seite 17

+29 %

beträgt der **Zuwachs an Publikumsfonds**, die damit Wachstumstreiber bleiben. > Seite 16

MIFID II

MiFID-II-Konformität: Die Kombination aus PAIs und der Offenlegungsverordnung setzt sich durch. > Seite 22

**KOHÄRENTE
REGULATORIK**

Größter Wunsch der Befragten ist eine **kohärente Regulatorik** > Seite 46

ÖSTERREICH

+7 %

Anhaltendes Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen in Österreich > Seite 24

+18 %

Publikumsfonds bleiben auch in Österreich Wachstumstreiber > Seite 25

+35 %

Anstieg bei den nachhaltig veranlagten Kund:inneneinlagen > Seite 28

**DATEN-
VERFÜGBARKEIT**

Laut den Befragten muss die **Datenverfügbarkeit** verbessert werden, damit gute und glaubwürdige Produkte aufgelegt werden können. > Seite 46

1. Wachstum und Glaubwürdigkeit miteinander vereinen

von Bernhard Engl, FNG-Vorstandsvorsitzender

Vor fünf Jahren veröffentlichte die EU ihren Aktionsplan "Finanzierung nachhaltigen Wachstums". Die Dynamik, die daraufhin einsetzte, war enorm: Nur ein Jahr nach dem Aktionsplan wurde die Offenlegungsverordnung (OffVO) verabschiedet, die Taxonomieverordnung folgte sieben Monate später und enthielt bereits die erste Änderung der Offenlegungsverordnung. Die delegierten Rechtsakte der genannten Verordnungen belaufen sich inzwischen auf über 500 Seiten, die Taxonomieverordnung wird in über 260 EU-Dokumenten¹ zitiert und diente bereits über 30 internationalen Taxonomien als Vorbild².

Die Branche erlebt währenddessen einen Wachstumsschub. Der Anteil Nachhaltiger Geldanlagen hat sich seit 2018 auf 578,1 Milliarden Euro in Deutschland und 67 Milliarden Euro in Österreich mehr als verdreifacht. Immer mehr Anbieter sehen sich allerdings mit dem Vorwurf von Greenwashing konfrontiert, was insbesondere glaubwürdigen Anbietern schadet. Entsprechend ist in jüngster Zeit eine Greenwashing-Debatte hochgekocht, die Anlass gibt, innezuhalten. Die Herausforderung wird sein, den Wachstumskurs beizubehalten und gleichzeitig Qualität und Glaubwürdigkeit aller nachhaltigen Produkte zu garantieren.

Strukturelle Probleme der Regulierung

Schon 2019 war klar, dass Greenwashing ein Problem war und bleiben würde. Ein Ziel der OffVO ist es daher, mögliches Greenwashing zu begrenzen. Als Transparenzverordnung verabschiedet, sollten möglichst viele Anbieter zu ihren Produkten Informationen gemäß Art. 8 offenlegen. Art. 8 wurde daher sehr breit angelegt, um viele Produkte zu erfassen. Art. 9 hingegen wurde enger und mit der Erwartung konzipiert, dass zunächst noch nicht viele Produkte darunterfallen, deren Zahl mit der Zeit aber steigen würde. Vier Jahre später wird die OffVO im Markt als eine Art Produktstandard genutzt, und Produkte werden mit „Art. 8“ oder „Art. 9“ gekennzeichnet. Diese Nutzung führt zu einem strukturellen Problem, da in der Verordnung z. B. keine Mindestwerte festgelegt sind, was bei einem Standard zu erwarten wäre. Folgen sind eine Marktfragmentierung – und genau das, was die Verordnung eigentlich verringern sollte: Greenwashing-Risiken.

Als Antwort auf diese Risiken legte die European Securities and Markets Authority (ESMA) Ende 2022 ein Konsultationspapier zu Fondsnamen vor, das Mindestquoten nachhaltiger Investments für Fonds mit Nachhaltigkeitsbegriffen im Namen vorschlägt. Von mehreren Stakeholdern wurde im Rahmen der Konsultation kritisiert, dass versucht würde, ein strukturelles Problem der Verordnung auf untergeordneter Ebene über Guidelines zu lö-

sen. Damit würde weder der gesamte Anwendungsbereich der OffVO abgedeckt, noch würde der gesetzgeberische Prozess in Kommission, Rat und Parlament durchlaufen. Aus unserer Sicht ist die Überprüfung der OffVO der richtige Ansatz zur richtigen Zeit, um bestehende Unklarheiten auszuräumen, die Konsistenz zwischen den verschiedenen Regelwerken auf EU-Ebene zu erhöhen und – nicht zuletzt – die Qualität der angebotenen Produkte zu sichern.

Wie von Kommissarin Mairead McGuinness im Dezember 2022 angekündigt, hat die Überprüfung der OffVO inzwischen begonnen.³ Die Kommission hat ihre Arbeit aufgenommen und es werden Workshops mit Stakeholdern sowie eine öffentliche Konsultation im Herbst 2023 erwartet. Das FNG wird sich hier über Eurosif einbringen.

In Brüssel werden zwei verschiedene Möglichkeiten diskutiert, das strukturelle Problem der Offenlegungsverordnung zu lösen: ein Weg könnte sein, die Offenlegungsverordnung als reine Transparenzverordnung beizubehalten, sie dann aber durch ein Labelling-Regime zu ergänzen, das die Qualität sichert. Der andere Weg wäre, die OffVO mit Standards zu versehen und sie damit dem Verständnis des Marktes anzupassen.

Welchen Weg die Kommission einschlagen wird und wie sich Rat und EU-Parlament hier positionieren werden, ist noch offen. Es scheint allerdings relativ klar, dass mögliche Änderungen noch eine Zeit lang auf sich warten lassen werden: im Frühjahr 2024 wird ein neues EU-Parlament gewählt, danach kommt eine neue Kommission ins Amt. Diese könnte dann auf Basis der Vorarbeit der Kommissionsbeamt:innen und Aufsichtsbehörden im zweiten Halbjahr 2024 einen Bericht einschließlich Vorschlag vorlegen, der dann den Gesetzgebungsprozess durchlaufen würde.

Unser Verständnis von Greenwashing

Um in der Zwischenzeit ein gemeinsames Verständnis davon zu sichern, was Greenwashing eigentlich bedeutet und auch, um mit anderen Akteuren in den Dialog zu treten, haben wir im FNG über die Merkmale von Greenwashing diskutiert. Ausgehend von der Definition der [ESMA Securities and Markets Stakeholder Group](#) haben wir die verschiedenen Designoptionen einer Definition von Greenwashing betrachtet: wer kann von Greenwashing betroffen sein? Muss ein Wettbewerbsvorteil vorliegen? Sollte Greenwashing sich nur auf Umweltaspekte beziehen oder das gesamte ESG-Konzept einschließen?

Gemeinsam mit unseren Mitgliedern sind wir zu folgendem Verständnis gekommen:

«Greenwashing ist die Praxis der Irreführung von Finanzmarktakteuren und Anleger:innen, insbesondere (aber nicht ausschließlich) im Zusammenhang mit der Erlangung eines unlauteren Wettbewerbsvorteils, indem eine unbegründete ESG-Behauptung über ein Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung aufgestellt wird (angelehnt an die Definition der [ESMA Securities and Markets Stakeholder Group](#)).

Es ist zu unterscheiden zwischen Fällen, in denen eine objektive Falschaussage vorliegt (Greenwashing) und Fällen, in denen subjektive Meinungen dazu, was nachhaltig ist, aufeinandertreffen. Letzteres kann zu Greenwashing-Vorwürfen führen.»

Greenwashing-Risiken bei wachsender Dynamik

Greenwashing-Risiken entstehen einerseits aus den strukturellen Problemen der Regulatorik, andererseits auch aus Fragen nach der Wirksamkeit von Sustainable Finance sowie subjektiven Einschätzungen dazu was „nachhaltig“ eigentlich bedeutet.

Der EU-Aktionsplan weist dem Finanzsystem eine Schlüsselrolle auf dem Weg zu einer umweltverträglicheren und nachhaltigeren Wirtschaft zu. Mit dieser Mission identifizieren sich auch unsere Mitglieder und arbeiten gemeinsam mit der Realwirtschaft auf die sozial-ökologische Transformation hin. Die Wirksamkeit von Sustainable Finance wird in der Wissenschaft angeregt diskutiert. Immer wieder wird auf das größere Potenzial ordnungspolitischer Gebote und Verbote, wie CO₂-Preis und -Steuern, hingewiesen. Als FNG vertreten wir jedoch die Ansicht, dass sich diese Maßnahmen nicht ausschließen, sondern ergänzen sollten. Denn: Es sollten alle möglichen Wege genutzt werden, um die sozial-ökologische Transformation voranzubringen.

Ein häufiger Vorwurf ist die Investition in nicht nachhaltige Unternehmen, auch wenn sich „nicht nachhaltig“ auf eine subjektive Definition stützt. Um die Transformation voranzubringen, brauchen wir jedoch die ganze Vielfalt an Anlagestrategien (die auch im Marktbericht 2023 dargestellt werden), einschließlich effektivem Engagement mit „braunen Unternehmen“, die dann weiterhin in nachhaltigen bzw. Transformationsportfolios auftauchen.

Greenwashing kann auch dann entstehen, wenn der Anbieter oder Kund:innen eine nicht haltbare Wirkungslogik herstellen. Die Wirkungsmessung ist hochkomplex und die direkten und indirekten Wirkungskanäle am Kapitalmarkt werden zur Zeit intensiv in der Wissenschaft debattiert. Transparenz durch den Anbieter sowie die finanzielle Grundbildung und das Erwartungsmanagement bei Kund:innen ist entscheidend, um dieser Gefahr zu begegnen. Daher vernetzt das FNG die Interessengruppen der nachhaltigen Finanzwirtschaft und setzt sich für einen konstruktiv-kritischen Dialog ein.

Wachstum und Glaubwürdigkeit vereint

In der Sustainable-Finance-Branche könnte jetzt der Moment gekommen sein, um die ursprüngliche Mission des EU-Aktionsplans aufzugreifen: „Damit privates Kapital in nachhaltigere Investitionen umgelenkt werden kann, muss das Finanzsystem umfassend umgestaltet werden“. Mit der aktualisierten Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy, die 2021 verabschiedet wurde, geht die EU-Kommission einen weiteren Schritt in Richtung Transformation. So widmet sich einer der vier Hauptbereiche der aktualisierten Strategie der Finanzierung des Übergangs zur Nachhaltigkeit. Diese Perspektive sollte auch bei der Überprüfung der OffVO aufgegriffen werden. Neben dem strukturellen Problem sollte auch die Frage behandelt werden, ob die OffVO die Transformation ausreichend unterstützt. Sofern dies nicht der Fall ist, könnten im Gesetzgebungsvorschlag Ergänzungen vorgenommen werden, um die sozial-ökologische Transformation weiter voranzutreiben.

Wenn privates Kapital die Lücke zwischen staatlichen Investitionen und dem Investitionsbedarf für die sozial-ökologische Transformation decken soll, muss Sustainable Finance einerseits den Impact-Markt stärken und andererseits den nicht nachhaltigen Gesamtmarkt noch mehr in den Blick nehmen, um eine effektive Lenkungswirkung zu erzielen.

Das FNG fördert ein Finanzsystem, das die sozial-ökologische Transformation der Realwirtschaft innerhalb planetarer Grenzen vorantreibt. Durch unsere Arbeit unterstützen wir unsere Mitglieder in ihren Bemühungen auf dem Weg zu einem nachhaltigen Finanzsystem u. a. durch Mitgliederaustausch sowie Arbeitsgruppen, in denen wir Definitionen erarbeiten und aus denen wir Schlüsse für unsere Politikarbeit ziehen.

Ein wichtiger Baustein im Bereich Informationsvermittlung ist der FNG-Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen. In diesem Jahr haben wir uns im Bericht sowie bei der Veröffentlichung innerhalb des FNG-Dialogs für den Schwerpunkt Greenwashing entschieden. Neben Volumenzahlen, die bereits seit 2005 erhoben werden, bietet der mittlerweile 17. Marktbericht eine Vielzahl weiterer Informationen, aus denen sich auch aktuelle Entwicklungen und Trends ableiten lassen – darunter auch Daten zu Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus. Der Marktbericht dient Brancheninsidern, Journalist:innen, Wissenschaftler:innen und Politiker:innen gleichermaßen als Quelle, wenn es um aktuelle Daten zu Nachhaltigen Geldanlagen geht. Damit versuchen wir zu mehr Transparenz, Qualität und Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen beizutragen.

Quellen Kapitel 1

¹ EUR-Lex, abrufbar unter https://eur-lex.europa.eu/search.html?DB_MENTIONING=32020R0852&SUBDOM_INIT=ALL_ALL&DTS_SUBDOM=ALL_ALL&DTS_DOM=ALL&lang=en&type=advanced&qid=1680163241727.

² International Capital Market Association (ICMA), Ensuring the usability of the EU Taxonomy, Zürich, 2022.

³ Opening remarks by Commissioner McGuinness at the ECON-ENVI joint committee meeting: state of play on the remaining technical screening criteria and on the work of the Platform on Sustainable Finance, abrufbar unter https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/SPEECH_22_7520.

⁴ EUR-Lex, abrufbar unter <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52018DC0097>.

FNG-Siegel: Beurteilung nachhaltiger Investmentprozesse



Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH

Einführung

Die Steigerungsquoten der in Deutschland erhältlichen Nachhaltigkeits-Fonds sind enorm. In den Jahren zwischen 2016 bis 2021 stieg die Anzahl der Angebote um jeweils 10 bis 20 Prozent im Jahr. Im ersten Halbjahr vor Inkrafttreten der EU-Offenlegungsverordnung am 10. März 2021 kletterte die Quote sogar weiter auf ein Doppeltes bis hin zur Vervielfachung im Frühjahr 2023. In Zahlen ausgedrückt wurde das Angebot von rund 700 SRI-Fonds auf 6.100 vervielfacht.¹

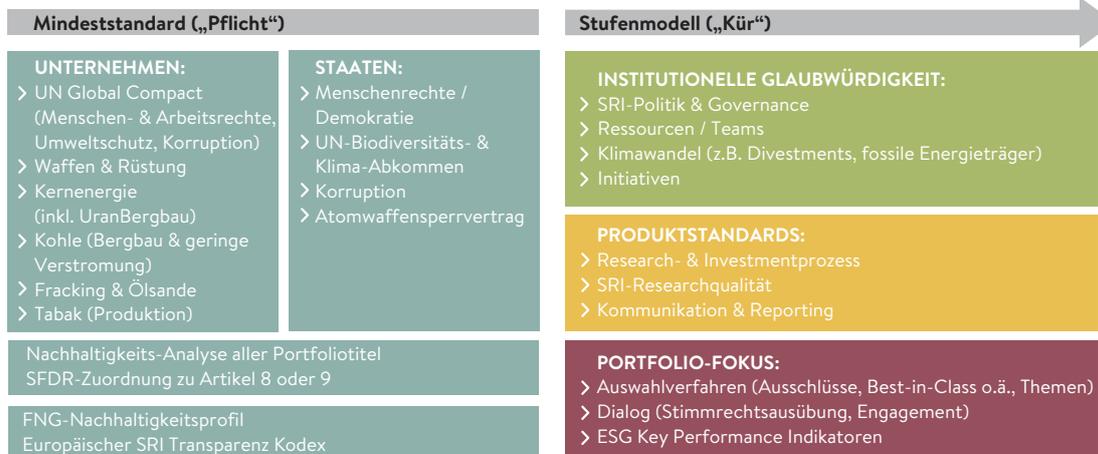
Sich in diesem Angebots-Wust zurechtzufinden, ist selbst für Profis nicht einfach. Um sowohl verschiedene Anlagestile mit Nachhaltigkeitselementen zu identifizieren als auch einzuordnen sind SRI-Labels eine geeignete Hilfestellung. Im deutschsprachigen Markt hat sich das FNG-Siegel als ein wichtiger Qualitätsstandard nachhaltiger Geldanlagen etabliert. Das Gütezeichen bietet Produktherstellern und Anlegenden Anreiz und Hilfestellung, anspruchsvolle Anlagestrategien in der nachhaltigen Kapitalanlage ganzheitlich zu entwickeln und umzusetzen bzw. zu identifizieren. Im Rahmen einer externen, wissenschaftsbasierten und unabhängigen Due-Diligence wird nahezu die komplette Nachhaltigkeits-Infrastruktur eines Investmentprodukts durchleuchtet und die jeweiligen Bausteine bewertet.

1. Konzept und Methodik

Unter Einbindung maßgeblicher Stakeholder² wurde das FNG-Siegel 2015 nach einem dreijährigen Entwicklungsprozess in den Markt eingeführt. Dabei wurden vielerlei Bausteine nachhaltiger Geldanlagen herausgearbeitet. Die Bündelung von damals rund 80 Analyse-Elementen in Unter- und Hauptkategorien wurde operationalisiert und in einer vielschichtigen Prüf- und Bewertungsmethodik zusammengefasst. Diese strukturierte und ganzheitliche Herangehensweise erlaubt es, die vielen verschiedenen Ansätze, mit denen Marktakteure Nachhaltigkeit in Investmentprodukten umsetzen, möglichst objektiv bewerten zu können. Bis zur diesjährigen Prüfung des FNG-Siegel 2024 flossen zahlreiche Rückmeldungen von Stakeholdern und eigene Erkenntnisse ein, sodass die Analyse-Elemente mittlerweile über 111 Subfragen beinhalten.

In dem unregulierten Marktumfeld zur Entstehungszeit des FNG-Siegels ergab sich die Notwendigkeit Innovationsanreize zu setzen, wodurch über die Mindestanforderungen hinausgehende Qualitätsniveaus geschaffen wurden. Die Aussagekraft eines SRI-Labels mit Anspruch zwischen Qualitätsniveaus zu differenzieren, wäre im Fall von binären Aussagen (entweder hat ein Produkt ein Siegel oder nicht) begrenzt, sodass sich das FNG-Siegel von sonst üblichen Gütezeichen mit seinem Stufenmodell abhebt. Das Stufenmodell als „Kür“ mit bis zu drei Sternen schafft einen Anreiz für besonders ausgeprägte nachhaltige Investmentstrategien.

Aufbau und Stufenmodell der Siegel-Prüfung



Quelle: QNG

¹ Vgl. Scope-Studie: <https://www.scopegroup.com/dam/jcr:590150cf-0911-4984-9e53-bd151a65eec2/Scope%20ESG%20Quarterly%20Q2%202023.pdf>, aufgerufen am 07.06.2023, aufgerufen am 07.06.2023.

² Darunter waren Asset Owner, Asset Manager, Wissenschaft, Beraterverbände, ESG-Agenturen, NGOs, Stiftungen und Kirchen vertreten.

Kriterien des FNG-Siegels

Der mittlerweile zunehmend regulierte Markt nachhaltiger Geldanlagen in der EU setzt die Erfüllung des Artikel 8 oder 9 der EU-Offenlegungsverordnung zur Vermarktung voraus. Eine diesbezügliche Schlüsselung kann vom Bewerber selbst in den Basisdaten zum Fonds vorgenommen werden. Die ganzheitliche Methodik des FNG-Siegels basiert dagegen auf einem Mindeststandard. Dazu zählen Transparenzkriterien und die Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung, wie sie im weltweit anerkannten UN Global Compact zusammengefasst sind. Auch müssen alle Unternehmen des jeweiligen Investmentprodukts komplett auf Nachhaltigkeits-Kriterien analysiert werden. Mit Hilfe von Umsatzgrenzen sind Investitionen in Atomkraft, Kohlebergbau, relevante Kohleverstromung, Fracking, Ölsande, Tabak, sowie Waffen und Rüstung ausgeschlossen. Investmentprodukte, die sich in den Kategorien „institutionelle Glaubwürdigkeit“, „Produktstandards“ und „Portfolio-Fokus“ (Auswahl- und Dialogstrategie sowie KPIs) besonders hervorheben, erhalten bis zu drei Sterne.

Mit diesem Ansatz geht das FNG-Siegel über die reine Portfoliobetrachtung hinaus. Mit über 111 Fragen wird zum Beispiel der Nachhaltigkeitsanlagestil, der damit einhergehende Investmentprozess, die dazugehörigen ESG-Research-Kapazitäten und ein eventuell begleitender Engagement-Prozess analysiert und bewertet. Darüber hinaus spielen Elemente wie Reporting, Kontroversenmonitoring, die Einbindung von Stakeholdern und die Fondsgesellschaft als solche eine wichtige Rolle.

Prüf- und Bewertungsarbeiten

Die Sustainable Finance Research Group der Universität Hamburg unter der Leitung von Prof. Timo Busch führt seit 2018 die Prüf- und Bewertungsarbeiten durch, erstellt Research und ist für die Weiterentwicklung der Methodik des FNG-Siegels mitverantwortlich. Um besser auf Herausforderungen des sich abzeichnenden weiteren Wachstums vorbereitet zu sein, übernimmt zukünftig der von mehreren Wissenschaftlern zu diesem Zweck gegründete gemeinnützige Verein F.I.R.S.T. e.V. diese Aufgabe. Dieser stützt sich auf eine breite Trägerschaft unter Einbindung von Wissenschaftlern der Universitäten Hamburg, Zürich, St. Gallen und der EBS, ergänzt von einem weisungsungebunden Marktpraktiker. Da die Drittmittelförderung der Universität Hamburg durch die QNG im Frühjahr 2023 auslief, finden sich alle mittlerweile neun Mitglieder des Prüfteams unter der akademischen Leitung von Prof. Busch in einer eigenen Organisation wieder.

Weitere Projektpartner

Der Fachverband Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. initiierte das Projekt und gründete dafür eine Tochtergesellschaft: Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH (QNG). Sie hat u.a. die Gesamtverantwortung für das FNG-Siegel. Zudem repräsentiert das FNG-Siegel Komitee Anleger, Zivilgesellschaft, Wissenschaft, Kirchen und NGOs. Es nimmt eine beratende und überwachende Funktion ein, stärkt das Siegel-Konzept durch seine unabhängige Expertise und trägt zu dessen Weiterentwicklung bei.

2. Beispielhafte Änderungen & Erkenntnisse der letzten Jahre

2.1 Mindestanforderungen

- Screening aller Portfoliotitel

Die Quote an Unternehmen und Staaten des jeweiligen Produkts, die auf Nachhaltigkeits-Kriterien analysiert werden, ist von 90 auf 100 Prozent angestiegen. Anlegende in FNG-Siegel-Produkte haben somit die Gewissheit, dass alle Titel in Bezug auf Nachhaltigkeitskriterien analysiert werden; also keine „blinden Flecken“ vorhanden sind.

- TCFD im Europäischen SRI Transparenz Kodex

Durch das Erfordernis einer komplett ausgefüllten und öffentlich zugänglichen Erklärung zum europäischen SRI Transparenz Kodex fließen Kernelemente der Task Force on Climate-related Financial Disclosure (TCFD) und sogar Anforderungen des Artikels 173-VI der französischen TECV-Verordnung und des Abschlussberichts der High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) ein.

- Neues Ausschlusskriterium: Uranbergbau

Wie bei Kohle wurde der Abbau des Rohstoffs Uran als separates Mindestausschlusskriterium aufgenommen.

- Umsatztoleranzen für Kohleverstromung gesenkt

Um „fossil free“ Schritt für Schritt gerechter zu werden, fiel die Umsatztoleranz für Kohleverstromung von 30 auf 25 Prozent und dann auf 10 Prozent.

- Neues Ausschlusskriterium: Tabakproduktion

In Anlehnung an das deutsche Verbändekonzept wurde Tabakproduktion als Mindestausschlusskriterium aufgenommen. Als Qualitätszeichen im deutschen Markt integriert das FNG-Basis-Siegel die Mindestausschlüsse des deutschen Verbändekonzepts.

2.2 Weiterentwicklung des Stufenmodells

- Neue Kriterien zu SRI- / ESG-Kompetenzen / -Vergütung

(Weiter-)Bildung der Mitarbeitenden und Kenntnisse in diesem Bereich – nicht nur während des Einstellungsprozesses neuer Fachkräfte – werden positiv berücksichtigt. Letztendlich können Mitarbeitende des Portfoliomanagements mit ESG-Kriterien nur dann konstruktiv umgehen, wenn sie das nötige Wissen besonders zur Einschätzung der Relevanz der jeweiligen Nachhaltigkeitsthemen und -kriterien haben. Auch spielen Vergütungsstrukturen und Nachhaltigkeitsleistungen mittlerweile eine Rolle.

- Dialogstrategien

Durch die Neuaufnahme eines Kriteriums im Abschnitt Institutionelle Glaubwürdigkeit zu Dialogstrategien messen wir dem Thema eine adäquate Bedeutung im Kontext des Asset Managers als solchem bei. Hierbei werden alle Anstrengungen zu Dialogen mit Dritten berücksichtigt, die die Fondsgesellschaft auch über die reine SRI-Anlage hinaus unternimmt, um nachhaltige Entwicklungen zu fördern.

- Fossile Energieträger und Klimawandel

Die Bemühungen von Asset Managern im Kampf gegen den Klimawandel, unterstützt von der TCFD und dem EU Climate Action Plan, gewinnen immer mehr an Bedeutung. Um auch weiteren Arten fossiler Energieträger, beispielsweise Öl und Gas, Aufmerksamkeit zu schenken, wurden die Kriterien entsprechend ausgeweitet. Ansätze, die die Investmentpolitik zu fossilen Energieträgern nachhaltig beeinflussen, werden positiv gewürdigt.

- Integration der EU-Taxonomie

Die Klassifizierung ökologisch nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten im Rahmen der EU-Regulatorik zu Sustainable Finance ist ein geeigneter Anhaltspunkt, von der EU explizit als „grün“ angesehene Geschäftsbereiche identifizieren zu können. Die Tatsache, dass die hoch kontroversen Bereiche Kernenergie und Erdgas zusätzlich in die grüne Taxonomie unter bestimmten Bedingungen aufgenommen wurden, ändert grundsätzlich nichts daran. Die im FNG-Siegel geforderten Ausschlüsse gelten selbstverständlich weiterhin. Ein sich ums FNG-Siegel bewerbendes Investmentprodukt muss trotzdem die Natur seiner einzelnen Investments beschreiben. Hier hilft der (nicht pauschale, sondern konkretisierte) Verweis auf die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie, um z.B. einen Themenbezug herzustellen oder KPIs besser zu definieren (auch im Zeitablauf bzw. mit Zielbezug). Auch die Integration der EU-Taxonomie ins Research, in die Investmentprozesse, in die Portfoliokonstruktion, das Reporting und in andere Elemente sind zukunftsweisend. Durch die Tatsache, dass erste Resultate zu sogenannten Taxonomie-Alignment-Quoten je nach Schätz-, Erhebungs- und Mapping-Methode noch sehr unterschiedlich ausfallen, ist die Berücksichtigung solcher quantifizierbaren Elemente allerdings nur beschränkt möglich.

- Regulatorische Vorgaben

Das FNG-Siegel integrierte seit Beginn optionale Analyse-Elemente im Vorgriff einer Regulierung zu verschiedenen Qualitätsniveaus (Stufenmodell). Im Rahmen der Offenlegungsverordnung sind einige davon mittlerweile Pflicht geworden. Dementsprechend wurde es nötig, die Elemente anzupassen und auch in Zukunft bei Änderungen zu editieren. Beispiele dafür zeigt die Kategorie „Produktstandards“ und insbesondere die Elemente zu „SRI-Reporting“, da die Anforderungen der EU-Offenlegungsverordnung hier weiterhin für regulatorisch bedingte Weiterentwicklungen sorgen. Dies kann dazu führen, dass das Gesamtergebnis bei sich erneut bewerbenden Investmentprodukten, die keine Verbesserungen im Vorjahresvergleich vorgenommen haben, sinkt.

Weitere regulatorische Entwicklungen fließen je nach Konkretisierungsgrad ebenfalls an den Stellen ins FNG-Siegel ein, wo bereits Klarheit herrscht. Zum Beispiel bei den ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten. Bei der inhaltlichen Ausgestaltung des Begriffs „nachhaltige Investition“, wie er in Artikel 2(17) der Offenlegungsverordnung auftaucht, ist die konkrete Ausgestaltung dahingegen weiterhin unklar. Damit verbunden ergibt sich die Schwierigkeit, bereits auf die BaFin-Richtlinie für nachhaltige Vermögensgegenstände – die trotz zwischenzeitlicher Pausierung zum Beispiel bei der Angabe der 75 Prozent-Quote nachhaltiger Vermögensgegenstände auch nur ganz allgemein auf besagten Artikel 2(17) verweist – einzugehen.

Im Allgemeinen orientieren sich die FNG-Siegel-Analyseelemente an regulatorischen Anforderungen und Marktpraktiken. So dass viele Elemente, die letzten Endes zu einer professionellen Nachhaltigkeitsstrategie dazugehören, betrachtet werden. Oder anders ausgedrückt: Mit der Summe der einzelnen Prüfelemente kann eine Nachhaltigkeitsstrategie beschrieben werden. Dies steht im Einklang mit der Typologie nachhaltiger Geldanlagen für die Zielmarkt-Definition nachhaltiger Finanzinstrumente, die von vielen anderen Marktteilnehmern (BVI, DK, DDV u.a.) unterstützt wird.

2.3 Übergreifende Erkenntnisse aus der Prüfungserfahrung

Durch den vertrauensvollen Zugang zu vielen ESG-Service-Providern hat das Research-Team um Prof. Timo Busch mittlerweile einen guten Überblick über die verschiedenen Detail-Teufel der zu prüfenden Kriterien. Leider ist nämlich selbst bei vermeintlich einfachen Ausschlüssen eins und eins nicht immer gleich zwei. Beispielsweise wirkt das Waffen-Kriterium auf den ersten Blick trivial. Allerdings ist allein wegen der verschiedenen Begrifflichkeiten der jeweiligen ESG-Agenturen nicht direkt zu erkennen, welche Geschäftstätigkeiten genau erfasst sind. Und da ist man

noch nicht bei den verschiedenen Wertschöpfungstiefen, Dual-use Problematiken und inhaltlichen Ausgestaltungen der jeweiligen Ausschlüsse gelangt.

Des Weiteren fanden wir innerhalb unseres Researchs heraus, dass auch die Services zu den zehn Prinzipien des UN Global Compact nicht einheitliche Inhalte abdecken. Beispielsweise wird das Screening zur Geldwäsche nicht immer innerhalb des entsprechenden Produkts bei der ESG-Agentur angeboten. Allerdings hat unser Research ergeben, dass Geldwäsche unter Korruption integriert werden sollte. Generell wird das Wissen über die verschiedensten Service-Dienstleistungen und Produkte der ESG-Agenturen immer wichtiger, um die Leistungsfähigkeit von Nachhaltigkeits-Produkten besser einschätzen zu können. Das bedeutet, dass ein wichtiger Teil der Arbeit des Prüfteams darin besteht, die zugrundeliegenden Produkte und Dienstleistungen der verschiedenen ESG-Service Provider zu analysieren und zu bewerten. Hier ist in den letzten Jahren ein großer Daten- und Wissensfundus aufgebaut worden.

Ausblick

Unser Kurzfazit nach Inkrafttreten der Offenlegungsverordnung im März 2021: Keine bis kaum Bezugnahmen zu den ersten beiden Umweltzielen der Taxonomie. Wir konnten letztes Jahr im Rahmen der Bewerbung ums FNG-Siegel noch keine signifikanten Änderungen der Produktausgestaltung feststellen. Hier erwarten wir in der aktuellen Bewerbungsphase einen wahrnehmbaren Schritt in Richtung dieser neuen SRI-Welt.

Ähnlich fällt das Resümee für die Umsetzung der Dreiteilung der MiFID-Nachhaltigkeitspräferenz aus. Im vergangenen Prüfungsjahr konnten hierzu kaum angepasste Produktmerkmale identifiziert werden. Dies liegt sicherlich auch daran, dass bislang detaillierte Umsetzungsvorschriften (technische Regulierungsstandards durch die Level 2-Offenlegungsverordnung) erst im Januar 2023 in Kraft traten. Zusätzlich liegen die bislang von der Realwirtschaft taxonomiekonformen Wirtschaftsaktivitäten umsatzbezogen³ noch im unteren einstelligen Bereich. Darüber hinaus sagen weder die EU-Offenlegungsverordnung noch die drei Nachhaltigkeitspräferenzen aus der MiFID-II etwas über die Qualität der jeweiligen Produkte aus, da es vordergründig nur um Transparenz und Einteilung in eine Präferenz geht – nicht mehr und nicht weniger. Es bedarf weiterhin eines möglichst objektivierte Maßstabs, der für Orientierung sorgt. Anlegende und Beratende werden sich weiterhin mit der Frage auseinandersetzen müssen, was eine gut gemachte nachhaltige Geldanlage auszeichnet.

Bei aller beschriebenen Komplexität bietet das FNG-Siegel einen ganzheitlichen Ansatz, der sowohl quantitative wie auch qualitative Elemente und vor allem die gesamte Nachhaltigkeitsinfrastruktur eines Investmentprodukts durchleuchtet. Denn die Analyse von Investmentprozessen, Systemen und Strukturen gewähren einen tieferen Einblick als eine reine Portfoliobetrachtung. Solange der Markt bzw. die regulatorischen Bemühungen noch keine einheitliche und systematisch vergleichbare robuste Datenbasis hervorbringt sind die verschiedenen Methodiken hinter einer Einzeltitelbetrachtung sowohl von den ESG-Agenturen als auch Fondshäusern wenig vergleichbar. Des Weiteren geht das FNG-Siegel über die Stichtagsbetrachtung hinaus, indem systematische Ausschlussprozesse und eine regelmäßiges Kontrollenmonitoring geprüft werden.

Das FNG-Siegel ist ein Gütezeichen und damit nicht direkt vergleichbar mit einem Score oder einem Rating. Diese haben genauso ihre Daseinsberechtigung. Ein Siegel und ein Score sind, wie im Bereich der Lebensmittel, beides nützliche Werkzeuge mit unterschiedlicher Aussage.

Wir wünschen uns alle mehr „quantifizierbare“ Klarheit im Bereich der Bewertung nachhaltiger Produkte. Das ist unbedingt nötig. Die Tatsache, dass heute aber immer noch rund 80 Prozent aller Daten Schätzwerte sind – selbst bei den von der EU verpflichtenden Principal Adverse Impact Indicators (PAIIs) – macht dieses Unterfangen zu einer Mammutaufgabe. Daran ist auch eine fehlende Vergleichbarkeit, der originär berichteten Unternehmensdaten durch die verschiedenen freiwilligen Standards gekoppelt. Durch die EU-Taxonomie, Empfehlungen der EFRAG zu Accounting-Standards in Zusammenhang mit der EU-Richtlinie zur Nachhaltigkeits-Berichtserstattung und dem Aufgleisen des European Single Access Point als zentrale und öffentliche zugängliche Datenplattform – auch wenn dieser erst schrittweise ab 2027 eingeführt werden soll – wird sich eine neue Welt an Nachhaltigkeits-Produkten entwickeln. Vor allem die zukunftsgerichtete, von der EU gewünschte Integration von Kapitalinvestitionen (CapEx) und Betriebsausgaben (OpEx) wird hierzu beitragen. Hier ist ein großer Innovationsschub zu erwarten.

³ Neben Umsatzzahlen können auch Investitions- und Betriebsausgaben (CapEx und OpEx) zur Berechnung herangezogen werden, was dem Wunsch der EU bezüglich „Umlenkung von Kapitalflüssen“ besser gerecht wird.

2. Methodik und Inhalt des FNG-Marktberichts

Jedes Jahr befragen wir Asset Manager, Asset Owner und Banken nach ihren nachhaltigen und verantwortlichen Assets, Anlagestrategien und Produkten. Hier finden Sie Informationen zu unserer Methodik und den Berichtsteilnehmenden. Ein Glossar mit Definitionen der wichtigsten Fachbegriffe aus der nachhaltigen Investmentbranche finden Sie auf Seite 47.

2.1 Datenerhebung und Abgrenzung

Seit 2005 erhebt das FNG Daten zu den nachhaltigen Anlagemärkten in Deutschland, Österreich und der Schweiz. Seit dem Marktbericht 2019 wird die Erhebung des Schweizer Anlagemarktes von Swiss Sustainable Finance (SSF) vorgenommen. In diesem Jahr veröffentlicht das SSF die Zahlen für die Schweiz, die auf Basis einer neuen Methodik erhoben wurden, in einem separaten Bericht.

Die Marktzahlen des aktuellen Marktberichts liegen zum Stichtag 31. Dezember 2022 vor und beziehen sich somit auf das letzte Kalenderjahr. Die Fragebögen wurden im ersten Quartal des Jahres 2023 durch das FNG verschickt und ausgewertet. Um Überschneidungen und Doppelzählungen zu vermeiden, werden die angegebenen Vermögen den einzelnen Ländern zugerechnet, in denen sie verwaltet werden.

Wir fragen jedes Jahr nach dem Gesamtvolumen der nachhaltig und verantwortlich verwalteten Vermögen und den produktspezifisch oder auch übergreifend (also auf die gesamte Unternehmensstruktur) angewandten nachhaltigen Anlagestrategien und Asset-Klassen. Für den FNG-Marktbericht werden neben den FNG-Mitgliedern weitere Akteure aus der Branche für die Datenerhebung einbezogen. Dafür betrachten wir sowohl Nachhaltigkeitspi-

oniere als auch konventionelle Asset Manager und Asset Owner, um zu erfahren, ob neue nachhaltige Produkte aufgesetzt wurden oder ob bei bestehenden Investmentfonds die Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien eingeführt wurde. Dies macht den Marktbericht zu einer wichtigen und zuverlässigen Datenquelle.

Die erhobenen Daten wurden auf Konsistenz geprüft. Trotzdem bleibt der FNG-Marktbericht eine auf Selbstauskünften basierende Umfrage. Eine Herausforderung stellte in diesem Jahr die verglichen mit den Vorjahren geringere Rücklaufquote dar (Teilnehmende D 2022: 73; 2023: 56): Auf Nachfrage wurde auf den hohen Umsetzungsaufwand regulatorischer Vorgaben und damit fehlende Ressourcen verwiesen.

2.2 Nachhaltige Anlagestrategien

Das FNG hat wie jedes Jahr die folgenden acht Anlagestrategien erhoben (siehe Grafik 2.1).

2.3 MiFID-II-Konformität von nachhaltigen Publikumsfonds

Zum 2. August 2022 traten weitreichende Änderungen der EU-Finanzmarkttrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive II, MiFID II) in Kraft. Neben einer verbindlichen Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen im Beratungsgespräch wird durch die Änderungen von MiFID II auch definiert, welche Produkte den Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen. Die Definition nachhaltiger Produkte nach MiFID II unterscheidet sich dabei von jener der OffVO. Als den Kundenpräferenzen entsprechendes nachhaltiges Produkt dürfen nur Fonds angeboten werden, die als Artikel-8-

Grafik 2.1: Die Anlagestrategien im Überblick

Ausschlusskriterien	Dieser Ansatz schließt systematisch bestimmte Investments oder Investmentklassen wie Unternehmen, Branchen oder Länder vom Investment-Universum aus, wenn diese gegen spezifische Kriterien verstoßen.
Best-in-Class	Anlagestrategie, nach der – basierend auf ESG-Kriterien – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt werden.
Engagement	Langfristig angelegter Dialog mit Unternehmen, um deren Verhalten bezüglich ESG-Kriterien zu verbessern.
Impact Investment	Investitionen in Unternehmen, Organisationen oder Fonds mit dem Ziel, neben finanziellen Erträgen auch Einfluss auf soziale und ökologische Faktoren zu nehmen.
ESG-Integration	Explizite Einbeziehung von ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse.
Nachhaltige Themenfonds	Investitionen in Themen oder Assets, die mit der Förderung von Nachhaltigkeit zusammenhängen und einen ESG-Bezug haben.
Normbasiertes Screening	Überprüfung von Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen, z. B. dem UN Global Compact, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder den ILO-Kernarbeitsnormen.
Stimmrechtsausübung	Die Ausübung von Aktionärsrechten auf Hauptversammlungen, um die Unternehmenspolitik bezüglich ESG-Kriterien zu beeinflussen. Die Stimmrechtsausübung ist Teil des ESG-Engagement.

Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

oder Artikel-9-Produkt klassifiziert sind und darüber hinaus mindestens eines der folgenden Merkmale aufweisen:

- Mindestanteil ökologisch-nachhaltiger Anlagen gemäß EU-Taxonomie
- Mindestanteil nachhaltiger Investitionen gemäß OffVO
- Berücksichtigung negativer Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (PAIs)

Um darüber hinaus die Entwicklungen der Einordnung gemäß OffVO im Detail darzustellen, wird das Volumen der mit Artikel 8 und 9 konformen Produkte erfasst und davon wiederum der Anteil, der MiFID-II-konform ist und dementsprechend nach Äußerung der Nachhaltigkeitspräferenz angeboten werden kann.

2.4 Berichtsteilnehmende

Für den diesjährigen Marktbericht haben 56 Berichtsteilnehmende aus Deutschland und 22 aus Österreich Daten zu ihren nachhaltigen Anlagen zur Verfügung gestellt. Auf Seite 56 finden Sie eine Übersicht der Berichtsteilnehmenden, die uns ihr Einverständnis zur Veröffentlichung gegeben haben.

2.5 Unterscheidung zwischen Nachhaltigen Geldanlagen und verantwortlichen Investments

Bei der Erhebung des Marktberichts unterscheidet das FNG zwischen Nachhaltigen Geldanlagen und verantwortlichen Investments.

Nachhaltige Geldanlagen nach der Offenlegungsverordnung

Die Methodik für die Erhebung zum Marktbericht orientiert sich an der EU-Regulatorik. Die Klassifizierung nach Artikel 8 und 9 OffVO stellt auch für den diesjährigen Bericht das Grundgerüst für die Definition Nachhaltiger Geldanlagen dar. Daneben erhebt das FNG, wie unten beschrieben, die Kund:inneneinlagen und Eigenanlagen⁵ von Nachhaltigkeitsbanken und addiert diese zur Summe Nachhaltiger Geldanlagen hinzu.

Obwohl es auch unter den Berichtsteilnehmenden unterschiedliche Auffassungen gibt, ob es sich bei sämtlichen nach Artikel 8 und 9 klassifizierten Produkten um nachhaltige Produkte handelt, bietet diese Einordnung doch aktuell eine klare Orientierung.

Wir sind uns bewusst, dass im Markt und auch von der Aufsicht (z.B. von der ESMA) andere Methodiken benutzt werden. Eurosif hat im Juli 2022 ein White Paper vorgelegt, auf dessen Basis eine neue Methodik erarbeitet wird. Wir sind an diesem Prozess beteiligt und werden unsere Methodik vor der nächsten Erhebung erneut überprüfen.

Verantwortliche Investments

Nachhaltigkeitskriterien werden bei den verantwortlichen Investments auf der institutionellen Ebene verankert, sodass die herangezogenen Kriterien auf alle Assets angewendet werden. Die Unterscheidung zwischen Nachhaltigen Geldanlagen und verantwortlichen Investments wurde mit dem FNG-Marktbericht 2018 eingeführt, da immer mehr Unternehmen sich auf institutioneller Ebene an bestimmten Normen, Standards oder Prinzipien orientieren und diese auf alle Geschäftsfelder anwenden. Hierbei handelt es sich in der Regel um Selbstverpflichtungen, deren Nichteinhaltung allerdings keine rechtlichen Konsequenzen nach sich ziehen. Dies muss jedoch nicht bedeuten, dass verantwortliche Investments zwangsläufig weniger nachhaltig sind als Nachhaltige Geldanlagen.

2.6 Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus

Banken, die Nachhaltigkeitsaspekte vollständig in ihr Kerngeschäft integrieren, fließen in die Summe der Nachhaltigen Geldanlagen ein. Hierbei werden Kund:inneneinlagen, also jegliches Bankguthaben, und Sparbriefe gezählt, die im Einlagengeschäft und bei der Kreditvergabe zum Einsatz kommen. Die Daten zu den Volumina der Nachhaltigkeitsbanken werden seit 2011 erhoben. Auf Seite 20 ist zudem dargestellt, bei welchen Instituten es sich um eine Spezialbank mit Nachhaltigkeitsfokus handelt.

⁵ Abgezogen werden Eigenanlagen in Fonds und Mandaten, um eine Doppelzählung zu vermeiden.

Grafik 2.2: Übersicht: FNG-Methodik

	Verantwortliche Investments (Institutionsebene)	Nachhaltige Geldanlagen (Produktebene)
Definition	Verantwortliche Investor:innen und Asset Manager gestalten ihre Investmentprozesse unter angemessener Berücksichtigung ökologischer, sozialer und governancebezogener Aspekte und wenden entsprechende Anlagestrategien an. Sie richten sich nach öffentlichen Standards und Prinzipien, halten ihre Strategie zum verantwortlichen Investieren schriftlich fest und informieren über ihre Aktivitäten, Anlagestrategien und ESG-Grundsätze.	Als Nachhaltige Geldanlagen gelten Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds, die als Artikel-8-Produkte oder als Artikel-9-Produkte laut der Offenlegungsverordnung (OffVO) klassifiziert sind.
Umsetzung	- Bekenntnis zu öffentlichen Standards oder Prinzipien - Umsetzung durch folgende nachhaltige Anlagestrategien: Ausschlüsse, Engagement, Integration, normbasiertes Screening, Stimmrechtsausübung.	Folgende nachhaltige Anlagestrategien finden Berücksichtigung: Ausschlüsse, Best-in-Class, Engagement, Impact Investing, Integration, nachhaltige Themenfonds, normbasiertes Screening, Stimmrechtsausübung.

Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

3. ESG-Strategien im Überblick - Chancen und Limitationen

Das Thema Greenwashing beschäftigt die Sustainable Finance-Branche seit geraumer Zeit. Das FNG definiert Greenwashing als die Praxis der Irreführung von Finanzmarktakteuren und Anleger:innen, insbesondere (aber nicht ausschließlich) im Zusammenhang mit der Erlangung eines unlauteren Wettbewerbsvorteils, indem eine unbegründete ESG-Behauptung über ein Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung aufgestellt wird (angelehnt an die Definition der ESMA Securities and Markets Stakeholder Group)¹.

Es ist zu unterscheiden zwischen Fällen, in denen eine objektive Falschaussage vorliegt (Greenwashing) und Fällen, in denen subjektive Meinungen dazu, was nachhaltig ist, aufeinandertreffen. Letzteres kann zu Greenwashing-Vorwürfen führen.

Greenwashing-Risiken lassen sich durch mehr Transparenz auf Seiten der Anbieter sowie das Erwartungsmanagement bei Kund:innen vorbeugen. Dazu gehört auch die Darstellung von Chancen und Limitationen der angewandten Nachhaltigkeitsstrategien.

Negative Screening-Methoden:

Zu den negativen Screening-Methoden gehören **Ausschlusskriterien** und **normbasiertes Screening**.

Ausschlusskriterien dienen dazu, Unternehmen oder Staaten vom Investmentuniversum auszuschließen, weil sie bestimmten Geschäftsaktivitäten nachgehen oder bestimmte soziale, ökologische und governancebezogene Kriterien nicht erfüllen und daher den Wertvorstellungen von Investor:innen nicht entsprechen.

Das **normbasierte Screening** überprüft Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen, z. B. dem UN Global Compact, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder den ILO-Kernarbeitsnormen.

Chancen: Negative Screening-Methoden ermöglichen, das Portfolio nach den Wertvorstellungen von Finanzunternehmen und Anleger:innen zu gestalten. Durch Ausschlüsse können außerdem kontroverse Sektoren vermieden und folglich Reputations- und Klagerisiken gemindert werden.

Limitationen: Durch Ausschlüsse werden Unternehmen, die noch nicht nachhaltig wirtschaften, aus dem Investmentuniversum ausgeschlossen – auch dann, wenn diese Unternehmen auf eine Transformation hinarbeiten. In der Praxis wird außerdem oft mit Umsatzschwellen gearbeitet: Beispielsweise kann für Kohle ein Umsatz von 5 Prozent toleriert werden. Deshalb können auch trotz Anwendung von Ausschlüssen „strittige“ Unternehmen Teil des Portfolios sein. Das kann zwischen Produkthanbietern und Nachfragenden zu Missverständnissen führen.

Positive Screening-Methoden:

Zu den positiven Screening-Methoden gehören der Best-in-Class-Ansatz, die ESG-Integration sowie Themenfonds.

Best-in-Class bezeichnet die Anlagestrategie, nach der – basierend auf ESG-Kriterien – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt oder gewichtet werden, also diejenigen, die im Branchenvergleich in ökologischer, sozialer und ethischer Hinsicht die höchsten Standards setzen. Hierbei gibt es verschiedene Methoden: z. B. die Auswahl der besten 30 Prozent oder Ausschluss der schlechtesten 5 Prozent.

Chancen: Auch Unternehmen, die (noch) nicht nachhaltig sind, aber verglichen mit Wettbewerbern der gleichen Branche anhand bestimmter ESG-Kriterien besser abschneiden, sind nach diesem Ansatz investierbar. So können Unternehmen bei der Transformation hin zu mehr Nachhaltigkeit begleitet werden. Durch den Ausschluss der „schlechtesten“ Unternehmen einer Branche, Kategorie oder Klasse können außerdem Nachhaltigkeitsrisiken im Portfolio vermindert werden.

Limitationen: Eine Anpassung an Wertvorstellungen von Finanzunternehmen und Anleger:innen findet bei alleiniger Anwendung des Ansatzes nicht in gleichem Maße statt wie bei den negativen Screening-Methoden. Auch können falsche Erwartungen entstehen, wenn keine genauen Informationen bereitgestellt werden, wie das Best-in-Class-Segment bestimmt wird.

Die **ESG-Integration** ist im Wesentlichen ein Risikoansatz, der sozial-ökologische Risiken finanziell bewertet. Dabei werden ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse einbezogen. Dies kann sowohl auf Produktebene als auch auf institutioneller Ebene geschehen. Hierbei ist zu beachten, dass Finanzprodukte, bei denen ein ESG-Integrationsansatz auf institutioneller Ebene besteht, nicht als nachhaltige Finanzprodukte, sondern als verantwortliche Investments gelten. Bei nachhaltigen Geldanlagen müssen die ESG-Kriterien explizit in den Produktdokumenten festgelegt sein.

Chancen: Durch den Ansatz werden Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt, was zu einem besseren Risiko-Rendite-Profil beitragen kann.

Limitationen: Es liegen Unterschiede in der Ausgestaltung einzelner ESG-Integrationsstrategien vor. Missverständnisse können entstehen, wenn nicht ausreichend dargelegt wird, dass die ESG-Integration vor allem ein Risikoansatz ist und inwiefern es sich nur um eine oberflächliche Anwendung des Ansatzes oder eine tiefgehende Analyse handelt.

Themenfonds beziehen sich auf einen einzelnen Sektor. Um als Nachhaltige Geldanlage betrachtet zu werden, müssen themenspezifische Fonds eine ausdrückliche nachhaltige Motivation nachweisen und dabei ESG-Faktoren in die Ausgestaltung des Fonds einbeziehen. Dies setzt die Existenz bestimmter Mechanismen voraus, etwa die Einbindung von nachhaltiger Expertise in die Auswahl von Aktien, die Anwendung von ESG-Kriterien oder das Management des Produkts durch ein Team, das auf Nachhaltige Geldanlagen spezialisiert ist. Gängige Branchen für Themenfonds sind: „grüne“ Immobilien, erneuerbare Energien / Energieeffizienz, nachhaltige Rohstoffe, Mikrofinanzierung sowie Investitionen in soziale Projekte, Kultur oder Bildung.

Chancen: Anleger:innen ist es möglich, entsprechend ihren Wertvorstellungen zielgenau in Branchen zu investieren.

Limitationen: Themenfonds gehen mit einer Einschränkung des Investmentuniversums zu Lasten der Diversifikation einher. Klumpenrisiken sind eine mögliche Folge. Die Einschätzung von Risiken kann insbesondere bei sich entwickelnden Branchen und Geschäftsmodellen schwerfallen.

Weitere Strategien:

Engagement beschreibt den aktiven und langfristigen Dialog von Investor:innen mit Unternehmen oder Staaten mit dem Ziel, die Verantwortlichen für die Berücksichtigung sozialer, ethischer und ökologischer Kriterien zu gewinnen (Voice). Engagement beinhaltet auch die Stimmrechtsausübung auf Hauptversammlungen und Aktionärsanträge (Vote).

Chancen: Engagement gilt unter bestimmten Bedingungen als effektiver Weg, Verantwortliche von Unternehmen oder Staaten zu beeinflussen. Bei keiner anderen Nachhaltigkeitsstrategie setzen sich Investor:innen so unmittelbar mit einzelnen Investitionsobjekten auseinander.

Limitationen: Die Qualität des Engagements ist von außen nur schwer zu beurteilen, da Dialoge in der Regel im vertraulichen Rahmen stattfinden. Die alleinige Angabe, dass Engagement-Aktivitäten unternommen werden, sagt nichts über deren Wirksamkeit aus. Bislang gibt es keinen Konsens, welche Merkmale effektives von ineffektivem Engagement unterscheiden.

Bei **Impact Investments** handelt es sich um Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite auch einen positiven Beitrag zur Lösung ökologischer und/oder sozialer Probleme leisten. Impact Investments zeichnen sich durch die Merkmale Intentionalität, Zusätzlichkeit, Messbarkeit und Transparenz aus, zudem sollen (direkte oder indirekte) Wirkungskanäle erläutert werden.

Chancen: Mit Impact Investments kann ein Beitrag zur Lösung ökologischer und/oder sozialer Probleme geleistet und zur Transformation der Wirtschaft und Gesellschaft beigetragen werden.

Limitationen: Die Entfaltung von Wirkung auf dem Kapitalmarkt ist hochkomplex. Die Messbarkeit dieser Wirkung stellt bisher eine große Herausforderung dar. Daher ist eine transparente Berichterstattung über die angewandten Wirkungskanäle sowie ein Erwartungsmanagement bei Investor:innen unabdingbar, da es auch unterschiedliche Ansprüche an die Wirkung Nachhaltiger Geldanlagen gibt.

¹ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/ESMA22-106-4551_SMSG_additional_report_on_greenwashing.pdf

4. Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments in Deutschland

Nachhaltige Geldanlagen sind weiterhin auf Wachstumskurs. Die Gesamtsumme Nachhaltiger Geldanlagen erreichte 2022 in Deutschland mit einem Zugewinn von 15 Prozent eine neue Rekordmarke von fast 578,1 Milliarden Euro. In diesem Jahr erfassten wir außerdem 1,9 Billionen Euro verantwortliche Investments. Wachstumstreiber waren neben der weiteren Zunahme im Bereich der Publikumsfonds auch die gestiegenen Eigenanlagen der Nachhaltigkeitsbanken.

Der Marktanteil nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds wuchs auf 12,5 Prozent⁶. Nachhaltige Investmentfonds legten um 29 Prozent auf 317,2 Milliarden Euro zu. Inzwischen ist das Volumen Nachhaltiger Publikumsfonds damit fast doppelt so groß wie das berichtete Volumen für Mandate und Spezialfonds (158,6 Milliarden Euro), die allein an institutionelle Kunden vertrieben werden.

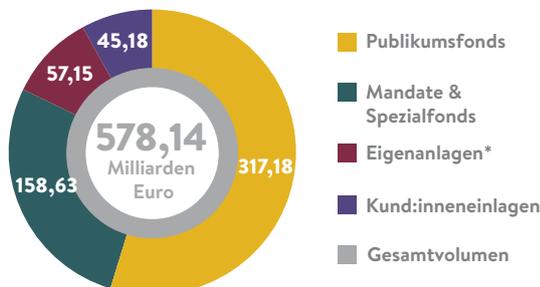
Die Methodik für die Erhebung zum Marktbericht orientierte sich, wie im letzten Jahr, an der EU-Regulatorik. Die Klassifizierung nach Artikel 8 und 9 OffVO stellte auch für den diesjährigen Bericht das Grundgerüst für die Definition Nachhaltiger Geldanlagen dar. Diese Definition wurde analog auch auf Spezialfonds und Mandate angewendet⁷. Daneben erhob das FNG nach wie vor die Kund:inneneinlagen und Eigenanlagen⁸ von Nachhaltigkeitsbanken und addierte diese zur Summe Nachhaltiger Geldanlagen hinzu.

4.1 Nachhaltige Geldanlagen

Das Wachstum flacht deutlich ab, trotzdem erreichen Nachhaltige Geldanlagen erneut einen Rekordwert.

Nachhaltige Geldanlagen sind weiterhin auf Wachstumskurs. In Deutschland betrug die Gesamtsumme Nachhaltiger Geldanlagen zum 31. Dezember 2022 578,1 Milliarden Euro. Dazu zählen nachhaltige Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds sowie nachhaltig verwaltete Kund:innen- und Eigenanlagen. Im Vergleich zum Vorjahr stieg die Gesamtsumme um 15 Prozent, bei der letzten Erhebung hatte die Wachstumsrate noch bei 65 Prozent gelegen

Grafik 4.1: Nachhaltige Geldanlagen in Deutschland 2022 (in Milliarden Euro)



* In Mandaten verwaltete Eigenanlagen wurden hier abgezogen.
Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

4.1.1 Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds

Publikumsfonds legen mit 29 Prozent weniger stark zu als in den Vorjahren

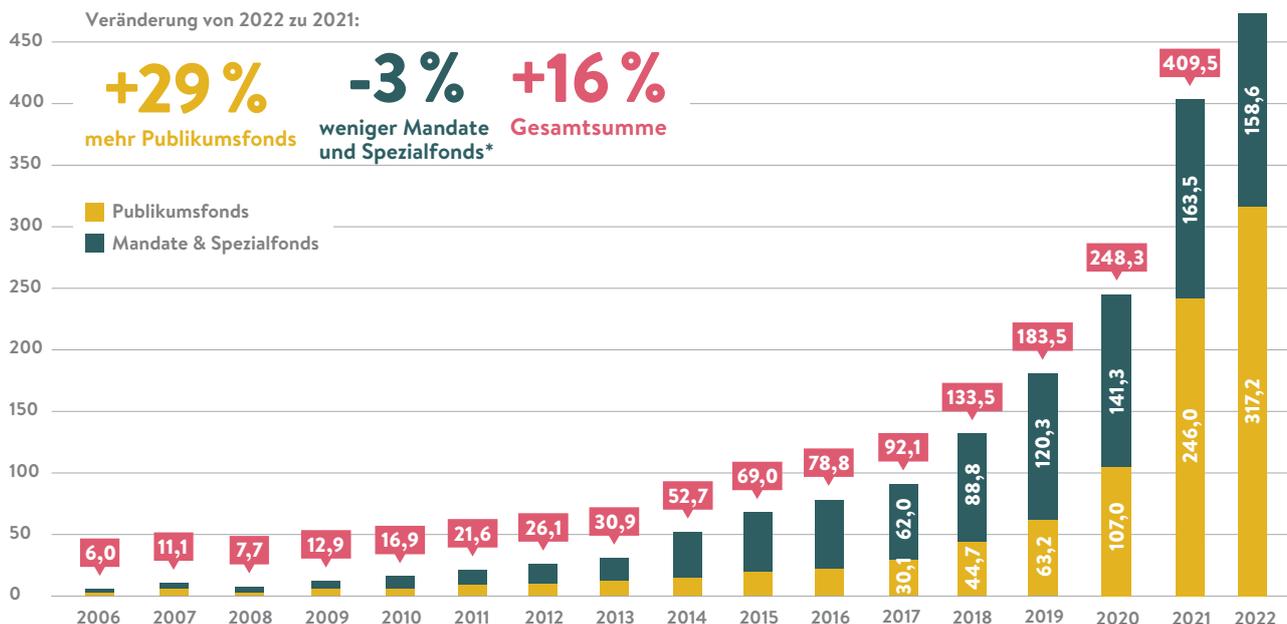
2022 blieb das berichtete Volumen der Publikumsfonds weiterhin vor dem der Mandate und Spezialfonds. 2021 hatten die nachhaltigen Publikumsfonds zum ersten Mal seit 2008 über der Gesamtsumme nachhaltiger Mandate und Spezialfonds gelegen – dies scheint sich nun zu manifestieren. Mit einem Gesamtvolumen von 317,2 Milliarden Euro und einem Wachstum von 29 Prozent trugen nachhaltige Publikumsfonds 2022 knapp zwei Drittel zur Gesamtsumme nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds bei. Die Gesamtsumme nachhaltiger Mandate und Spezialfonds sank im Vergleich zum Vorjahreswert um 3 Prozent auf 158,6 Milliarden Euro.

Klassifizierung nach Artikel 8 und Artikel 9 OffVO

Bei den Publikumsfonds waren Ende 2022 97 Prozent als Artikel-8-Fonds deklariert, bei den Mandaten und Spezialfonds waren es 100 Prozent.

Grafik 4.3 zeigt, dass 97 Prozent der angegebenen nachhaltigen Publikumsfonds 2022 als Artikel-8-Produkt deklariert wurden.⁹ Bei Mandaten und Spezialfonds, zu denen hierzu Angaben gemacht wurden, sind es sogar 100 Prozent.¹⁰

Grafik 4.2: Nachhaltige Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds in Deutschland (in Milliarden Euro)



*Die Mandate & Spezialfonds wurden bis 2020 als Mandate bezeichnet. Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Frage der doppelten Wesentlichkeit

Spezialfonds und Mandate berücksichtigen die Auswirkungen wirtschaftlichen Handelns auf Umwelt und Soziales stärker als Publikumsfonds.

Der EU-Gesetzgeber hat in die Vorgaben für die nichtfinanzielle Berichterstattung (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) das Prinzip der doppelten Wesentlichkeit eingeführt. Finanzunternehmen sind damit zunehmend in der Lage, die Auswirkungen wirtschaftlichen Handelns auf Umwelt und Soziales im Investmentprozess zu berücksichtigen. Kund:innen, die von einer Nachhaltigen Geldanlage Aufschluss darüber erwarten, wie sie zu nachhaltigerem Wirtschaften beiträgt, dürften künftig ein noch breiteres Informationsangebot vorfinden.

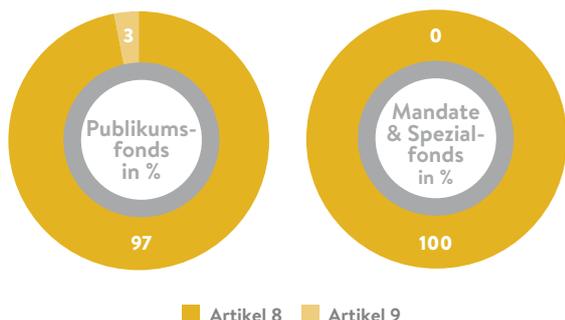
Während davon ausgegangen werden kann, dass alle Anbieter die finanzielle Wesentlichkeit berücksichtigen, gaben 4 Prozent der Publikumsfondsanbieter explizit an, auch die Auswirkungen wirtschaftlichen Handelns auf Soziales und Umwelt zu berücksichtigen. Bei den Spezialfonds und Mandaten ist der Anteil höher: Fast 13 Prozent der Anbieter gaben explizit an, die doppelte Wesentlichkeit bei Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen.

Marktanteil nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds in Deutschland

Der Marktanteil nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds wuchs 2022 auf 12,5 Prozent.

Der BVI Deutscher Fondsverband beziffert das Volumen aller Fonds und Mandate in Deutschland zum 31. Dezember 2022 auf 3,8 Billionen Euro – ein Rückgang von 12 Prozent im Vorjahresvergleich. Trotz schrumpfenden Gesamtmarkts legten nachhaltige Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds um 16 Prozent zu, wodurch der Marktanteil auf 12,5 Prozent (Vorjahr 9,4 Prozent) anstieg.

Grafik 4.3: Aufteilung nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate und Spezialfonds nach Artikel 8 und Artikel 9 der Offenlegungsverordnung in Deutschland 2022 (in % nach Fondsvolumen mit Angaben zur Einordnung gemäß OffVO)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Nachhaltige Anlagestrategien

■ *Ausschlüsse sind die beliebteste Nachhaltigkeitsstrategie.*

Grafik 4.4¹² zeigt die häufigsten nachhaltigen Anlagestrategien in Deutschland im Jahr 2022. Auf Platz 1 befinden sich Ausschlüsse. Sie wurden bei 95 Prozent der betrachteten Assets angewandt. Die Nachhaltigkeitsstrategie ESG-Integration hingegen wurde nur noch bei 64 Prozent als eine explizit auf Produktebene angewandte Strategie angegeben. Deutlich häufiger wurden im Produktzusammenhang Active-Ownership-Strategien genannt: Engagement kam bei 90 Prozent, die Stimmrechtsausübung bei 88 Prozent der Assets zum Einsatz. Ein prozentualer Zuwachs ist auch bei den nachhaltigen Themenfonds zu beobachten. Zur Anwendung des Best-in-Class-Ansatzes machten die befragten Anbieter bei 22 Prozent der Produkte Angaben, bei den Impact-Investments war dies nur noch bei 1 Prozent der Fall.

Einen Überblick zu den Top Ten der Ausschlusskriterien gibt Grafik 4.5.

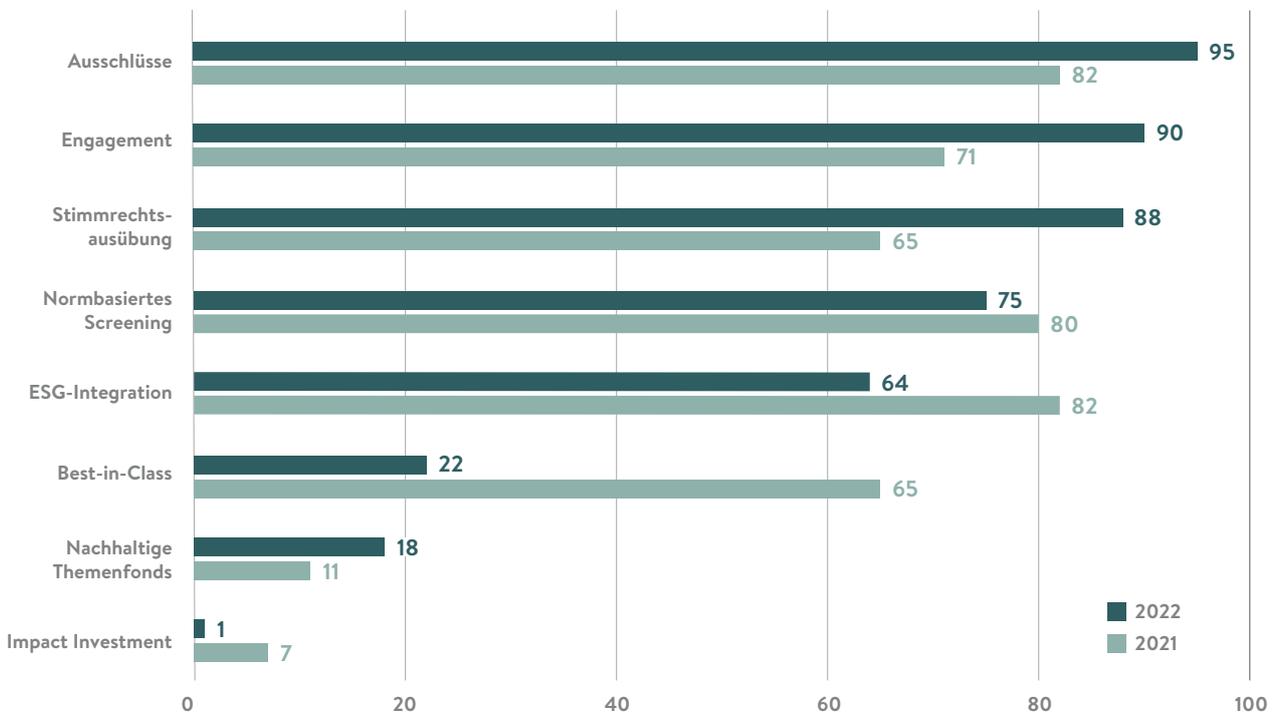
Investor:innen Nachhaltiger Geldanlagen

■ *Die Verteilung zwischen privaten Anleger:innen und institutionellen Investoren bleibt konstant*

Der Trend, dass private Anleger:innen Wachstumstreiber Nachhaltiger Geldanlagen sind, setzt sich in absoluten Zahlen zwar nicht fort, betrachtet man aber die relative Verteilung zwischen den Investorentypen, ergibt sich ein moderates Wachstum. Hatte der Anteil von privaten Anleger:innen im Vorjahr noch bei 36 Prozent gelegen, waren es 2022 45 Prozent.

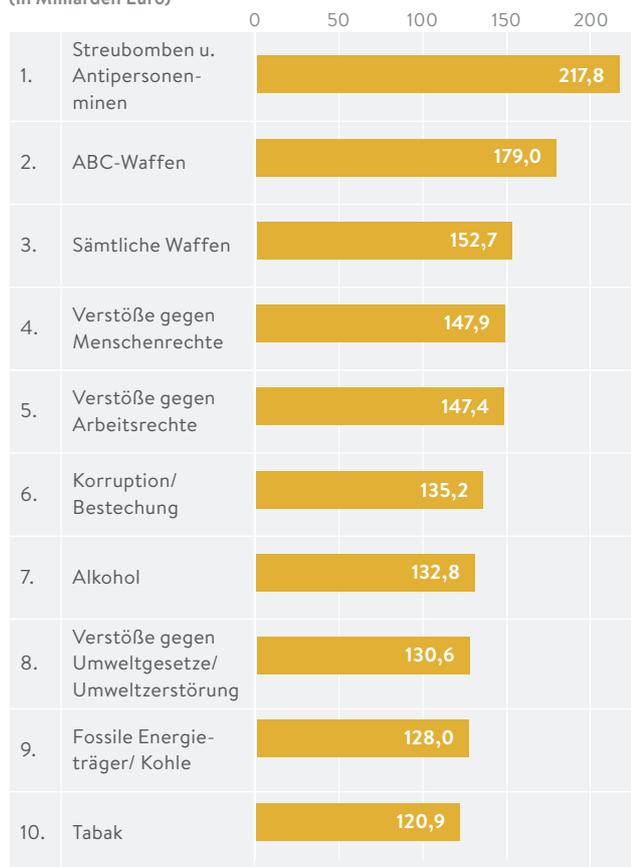
Grafik 4.6 zeigt die Typen institutioneller Investoren 2022 in Deutschland. Weiterhin an erster Stelle der institutionellen Investoren, die nachhaltige Anlagelösungen nutzen, sind kirchliche Institutionen. Es folgen die öffentliche Hand, Versicherungsunternehmen und Vereine auf Gegenseitigkeit sowie genossenschaftliche oder betriebliche Pensionsfonds. Dicht darauf folgen Stiftungen.

Grafik 4.4: Nachhaltige Anlagestrategien bei Publikumsfonds, Mandaten und Spezialfonds in Deutschland 2022 und 2021 im Vergleich (in %)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 4.5: Die Top Ten der Ausschlusskriterien in Deutschland 2022 (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 4.6: Typen institutioneller Investoren in Deutschland 2022 und 2021 (in % nach Volumen nachhaltiger Assets)

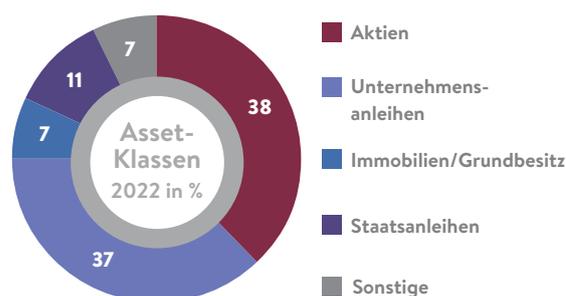


Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Asset-Klassen

Grafik 4.7 zeigt die Verteilung der berichteten Assets über die verschiedenen Asset-Klassen hinweg. Analog zum Gesamtmarkt wurde 2022 mehrheitlich in Aktien und Unternehmensanleihen investiert. Das berichtete Volumen, das den Immobilien zugeordnet werden kann, nahm im Vergleich zum Vorjahr ab. Zu den sonstigen Anlagen (7 Prozent) gehören vor allem Geldmarkt- und Bankeinlagen, supranationale Anleihen sowie Hedgefonds.

Grafik 4.7: Asset-Klassen nachhaltiger Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds in Deutschland 2022 (in %)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Nachhaltige Immobilienfonds

Abgesehen von Immobilienfonds, die mit der Klassifizierung als Artikel-8-Produkt versehen sind und so zur Nachhaltigen Geldanlage gezählt werden, wurde auch im Bereich der verantwortlichen Investitionen nach Immobilienfonds, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, gefragt. Das dort berichtete Volumen in Höhe von 147,7 Milliarden Euro stellt einen Zuwachs in Höhe von 28 Prozent im Vergleich zu den 115,1 Milliarden Euro aus dem Vorjahr dar.

Bei allen nachhaltigen Immobilienfonds werden mindestens Umweltziele verfolgt. Auch soziale Ziele finden Berücksichtigung, allerdings weit weniger häufig.

Über Nachhaltigkeitszertifizierungen wie GRESB, DGNB, BREEAM oder LEED verfügten die Immobilien in den Fonds auch im betrachteten Jahr nur zu einem moderaten Maß, im Mittel waren fast 40 Prozent der Immobilien in den Fonds mit einem Zertifikat versehen. Die Zertifizierungsquote schwankt dabei erheblich und liegt zwischen 20 und 100 Prozent. Gängige Nachhaltigkeitszertifikate umfassen vor allem Kriterien wie Ressourcenverbrauch, Energieeffizienz oder andere Umwelt- und Klimakriterien und sind folglich nur bedingt auf alle Immobilieninvestments (abhängig von Baujahr und Lebenszyklus) anwendbar.

4.1.2 Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus

Banken mit Nachhaltigkeitsfokus verzeichnen leichten Rückgang bei den Kund:inneneinlagen

Banken spielen im Bereich der nachhaltigen Finanzwirtschaft eine übergeordnete Rolle: So lassen sich etwa mit eindeutigen Kriterien bei der Kreditvergabe klare Anreize setzen, die eine Transformation der Realwirtschaft begünstigen. Im Rahmen der FNG-Markterhebung wurden daher Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus, also Banken, die strenge Nachhaltigkeitskriterien in das gesamte Bankgeschäft integrieren, neben ihren Fonds- und Mandatsvolumina auch nach ihren Eigenanlagen und den Kund:inneneinlagen befragt. Einige dieser Banken sind konfessionell geprägt, andere verfolgen seit ihrer Gründung eine sozial-ökologische Ausrichtung. Die weitaus meisten agieren in der Rechtsform der Genossenschaft. Zu den Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus, die an der Befragung teilgenommen haben, gehören in Deutschland:

BANK IM BISTUM ESSEN eG

Bank für Kirche und Caritas eG

Bank für Kirche und Diakonie eG – KD-Bank

Bank für Orden und Mission

Bank für Sozialwirtschaft AG

DKM Darlehnskasse Münster eG

Evangelische Bank eG

EthikBank eG

Evenord-Bank eG-KG

GLS Gemeinschaftsbank eG

Pax-Bank eG

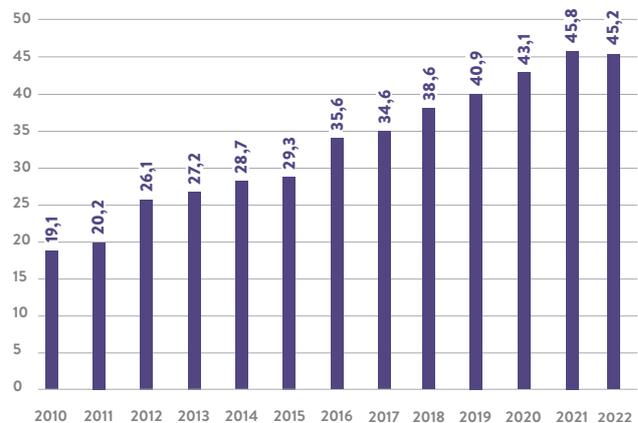
Tomorrow Bank

Triodos Bank N.V. Deutschland

UmweltBank AG

Alle 14 genannten Banken mit Nachhaltigkeitsfokus haben dem FNG Daten zur Verfügung gestellt. 2022 summierten sich ihre Kund:inneneinlagen auf insgesamt fast 45,18 Milliarden Euro. Dies entspricht einem leichten Rückgang im Vergleich zum Vorjahr. Grafik 4.8 zeigt die Entwicklung von Kund:inneneinlagen bei Spezialbanken zwischen 2010 und 2022. Insgesamt haben die 14 Banken Kredite in Höhe von 29,83 Milliarden Euro vergeben und damit ein höheres Kreditvolumen als im Vorjahr (28,5 Milliarden Euro).

Grafik 4.8: Kund:inneneinlagen der Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Zu den nachhaltig verwalteten Eigenanlagen haben für den vorliegenden Bericht 11 Institute Daten geliefert. Hierzu zählen auch die nachhaltig verwalteten Eigenanlagen der DekaBank Deutsche Girozentrale, das Liquiditätsportfolio der KfW sowie das KfW Green Bond Portfolio. Insgesamt legte das Volumen der Eigenanlagen im Vorjahresvergleich um 20 Prozent auf 57,2 Milliarden Euro zu. Dies ist auch auf die höhere Zahl zu ihren Eigenanlagen berichtender Banken zurückzuführen.

4.2 Verantwortliche Investments

Marktbericht erfasst 1,9 Billionen Euro verantwortlicher Investments in Deutschland

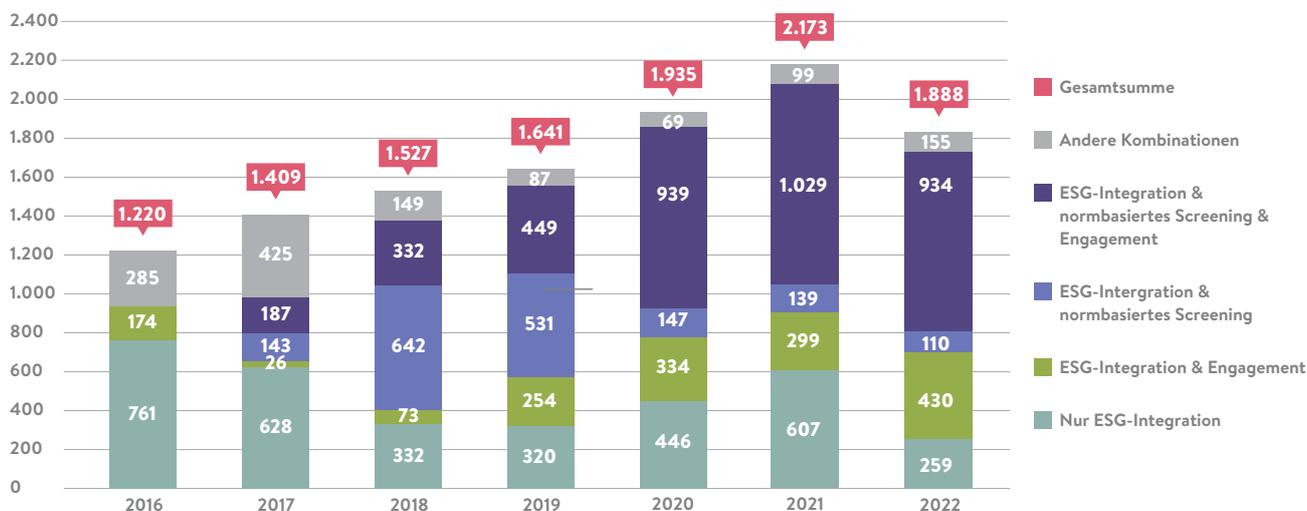
Für den Marktbericht 2023 berichteten 43 Teilnehmende zu ihren verantwortlichen Investments. In diesem Jahr erfassten wir damit 1,9 Billionen Euro.

ESG-Integration

Bei 95 Prozent der verantwortlichen Investments wird ESG-Integration angewendet – allein oder in Kombination mit Engagement und/oder normbasiertem Screening.

Grafik 4.9 zeigt die Anwendung und Kombinationen von Anlagestrategien bei verantwortlichen Investments in Deutschland. Bei 95 Prozent der Investments wurde die ESG-Integration als Anlagestrategie angewendet, mehrheitlich in Kombination mit Engagement und/oder normbasiertem Screening.

Grafik 4.9: Anlagestrategie-Kombinationen bei verantwortlichen Investments in Deutschland (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

ESG-Integration

Während weitgehend Einigkeit darüber herrscht, dass die rein „quantitativ“ praktizierte ESG-Integration genutzt werden kann, um finanziell wesentliche Risiken eines Portfoliounternehmens zu identifizieren, sind dagegen erst 15 Prozent der Berichtenden bereit, ihre ESG-Integrationsstrategie automatisch so auszulegen, dass künftige Engagement-Bemühungen und deren Resultate bei der Integration berücksichtigt werden. Auch bei der ESG-Analyse verschiedener Anlageklassen gibt es Unterschiede: Während die Hälfte der Befragten zumindest im Bereich Aktien, bzw. Aktien und Anleihen, ESG-Daten nutzen, sind es nur 11 Prozent, die diesen Ansatz über alle Anlageinstrumente hinweg verfolgen. Auch die Art und Weise, wie mit ESG-Daten umgegangen wird, offenbart Unterschiede: 27 Prozent der Befragten gaben an, diese nur passiv zu nutzen, 32 Prozent verwiesen darauf, auch qualitative Interpretationen dieser Daten vorzunehmen. 30 Prozent führen ein eigenes ergänzendes Research durch, aber nur 11 Prozent der Befragten legen eigene ESG-Datenbanken an.

Ausschlusskriterien

Auch wenn Ausschlüsse allein noch nicht ausreichen, damit eine Anlage als verantwortliches Investment gelten kann, werden immerhin bei 79 Prozent der verantwortlichen Investments auf institutioneller Ebene Ausschlusskriterien festgelegt. Insbesondere Waffen (kontroverse Waffen sowie ABC-Waffen mit jeweils ca. 45 Prozent) und Ausschlüsse im Bereich Kohle und Klimawandel mit 42 Prozent finden am häufigsten Anwendung.

Engagement & Stimmrechtsausübung

Engagement und Voting kommen auf institutioneller Ebene bei 71 bzw. 59 Prozent der verantwortlichen Investments zur Anwendung. Um Transparenz herzustellen, ist es zudem sinnvoll Berichte zu Einzelengagements und zum Abstimmungsverhalten zur Verfügung zu stellen bzw. den eigenen Ansatz in einer Richtlinie zu formalisieren. Idealerweise gibt dies Aufschluss über geplante Eskalationskaskaden, falls das Engagement das gewünschte Ergebnis (noch) nicht erreicht.

Normbasiertes Screening

Bei 60 Prozent der verantwortlichen Investments fand 2022 normbasiertes Screening auf Unternehmensebene Anwendung, was einem Gesamtvolumen von 1.138,2 Milliarden Euro entspricht. Weiterhin die wichtigste Norm stellt der UN Global Compact dar, gefolgt von den ILO-Kernarbeitsnormen und den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen. Auch wenn die Anwendung von normbasierten Screenings auf den ersten Blick eindeutig erscheint, ergeben sich in der Praxis teilweise unterschiedliche Ergebnisse zu denselben Unternehmen. Auch unter den Befragten herrscht bei der Nutzung verschiedener Datenanbieter eine große Vielfalt: So ziehen die in Deutschland Befragten insgesamt 13 verschiedene Datenanbieter zu Rate, wenn es um die Normenkonformität von Investitionen geht.

4.2.1 Asset Owner

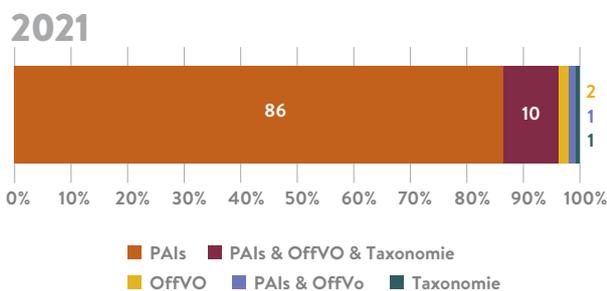
Für den vorliegenden Marktbericht berichteten insgesamt 11 Asset Owner, die gemeinsam über rund 111,6 Milliarden Euro verantwortlicher Investments verfügen. Da bei den Asset Ownern die Anlagerichtlinien häufig konzernweit festgelegt sind, wird ihr Volumen größtenteils zu den verantwortlichen Investments gezählt.

MiFID-II-Konformität

■ Die Kombination aus OffVO und PAIs setzt sich durch.

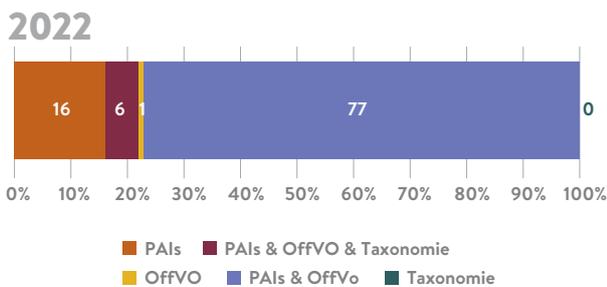
Grafik 4.10 zeigt, über welche Merkmale die MiFID-II-Konformität im Jahr 2021 voraussichtlich erreicht werden sollte. Bei 97 Prozent aller Fonds sollte dies über die Principal Adverse Impact Indicators (PAIs) geschehen, teilweise auch in Kombination mit der OffVO und der EU-Taxonomie. Die PAIs sind als wesentliche negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren definiert. Die PAIs bestätigen sich als das Mittel der Wahl, damit ein Fonds als nachhaltig gelten kann. In der aktuellen Befragung (Grafik 4.11) zeigt sich jedoch, dass die PAIs vor allem in Kombination mit der OffVO angewendet werden.

Grafik 4.10: Merkmale für nachhaltige Fonds gemäß MiFID II in Deutschland 2021 (in % nach Volumen nachhaltiger Assets)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 4.11: Merkmale für nachhaltige Fonds um nach MiFID II als nachhaltig zu gelten in Deutschland 2022 (in % nach Volumen nachhaltiger Assets)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Berichtsteilnehmende

**56 Finanzdienstleister haben Daten geliefert.
14 Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus und
Elf Asset Owner haben teilgenommen.**

Sämtliche Institutionen, die einer namentlichen Veröffentlichung zugestimmt haben, finden Sie auf Seite 56.

Quellen Kapitel 2

⁶ BVI Investmentstatistik, abrufbar unter <https://www.bvi.de/service/statistik-und-research/investmentstatistik/>.

⁷ Da bei Spezialfonds und Mandaten nicht immer eine Einordnung gemäß OffVO gegeben ist, wurde in diesen Fällen die Berücksichtigung von ESG-Strategien in den Produktdokumenten als Merkmal herangezogen.

⁸ Abgezogen wurden Eigenanlagen in Fonds und Mandaten, um eine Doppelzählung zu vermeiden.

⁹ Diesen Daten liegen Angaben in Höhe von 317,18 Milliarden Euro zugrunde.

¹⁰ Diesen Daten liegen Angaben in Höhe von 69,80 Milliarden Euro zugrunde.

¹¹ Vgl. BVI – Bundesverband Investment und Asset Management (2023): Zahlenwerk des deutschen Investmentmarktes. Die Zahlen des BVI beinhalten Publikumsfonds, Spezialfonds und Vermögensverwaltungsmandate außerhalb von Investmentfonds.

¹² Basis 2021: 409,54 Mrd. Euro; Basis 2022: 264 Mrd. Euro.

¹³ Basis: 229 Milliarden Euro.

¹⁴ Basis: 364 Milliarden Euro.

BVI Deutscher Fondsverband



Drei Fragen an den BVI

1. Fünf Jahre nach dem EU-Aktionsplan: Wo steht die Branche im Vergleich zu damals?

Der Markt für nachhaltige Fonds hat sich seit der Vorstellung des EU-Aktionsplans für ein nachhaltiges Finanzwesen 2018 dynamisch entwickelt. Insbesondere der Publikumsfondsmarkt für nachhaltige Geldanlagen hat in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen.

Die Aufbruchstimmung in der Branche ist zuletzt jedoch einer spürbaren Ernüchterung gewichen. Wir haben eine ständig steigende Flut an Regulierungen, die in weiten Teilen nicht aufeinander abgestimmt sind. Ein einheitlicher Standard, der definiert, was Nachhaltigkeit eigentlich ist, fehlt immer noch, und die Anbieter werden mit kleinteiligen und teils überflüssigen Anforderungen belastet.

2. Die SFDR ist als Transparenzverordnung gedacht, wird aber vom Markt als Produktstandard genutzt. Das führt zu Unsicherheit. Wie lässt sich diese Situation auflösen?

Wir sind unzufrieden mit der Situation, denn auch deswegen gibt es Vorwürfe der Grünfärberei, obwohl Anlagestrategien zutreffend offengelegt wurden. Die EU-Vorgaben liefern so viel Interpretationsspielraum, dass Fondsanbieter auf Nummer sicher gingen und vor Umsetzung der technischen Regulierungsstandards der SFDR Anfang 2023 flächendeckend Artikel-9-Fonds auf Artikel-8-Fonds umklassifiziert haben. Im Vertrieb verlieren beide jedoch zunehmend an Bedeutung, da der Fokus auf qualitativen Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger liegt.

Wichtig ist, dass die EU endlich synchron vorgeht und den zweiten Schritt nicht vor dem ersten macht. Inzwischen entwickelt die ESMA Leitlinien für Fondsnamen mit ESG-Bezug, während die EU-Kommission parallel angekündigt hat, die SFDR grundsätzlich zu überprüfen. Diese Vorhaben bieten die Chance, endlich die notwendige Standardisierung herbeizuführen, müssen aber inhaltlich und zeitlich aufeinander abgestimmt sein.

3. Nächstes Frühjahr wird ein neues EU-Parlament gewählt und eine neue EU-Kommission gebildet. Welche Themen sollte sie setzen?

Sie muss das Regelchaos beenden und nachhaltiges Investieren für Anleger bewertbar machen. Produkte sollten sich anhand ihrer Nachhaltigkeitsmerkmale besser voneinander abgrenzen lassen, ohne dass die Regulierung noch komplexer wird. Ein zusätzliches Siegel könnte das Gegenteil bewirken. Sinnvoller wäre es, die bereits als Standards verwendeten Artikel-8- und -9-Kriterien mit Qualitätsmerkmalen zu verbinden.

Entscheidend ist zudem die Verfügbarkeit von belastbaren Daten. Der Schwerpunkt sollte hier auf dem Reportingstandard CSRD und der Einrichtung des ESAP (zentrales EU-Register für Unternehmensdaten) liegen. Zusätzlich benötigen wir dringend mehr Transparenz bei den Methoden und Kosten von ESG-Ratings.

Schließlich müssen wir die polarisierte Debatte über nachhaltiges Investieren auf die ursprüngliche Zielsetzung, nämlich die Unterstützung der nachhaltigen Transformation, zurückführen. Wegweisend wird sein, wie das industrielle Rückgrat Europas den Übergang von „braun“ zu „nachhaltig“ schafft. Die Integration eines glaubwürdigen „Best in transition“-Ansatzes in nachhaltige Anlageprodukte ist für die Erreichung der EU-Ziele daher unabdingbar.

5. Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments in Österreich

Nachhaltige Geldanlagen stiegen 2022 in Österreich erneut auf Höchstwerte. Während die verantwortlichen Investments ebenso wie der Gesamtfondsmarkt schrumpften, erreichte das Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen mit einem Plus von 7 Prozent einen neuen Rekordwert (67,3 Milliarden Euro). Jedoch flachte das Wachstum im Vergleich zum Vorjahr deutlich ab: 2021 hatte die Wachstumsrate noch bei über 60 Prozent gelegen. Berücksichtigt man das Schrumpfen des Gesamtfondsmarkts, bleibt dennoch ein deutlich positiver Trend erkennbar.

Auch in diesem Jahr ging die größte Steigerung mit 18 Prozent auf die Investmentfonds zurück. Aufgrund des Wachstums erreichten die nachhaltigen Publikumsfonds und Spezialfonds einen Anteil am Gesamtmarkt von fast 35 Prozent.¹⁵ Damit steckte mehr als jeder dritte in Österreich angelegte Euro in einem nachhaltigen Produkt.

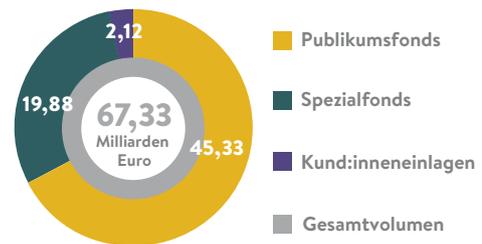
Die Methodik für die Erhebung zum Marktbericht orientiert sich, wie im letzten Jahr, an der EU-Regulatorik. Die Klassifizierung nach Artikel 8 und 9 OffVO stellt auch für den diesjährigen Bericht das Grundgerüst für die Definition Nachhaltiger Geldanlagen dar. Diese Definition wird analog auch auf Spezialfonds und Mandate angewendet¹⁶. Daneben erhebt das FNG nach wie vor die Kund:inneneinlagen und Eigenanlagen¹⁷ von Nachhaltigkeitsbanken und addiert diese zur Summe Nachhaltiger Geldanlagen hinzu.

5.1. Nachhaltige Geldanlagen

Wachstum flacht deutlich ab – trotzdem erreichen Nachhaltige Geldanlagen in Österreich einen Rekordwert.

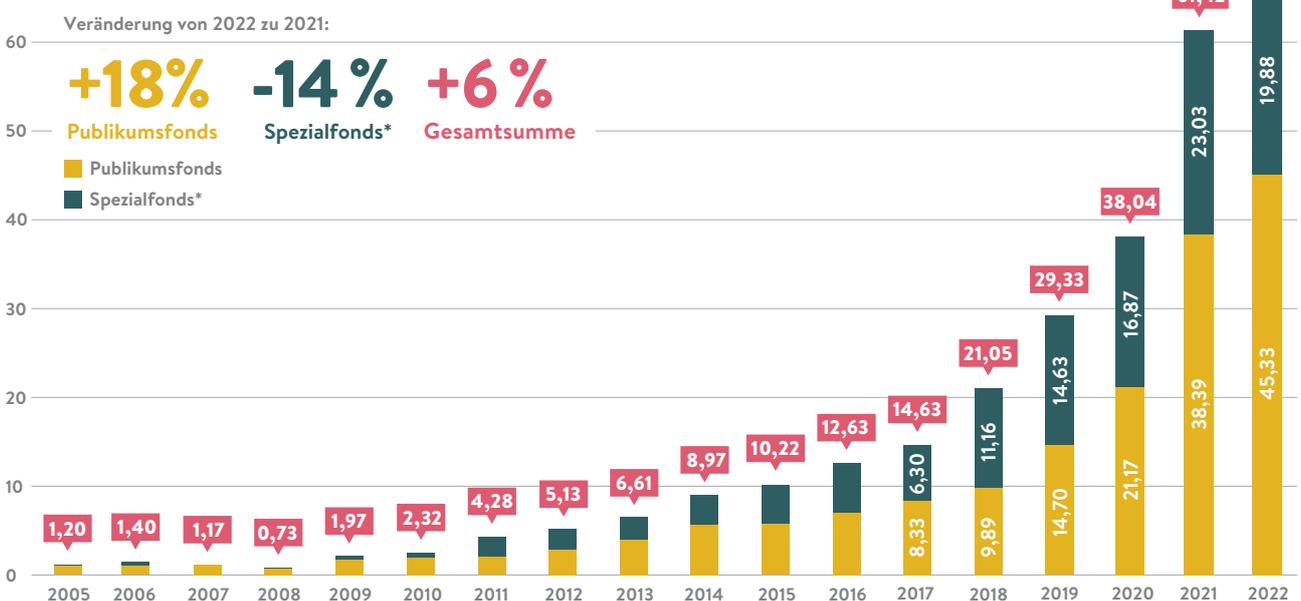
Zum Stichtag 31. Dezember 2022 summierte sich das Volumen Nachhaltiger Geldanlagen in Österreich auf 67,3 Milliarden Euro. Dies entspricht einem Wachstum gegenüber dem Vorjahr von 7 Prozent. 2021 hatte diese Wachstumsrate noch bei über 60 Prozent gelegen.

Grafik 5.1: Nachhaltige Geldanlagen in Österreich 2022 (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 5.2: Nachhaltige Publikumsfonds und Spezialfonds in Österreich (in Milliarden Euro)



*Die Spezialfonds wurden bis 2020 als Mandate bezeichnet. Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

5.1.1 Publikumsfonds und Spezialfonds

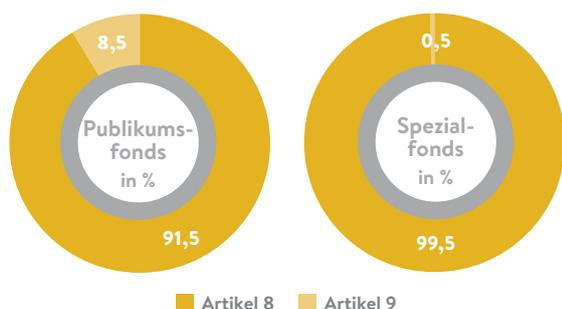
Nachhaltige Publikumsfonds legen mit 18 Prozent zu und liegen wieder deutlich vor nachhaltigen Spezialfonds.

Publikumsfonds setzten ihren Aufwärtstrend auch 2022 fort, Spezialfonds verzeichneten einen Rückgang (siehe Grafik 5.2): 45,33 Milliarden Euro entsprechen einem Wachstum von 18 Prozent gegenüber dem Vorjahr. Das berichtete Volumen nachhaltiger Spezialfonds sank im Vergleich zum Vorjahr um 14 Prozent und summiert sich auf 19,88 Milliarden Euro. Somit wuchsen nachhaltige Publikumsfonds und Spezialfonds insgesamt um 6 Prozent. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate beträgt seit 2005 26 Prozent.

Klassifizierung nach Artikel 8 und Artikel 9 OffVO: 91,5 Prozent der nachhaltigen Publikumsfonds werden als Artikel-8-Produkte deklariert, bei den Spezialfonds sind es erneut nahezu 100 Prozent.

Grafik 5.3 zeigt, dass 2022 91,5 Prozent der nachhaltigen Publikumsfonds als Artikel-8-Produkte gemäß OffVO deklariert waren. Dementsprechend waren rund 8,5 Prozent der Publikumsfonds als Artikel-9-Produkte deklariert.¹⁸ Die Zahlen legen nahe, dass eine Umklassifizierung von Artikel 9 zu Artikel 8 vorgenommen wurde: 2021 hatte der Anteil von Artikel-9-Produkten noch bei 16 Prozent gelegen. Nach den vorliegenden Daten zu Spezialfonds waren 99,5 Prozent als Artikel-8-Produkt klassifiziert.¹⁹

Grafik 5.3: Aufteilung nachhaltiger Publikumsfonds und Spezialfonds nach Artikel 8 und Artikel 9 der Offenlegungsverordnung in Österreich 2022 (in % nach Fondsvolumen mit Angaben zur Einordnung gemäß OffVO)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Auswirkungen wirtschaftlichen Handelns auf Umwelt und Soziales

Publikumsfonds berücksichtigen die doppelte Wesentlichkeit stärker als Spezialfonds.

Erstmals hat das FNG Produkthanbieter nach der Berücksichtigung der finanziellen und sozial-ökologischen Wesentlichkeit gefragt. Während davon ausgegangen werden kann, dass alle Anbieter die finanzielle Wesentlichkeit berücksichtigen, gab jeder fünfte Anbieter eines Publikumsfonds explizit an, auch die Auswirkungen wirtschaftlichen Handelns auf Soziales und Umwelt zu berücksichtigen. Bei den Spezialfonds ist der Anteil geringer: Nur 4 Prozent der Anbieter gaben explizit an, dass sie die doppelte Wesentlichkeit bei Investitionsentscheidungen berücksichtigen.

Marktanteil nachhaltiger Publikumsfonds und Spezialfonds in Österreich

Mehr als jeder dritte in Fonds angelegte Euro ist nachhaltig.

Die in Österreich verwalteten Publikumsfonds und Spezialfonds machen auch weiterhin den Großteil der Nachhaltigen Geldanlagen aus. 2022 legte das Anlagevolumen nachhaltiger Publikumsfonds und Spezialfonds auf 65,2 Milliarden Euro zu. Dies entspricht einem Anstieg von 6 Prozent zum Vorjahreswert. Der österreichische Gesamtinvestmentfondsmarkt hingegen mit einem Gesamtanlagevolumen von 187,7 Milliarden Euro im Jahr 2022 schrumpfte im Vergleich zum Vorjahr um 15 Prozent.²⁰ Trotz negativer Entwicklung des Gesamtmarktes konnten die Nachhaltigen Geldanlagen moderates Wachstum verzeichnen. 2022 machten nachhaltige Publikumsfonds und Spezialfonds damit rund 36 Prozent am Gesamtfondsmarkt aus.

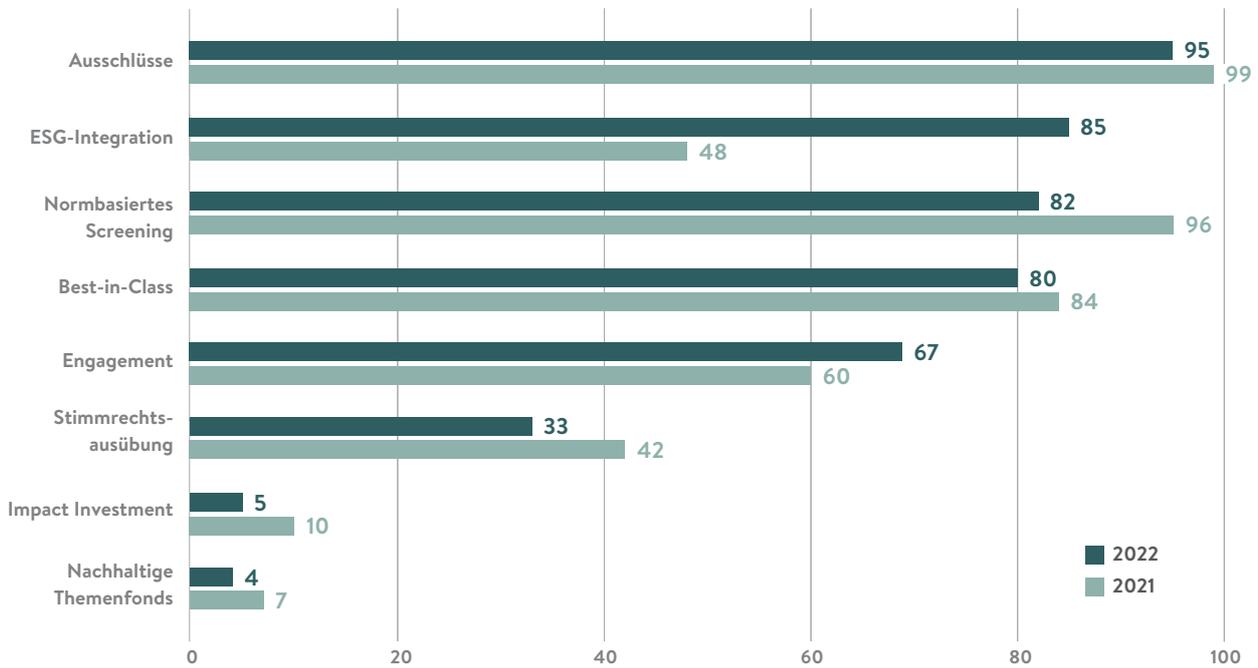
Nachhaltige Anlagestrategien

Fast alle nachhaltigen Fonds und Mandate beruhen nach wie vor auf Ausschlusskriterien und normbasierten Screenings – die ESG-Integration gewinnt an Bedeutung.

Nachhaltige Geldanlagen zeichnen sich durch die Anwendung von Anlagestrategien aus, die ökologische, soziale und governancebezogene Aspekte berücksichtigen.

Den nachhaltigen Publikumsfonds und Spezialfonds liegen verschiedene Anlagestrategien zugrunde, die dabei helfen, Wertpapiere und Sachwerte nach ökologischen, sozialen und governancebezogenen Kriterien auszuwählen. Welche nachhaltigen Anlagestrategien am häufigsten in Österreich angewendet wurden, verdeutlicht Grafik 5.4.

Grafik 5.4: Nachhaltige Anlagestrategien bei Publikumsfonds und Spezialfonds in Österreich 2022 und 2021 im Vergleich (in %)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

2022 kamen bei rund 95 Prozent aller nachhaltigen Publikums- und Spezialfonds in Österreich Ausschlusskriterien zur Anwendung. Damit lag der systematische Ausschluss von bestimmten Unternehmen, Branchen oder Ländern wie bereits in den Vorjahren auf Platz 1 der nachhaltigen Anlagestrategien. Auf Platz 2 der am weitesten verbreiteten Anlagestrategien setzte sich erstmals die ESG-Integration (85 Prozent) durch. Der Anteil der Publikums- und Spezialfonds, die auf Produktebene normbasiertes Screening anwenden, sank von 96 Prozent auf 82 Prozent. Besonders häufig wird geprüft, ob Investments den ILO-Kernarbeitsnormen oder dem UN Global Compact entsprechen.

Grafik 5,5 zeigt, welche zehn Ausschlusskriterien 2022 besonders häufig auf Branchen, Geschäftsfelder und -praktiken von Unternehmen angewendet wurden.

Beim **Best-in-Class-Ansatz** werden – auf ESG-Kriterien basierend – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt oder bevorzugt. Dadurch können Wertpapiere identifiziert werden, die im Branchenvergleich besonders nachhaltig abschneiden. 2022 unterlagen 80 Prozent der Publikums- und Spezialfonds in Österreich einer Best-in-Class-Prüfung.

Engagement bietet die Möglichkeit, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und governancebezogenen Kriterien zu gewinnen, beispielsweise durch Dialoge oder durch die Ausübung des Stimmrechts. In Österreich wurde die Engagement-Strategie 2022 auf 67 Prozent und die Stimmrechtsausübung auf 33 Prozent der Publikumsfonds und Spezialfonds angewendet.

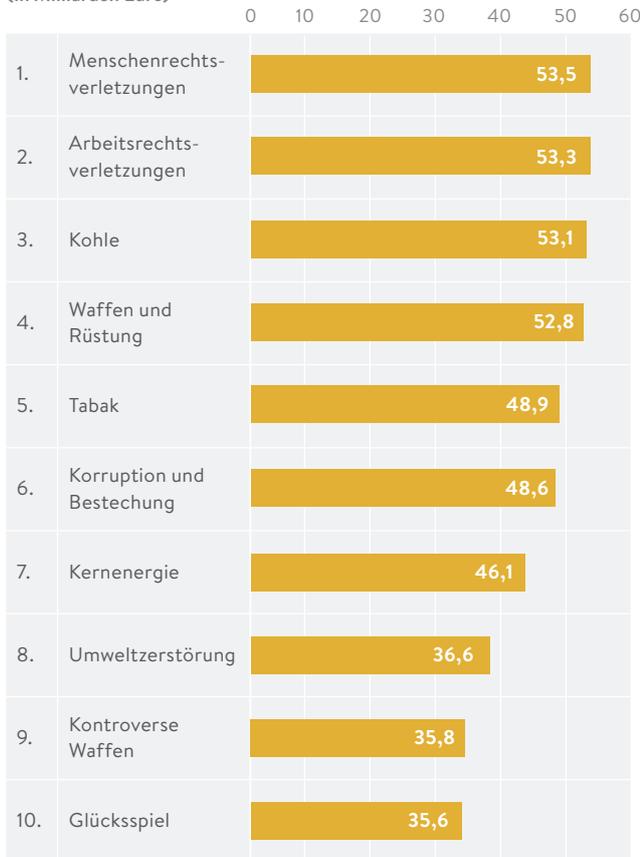
Impact Investing und **nachhaltige Themenfonds** verzeichneten ein Minus von 48 Prozent bzw. 27 Prozent, womit sich das enorme Wachstum aus dem Vorjahr (206 Prozent bzw. 169 Prozent) relativiert.

Investor:innen Nachhaltiger Geldanlagen

Die erhöhte Nachfrage von privaten Anleger:innen treibt das Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen in Österreich.

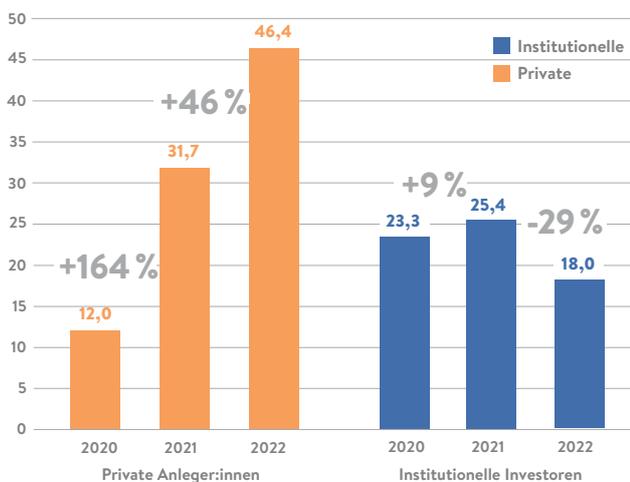
Wie Grafik 5,6 zeigt, hat sich das Wachstumstempo bei den privaten Anleger:innen 2022 nochmals gesteigert. Mit einem Plus von 46 Prozent lagen sie auch im Jahr 2022 vor den institutionellen Investoren. Bei den institutionellen Investoren hingegen ist ein Rückgang um fast 30 Prozent zu beobachten. Hier betrug das Volumen im Jahr 2022 18 Milliarden Euro.

Grafik 5.5: Die Top Ten der Ausschlusskriterien 2022 in Österreich (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 5.6: Übersicht über die Anlegertypen bei nachhaltigen Publikumsfonds und Spezialfonds in Österreich (in Milliarden Euro)

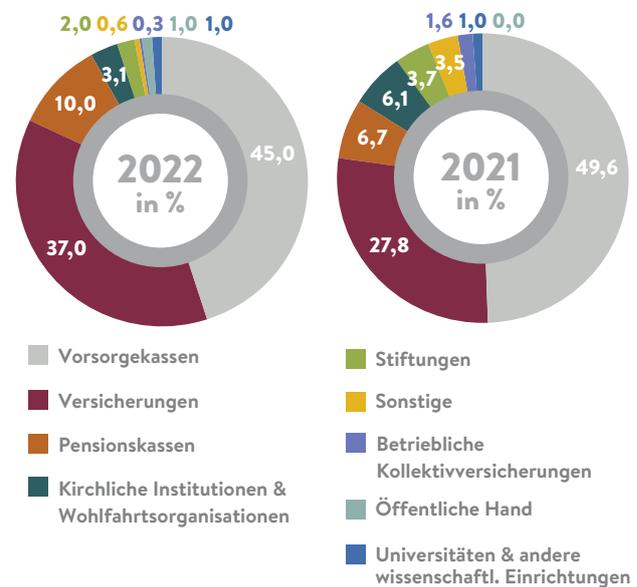


Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Die Vorsorgekassen bleiben in Österreich die wichtigsten institutionellen Investoren.

Aufschluss über die wichtigsten Typen teilnehmender institutioneller Investoren gibt Grafik 5.7. Die acht Vorsorgekassen waren mit einem Anteil von 45 Prozent weiterhin die wichtigsten institutionellen Investoren in Österreich. Weiterhin war zu beobachten, dass Versicherungen und Pensionskassen ihren prozentualen Anteil für das Jahr 2022 ausbauen konnten. Mit 37 Prozent belegten die Versicherungen den zweiten Platz unter den wichtigsten institutionellen Nachhaltigkeitsinvestoren in Österreich.²¹

Grafik 5.7: Typen institutioneller Investoren in Österreich 2022 und 2021 im Vergleich (in % nach Volumen nachhaltiger Assets)



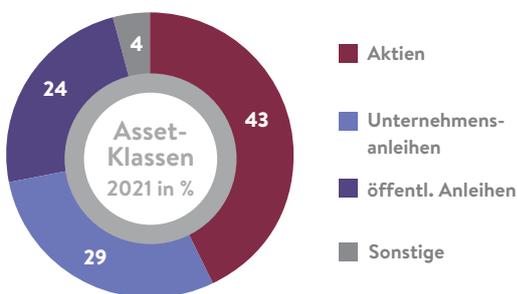
Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Asset-Klassen

Nachhaltige Anlagestrategien lassen sich auf eine Vielzahl von Asset-Klassen anwenden, allerdings dominierten Aktien, Unternehmens- und öffentliche Anleihen (Staatsanleihen, supranationale Anleihen, kommunale Anleihen) die Allokation mit 96 Prozent (siehe Grafik 5.8).²²

Die nachhaltigen Immobilienfonds machten in Österreich weiterhin nur rund ein Prozent der Asset-Allokation aus.

Grafik 5.8: Asset-Klassen nachhaltiger Publikumsfonds und Spezialfonds in Österreich 2022 (in %)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

5.1.2 Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus

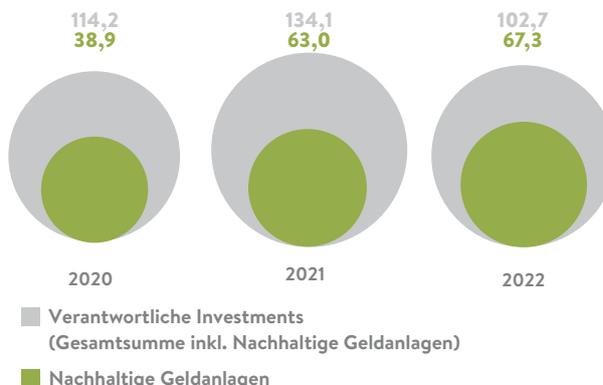
Die nachhaltig verwalteten Kund:inneneinlagen von Spezialbanken, die Nachhaltigkeit im gesamten Einlage- und Kreditgeschäft berücksichtigen, flossen mit 2,1 Milliarden Euro in die Summe Nachhaltiger Geldanlagen in Österreich ein – ein Zuwachs von 35 Prozent.

5.2 Verantwortliche Investments

Das Volumen verantwortlicher Investments schrumpft.

Verantwortliche Investments gingen 2022 zurück, nachdem sie in den Vorjahren noch gewachsen waren. Sie kommen auf ein Gesamtvolumen von 102,7 Milliarden Euro. Das bedeutet einen Rückgang um 23 Prozent. Mit 67,3 Milliarden Euro machten Nachhaltige Geldanlagen 66 Prozent der verantwortlichen Investments aus. Grafik 5.9 verdeutlicht das kontinuierliche Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen seit 2020. Neu seit 2022 sind die Verluste bei den verantwortlichen Investments. Die Unterscheidung zwischen Nachhaltigen Geldanlagen und verantwortlichen Investments wird auf Seite 13 (Methodik) erläutert.

Grafik 5.9: Verantwortliche Investments und Nachhaltige Geldanlagen in Österreich (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Das FNG definiert verantwortliche Investments als Investitionen, die unter angemessener Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und governancebezogenen Aspekten getätigt werden, wobei die Kriterien auf Institutsebene festgelegt sind, z. B. durch Bekenntnisse zu öffentlichen Nachhaltigkeitsstandards oder -prinzipien.

Anlagestrategien beim verantwortlichen Investieren

Normbasiertes Screening bleibt die wichtigste nachhaltige Anlagestrategie beim verantwortlichen Investieren. Sie wurde 2022 fast ausschließlich in Kombination mit anderen Strategien angewendet.

Die ESG-Integration stellt historisch eine der wichtigsten nachhaltigen Anlagestrategien bei verantwortlichen Investments dar. 2022 setzte sich auf Institutsebene das normbasierte Screening als am weitesten verbreitete Anlagestrategie durch. Im Unterschied zu Nachhaltigen Geldanlagen bezieht sich die Anwendung von Strategien bei verantwortlichen Investments nicht auf einzelne Finanzprodukte, sondern auf die institutionelle Ebene. Grafik 5.10 zeigt die häufigsten Anlagestrategien und deren Kombination bei verantwortlichen Investments in Österreich. Große Bedeutung hat die Kombination der Anlagestrategien ESG-Integration, normbasiertes Screening und Engagement, die 2022 auf 53,5 Prozent kam.

Neben der ESG-Integration, dem Engagement und dem normbasierten Screening wurden beim verantwortlichen Investieren auch auf Institutsebene zunehmend Ausschlusskriterien angewandt. Am weitesten verbreitet waren der Ausschluss von geächteten Waffen, Massenvernichtungswaffen, Kohle und Spekulationen mit Nahrungsmitteln. Um als verantwortliches Investment zu gelten, muss allerdings mehr als eine institutsweite Ausschlusspraxis vorhanden sein. Ausschlüsse allein qualifizieren kein verantwortliches Investment.

Grafik 5.10: Anlagestrategie-Kombinationen bei verantwortlichen Investments in Österreich (in Milliarden Euro)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

5.3.1 Asset Owner

Daten für den vorliegenden Marktbericht lieferten insgesamt vier Asset Owner, die gemeinsam über ein Vermögen von rund 7,4 Milliarden Euro verfügen. Der Großteil davon wird von externen Asset Managern verwaltet. Auf 100 Prozent des Vermögens der Asset Owner wurde 2022 eine Kombination aus Ausschlusskriterien, ESG-Integration und normbasiertem Screening anhand des UN Global Compact angewandt.

MiFID-II-Konformität

■ Bei der Umsetzung von MiFID II dominieren die PAIs.

Während bei der letzten Markterhebung zunächst nur die voraussichtliche MiFID-II-Konformität auf Ebene der Publikumsfonds abgefragt werden konnte, wurde diesmal erstmals die tatsächliche MiFID-II-Konformität erhoben. Die Grafik 5.11 zeigt, wie sich das Bild innerhalb eines Jahres verändert hat. Es zeigt sich eine dominante Stellung der Anwendung der Principal Adverse Impact Indicators in Verbindung mit Art. 2(17) OffVO. Diese Kombination wurde 2022 von der Mehrheit der Publikumsfonds angewandt, was u.a. darauf zurückzuführen ist, dass 2022 erst zwei der sechs Umweltziele der Taxonomie mit Schwellenwerten versehen waren.

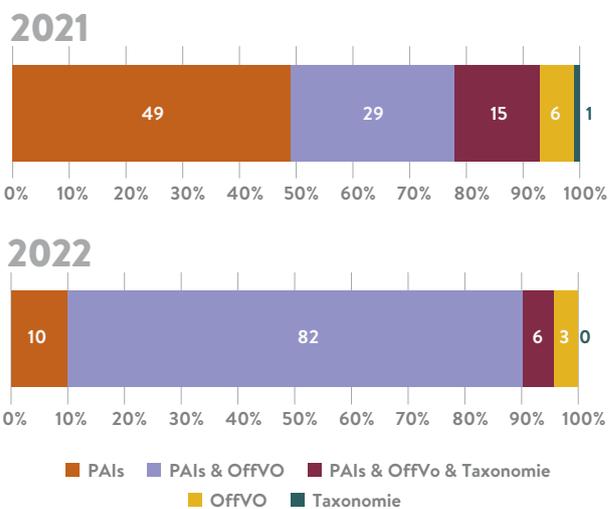
Berichtsteilnehmende

22 Finanzdienstleister haben Daten geliefert.

4 Asset Owner haben teilgenommen.

Sämtliche Institutionen, die einer namentlichen Veröffentlichung zugestimmt haben, finden sich auf Seite 56.

Grafik 5.11: Merkmale für nachhaltige Publikumsfonds gemäß MiFID II in Österreich 2022 und 2021 (in % nach Volumen nachhaltiger Assets)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Quellen Kapitel 3

¹⁵ VOEIG Österreichischer Investmentfondsmarkt - Aktuell, abrufbar unter https://www.oeig.at/oeig/internet_4.nsf/sysPages/oesterrinvestmentfondsmarkt.html.

¹⁶ Ergänzung: Da bei Spezialfonds und Mandaten nicht immer eine Einordnung gemäß OffVO gegeben ist, wird in diesem Fall, die Berücksichtigung von ESG-Strategien in den Produktdokumenten als Merkmal genommen.

¹⁷ Abgezogen werden Eigenanlagen in Fonds und Mandaten, um eine Doppelzählung zu vermeiden.

¹⁸ Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 42,44 Milliarden Euro zugrunde.

¹⁹ Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 15,98 Milliarden Euro zugrunde.

²⁰ Vgl. VÖIG – Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (2023): Österreichischer Investmentfondsmarkt aktuell – Gesamtmarkt – Fondsvolumen.

²¹ Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 10,58 Milliarden Euro zugrunde.

²² Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 55,50 Milliarden Euro zugrunde.

Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik

Klimaneutralität: „Die spannenden Jahre liegen vor uns“



Im Interview mit dem FNG erklärt Susanne Hasenhüttl, wie die Taxonomie die Greenwashingdebatte beruhigen könnte. Fünf Jahre nach dem EU-Aktionsplan wünscht sie sich außerdem ein Nachdenken über das richtige Verhältnis von Freiräumen und gesetzlichen Leitplanken.

FNG: Österreich bleibt Vorreiter in der Sustainable Finance. Wir erklären Sie sich den hohen Marktanteil Nachhaltiger Geldanlagen?

Susanne Hasenhüttl: Es hat sich früh ein „Österreichstandard“ entwickelt, davon profitieren Finanzunternehmen heute. In den frühen 2000er Jahren wurde das Umweltzeichen für Finanzprodukte aufgesetzt und gleichzeitig haben wir die ÖGUT-Zertifizierung für Vorsorgekassen entwickelt. Als Sparringspartner haben wir das Fondsmanagement gefragt, welche Nachhaltigkeitsansätze die Vorsorgekassen schon anwenden. Gemeinsam haben wir gelernt, wie man nachhaltig Kapital anlegt.

Die tägliche Arbeit in den ESG-Abteilungen ist inzwischen von der Umsetzung der EU-Gesetzgebung geprägt. Immer wieder hört man die Klage, die Regulierung sei praxisfern ...

Ich sehe zunächst die positive Seite. Dem EU-Aktionsplan verdanken wir, dass die Nachhaltige Geldanlage immer größere Marktanteile erzielt. Die Gesetzgebung wurde in hohem Tempo geschaffen. Das war phänomenal. Aber leider schwinden die Freiräume.

... die sie bei der Entwicklung der ÖGUT-Zertifizierung noch hatten.

Genau, ich dachte immer: „Wie schön, dass die Vorsorgekassen die Nachhaltige Veranlagung freiwillig vorantreiben.“ Denn wenn ich etwas freiwillig mache, dann mache ich es meistens besser. Gerade Akteure, die schon lange Nachhaltige Geldanlagen auflegen, stehen jetzt vor der Herausforderung, ihre bestehende gute Arbeit an die neuen Vorgaben anzupassen.

Eine grundsätzliche Kritik an der Regulatorik?

Nein, das eher nicht. Die Vorreiter der Nachhaltigen Geldanlage brauchten keine Vorgaben. Aber die Masse des Marktes erwischt man leider nur mit Gesetzen. Aber es wäre jetzt an der Zeit, das Verhältnis von gesetzlichen Leitplanken und Freiräumen noch einmal auszutarieren.

Warum?

Es reicht nicht, auf die Nachhaltige Geldanlage nur aus der Compliance-Perspektive zu schauen. In der Branche arbeiten Menschen, die in der Welt etwas verändern wollen. Für deren Kreativität sollten wir ein günstigeres Umfeld schaffen.

Worin liegt die größte Errungenschaft der neuen Gesetzgebung?

Wir wollen uns bei ÖGUT künftig Gedanken machen, wie wir die Taxonomie in die Portfolioprüfung integrieren können. Ich sehe darin eine Chance, die Glaubwürdigkeit Nachhaltiger Geldanlagen zu steigern.

Die Greenwashingdebatte setzt der Branche zu ...

Ja, eine Ursache liegt darin, dass nachhaltige Unternehmen im Portfolio oft nicht auf den ersten Blick grün erscheinen. Viele Anleger:innen denken, wenn sie nachhaltig investieren, legen sie ihr Geld in Photovoltaik, Solarparks oder den Biolandbau an. Man ist dann erstaunt, welche Unternehmen in einem nachhaltigen Fonds tatsächlich enthalten sind. Bislang versuchte man, die Glaubwürdigkeit der Produkte durch immer strengere Ausschlusskriterien zu garantieren.

... der Versuch, sich gegen Greenwashing-Vorwürfe zu schützen, indem Produkte immer dunkelgrüner werden.

Ich finde strengere Ausschlusskriterien durchaus richtig. Bei ÖGUT haben wir entschieden, fossile Energieträger komplett auszuschließen, nicht allein die Energiegewinnung aus Kohle. Wobei es – durchaus berechnete – Stimmen am Markt gibt, die als Investoren fossile Energieerzeuger bei der Transformation kritisch begleiten wollen, etwa durch Engagement. Die Jury hat sich aber letztlich für den Ausschluss fossiler Energieträger entschieden.

Und trotzdem führen immer strengere Ausschlüsse nicht aus der Glaubwürdigkeitskrise heraus?

Richtig, denn wenn wir die Ausschlusskriterien auf immer mehr Branchen ausdehnen, würde das Investmentuniversum soweit schrumpfen, dass ein wettbewerbsfähiges Chance-Risiko-Profil nicht mehr zu erzielen ist. Das Asset Management muss ein Portfolio natürlich über Branchen hinweg diversifizieren können.

... vielleicht werden in der Greenwashingdebatte die Erfordernisse des Portfoliomanagements nicht ausreichend mitbedacht ...

... ja, vergessen wir nicht, dass die Vorsorgekassen eine Rendite erzielen müssen und das, gerade bei der Altersvorsorge, bei vergleichsweise geringem Risiko.

Zurück zur Taxonomie – worin liegt nun die Chance, um die Glaubwürdigkeit Nachhaltiger Geldanlagen zu stärken?

Der Ansatzpunkt ist ein anderer. Die Taxonomie setzt in der Realwirtschaft an und legt fest, welche Wirtschaftstätigkeiten nachhaltig sind. Hingegen geht die klassische Nachhaltige Geldanlage von Kriterien auf Produktebene aus, die dann ein bestimmtes Anlageuniversum ergeben. Das ist natürlich angreifbarer, als eine Taxonomie der Europäischen Union.

Welche Impulse gehen von Österreich auf die Sustainable Finance-Branche in Europa aus?

Die Bundesregierung aus ÖVP und Grünen will, dass Österreich bis 2040 klimaneutral wird. Also fünf Jahre früher als Deutschland und zehn Jahre früher als die Europäische Union. Das setzt die Wirtschaft unter besonders hohen Transformationsdruck. 2040 ist übermorgen, die spannenden Jahre liegen vor uns.



Susanne Hasenhüttl ist seit 2004 Leiterin der Nachhaltigkeitszertifizierung für betriebliche Vorsorgekassen, Pensionskassen und Versicherungen bei der Österreichischen Gesellschaft für Umwelt und Technik (ÖGUT).

Das Interview führte Florian Haenes.

Absolut Research

Zunehmendes Bewusstsein für Nachhaltigkeit bei Asset Managern

Absolut
research

Das Jahr 2022 und das erste Quartal 2023 stellten den Aktienmarkt vor ungewohnte Herausforderungen – nachhaltige Strategien waren zum Teil besonders betroffen. Krieg in der Ukraine, extreme Preissteigerungen insbesondere bei Energie, Zinserhöhungen und die langandauernde Zero-Covid-Politik in China sorgten für große Turbulenzen. Gemessen in Euro gab der MSCI World seit Anfang 2022 insgesamt 7,6 % ab. Nachhaltige Aktienstrategien blieben anders als in den Vorjahren hinter dem breiten Markt zurück. Die Minderrendite der ESG-Ansätze dürfte zumindest zum Teil darauf zurückzuführen sein, dass sie Growth-lastiger sind als der MSCI World. Growth-Titel verloren 2022 überdurchschnittlich viel, was die nachhaltigen Strategien entsprechend negativ beeinflusste. Im ersten Quartal 2023 hat sich diese Underperformance allerdings bereits wieder leicht reduziert.

Investoren setzen verstärkt auf ESG-Strategien

In den vier Universen Equity Sustainability Global, Europe, USA und Emerging Markets untersuchte Absolut Research per Ende März 2023 insgesamt 978 Fonds mit zusammen 541,1 Mrd. Euro unter Management. Größtes Segment sowohl nach verwaltetem Vermögen als auch Produktanzahl war Global, gefolgt von Europe. Unverändert konnten nachhaltige Strategien auf Sicht von drei Jahren in allen analysierten Regionen höhere Zuflüsse verbuchen als konventionelle Ansätze. Zusammen beliefen sich die Zuflüsse auf 191,2 Mrd. Euro, während im gleichen Zeitraum aus konventionellen Produkten 72,1 abgezogen wurden. Ähnlich war dies auch in den vergangenen 12 Monaten, wo im Bereich ESG meist höhere Zuflüsse oder geringere Abflüsse verzeichnet wurden.

ESG-Scorings der Fondsuniversen steigen

ESG-Ratings, bspw. von MSCI, helfen den Investoren bei der Bewertung der Nachhaltigkeit von Portfolios, um Greenwashing zu

vermeiden. Bei einem Vergleich der MSCI-ESG-Quality-Scores fällt auf, dass die Spannweite der Scores bei den konventionellen Fonds höher als bei den nachhaltigen war. Auch fielen sowohl Mediane als auch die Werte für das obere und untere Quantil für alle untersuchten Peergroups bei den ESG-Strategien höher aus. Ein ähnliches Bild ergibt sich, wenn die durchschnittlichen Scorings für Umwelt, Soziales und Governance separat betrachtet werden: In allen Regionen und allen Sub-Scores zeichneten sich die ESG-Strategien durch höhere Werte aus, wobei die Unterschiede im Bereich Umwelt am höchsten waren.

Im Zeitverlauf haben sich die durchschnittlichen ESG-Quality-Scores in allen Peergroups verbessert. Während die im Bereich Sustainability Global analysierten Fonds im März 2023 einen mittleren ESG-Score von 8,9 aufwiesen, war es vor einem Jahr noch 8,5 und vor drei Jahren 7,0. Die gleiche längerfristige Entwicklung ist auch in den anderen Universen erkennbar. Diese Entwicklung zeigt, dass das Nachhaltigkeitsbewusstsein in der Asset-Management-Branche etabliert ist und auch Rücksetzer wie die Turbulenzen des Jahres 2022 den Trend zu einer nachhaltigeren Ausrichtung der Portfolios nicht unmittelbar wieder umkehren.

Nachhaltige Asset Manager über 5 Jahre vorn

Wie schon auf Indexebene deutlich geworden ist, waren die letzten Monate für nachhaltige Aktienstrategien nicht einfach. Auf Sicht von fünf Jahren konnten ESG-Ansätze allerdings trotz des herausfordernden Umfeldes in allen untersuchten Regionen eine absolute und risikoadjustierte Outperformance gegenüber den konventionellen Produkten erzielen. Besonders hoch fiel die Überrendite in den Segmenten Global mit 0,9 Prozentpunkten p.a. und USA (0,8 PP p.a.) aus. Über drei Jahre war das Bild durchwachsender, hier lagen lediglich die Strategien mit US-Fokus vorn. Absolut Research unterstützt institutionelle Investoren bei der Selektion von Asset Managern mit der monatlichen Publikation Absolut|ranking. Insgesamt umfassen die Absolut|rankings mehr als 15.000 institutionelle Publikumsfonds und ETFs, aufgeteilt in 37 Asset-Klassen und Marktsegmente und mehr als 200 Universen. Einen ausführlicheren Einblick in die Entwicklung verschiedener ESG-Ansätze und die Performance der Asset Manager bietet die Absolut|analyse „Sustainability Equity – Marktentwicklung und Asset Manager Performance nachhaltiger Aktienstrategien“ vom März 2023.

Kontakt:

Absolut Research GmbH

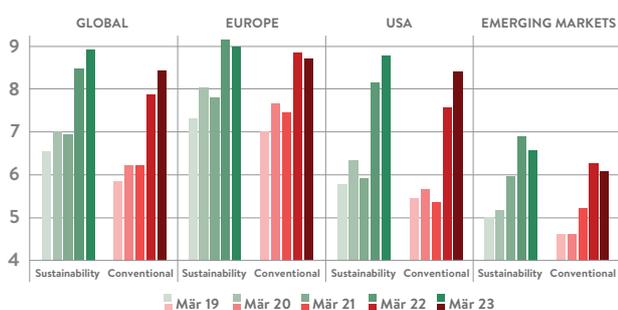
Michael Busack

+49 40 303779-0

info@absolut-research.de

www.absolut-research.de

Entwicklung der durchschnittlichen MSCI-ESG-Quality-Scores



Quelle: MSCI, Datenstand: März 2023

6. Schwerpunktanalysen

6.1 Vertrieb

In den letzten Jahren hat die Nachfrage nach nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland und Österreich stark zugenommen. Eine Reihe von Regulierungen und Initiativen auf EU-Ebene hat diese Entwicklung stark vorangetrieben, gleichzeitig aber viele Fragen am Markt aufgeworfen. Insgesamt zeichnen die Befragten ein positives Bild ihrer internen Umsetzung von MiFID II: 80 Prozent der Befragten ist mit der internen Umsetzung der MiFID-II-Anforderungen zufrieden oder sehr zufrieden.

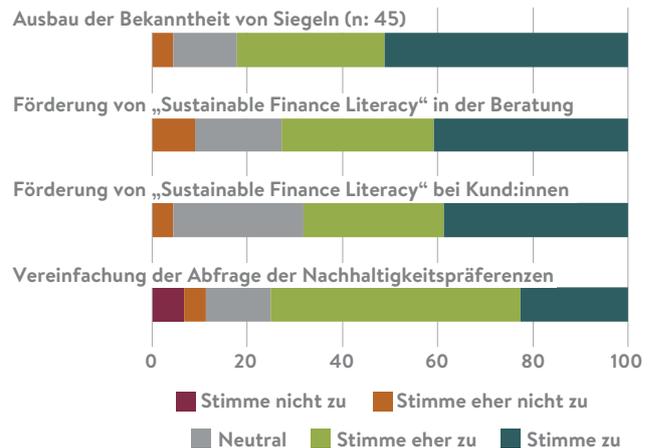
Die Finanzmarktteilnehmer wählten für die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz unterschiedliche Vorgehensweisen. In 65 Prozent der Fälle - und damit am häufigsten - wurde eine hausinterne Vorgehensweise erarbeitet, 40 Prozent griffen auf Hilfestellungen ihres Branchenverbandes zurück, meist in Kombination mit einer hausinternen Vorgehensweise. 15 Prozent nutzten den vom FNG entwickelten Leitfaden zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz.

Was die Umsetzung von MiFID II in der Beratung angeht, ergibt sich ein geteiltes Bild. Die Hälfte der Befragten ist skeptisch, ob die Kund:innen ihre Präferenzen im Rahmen der geltenden Vorgaben klar äußern können. Bemerkenswert ist, dass zwei Drittel der Befragten in der oft beklagten Einschränkung des Investmentuniversums nach Angabe einer Nachhaltigkeitspräferenz eher kein Hindernis sehen und davon ausgehen, dass sich Nachhaltigkeit dennoch weiter durchsetzen wird.

Über mögliche Verbesserungen bei der Umsetzung für Anleger:innen sind sich die befragten Finanzmarktteilnehmer hingegen weitgehend einig. Am drängendsten erscheinen die Vereinfachung der Abfrage, die Förderung von „Sustainable Finance Literacy“ sowohl auf Kund:innen- als auch Berater:innenseite und die Förderung der Bekanntheit von Nachhaltigkeitssiegeln.

Unter den Teilnehmenden besteht die Auffassung, dass der Datenerhebungs- und Implementierungsaufwand, um Produkte als nachhaltig gemäß MiFID II anbieten zu können, durchweg hoch ist. In den qualitativen Antworten wird bestätigt, dass klare Vorgaben für die Einordnung nach Art. 2 (17) OffVO und die Angabe von Principle Adverse Impact Indicators (PAIs) fehlen. Zum Zeitpunkt der Befragung war die Verfügbarkeit von Taxonomie-daten begrenzt und vier Taxonomieziele waren noch nicht ausdefiniert – daher spielten Taxonomieprodukte in der Vertriebspraxis bisher eine untergeordnete Rolle.

Grafik 6.1: Verbesserungsmöglichkeiten im Vertrieb von Nachhaltigen Anlageprodukten (in %; n: 44)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz in der Praxis

Autoren: Julia Eckert, Maurice Dumrose, Christian Klein und Bernhard Zwergel (Datum: 26.05.2023)

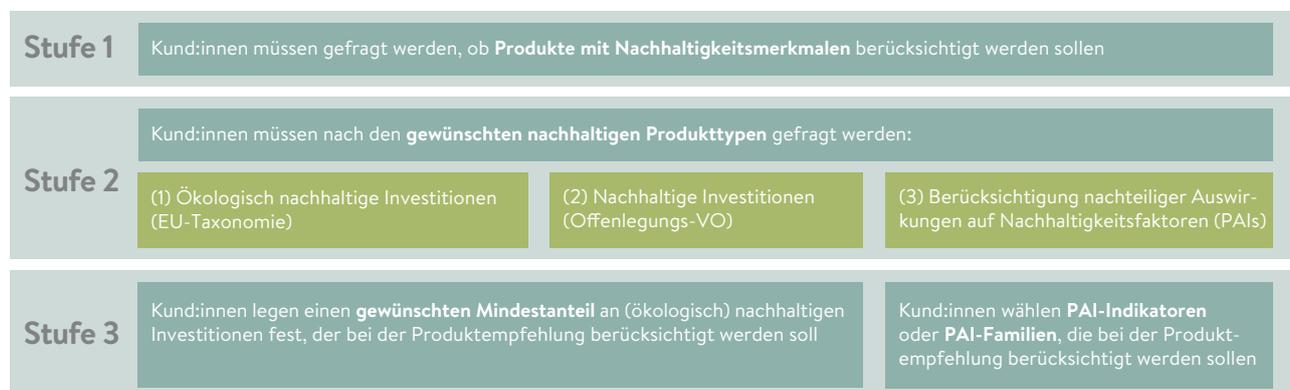
Seit dem 2. August 2022 müssen gemäß MiFID II in der Anlageberatung die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kund:innen erfragt und bei der Geeignetheitsprüfung entsprechend berücksichtigt werden.¹ Die Sparkassen-Finanzgruppe hat bereits seit Mai 2020 und damit weit vor dieser regulatorischen Pflicht eine einfache Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz in die Beratungsprozesse integriert.² Die Einführung dieser Abfrage wurde wissenschaftlich vom Lehrstuhl für Sustainable Finance der Universität Kassel (Prof. Dr. Christian Klein) begleitet, um die Auswirkungen auf den Anlageberatungsprozess zu analysieren.³

Die Ergebnisse der Studie zeigen, dass die systemseitig integrierte Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz insgesamt positive Auswirkungen auf die zukünftige Marktentwicklung für Nachhaltige Geldanlagen haben dürfte.⁴ Die Aufklärungsarbeit, die die Beratung leistet, ist für Kund:innen aufgrund des schlechten Wissens- und Informationsstands von zentraler Bedeutung: „[...] Bei Nachhaltigen Geldanlagen habe ich wirklich bei meinen Kunden das Gefühl, dass sie gar nicht verstehen, was das ist, sondern tatsächlich die Erklärung brauchen [...]“⁵ Interessanterweise zeigt die Studie in diesem Zusammenhang allerdings auch, dass zumindest für einen Teil der Kund:innen die Möglichkeit, Nachhaltigkeitsaspekte beim Investieren zu berücksichtigen, dazu beitragen kann, Ängste vor Investitionen am Kapitalmarkt zu überwinden: „Manche sagen tatsächlich: „Okay, wenn ich mit meinem Geld parallel irgendwo was Gutes bewirken kann [...] dann bin ich auch bereit, Schwankungen in Kauf zu nehmen.“⁶ Allerdings identifiziert die Studie auch einige Barrieren, die die Beratenden daran hindern, vollumfänglich ihre Rolle als Intermediäre in diesem Themenfeld einzunehmen.⁷

Berater und Beraterinnen berichten aus den Gesprächen, dass ein Teil der Kund:innen tatsächlich einen Impact mit ihrer Investition in eine Nachhaltige Geldanlage erzeugen will: „[...] Kunden ist das mit der Wirkung extrem wichtig [...]“⁸ Allerdings kann diese Wirkung häufig im Beratungsgespräch nicht aufgezeigt werden: „Das ist natürlich schon sehr schwierig, das dann zu belegen mit diesem Impact-Ansatz.“⁹ Ein weiteres Problem kann für die Anlageberatung aus dem Angebot an Nachhaltigen Geldanlagen am Markt resultieren.¹⁰ Beratende bemängelten das zum Zeitpunkt der Untersuchung noch sehr begrenzte Angebot: „Beim Angebot bin ich der Meinung, da könnte noch mehr passieren. Da sehe ich noch Verbesserungsbedarf.“¹¹ Zudem kann das Thema Greenwashing für die Beratung ein Problem darstellen, da hier das Risiko eines Vertrauensverlusts gesehen wird.¹²

Mit Blick auf die seit August 2022 geltende, mehrstufige Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen gemäß MiFID II zeigt die vorliegende Untersuchung (siehe Abbildung 1), dass ein Teil der befragten Berater und Beraterinnen die regulatorisch vorgegebene Abfrage viel zu komplex findet. Zudem wird an der Praxistauglichkeit der regulatorischen Vorgaben gezweifelt: „Wenn ich diese Fragen, [...] meine Kunden frage, dann fragen die mich allen Ernstes, [...] was ich von ihnen will. Also diese Fragen können mir [...] 99 Prozent nicht sinnvoll beantworten.“¹³

Abbildung 1: Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz gemäß MiFID II



Quelle: Universität Kassel

Autoren



Julia Eckert (Projektleitung), wissenschaftliche Mitarbeiterin/Doktorandin am Lehrstuhl für Sustainable Finance, hat ihren Forschungsschwerpunkt auf die Analyse des Verhaltens privater und institutioneller nachhaltiger Investoren, der Rolle der Anlageberatung, Impact Investing sowie Finanzmarktregulierung insbesondere EU-Taxonomie, SFDR und MiFID II, ausgerichtet.



Maurice Dumrose, wissenschaftlicher Mitarbeiter/Doktorand am Lehrstuhl für Sustainable Finance, hat seinen Forschungsschwerpunkt auf die Analyse klima- und umweltbezogener Risiken von Finanztiteln sowie dem Anlegerverhalten von Retail-Investoren und Nachhaltigkeitslabels und -ratings ausgerichtet.



Christian Klein, Professor für Sustainable Finance (Universität Kassel) und Mitbegründer der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance, beschäftigt sich in seiner Forschung unter anderem mit dem Anlageverhalten nachhaltiger Investoren, den Eigenschaften nachhaltiger Geldanlagen, insbesondere Impact Investments, sowie den Auswirkungen von Nachhaltigkeit auf den Kapitalmarkt.



Bernhard Zwergel, wissenschaftlicher Mitarbeiter/Post-Doc am Lehrstuhl für Sustainable Finance, beschäftigt sich im Rahmen seiner Forschung insbesondere mit der Analyse des Verhaltens privater und institutioneller nachhaltiger Anleger sowie der Messung der Performance und der Gestaltung nachhaltiger Portfolios, Fonds und Indizes.

Quellen

1 Vgl. BaFin (2022) Nachhaltigkeit: Präferenzen der Kundinnen und Kunden beachten. Zugriff 15.04.2023.

https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Meldung/2022/meldung_2022_08_02_nachhaltigkeit.html.

2 Vgl. Klein, C.; Zwergel, B.; Eckert, J. und Dumrose, M. (2022) Regulatorische und systembedingte Barrieren im Bereich Nachhaltige Geldanlagen in der Anlageberatung im Retail Banking - Eine qualitative Analyse aus der Perspektive des Anlageberaters. Kobra Uni Kassel. <https://doi.org/doi:10.17170/kobra-202208036572>.

3 Vgl. ebd. Anmerkung: Im Rahmen dieses Forschungsprojekts wurde auf einen explorativ-qualitativen Forschungsansatz zurückgegriffen und mit 31 Anlageberater:innen der Sparkassen-Finanzgruppe semi-strukturierte Interviews in dem Zeitraum von April bis Juni 2021 geführt.

4 Vgl. ebd.

5 Vgl. ebd. (Int. 13 Pos. 52).

6 Vgl. ebd. (Int. 16 Pos. 153).

7 Vgl. ebd.

8 Vgl. ebd. (Int. 9 Pos. 172).

9 Vgl. ebd. (Int. 18 Pos. 244).

10 Vgl. ebd.

11 Vgl. ebd. (Int. 30, Pos. 211).

12 Vgl. ebd.

13 Vgl. ebd. (Int. 26, Pos. 289).

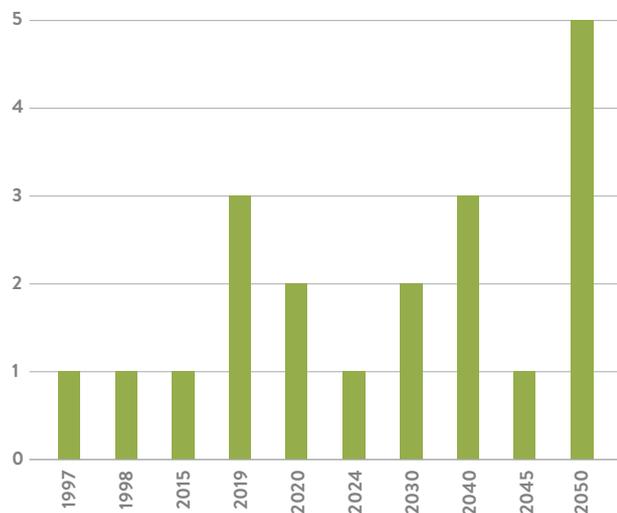
6.2 Selbstverpflichtungen und Investorenzusammenschlüsse

Das Pariser Klimaabkommen weist dem Finanzsektor eine Schlüsselrolle bei der Eindämmung des Klimawandels zu. Eine Möglichkeit für Finanzunternehmen, zur Erreichung der Klimaziele beizutragen, ist ihr Portfolio klimaneutral zu gestalten. Dabei sind Finanzakteure zunehmend gewillt, nicht nur auf Klimaneutralität hinzuwirken, sondern sich auch den Herausforderungen durch den Verlust an Biodiversitäts- und Ökosystemleistungen zu stellen. Einen Rahmen bieten der Zusammenschluss mit anderen Finanzakteuren und das Eingehen von Selbstverpflichtungen.

Net-Zero-Verpflichtungen sind zwar noch die Ausnahme, jedoch haben sich 10 Prozent der Befragten durch Beitritt zu einem Investorenzusammenschluss Klimaneutralität als Ziel gesetzt.

Unabhängig davon hat mit 20 Finanzunternehmen ein Viertel – zum Teil ohne Beitritt zu einem Investorenzusammenschluss – bereits ein konkretes Ausstiegsdatum aus der Finanzierung fossiler Energieträger festgelegt oder den Ausstieg bereits umgesetzt.

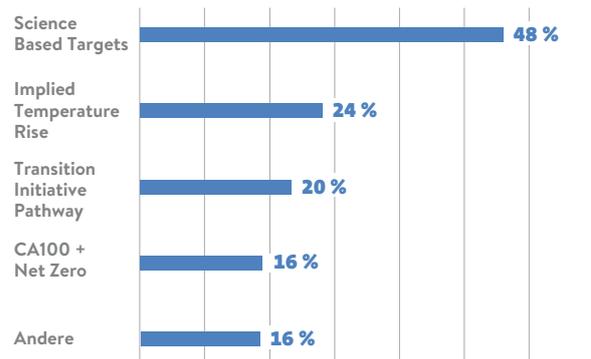
Grafik 6.2: Anzahl der Unternehmen mit (geplanten) Ausstiegen aus der Finanzierung fossiler Energieträger pro Jahr (n: 20)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Etwas weniger als die Hälfte der Befragten geben an eine Analyse des eigenen Portfolios hinsichtlich der Konformität mit dem Pariser Klimaabkommen durchzuführen, wobei unterschiedliche methodische Ansätze Anwendung finden. Von den Finanzunternehmen, die eine solche Analyse durchführen, nutzt wiederum die Hälfte Science Based Targets (SBTs), eine Methode, mit der die Paris-Konformität von investierten Unternehmen bestimmt werden kann. Mit anderen Methoden lässt sich darstellen, welchen Temperaturanstieg ein Portfolio zur Folge haben könnte, etwa mit dem Implied Temperature Rise (ITR), der von einem Viertel dieser Finanzunternehmen genutzt wird. Die Methodik der Transition Pathway Initiative untersucht die Fortschritte von Unternehmen bei der Transition hin zu einer CO₂-armen Wirtschaft – sie wird von 20 Prozent der Finanzunternehmen, die ihr Portfolio auf Paris-Kompatibilität analysieren, genutzt.

Grafik 6.3: Portfolioanalysen nach Kompatibilität mit dem Pariser Klima-abkommen - Gewählte Methodiken und Anbieter (n: 25; Mehrfachnennung möglich)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Des Weiteren finden laut den Angaben der Befragten auch emissionsbasierte Metriken Anwendung (ca. 40 Prozent). Der Portfolio Carbon Footprint und die Erfassung absoluter Emissionen stellen dabei die meistgenutzten Methoden dar.

Während Finanzunternehmen bereits Net-Zero Verpflichtungen eingegangen sind, haben sich die Befragten noch nicht zu gemeinsamen Zielen zum Schutz der Biodiversität verpflichtet – etwa durch den Beitritt zu relevanten Netzwerken (z. B. TNFD oder Finance for Biodiversity).

Allerdings gibt ein Fünftel der Befragten an, Biodiversitätsrisiken in ihren Investmentgrundsätzen auf Institutsebene zu thematisieren und diese auch in der Portfolioanalyse zu berücksichtigen. Auf relevante Biodiversitäts-KPIs zur Portfoliosteuerung wird dagegen gegenwärtig nur von weniger als 10 Prozent der Befragten zurückgegriffen.

Green Finance Alliance



Österreichs Klimainitiative für einen nachhaltigeren Finanzmarkt

Von immer häufiger werdenden Wetterextremen bis hin zu ökonomischen Kosten der Erderhitzung werden laufend neue Zahlen zur Klimakrise veröffentlicht. All dies zeigt deutlich, dass wir uns inmitten einer globalen Krise befinden. Die positive Nachricht: Wir haben es jetzt noch in der Hand, wirkungsvolle Klimaschutzmaßnahmen zu setzen. Weltweit ist genügend Kapital vorhanden, um die Treibhausgasemissionen rasch zu reduzieren. Die Aufgabe ist es nun, entschlossen und rasch zu handeln. Dafür ist die Zusammenarbeit von privaten und öffentlichen Institutionen auf verschiedenen Ebenen eine wichtige Voraussetzung. Das österreichische Klimaschutzministerium hat daher 2022 die Green Finance Alliance (GF-Alliance) ins Leben gerufen. Als wegweisende Initiative zeigt sie, wie eine zielführende Zusammenarbeit zwischen Staat und Finanzsektor zur Bekämpfung der Klimakrise aussehen kann.

Weltweit einzigartig: Schulterchluss gegen die Klimakrise

Die GF-Alliance wurde in einem Dialog mit zentralen Stakeholdern der österreichischen Finanzbranche entwickelt und öffentlich konsultiert. In ihrer Governance-Struktur ist die Initiative von den Mitgliedern unabhängig. Das bedeutet, Finanzunternehmen haben weder auf die Festlegung der Kriterien noch auf das jährliche Monitoring Einfluss. Diese Kombination aus Entscheidungsunabhängigkeit, verpflichtenden wissenschaftsbasierten Kriterien sowie klaren Konsequenzen bei deren Nicht-Erfüllung, macht die Initiative weltweit einzigartig und so zu einem globalen Paradebeispiel, wie ein Schulterchluss zwischen Staat und Finanzsektor aussehen kann.

Das gebündelte Fachwissen der Expert:innen der Koordinierungsstelle und des GF-Alliance Beirats wird im Rahmen von Webinaren, Workshops und bilateralen Gesprächen an die Mitglieder weitergegeben. Dieses Know-how wiederum nutzen die Mitglieder, um die Geldflüsse Schritt für Schritt entsprechend dem Pariser Übereinkommen auszurichten. Als Mitglied können sich Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften, Pensionskassen sowie betriebliche Vorsorgekassen mit Sitz in Österreich bewerben.

Wissenschaftsbasierte Kriterien als Kernstück

Hauptziel der GF-Alliance ist es, Klimaneutralität bis 2050 für das Kerngeschäft ihrer Mitglieder zu erreichen. Die Initiative deckt über 65 Kriterien ab, die das Kredit-, Investment- oder Underwriting-Portfolio sowie die Betriebsökologie der Finanzunternehmen erfassen. Zur effizienten Umsetzung werden bestehende internationale Standards und Methoden evaluiert und in der GF-Alliance integriert, wie beispielsweise der PCAF-Standard zur

Treibhausgas-Bilanzierung oder die SBTi-Methode zur Portfolio-Zielsetzung. Die Kriterien-Erfüllung wird im jährlichen Monitoring-Prozess überprüft. Dort, wo Kriterien nicht erfüllt werden, erhalten die Mitglieder Nachbesserungsaufträge.

Im Kreditgeschäft werden Kriterien umgesetzt, die einen schrittweisen Ausstieg aus der Finanzierung fossiler Energieträger vorsehen. Seit 2022 dürfen für Kohle und unkonventionelles Erdöl keine neuen Investitionen in deren Infrastrukturausbau getätigt werden, ab 2024 gilt das für konventionelles Erdöl und ab 2025 für Erdgas. Die Vorgaben betreffen nur die Finanzierung von Unternehmen und Geschäftsaktivitäten, die in den Ausbau der fossilen Infrastruktur investieren. Unternehmen, die ernsthaft eine Transition durchführen und nicht in den Ausbau fossiler Geschäftsaktivitäten investieren, dürfen und sollen weiterhin begleitet werden. Ein Ausstieg aus fossilen Energieträgern im Bestandsportfolio ist bis 2030 (für Kohle und Erdöl) bzw. bis 2035 (für Erdgas) vorgesehen. Weitere Kriterien wie die Einführung einer Klima- sowie Engagement-Strategie, jährliche Fortschrittsberichte, die Offenlegung der finanzierten Emissionen sowie die Einführung von kurz-, mittel- und langfristigen Zielen sollen sicherstellen, dass Klimaschutz in die DNA der Finanzunternehmen integriert wird.

Die Mitglieder der Green Finance Alliance

Allianz Elementar Versicherungs-AG, BKS Bank AG, fair-finance Vorsorgekasse AG, HYPO Oberösterreich, Raiffeisenbank Gunkirchen eGen, Raiffeisen Landesbank Vorarlberg, UniCredit Bank Austria AG, UNIQA Insurance Group AG, VBV-Pensionskasse AG, VBV-Vorsorgekasse AG

Weitere Informationen zur Initiative:

bmk.gv.at/green-finance-alliance

Autor:innen

Mabel Reitbauer und Caroline Vogl-Lang sind Referentinnen in der Abteilung Grüne Finanzen und nachhaltige Wirtschaft des Bundesministeriums für Klimaschutz. Gemeinsam mit Pedram Payami und einem Team im Umweltbundesamt arbeiten sie an der Green Finance Alliance.



Principles for Responsible Investment (PRI)



Wachstum und Veränderung der Initiative

Ergebnisse der Konsultation PRI in a Changing World

PRI hat zum Jahreswechsel 2022/2023 eine Konsultation durchgeführt, bei der die Unterzeichner unter anderem gebeten wurden, anzugeben, wie ihrer Meinung nach PRI in Zukunft aussehen und funktionieren soll. Hier ergab sich ein starkes Mandat der Unterzeichner, aus dem sich ein paar grundlegende Veränderungen ergeben können, etwa für die Einführung von Entwicklungspfaden für Fortschritte bezüglich der Responsible Investment-Praxis der Unterzeichner. Details hierzu werden mit den Unterzeichnern erarbeitet werden. Die PRI-Unterzeichner unterstützen die Rolle von PRI im politischen Engagement deutlich und würden es begrüßen, wenn diese Aktivitäten auf gleichem Niveau fortgesetzt oder sogar verstärkt würden. Sie befürworten außerdem, dass PRI weiterhin sehr global agiert; gleichzeitig sollen die lokalen Netzwerke stärker unabhängig, aber auch mehr in die zentrale Strategie eingebunden werden.

Entwicklung von PRI im letzten Jahr

Die PRI-Initiative wächst kontinuierlich weiter, auch im letzten Jahr sind wieder viele neue PRI-Unterzeichner der Initiative beigetreten, weltweit sowie im deutschsprachigen Raum. Seit ein paar Jahren macht der Versicherungssektor einen großen Teil der PRI Asset Owner-Unterzeichner aus, insbesondere in Deutschland. 204 Versicherer weltweit repräsentieren 28 % der Asset Owner-Unterzeichner bei PRI und sind gemessen an den Assets under Management das größte Segment der PRI-Asset Owner (55 %). Die meisten von ihnen sind in Europa ansässig, insbesondere in Deutschland (38) und Frankreich (25), gefolgt vom Vereinigten Königreich (18). Japan hat 17 Versicherer, die die Vereinbarung unterzeichnet haben.

In Deutschland konnten zum 1. April 2023 zudem Unterzeichner zweier weiterer Asset Owner-Segmente gewonnen werden: die Versicherungsanstalt des Bundes und der Länder VBL als einer der größten Asset Owner von staatlicher Seite, sowie die hkk Krankenkasse als erster Vertreter der gesetzlichen Krankenversicherung.

Gemeinsam mit ihrem internationalen Netzwerk von jetzt rund 5.400 Unterzeichnern widmet sich die PRI-Initiative der praktischen Umsetzung ihrer sechs Prinzipien für verantwortliches Investieren. Hierzu werden laufend Leitfäden und Best Practice-Analysen erarbeitet und tragen dazu bei, ein besseres Verständnis für die Wechselwirkung von Investitionsaktivitäten und von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsthemen zu entwickeln und die Integration dieser Aspekte in die Investitionspraxis der Unterzeichner zu verbessern.

PRI und die Unterzeichner sind überzeugt, dass langfristige Wertschöpfung nur in einem nachhaltigen globalen Finanzsystem möglich ist. Ein derartiges System wird langfristige, verantwortungsvolle Investitionen belohnen und Gesellschaft, Wirtschaft und Umwelt insgesamt zugutekommen. Durch die Unterstützung von Investoren bei Einführung und Umsetzung dieser Prinzipien setzt sich die PRI-Initiative für die Erreichung eines solchen nachhaltigen internationalen Finanzsystems ein. Gute Unternehmensführung, Integrität und Rechenschaftspflichten sollen gefördert und Hindernisse beseitigt werden, die durch im Markt vorherrschende Methoden, Strukturen und Vorschriften bedingt sind und die der Entwicklung einer nachhaltigen Finanzbranche im Weg stehen. Link: <https://www.unpri.org>.

Stewardship, Active Ownership und die PRI Collaboration Platform

Die Prinzipien zwei und fünf der insgesamt sechs Prinzipien beziehen sich darauf, aktive Anteilseigner zu sein und zusammenzuarbeiten. Hierfür steht den PRI-Unterzeichnern unter anderem die PRI Collaboration Platform zur Verfügung, die die Erstellung und Durchführung von Kollaborationen ermöglicht.

Seit bestehen der Plattform wurden acht Kollaborationen von PRI-Unterzeichnern mit Sitz in der DACH-Region initiiert, insgesamt 108 Unterzeichner von hier haben sich an einem breiten Spektrum von Kollaborationen beteiligt.

Mit Stand 1. April 2023 sind auf der PRI Collaboration Plattform 184 Kollaborationen aktiv. Hier waren 71 Unterzeichner aus Deutschland, Österreich, der Schweiz und aus Liechtenstein in 48 verschiedenen Kollaborationen aktiv.

Die drei wichtigsten Arten von Kollaborationen, an denen Unterzeichner aus dieser Region teilnehmen, sind (in dieser Reihenfolge): 1. Engagement oder Initiative; 2. Investorenerklärung oder Brief und 3. Arbeitsgruppe. Dies entspricht der Verteilung weltweit. Auf der Plattform gibt es außerdem Advisory Committees, Consultations, Discussions, Information Sharing, Network, Reference Group, Resolution or Vote.

PRI Unterzeichner und verwaltetes Vermögen in Deutschland, Österreich und in der Schweiz (mit Liechtenstein)

Mit Stand 31. März 2023 hat PRI weltweit 5.378 Unterzeichner, 10 Prozent mehr als im Vorjahr.

In der Region Deutschland, Österreich, Schweiz (mit Liechtenstein) gab es zum 31. März 2023 560 PRI-Unterzeichner (davon 106 Asset Owner). Aus Deutschland kommen 292 Unterzeichner, aus Österreich 33 und aus der Schweiz 235, zusammengenommen sind das 13 Prozent mehr Unterzeichner als im Vorjahr – ein erneut gutes regionales Wachstum. Das verwaltete Vermögen der Asset Owner-Unterzeichner in Deutschland, Österreich und der Schweiz beläuft sich auf 3,6 Billionen US-Dollar, wovon 2,5 Billionen US-Dollar von den Asset Owner-Unterzeichnern in Deutschland, 81,8 Milliarden von den Asset Owner-Unterzeichnern aus Österreich und 976 Milliarden von den Asset Owner-Unterzeichnern aus der Schweiz stammen.

Anzahl aller bisher in Kollaborationen aktiver Personen von PRI-Unterzeichnern



Quelle: PRI

PRI-Unterzeichner in Deutschland, Österreich und der Schweiz 2023 und 2022 im Vergleich

	31.03.23		Veränderung zum Vorjahr		31.03.22	
	Unterzeichner	Davon Asset Owner	Unterzeichner	Davon Asset Owner	Unterzeichner	Davon Asset Owner
Deutschland	292	60	+15%	+5%	255	57
Österreich	33	13	+6%	+0%	31	13
Schweiz	235	33	+12%	+10%	210	30
Total	560	106	+13%	+6%	496	100

Quelle: PRI

6.3 Engagement

2022 befragte das FNG zum ersten Mal die Marktteilnehmer über deren Engagement-Aktivitäten. Engagement beinhaltet einerseits den Dialog mit Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zu gewinnen (Voice), sowie andererseits die Ausübung von Stimmrechten (Vote).

Insbesondere im Zuge der Wirkungsdebatte gewinnt Engagement immer mehr an Bedeutung. Die befragten Finanzunternehmen sind sich einig, dass Engagement – neben Impact Investments – die wirkungsvollste Strategie ist, um zur Transformation hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft beizutragen.

Bemerkenswert: Engagement als eine vielversprechende Nachhaltigkeitsstrategie findet auch im Bereich der verantwortlichen Investments Anwendung. Insgesamt befinden sich 1,4 Billionen Euro in Deutschland und Österreich in Portfolios, für die die Anlagestrategie Engagement angegeben wurde. Wichtig zu berücksichtigen ist, dass diese Strategie in großem Umfang Personalressourcen bindet, weshalb sich aktives Engagement immer nur auf einen kleinen Teil eines Portfolios beschränkt.

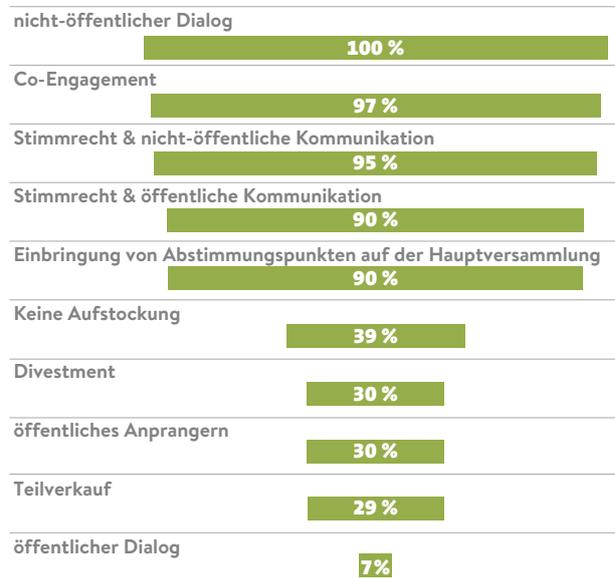
Eine öffentlich einsehbare Engagement-Richtlinie, die Angaben zu den Eskalationsstufen enthält, kann die Transparenz erhöhen. Rund die Hälfte der befragten Finanzunternehmen, die Engagement betreiben, gibt an, bereits eine solche Richtlinie zu haben.

Ihre eigenen Engagement-Aktivitäten gestalten die befragten Finanzunternehmen sehr unterschiedlich. Die folgende Grafik gibt Aufschluss darüber, wie verbreitet die verschiedenen Elemente des Engagement-Prozesses im Markt derzeit sind. Die 1,4 Billionen Euro in Portfolios, deren Assets für Engagement in Frage kommen, lassen sich in der Erhebung des FNG nach der Detailtiefe des Engagements weiter ausdifferenzieren (siehe Grafiken 6.4 und 6.5).

Die Befragung deutet darauf hin, dass Unternehmensdialoge überwiegend zu den Themen Klima und Biodiversität geführt werden. Die Stimmrechtsausübung wird laut Befragung vorwiegend dafür eingesetzt, die Governance der Unternehmen zu verbessern und Transparenz zu fördern.

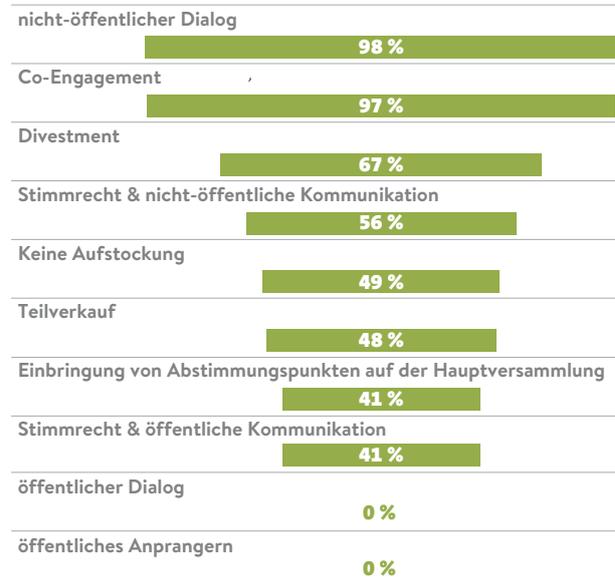
Nur einige wenige befragte Finanzunternehmen (17 Prozent in Deutschland und 22 Prozent in Österreich) nutzen externe Dienstleister für ihre Engagement-Aktivitäten. 25 Prozent der Finanzunternehmen in Deutschland sowie 27 Prozent in Österreich kollaborieren mit anderen Akteuren - etwa über Zusammenschlüsse wie Shareholders for Change oder die Plattform von PRI und Climate Action 100+.

Grafik 6.4: Engagement Skala - Bestandteile der Engagemenrichtlinien in Deutschland²³



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 6.5: Engagement Skala - Bestandteile der Engagemenrichtlinien in Österreich²⁴



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Quellen Kapitel 6

²³ Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 1.35 Billionen Euro zugrunde.

²⁴ Diesen Daten liegen Angaben für Assets in Höhe von 69.03 Milliarden Euro zugrunde.

Shareholders for Change

Krypto-Mining und Biowaffen: Wie kleine Finanzunternehmen gemeinsam große Engagement-Projekte angehen



Mauro Meggiolaro: Shareholders for Change (SfC) war im Jahr 2022 an fast 160 Einzelengagements beteiligt. Was unterscheidet Sie von anderen Netzwerken?

Ugo Biggeri: Shareholder Engagement ist zum bevorzugten Instrument der nachhaltigen Finanzwirtschaft geworden, um Veränderungen zu bewirken. Jedoch behaupten Kritiker:innen, dass Engagement oft nicht funktioniert oder falsch durchgeführt würde – man spricht dann von „Engagement-Washing“. Engagement sei ein „Feigenblatt“, das Vermögensverwalter:innen eine Ausrede liefere, um in Sektoren wie Öl, Gas oder Stahl investiert bleiben zu können.

Und Ihre Mitglieder eint ein geteiltes Verständnis von glaubwürdigem Engagement?

Wir haben unser Netzwerk vor fünf Jahren gegründet, um dieser Kritik entgegenzutreten. Engagement ist zunächst das Ergebnis handwerklicher Arbeit. Wir ziehen es vor, mit einer begrenzten Anzahl von Unternehmen über eine begrenzte Anzahl von Themen in den Dialog zu treten. Dabei nutzen wir alle möglichen Formen des Engagements: mit börsennotierten und nicht börsennotierten Unternehmen, Vermögensverwalter:innen, Regierungen, auch in Form der Nutzung der Aktionärsrechte. Eine weitere Besonderheit unseres Netzwerks ist, dass wir uns sogenannten „Orphan Issues“ widmen, also Problemen, die in den Engagement Strategien anderer Investoren nur eine marginale Rolle spielen.

Können Sie uns ein Beispiel für erfolgreiches Engagement zu einem dieser „Orphan Issues“ nennen?

Unser deutsches Gründungsmitglied, die Bank für Kirche und Caritas (BKC), hat im Dialog mit der Regierung von Namibia einen bemerkenswerten Erfolg erzielt. Anlass für das Engagement der BKC war die „Nicht-Ratifizierung der UN-Biowaffenkonvention“ als Ausschlusskriterium für die Investitionen der Bank in Staatsanleihen. Weil sich Namibia aber bei anderen Nachhaltigkeitskriterien positiv positioniert, sah die BKC die Chance, zunächst in den Dialog zu treten, anstatt sich sofort von den Staatsanleihen zu trennen. Nach zwei Jahren des Engagements mit hochrangigen namibischen Staatsvertreter:innen und Diplomaten erwies sich der Plan der BKC als erfolgreich. Auch dank der BKC trat Namibia als 184. Staat offiziell der UN-Biowaffenkonvention bei.

Im Engagementbericht von SfC wird ein Engagement im Bereich Krypto-Mining erwähnt. Wie geht es mit diesem Engagement weiter?

Dank unserem Schweizer Mitglied Ethius Invest haben wir im Jahr 2022 den Dialog mit führenden Halbleiterunternehmen aufgenommen, die maßgeschneiderte Lösungen für das Krypto-Mining anbieten – mit enormen, negativen Auswirkungen auf die Umwelt. Ethius hat mit Unterstützung der SfC-Mitglieder Forma Futura und Etica Sgr einen Brief an das Chip-Schergewicht Intel geschrieben. Im April 2023 teilte Intel überraschend mit, dass es die Produktion seiner Bitcoin-Mining-Chip-Serie einstellt. Ein unerwarteter Erfolg! Ethius und SfC setzen ihr Engagement nun gegenüber zwei weiteren Unternehmen der Halbleiterindustrie fort.

Das Netzwerk von SfC wächst. Welche Unternehmen sind zuletzt beigetreten?

Unsere Mitglieder sind in der Regel kleine bis mittelgroße Vermögensverwaltungsgesellschaften mit einem starken Fokus auf SRI- und ESG-bezogenes Engagement. Im November 2022 begrüßten wir ein neues französisches Mitglied, Phitrust. Im Dezember trat auch die Schweizer Plattform für digitales Impact Investing Inyova dem Netzwerk bei. Anfang 2023 kamen GLS Investments, die Vermögensverwaltungsgesellschaft der deutschen GLS Bank, und Wheb, ein unabhängiger britischer Vermögensverwalter hinzu. Unsere 17 Mitglieder vertreten derzeit ein verwaltetes Vermögen von über 35 Mrd. Euro. Als wir im Dezember 2017 angingen, hatten wir nur 7 Mitglieder, die ein verwaltetes Vermögen von ca. 22 Mrd. Euro betreuten.



Ugo Biggeri ist Präsident von Shareholders for Change und war Aufsichtsratsvorsitzender des nachhaltigen Asset Managers Etica Sgr mit Sitz in Mailand. Er ist außerdem Koordinator der Global Alliance for Banking on Values (GABV) für Europa.

Das Interview führte Mauro Meggiolaro.

6.4 Impact Investments in Deutschland und Österreich

Bei Impact Investments handelt es sich um Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite auch einen positiven Beitrag zur Lösung von ökologischen und/oder sozialen Problemen leisten. Zusätzlich müssen nach der Definition des FNGs folgende Merkmale erfüllt sein:

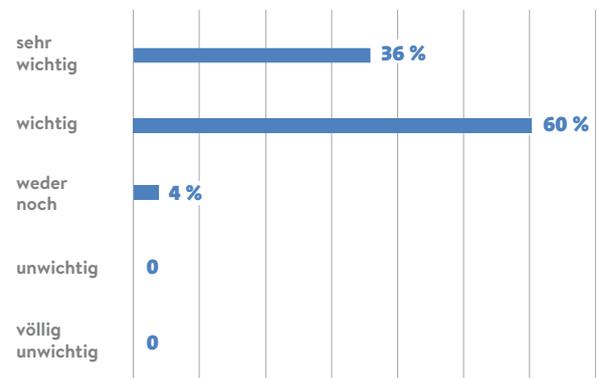
1. Intentionalität: Mit dem Investment wird beabsichtigt, zu einer nachhaltigen Transformation der Wirtschaft und Gesellschaft beizutragen.
2. Zusätzlichkeit: Der positive Beitrag des Investments – zum Beispiel zu den Sustainable Development Goals (SDGs) beziehungsweise zur EU-Taxonomie – soll signifikant sein und glaubhaft dargelegt werden. Mögliche negative Beiträge sind hierbei auch zu berücksichtigen.
3. Wirkungskanäle: Die (direkten oder indirekten) Wirkungskanäle des Investments sollen erläutert werden.
4. Messbarkeit: Der positive Beitrag muss anhand messbarer Kriterien - zum Beispiel SDGs, EU-Taxonomie beziehungsweise Governance-Kriterien - dargelegt werden.
5. Transparenz: Über den positiven Beitrag muss transparent berichtet werden.

Nachdem das FNG in diesem Jahr erstmalig seine neue Definition zu Impact Investments im Fragebogen anwandte, beträgt das Volumen über beide Märkte hinweg 6,3 Mrd. Euro. Die Definition wurde in der FNG-Arbeitsgruppe Impact erarbeitet. Der wesentliche Unterschied zur vorherigen Definition sind die fünf Merkmale. Der Rückgang des Volumens von Impact Investments im Vergleich zum Vorjahr kann darauf hindeuten, dass Investoren aufgrund von fehlenden Daten ihre Assets umdeklariert haben

und der daraus resultierenden erschwerten Messbarkeit sowie fehlender regulatorischer Klarheit. Diese Aspekte wurden ebenfalls als größte Hemmnisse im Bereich Impact Investments identifiziert, neben einem fehlenden Markt- und Reportingstandard sowie Impact- und Greenwashing.

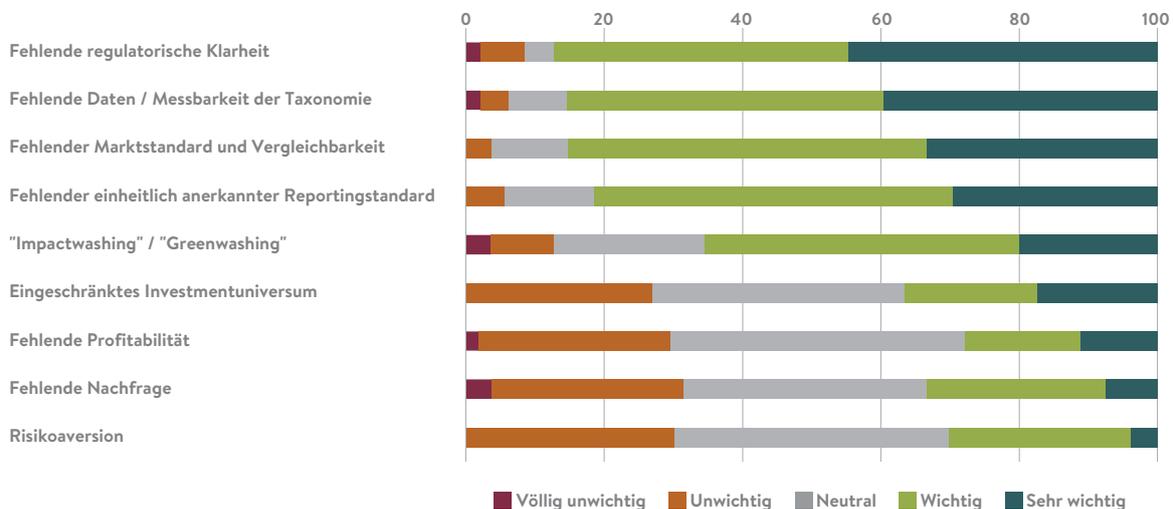
Die meisten Befragten bewerten den strategischen Stellenwert von Impactmessung und -steuerung bei der Gestaltung von Finanzprodukten als wichtig (60 Prozent) und sogar 36 Prozent als sehr wichtig – dies entspricht einer Steigerung im Vergleich zum Vorjahr.

Grafik 6.7: Strategischer Stellenwert von Impactmessung und -steuerung bei der Gestaltung von Finanzprodukten in Deutschland und Österreich (in %; n: 53)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

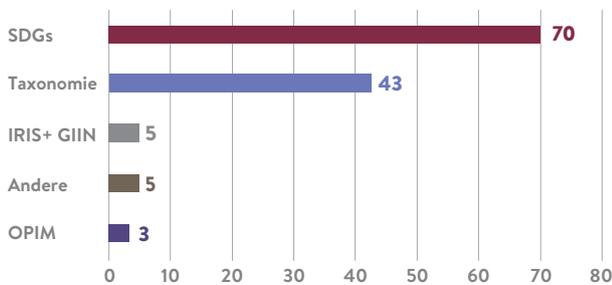
Grafik 6.6: Wahrgenommene Hemmnisse im Bereich Impact Investments (in %; n: 55)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Auf die Frage, welche Ansätze zur Impactmessung genutzt werden, verweisen die Befragten überwiegend auf die SDGs sowie die Taxonomie. Ebenfalls eingesetzt werden die Operating Principles for Impact Management, IRIS+ des GIIN und der Global GHG Accounting and Reporting Standard vom Partnership for Carbon Accounting Financials. Das zeigt: aktuell nutzt der Markt vielfältige Ansätze zur Impactmessung. Darüber hinaus gibt die Hälfte derjenigen, die ihren Impact messen an, dies von einer „Second-Party-Opinion“ bestätigen zu lassen.

Grafik 6.8: Gewählte Ansätze zur Impactmessung (in %; n: 40; Mehrfachnennung möglich)

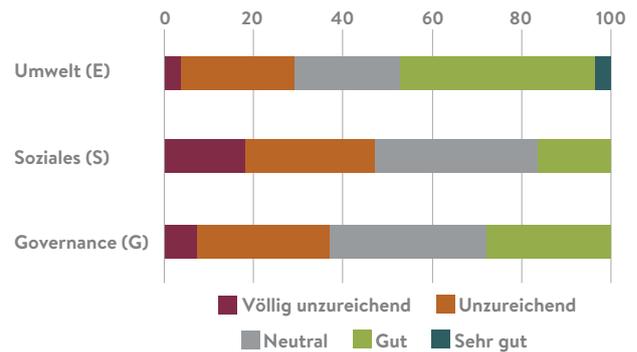


Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Was die Berichterstattung zu Impact Investments betrifft, herrscht ebenfalls noch keine Einigkeit darüber, in welcher Form diese Berichterstattung erfolgen sollte. Bei 40 Prozent der Befragten, die angeben, einen Impact-Ansatz zu verfolgen, findet im Rahmen der ESG-Berichterstattung und im jährlichen Rhythmus eine Offenlegung über die Wirkung der Investitionen statt. 21 Prozent der Anbieter verfolgen sogar den Ansatz, in monatlichen Impact-Reportings die geleistete Wirkung ihrer Investitionen darzulegen.

Die aktuelle Datenlage zur Impactmessung wurde in den Bereichen Umwelt (E) und (G) besser als im Bereich Soziales (S) eingeschätzt.

Grafik 6.9: Einschätzung der aktuellen Datenlage zur Impactmessung in den Bereichen Umwelt (E), Soziales (S) und Governance (G) in Deutschland und Österreich (in %; n: 55)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

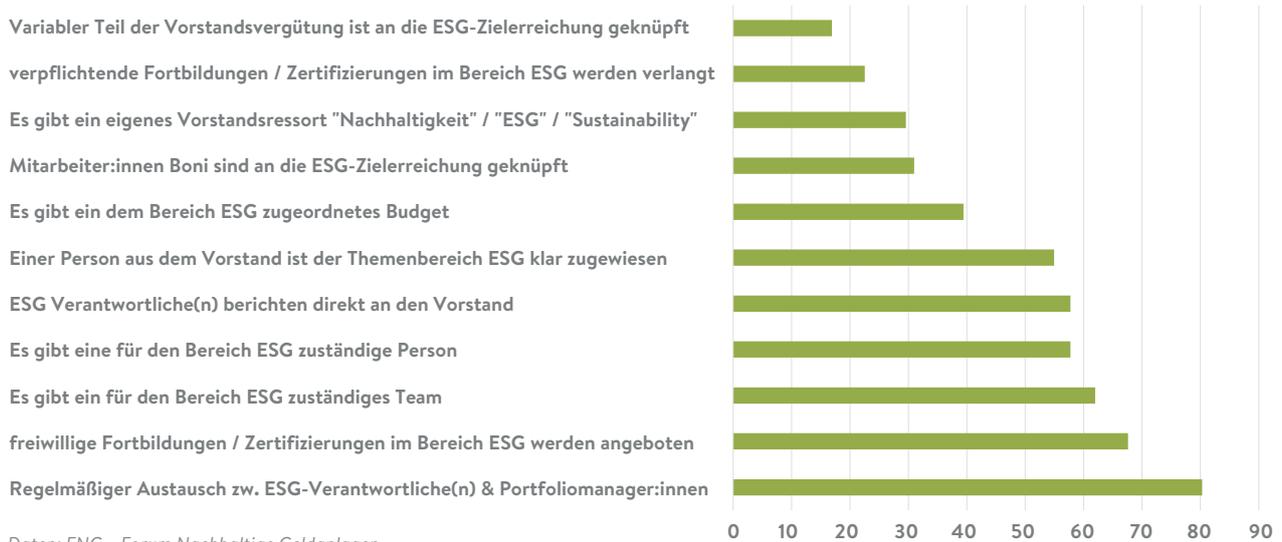
7. Trends und Perspektiven in Deutschland und Österreich

Nachhaltigkeit und Rendite sind längst keine Gegensätze mehr – das jedenfalls zeichnet sich als Konsens in der Markterhebung des FNG in Deutschland und Österreich ab. Nahezu alle befragten Finanzunternehmen in Deutschland und Österreich gehen davon aus, dass sich Investments nach ESG-Kriterien langfristig positiv auf das Rendite-Risiko-Profil ihres Portfolios auswirken. Für 82 Prozent der Befragten stellt die Betrachtung von ESG-Faktoren ein zentrales Element ihres Risikomanagements dar. Für die Berücksichtigung von ESG-Faktoren sind etwa 70 Prozent bereit, auch kurzfristige Renditeeinbußen in Kauf zu nehmen.

Wie Grafik 7.1 zeigt, ist Nachhaltigkeit in den Finanzunternehmen längst ein Querschnittsthema, das institutionell auf mehreren Ebenen verankert wird.

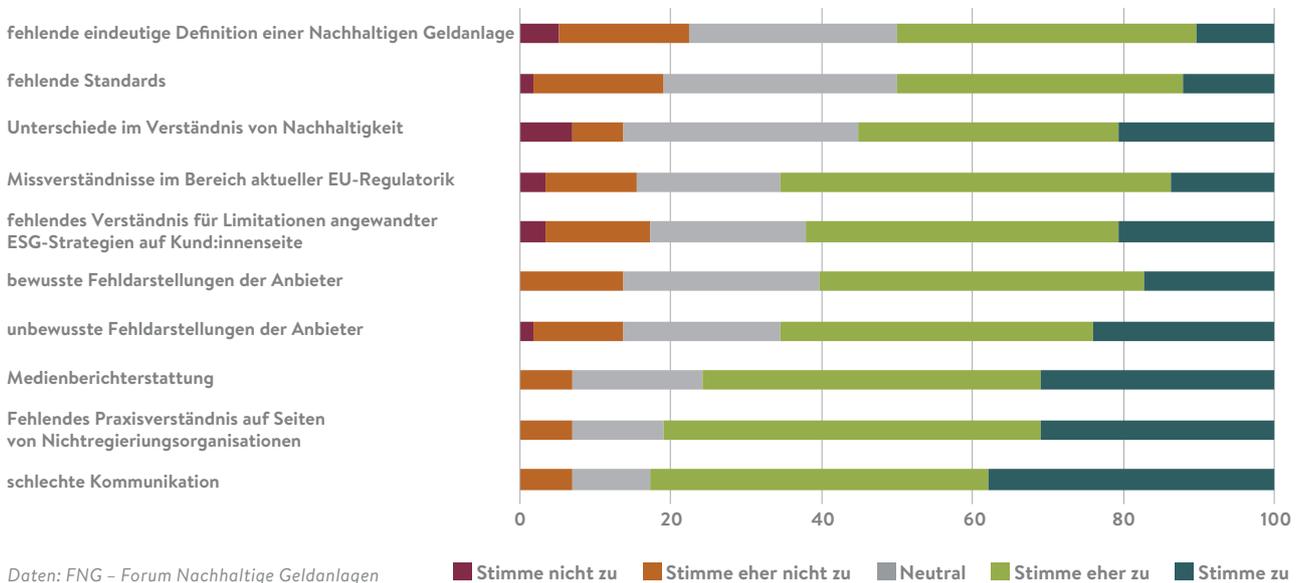
Die Befragten sind zu 90 Prozent der Auffassung, dass Greenwashing-Vorwürfe das Potenzial haben, dem Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen zu schaden. Zu denken ist in diesem Zusammenhang auch an sogenanntes "Greenhushing" – das Verschweigen der Nachhaltigkeitsmerkmale von Produkten, um Greenwashing-Vorwürfe gar nicht erst entstehen zu lassen. Jedoch stimmen nur 6 Prozent der Befragten der Aussage zu, wegen möglicher Greenwashing-Vorwürfe eher ein Artikel-6-Produkt aufzulegen. Eine große Mehrheit befürwortet es, die Transparenz Nachhaltiger Geldanlagen weiter zu steigern, um Greenwashing entgegenzuwirken. Als Ursachen für Greenwashing-Vorwürfe nennen die Befragten beispielsweise die fehlende eindeutige Definition einer Nachhaltigen Geldanlage, missverständliche EU-Regulatorik, fehlende Standards und Unterschiede im Verständnis von Nachhaltigkeit (siehe Grafik 7.2).

Grafik 7.1: Maßnahmen zur ESG-Verankerung im Unternehmen (in %; n: 71)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 7.2: Gründe für das Aufkommen von Greenwashing Vorwürfen nach Einschätzung der Befragten (in %; n: 58)



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

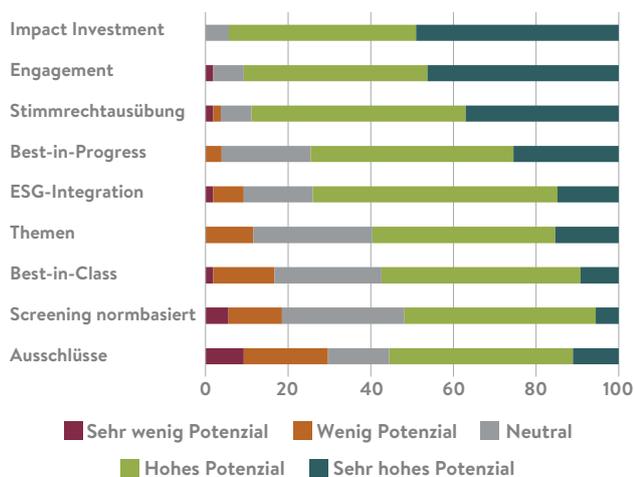
In den qualitativen Antworten wünschen sich die Befragten Klarstellungen und Harmonisierungen der regulatorischen Vorgaben. Neben einer mangelhaften Datenverfügbarkeit beklagen die Finanzunternehmen hohe Kosten für Daten und Ratings und fehlende Methodentransparenz. Die Konzentration im Markt für Ratingagenturen stellt, wie aus der qualitativen Befragung hervorgeht, für Finanzunternehmen ein Problem dar. Zudem wird bemängelt, dass die aufwendige Umsetzung regulatorischer Vorgaben Ressourcen binde, die andernfalls für die Weiterentwicklung und Verfeinerung von ESG-Strategien eingesetzt werden könnten.

Grafik 7.3: Wünsche der Branche (n: 51):

- Kohärente und effizient umsetzbare Regulatorik
- Bessere Datenverfügbarkeit und Transparenz
- Etablierung von Standards
- Differenzierung zwischen Nachhaltigen Geldanlagen und Investitionen in „Transformationsunternehmen“
- Marktkonzentration im Bereich der Datenanbieter entgegenwirken
- Konstruktive Presseberichterstattung
- Sensibilisierung für Einfluss geopolitischer Entwicklungen auf Investmententscheidungen
- Förderung der Finanzbildung im Bereich Nachhaltigkeit
- Gesamtbetrachtung von E, S und G

Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Grafik 7.4: Einschätzung der Befragten zum Beitrag von klassischen Strategien Nachhaltiger Geldanlagen zur Transformation (in %; n: 54)

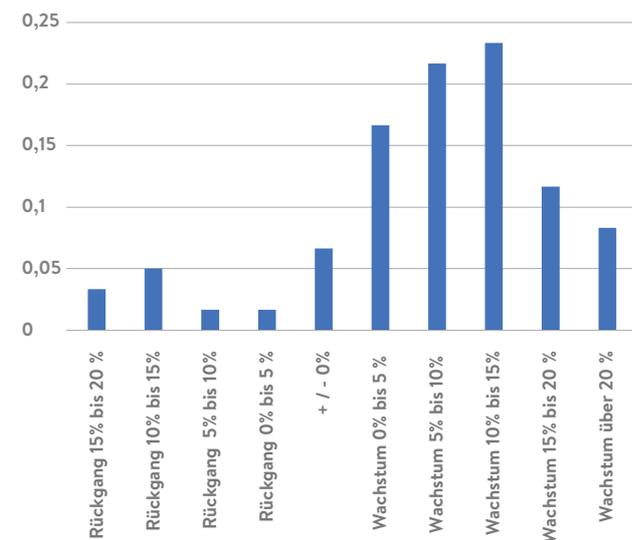


Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Über das Transformationspotenzial von Impact Investments und Engagement (Voice & Vote) sind sich die Befragten weitgehend einig: sie attestieren diesen Strategien die größte Fähigkeit, zu einer nachhaltigeren Wirtschaft beizutragen (siehe Grafik 7.4). Als Parameter für die Einschätzung der Transformationsbereitschaft einzelner Portfoliounternehmen messen die Befragten dem „Reduction Pathway“ und den „grünen“ Investitionsausgaben (Green CapEx) die größte Bedeutung zu.

Insgesamt blicken die Befragten trotz der regulatorischen Unsicherheiten zum Befragungszeitpunkt positiv in die Zukunft, lediglich 12 Prozent rechnen mit einem negativen Wachstum. 43 Prozent rechnen sogar mit mehr als 10 Prozent Wachstum im Bereich Nachhaltiger Geldanlagen.

Grafik 7.5: Prognostiziertes Wachstum Nachhaltiger Geldanlagen (in %; n: 60):



Daten: FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen

Glossar

BEGRIFF	ERKLÄRUNG
Ausschlüsse	Dieser Ansatz schließt systematisch bestimmte Investments oder Investmentklassen, wie Unternehmen, Branchen oder Länder, vom Investmentuniversum aus, wenn diese gegen spezifische Kriterien verstoßen.
Best-in-Class	Anlagestrategie, nach der – basierend auf ESG-Kriterien – die besten Unternehmen innerhalb einer Branche, Kategorie oder Klasse ausgewählt oder gewichtet werden, also diejenigen, die im Branchenvergleich in ökologischer, sozialer und ethischer Hinsicht die höchsten Standards setzen.
Best-in-Progress	Anlagestrategie, nach der Unternehmen ausgewählt werden, die im Zeitverlauf die größte Verbesserung hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeitsperformance – meist anhand von ESG-Ratings ermittelt – erreichen konnten.
Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	Seit dem 5. Januar 2023 ist die CSRD auf EU-Ebene in Kraft. Ziel der Richtlinie ist es, die Berichterstattung in Sachen Nachhaltigkeit mit der finanziellen Berichterstattung gleichzustellen. Die Richtlinie sieht eine Ausweitung der Berichtspflichten auf alle großen sowie börsennotierten kleinen und mittleren Unternehmen und eine Vereinheitlichung des Berichtsstandards vor.
Divestment	Bezeichnet den Abzug von Investmentkapital aus Aktien, Anleihen und Fonds. Die globale Divestment-Bewegung zum Klima setzt sich dafür ein, Kapital aus treibhausgasintensiven Unternehmen abzuziehen.
Doppelte Wesentlichkeit	Doppelte Wesentlichkeit (engl. „double materiality“) bezeichnet sowohl die Auswirkung von relevanten Nachhaltigkeitsrisiken auf Unternehmen/Portfolios (Outside-In-Perspektive) als auch die relevanten Auswirkungen des Unternehmens/Portfolios auf Nachhaltigkeitsfaktoren wie Mensch und Umwelt (Inside-Out-Perspektive).
Engagement	Engagement beschreibt den aktiven und langfristigen Austausch von Investor:innen mit dem Unternehmen mit dem Ziel, die Unternehmensführung für die Berücksichtigung von sozialen, ethischen und ökologischen Kriterien zu gewinnen (Voice). Dies beinhaltet auch die Stimmrechtsausübung auf Hauptversammlungen und Aktionärsanträge (Vote).
ESG	Englisch für Environmental, Social & Governance; steht für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung bzw. Governance.
ESG-Integration	ESG-Integration ist im Wesentlichen ein Risikoansatz, der sozial-ökologische Risiken finanziell bewertet. Dabei werden ESG-Kriterien bzw. -Risiken in die traditionelle Finanzanalyse einbezogen. Dies kann sowohl auf Produktebene als auch auf institutioneller Ebene geschehen. Hierbei ist zu beachten, dass Finanzprodukte, bei denen ein ESG-Integrationsansatz nur die institutionelle Ebene betrifft, nicht als nachhaltige Finanzprodukte gelten. Bei nachhaltigen Geldanlagen sind die ESG-Kriterien explizit in den Produktdokumenten festgelegt.
EU-Aktionsplan Finanzierung nachhaltigen Wachstums	Der am 8. März 2019 von der EU-Kommission veröffentlichte Aktionsplan zielt darauf ab, 1) Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen; 2) finanzielle Risiken, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben, zu bewältigen; 3) Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit zu fördern.
EU-Taxonomie	Die Taxonomie ist einer von zehn Maßnahmenpunkten des EU-Aktionsplanes Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Mit der Taxonomie soll ein Nachhaltigkeitsklassifizierungssystem geschaffen werden, anhand dessen harmonisierter Kriterien festzustellen ist, ob eine Wirtschaftstätigkeit ökologisch nachhaltig ist.
European Green Deal	Der European Green Deal ist ein von der Europäischen Kommission im Dezember 2019 vorgestellter Fahrplan für den Übergang zu einer kreislauforientierten Wirtschaft und Bekämpfung der Umweltverschmutzung. Er enthält u. a. die Erarbeitung eines europäischen Klimagesetzes und einer neuen nachhaltigen Finanzstrategie zur Verwirklichung einer CO ₂ -neutralen Europäischen Union bis 2050.
Green Bonds	Bei Green Bonds handelt es sich um grüne Anleihen. Mit diesen können Förderbanken, Geschäftsbanken, Staaten und Unternehmen Kapital für klima- und umweltschützende Projekte beschaffen.
Greenwashing	Finanzmarktakteuren und Anleger:innen, insbesondere (aber nicht ausschließlich) im Zusammenhang mit der Erlangung eines unlauteren Wettbewerbsvorteils, indem eine unbegründete ESG-Behauptung über ein Finanzprodukt oder eine Finanzdienstleistung aufgestellt wird (angelehnt an die Definition der ESMA Securities and Markets Stakeholder Group). Es ist zu unterscheiden zwischen Fällen, in denen eine objektive Falschaussage vorliegt (Greenwashing) und Fällen, in denen subjektive Einschätzungen dazu, was nachhaltig ist, auseinandergehen. Auch Letzteres kann zu Greenwashing-Vorwürfen führen.

BEGRIFF	ERKLÄRUNG
ILO - Kernarbeitsnormen	Die acht Kernarbeitsnormen der internationale Arbeitsorganisation (ILO) definieren soziale Mindeststandards für Arbeitnehmer:innen und umfassen die folgenden Bereiche: Abschaffung von Zwangsarbeit, Schutz der Vereinigungsfreiheit, Vereinigungsrecht und Recht zu Kollektivverhandlungen, Gleichheit des Entgelts, Abschaffung der Zwangsarbeit, Schutz vor Diskriminierung, Mindestalter und Verbot und unverzügliche Maßnahmen zur Beseitigung der schlimmsten Formen der Kinderarbeit.
Impact Investment	Bei Impact Investments handelt es sich um Investitionen, die neben einer finanziellen Rendite auch einen positiven Beitrag zur Lösung von ökologischen und/oder sozialen Problemen leisten. Für das FNG zeichnet sich ein Impact Investment durch folgende Merkmale aus: 1. Intentionalität, 2. Zusätzlichkeit, 3. Erläuterung der Wirkungskanäle, 4. Messbarkeit, 5. Transparenz.
KMU	Akronym für kleine und mittlere Unternehmen. Deren Abgrenzung voneinander wird anhand verschiedener Schwellenwerte hinsichtlich der Kriterien Mitarbeiteranzahl, Umsatz und Bilanzsumme vorgenommen.
Kund:inneneinlagen	Kund:inneneinlagen umfassen alle verzinslichen und unverzinslichen Forderungen von Kund:innen, Unternehmen und Organisationen gegenüber Kreditinstituten.
Mandate	Maßgeschneiderte Anlagemöglichkeiten außerhalb von Investmentfonds.
MiFID II	Die Markets in Financial Instruments Directive II ist eine EU-Richtlinie, die den Wertpapierhandel zum einen europaweit regelt und diesen zum anderen harmonisieren soll. Seit dem 2. August 2022 ist die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen bei der Anlageberatung verpflichtend. Darüber hinaus konkretisiert MiFID II Nachhaltigkeitsmerkmale, die Fonds erfüllen müssen, um Kund:innen mit Nachhaltigkeitspräferenzen angeboten werden zu dürfen. Wurde die erste Abfrage zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bejaht, stehen auf der zweiten Stufe drei Möglichkeiten zur Verfügung, wie dies geschehen soll: a) Mindestanteil ökologischer Investitionen gemäß EU-Taxonomie, b) Mindestanteil nachhaltiger Investitionen gemäß OffVO, c) Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (PAIs).
Mikrofinanz	Mikrofinanz bezeichnet die Bereitstellung von diversen Finanzdienstleistungen für benachteiligte Bevölkerungsgruppen. Solche Dienstleistungen können Kleinstkredite, Versicherungen oder Spareinlagen sein und dienen vorrangig der Armutsbekämpfung.
Nachhaltige Geldanlagen	Die Klassifizierung nach Artikel 8 und 9 OffVO stellt auch für den diesjährigen Bericht das Grundgerüst für die Definition Nachhaltiger Geldanlagen dar. Daneben erhebt das FNG die Kund:inneneinlagen und Eigenanlagen ²⁵ von Nachhaltigkeitsbanken und addiert diese zur Summe Nachhaltiger Geldanlagen hinzu.
Nachhaltige Themenfonds	Investitionen in Themen, Branchen oder Assets, die mit der Förderung von Nachhaltigkeit zusammenhängen und einen ESG-Bezug haben. Gängige Branchen für Themenfonds sind: „grüne“ Immobilien, erneuerbare Energien / Energieeffizienz, nachhaltige Rohstoffe (Wald, Agrar, Wasser etc.), Mikrofinanzierung, Investitionen in soziale Projekte, Kultur oder Bildung.
Normbasiertes Screening	Überprüfung von Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen, z. B. dem UN Global Compact, den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen oder den ILO-Kernarbeitsnormen.
OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen	Die 1976 erstmals verabschiedeten OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen enthalten eine Reihe von Empfehlungen für unternehmerisches Handeln. Das Rahmenwerk gilt als weltweit anerkannter Verhaltenskodex u. a. in den Bereichen Menschenrechte, Umweltschutz, Korruptionsbekämpfung und Verbraucherinteressen. Nationale Kontaktstellen werden eingerichtet, um die Leitsätze bekannt zu machen, über deren Inhalte zu informieren und ihre Einhaltung zu fördern.
Offenlegungsverordnung (OffVO)	Die Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor regelt die Offenlegungspflichten von Finanzdienstleistungen bezüglich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen in ihren Strategien, Prozessen und Produkten. Die Offenlegungsverordnung unterscheidet verschiedene Finanzprodukte: 1) Art.-8-Produkte, die soziale und/oder ökologische Ziele fördern, 2) Art.-9-Produkte, die ein klares Nachhaltigkeitsziel verfolgen sowie 3) alle übrigen Produkte. Die Richtlinie wird aktuell überprüft.

²⁵ Abgezogen werden Eigenanlagen in Fonds und Mandaten, um eine Doppelzählung zu vermeiden.

BEGRIFF	ERKLÄRUNG
Principal Adverse Impacts (PAIs)	Negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren. Finanzmarktteilnehmer und -berater:innen sind seit dem 10. März 2021 verpflichtet, die Berücksichtigung der PAIs bei ihren Investitionsentscheidungen transparent zu machen. Zum Umgang mit negativen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren sind Informationen (qualitativ/ quantitativ) sowohl auf Unternehmensebene als auch auf Produktebene zu veröffentlichen. An folgenden Bereichen soll sich dabei orientiert werden: Treibhausgasemissionen, Energieeffizienz, Biodiversität, Wasser, Abfall, Soziales und Mitarbeiter, Menschenrechte und Korruption.
Principles for Responsible Investment (PRI)	Die PRI sind eine in Partnerschaft mit der Finanzinitiative des UN-Umweltprogramms UNEP und dem UN Global Compact gegründete Investoreninitiative. Die dem Investorennetzwerk angehörigen Unternehmen verpflichten sich freiwillig und unverbindlich zu sechs Prinzipien für verantwortungsvolles Investieren.
Spezialfonds	Maßgeschneiderte Anlagemöglichkeit, die sich ausschließlich an institutionelle Anleger richtet und in die nur einer oder wenige Investoren investiert sind.
Stimmrechtsausübung als Teil von Engagement	Die Ausübung von Aktionärsrechten auf Hauptversammlungen, um die Unternehmenspolitik bezüglich ESG-Kriterien zu beeinflussen.
Sustainable Development Goals (SDGs)	Die Sustainable Development Goals sind 17 politische Zielsetzungen der Vereinten Nationen, die auf Grundlage der drei Dimensionen der Nachhaltigkeit – Umwelt, Soziales und Wirtschaft – eine weltweite nachhaltige Entwicklung vorantreiben sollen. Sie traten als Nachfolger der Millenniums-Entwicklungsziele am 1. Januar 2016 mit einer Laufzeit von 15 Jahren in Kraft und gelten für Industrie-, Schwellen- und Entwicklungsländer. Menschenrechte sind ein Querschnittsthema der Sustainable Development Goals, sodass jedes SDG mit einer Vielzahl von Menschenrechten verknüpft ist.
UN Global Compact	Der 1999 ins Leben gerufene UN Global Compact ist eine Vereinbarung zwischen Unternehmen und der UNO, mit der sich Unternehmen zu 10 Prinzipien verpflichten, die zu einer sozialer und ökologischer gestalteten Globalisierung beitragen sollen.
Verantwortliche Investments	Verantwortliche Investoren und Asset Manager gestalten ihre Investmentprozesse unter angemessener Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und governancebezogenen Aspekten (ESG-Kriterien) und wenden entsprechende Anlagestrategien an. Sie richten sich dabei nach öffentlichen Standards und Prinzipien, halten ihre Strategie zum verantwortlichen Investieren schriftlich fest und informieren über ihre Aktivitäten, Anlagestrategien und ESG-Grundsätze. Bei den verantwortlichen Investments sind die ESG-Kriterien auf institutioneller Ebene festgelegt.

Nachhaltige Perspektiven für institutionelle Investoren

FNG-
Mitglieder
sparen
50%*



Jetzt abonnieren!
info@absolut-research.de



www.absolut-research.de/docs/impact.pdf



www.absolut-research.de/docs/Aboangebot_FNG_2023.pdf

* Angebot gültig bis 12/2023

Absolut
research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Das SAFE-Rahmenwerk als Schlüssel zur Nahrungssicherheit

Der derzeit vorherrschende Wohlstand in vielen (entwickelten) Ländern lässt sich anhand des technischen, wirtschaftlichen und sozialen Fortschritts der vergangenen Jahrzehnte in vielerlei Hinsicht erklären. Aus ökologischer und umweltwissenschaftlicher Sicht sieht das Bild jedoch ganz anders aus, sodass heutige und vor allem zukünftige Generationen die negativen Folgen der Belastung des Erdsystems (planetare Grenzen) bereits zu spüren bekommen. Das Überschreiten dieser Grenzen erhöht das Risiko, großflächige abrupte oder irreversible Umweltveränderungen zu erzeugen, die auch das Wirtschaftswachstum hemmen und Kosten verursachen.

Je nach Verbrauch natürlicher Ressourcen, Bevölkerungswachstum, technologischem Fortschritt und Wirtschaftsleistung können verschiedene Volkswirtschaften unterschiedliche Wachstumspfade einschlagen. Allerdings dürfte das globale Bevölkerungswachstum bestehende Pfade unhaltbar machen, sodass ein umfassender und disruptiver Strukturwandel notwendig erscheint. Die Einbettung der Natur in den gesellschaftlichen Entscheidungsprozess ist entscheidend für die Aufrechterhaltung menschlicher und wirtschaftlicher Bedürfnisse.

Dabei war und ist die Nahrungssicherheit eine Notwendigkeit des menschlichen Lebens. Infolgedessen haben sich Gesellschaften darum bemüht, Verknappungen oder Unterbrechungen in der Lebensmittelversorgung zu verhindern. Viele haben von diesen Bemühungen profitiert. Für Verbraucher in Industrieländern und vielen Schwellenländern stellte die Nahrungssicherheit seit vielen Jahrzehnten kein akutes Problem mehr dar. Globaler Handel, kombiniert mit stetigen Verbesserungen der landwirtschaftlichen Technologien, hat einen zuverlässigen Zugang zu einer großen Auswahl an Lebensmitteln ermöglicht. Andere hatten jedoch weniger Glück: Für weniger wohlhabende Menschen oder Volkswirtschaften wurde das Problem der Nahrungssicherheit nie wirklich gelöst. Laut der Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation der Vereinten Nationen leiden heute mehr als 800 Millionen Menschen an Mangelernährung – Tendenz steigend. Dies ist jedoch nicht nur auf die Lebensmittelproduktion, sondern auch auf die Lebensmittelverschwendung und Konsumgewohnheiten zurückzuführen.

Jüngste Entwicklungen haben jedoch den Strukturwandel und das Thema Nahrungssicherheit wieder in den Vordergrund unserer Aufmerksamkeit gerückt. Die Gefahr einer physischen Versorgungsunterbrechung – wobei der Krieg in der Ukraine weiteren Druck auf die bereits durch die COVID-19-Pandemie belasteten Lieferketten ausübt – wurde von starken Preiserhöhungen für viele Rohstoffe begleitet, die selbst Verbraucher in Industrieländern beunruhigen. Ärmere Volkswirtschaften könnten vor existenzielleren Schwierigkeiten stehen, wenn es darum geht, nur eine angemessene Versorgung zu gewährleisten.

Diese Herausforderung ist höchst unerwünscht, aber nicht völlig überraschend. Seit vielen Jahren ist klar, dass die weltweite Nahrungsmittelversorgung nicht (unendlich) steigen kann, dass das aktuelle Ernährungssystem anfällig für externe Schocks ist und selbst unter normalen Umständen einen großen Teil der Weltbevölkerung nicht ausreichend ernähren kann. Laut einem kanadischen Forschungsinstitut (International Institute for Sustainable Development) müssten unter immer schwierigeren Bedingungen rund 60% mehr Lebensmittel produziert werden, um eine Weltbevölkerung von rund 9,9 Milliarden zu ernähren (Hochrechnung für das Jahr 2050). Aber auch die Verfügbarkeit von Frischwasser stellt eine Bedrohung dar. Obwohl Wasser etwa 70% unseres Planeten bedeckt, ist der Süßwasserreichtum mit weniger als 3% des gesamten Wassers unglaublich gering: Laut Prognosen der Vereinten Nationen werden bis Mitte des Jahrhunderts weltweit 7 Milliarden Menschen von Wasserarmut oder –knappheit betroffen sein.

Eine intakte Biodiversität ist daher sowohl für die Wasserversorgung als auch die Nahrungssicherheit von enormer Bedeutung. In Europa sind jedoch sogar geschützte Landschaften in einem schlechten Zustand und nur knapp 16% der Lebensräume werden gemäß den EU-Naturschutzrichtlinien als gesund eingestuft.

Unser globales Ernährungssystem ist nicht nur die Hauptursache für den Biodiversitätsverlust, sondern auch der Haupttreiber der globalen Treibhausgasemissionen. Das System folgt dem „Paradigma billiger Lebensmittel“ (d.h. Reduzierung der Lebensmittelkosten und Steigerung der Produktivität durch u.a. erhöhten Einsatz von Düngemitteln und Pestiziden oder die weitere Abholzung von Wäldern zur Gewinnung neuer Agrarflächen). Das bedeutet, dass pro Anbaufläche mehr Treibhausgasemissionen freigesetzt werden, um den steigenden Bedarf zu decken. Das globale Ernährungssystem ist jedes Jahr für mindestens 1,6 Milliarden Tonnen Kohlendioxid verantwortlich, was einem Drittel aller vom Menschen verursachten globalen Emissionen entspricht.

Daher stehen wir vor einigen grundlegenden Entscheidungen in Bezug auf die künftige Nahrungsmittelproduktion. Dabei sollten für die zukünftige Nahrungssicherheit vier Anforderungen erfüllt werden, die sich im SAFE-Rahmenwerk zusammenfassen lassen:

Das SAFE-Rahmenwerk

S	Sustainable (Nachhaltig)	aus ökologischen Gründen,
A	Affordable (Bezahlbar)	für Verbraucher und Regierungen,
F	Flexible (Flexibel)	um mit klimatischen, technologischen und politischen Veränderungen umzugehen,
E	Equitable (Gerecht)	um nationale und internationale Unterstützung zu gewinnen.

Technologie war in der Vergangenheit ein Motor für das Wachstum der landwirtschaftlichen Produktion, daher ist es nicht verwunderlich, dass es Hoffnungen gibt, dass Agrartechnologien dazu beitragen könnten, eine nachhaltigere Geschäftsstrategie zur Verbesserung der globalen Nahrungsmittelversorgung zu erreichen. Neben technologiebasierten Lösungen können naturbasierte Lösungen (Nature-based Solutions) in manchen Situationen günstiger und langlebiger sein – und bieten zudem branchenübergreifende Synergieeffekte. Chancen bestehen auch weit über das unmittelbare Ernährungssystem hinaus – zum Beispiel durch eine verbesserte Lebensmittelverwertung und weniger Abfall. Eine bessere Lebensmittelverteilung, Lebensmittelkonservierung und Zugang zu Lebensmitteln sind Schlüsselemente für sinnvolle Veränderungen im breiteren Lebensmittelökosystem. Da Politik, Technologie und Institutionen eng miteinander verknüpft sind, erscheint ein integrierter Ansatz sinnvoll.

Mit zunehmenden globalen Herausforderungen (an sozioökonomischen, ökologischen und politischen Fronten) wird sich die Art und Weise, wie wir über Lebensmittel denken (von der Produktion über die Vermarktung bis zum Konsum), von „Reaktion und Antwort“ zu „Vorhersage und Prävention“ verschieben.

Die damit verbundenen Lösungsansätze sollten flexibel ausgestaltet sein und von der Exponiertheit eines Landes im globalen Handelssystem abhängen. Es ist davon auszugehen, dass unterschiedliche Ansätze koexistieren werden, da kein universeller („one-size-fits-all“) Ansatz möglich erscheint.

Die Deka nutzt Engagement als Werkzeug der Transformation. Hier hat die Deka eine sektorspezifische Übersicht an Themen wie Wasser- und Landnutzung, Biodiversität, etc. erstellt, die für den jeweiligen Sektor besonders relevant sind. Darüber hinaus fließen Inputfaktoren von externen Datenanbietern und proprietäres ESG-Research von Sektorverantwortlichen in das Deka-interne ESG-Risikostufensystem ein, um Risiken zu identifizieren und zu bewerten. Dies ermöglicht einen ausdifferenziereten ESG-Investmentprozess und sichert eine hohe Qualität.

Eine umfassende Bewertung von Ernährungssystemen, insbesondere im Hinblick auf naturbedingte Risiken, kann eine bessere Risikoanalyse liefern, Risikotreiber identifizieren und zu einem besseren Verständnis der Funktionsweise von Ernährungssystemen führen. Die Wahrnehmung (lokal vs. global) sowie der zeitliche Rahmen (kurzfristig vs. langfristig) sollten berücksichtigt werden und können je nach Perspektive zu unterschiedlichen Ergebnissen führen.

Denn eines ist sicher: Auch wenn der Preisdruck nachlässt, wird sich die Biodiversitätsdebatte intensivieren. Mehr Informationen und eine offene Debatte sind erforderlich, um neue und kohärente Strategien für die globale Nahrungssicherheit zu entwickeln.

Kontakt:

Dr. Alex Kusen
alex.kusen@deka.de

Marianne Ullrich
marianne.ullrich@deka.de

www.deka.de

Nachhaltiges Investieren: Mehr als nur ESG-Datenanalyse

Für Investor:innen gehört die Integration von ESG-Kriterien – allein schon aus regulatorischen Gründen – mittlerweile zum Standard. Es zeichnet sich mittlerweile jedoch ab, dass es nicht ausreicht, lediglich ESG-Daten von Unternehmen – sofern sie denn verfügbar sind – für die Anlageentscheidung heranzuziehen.

Aktives Management im Vorteil

Das zeigt der derzeitige Krieg in der Ukraine. So stuften viele ESG-Datenanalysefirmen Russland erst nach Ausbruch des Kriegs herab und versäumten es, ESG-Risiken angemessen zu erkennen. Tatsächlich zeigen Daten, dass ESG-Fonds unmittelbar vor dem Krieg in der Ukraine 8,3 Mrd. US-Dollar in russischen Vermögenswerten hielten.¹ Allerdings berücksichtigen nicht alle Fondsmanager ESG-Aspekte auf dieselbe Weise. Der Hauptunterschied besteht darin, wie sie ihr Portfolio zusammenstellen, d. h. ob sie passiv einen Index nachbilden oder aktiv Anlagen auf der Grundlage eigener Recherchen auswählen.

Während sich die passive ESG-Integration auf Indizes von Drittanbietern stützt, bedeutet die aktive ESG-Integration, eigene Recherchen durchzuführen, um den eigenen Investitionskriterien entsprechende Anlagen zu identifizieren.

Als Impact Investment Manager verfolgt BlueOrchard (Mitglied der Schroders Gruppe) seit jeher einen aktiven Ansatz zur Bewertung von ESG-Risiken. Wir greifen zwar auf externe Quellen zurück, letztendlich stehen aber vor allem unsere internen Analysen im Mittelpunkt. Das firmeneigene Rahmenwerk für die Bewertung der ESG-Risiken und des Impacts, B.Impact, besteht aus mehreren Komponenten. Mit Blick auf die ESG-Risiken ist das ein ESG-Fragebogen, der vom jeweiligen Portfoliounternehmen ausgefüllt wird, ehe dann zunächst das jeweilige Investment Team und anschließend das Impact Management Team die Antworten analysiert und bewertet. Dies ist besonders im Private Debt-Bereich gängige Praxis. Durch die Evaluation seitens unserer Teams wird sichergestellt, dass die Antworten keine subjektive Einschätzung darstellen, sondern objektiv und konsequent bewertet werden. So kann schließlich eine detaillierte Orientierungshilfe geschaffen werden, z. B. in Bezug auf die Frage, was es bedeutet, wenn ein Unternehmen eine schlechte/gute/sehr gute Environmental Policy hat. Darüber hinaus fließen die Einschätzungen unseres Impact Management Teams und unserer Investment Teams bei Due-Diligence-Prüfungen vor Ort sowie

Gespräche mit verschiedenen Stakeholdern in die Gesamtrisikobewertung ein. Dieser enge Austausch ist besonders wichtig, um auf kurzfristige Entwicklungen auf Länder-, Regulierungs- und Unternehmensebene reagieren zu können. Dabei ist es von Vorteil, dass wir weltweit Niederlassungen haben und die Mehrheit unserer Expert:innen in den Schwellenländern ansässig ist.

Positive Wirkung definieren und messbar machen

Ebenso rückt die Frage in den Vordergrund, wie sich die positive Wirkung einer Investition messen lassen kann. Hier kommt Impact Investing ins Spiel, also Investitionen, die bestimmte Wirkungsziele erreichen möchten, die vorher definiert und somit im Nachhinein messbar gemacht werden sollen. Insbesondere die Wirkungsmessung und das Wirkungsmanagement stellen Investor:innen vor Herausforderungen.

Impact Investing-Ansätze haben ihren Ursprung in den Private Markets, da dort das Potenzial der Einflussnahme durch die direkte Nähe zu den Portfoliounternehmen direkt greifbar ist. So sind sowohl Private Equity- wie Private Debt-Investitionen möglich. Sachwertanlagen wie nachhaltige Infrastruktur und Immobilien können zudem Regionen und Gemeinden unterstützen, bei denen es einen großen Finanzierungsbedarf für Ziele wie bezahlbaren Wohnraum, saubere Energie oder bessere Konnektivität gibt.

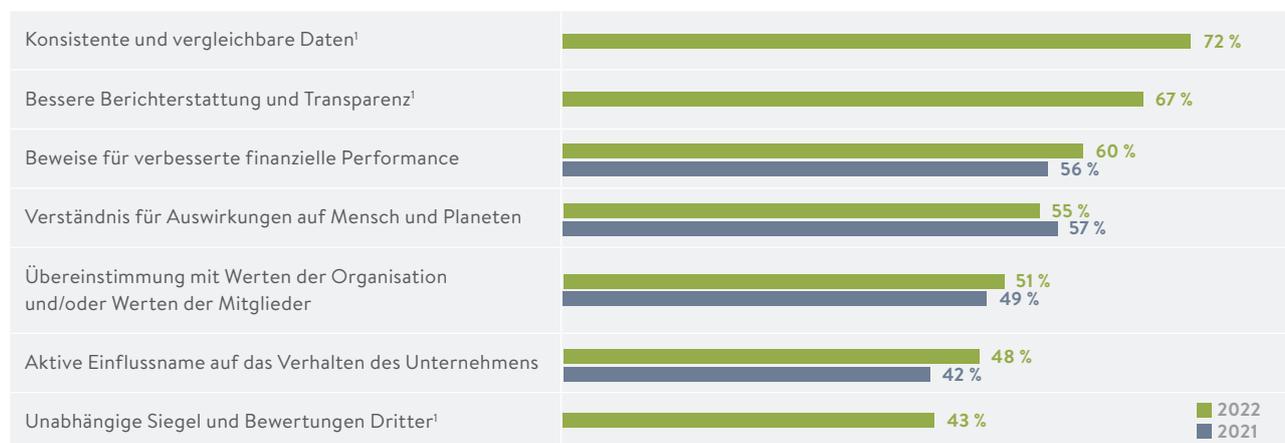
Public Markets haben u.a. aufgrund ihres Skalierungspotentials in den vergangenen Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Dabei gestaltet sich die Messbarkeit schwieriger. Hier bezieht sich Wirkung in erster Linie auf die eingangs erwähnte ESG-Integration und das Engagement in Kombination mit aktiver Einflussnahme. Für eine positive Veränderung sind das wichtige Mittel, aber als eigenständige Anlagepraktiken können sie nur bedingt eine konkrete Messung der Wirkung oder gar ein Reporting zu dieser liefern. Transparenz ist hier laut der Schroders Institutional Investor Study 2022 von großer Bedeutung (siehe Abbildung auf der folgenden Seite).

Es muss ein strenges System etabliert werden, um Wirkung und Skalierbarkeit zu quantifizieren. Angesichts der Tatsache, dass Public Markets-Investments den Großteil institutioneller Anlageportfolien ausmachen, ist dies längst überfällig. Das Rahmenwerk muss bewusst ehrgeizig sein, über die regionalen, rechtlichen und regulatorischen Anforderungen hinausgehen und anlageklassenübergreifend eine Reihe von Schlüsselmerkmalen aufweisen.

¹ ESG-Fonds verfügten kurz vor dem Krieg über Russland-Vermögen in Höhe von 8,3 Milliarden Dollar - Bloomberg <https://www.bloomberg.com/news/articles/2022-03-08/esg-funds-had-8-3-billion-in-russia-assets-right-before-the-war?leadSource=uverify%20wall>

² <https://www.schroders.com/de-de/de/institutionelle/institutional-investor-study-2022/>

Wie wichtig sind Ihnen bei nachhaltigen Investitionen die folgenden Kriterien?



Anmerkung: es sollte auf einer Skala von 1-5 bewertet werden, wobei 1 = überhaupt nicht wichtig und 5 = sehr wichtig ist.

¹ Diese Optionen wurden in den Vorjahren nicht abgefragt

Quelle: Schroders Institutional Investor Study, 2022

Anforderungen an Impact Investor:innen

Zum einen sind die Wirkungsziele klar zu formulieren und zu dokumentieren. Zum anderen sollte ein übergreifender Prozess aufgesetzt werden, um Auswirkungen bewerten und diese in alle Schritte des Investitionsprozesses einbetten zu können. Hierfür sind Messinstrumente nötig, um die entsprechenden KPIs zu verfolgen.

Ebenso sind strengere ESG-Kriterien und höhere Ausschlüsse erforderlich. Nur so kann gewährleistet werden, dass die Wirkung mit strikten Nachhaltigkeitspraktiken kombiniert wird; dazu gehört es, erhebliche unbeabsichtigte negative Auswirkungen zu vermeiden. Der Ausschluss von Investitionen in bestimmten Regionen oder Ländern ist nie eine einfache Entscheidung. Wir sind bestrebt, positive ökologische und soziale Veränderungen in Schwellenländern und Frontier-Märkten zu bewirken und zu fördern, wo Entwicklungslücken und gesellschaftliche Benachteiligung besonders ausgeprägt sind. Tiefgreifende Kenntnisse und ein Verständnis für die Märkte, einschließlich zentraler ESG-Faktoren, sind von größter Bedeutung. Unter bestimmten Umständen können die ESG-Risiken allerdings so hoch sein, dass die Wahrscheinlichkeit Impact zu generieren gering ist. Schaut man sich etwa Russland an, so hat das Fehlen einer wirksamen Aufsicht und Regulierung sowie die extrem hohe Wahrscheinlichkeit einer Gefährdung durch Finanzkriminalität und KYC-Probleme (Know Your Customer) den Markt für BlueOrchard seit 2014 untragbar gemacht.

Zudem sollte ein Fokus auf die Berichterstattung auf Basis der SDGs (UN Sustainable Development Goals, die Ziele der Vereinten Nationen für eine nachhaltige Entwicklung) und der ausgewählten KPIs sowohl auf Transaktions- als auch auf Fondsebene gelegt werden. Zu guter Letzt ist eine Governance-Struktur in Form eines klaren Verfahrens unerlässlich, welches unabhängige Bewertungen möglicher negativer Folgen sicherstellt.

Die genannten Merkmale müssen sowohl bei Investments an den Public Markets als auch an den Private Markets umgesetzt werden. Gleichwohl unterscheidet sich die jeweilige Breite und Tiefe der Umsetzung. Bei Private Markets-Anlagen kann beispielsweise die Datenerhebung häufiger erfolgen und besser an die jeweilige Strategie und die für den jeweiligen Sektor festgelegten Wirkungsziele angepasst werden. Bei Public Markets-Investitionen verlassen sich die Portfoliomanager in der Regel eher auf die Jahresberichte der Portfoliounernehmen, sodass hier im Rahmen einer Ex-ante-Analyse bewertet werden muss, ob die angestrebte Wirkung mit den verfügbaren Daten gemessen werden kann und welche Art von zusätzlichem Engagement erforderlich ist. Das gilt insbesondere bei Aktienstrategien. Der Aufbau eines anlageklassenübergreifend funktionierenden Impact Investing-Rahmenwerks kann daher sehr wirkungsvoll sein. Abkürzungen, um Wirkungsintegrität zu erzielen – egal in welchem Sektor – gibt es jedoch nicht.

Kontakt:

Steffen Klawitter,
Leiter Geschäftsentwicklung Deutschland, BlueOrchard
steffen.klawitter@blueorchard.com
Tel.: +49 69 975717 100

ESG und Impact: Warum die EU-SFDR Klassifizierung (noch) nicht funktioniert

Viele Anleger haben in der Vergangenheit ESG gekauft und eigentlich Impact erwartet, während Produkthanbieter den Bogen im Marketing überspannten und dabei Impact verkauften, aber eigentlich nur verwässertes ESG anboten. Die Regulatorik hat mit der Einführung der Artikel 8 und Artikel 9 Klassifizierung nicht weitergeholfen: Das Resultat ist Unsicherheit, sowohl für Endkunden als auch Produkthanbieter.

Wie kam es so weit?

Durch die Anwendungen einiger weniger Filter im Investmentprozess dachten Produkthanbieter ihre Produkte innerhalb der EU-SFDR Verordnung reinwaschen zu können, was in Anbetracht des vom Gesetzgeber lancierten Transparenzinstruments ein strukturelles Missverständnis darstellt, da die Klassifizierungen von den Produkthanbietern selbst und freiwillig vorgenommen werden. Damit hat man sich selbst die Tür zum „Greenwashing“ geöffnet. Zu Beginn 2023 wurden die Vorschriften für Fonds, die als Artikel 8 oder 9 eingestuft sind, weiter verschärft und viele Fondsgesellschaften ruderten zurück. Wenig zuvor kam es zu einer Welle an Herabstufungen von etwa 40% der Artikel 9 Produkte, weit mehr als 200 Milliarden US-Dollar an Fondsvolumina. Eine rezente Konsultation seitens der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) zielt darauf ab, Greenwashing-Risiken zu bekämpfen. Abseits der allgemeinen Tendenz zu den Rückstufungen, würde der Vorschlag die als Artikel 8 klassifizierten Fonds um 80% bzw. 4 Billionen US-Dollar verkleinern.

Die EU-Aufsicht zielt darauf ab, dass als „ESG“ vermarktete Fonds mindestens 80 % ihrer Investitionen als nachhaltig deklarieren müssen, ein aus vielen Gründen schwieriges Unterfangen. Doch neben fehlenden Leitlinien zur Überprüfung der Quote fehlt vor allem eines: eine eindeutigere Definition einer „nachhaltigen“ Investition.

Am Ende werden die EU-Kommission und die ESMA, neben weiteren Zielen wie der Umlenkung von Kapital in nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten, ihr Ziel wohl (noch) nicht erreichen: die Vergleichbarkeit zwischen Investmentfonds zu verbessern. Die Intention war sicher gut, es besteht aber noch einiges an Klärungsbedarf.

Impact? Ja, aber bitte mit Wirkung ganz ohne Nuklearwaffen und schweren Kontroversen

Nüchtern betrachtet, sind viele der als Artikel 8 und Artikel 9 klassifizierten Fonds abseits ihrer nachhaltigen Werbesujets und „Storytelling“ mit der üblichen Wahrnehmung der Nachhaltigkeit nicht vereinbar.

Aus einer globalen Stichprobe von nicht weniger als 24.000 Fonds, wurden 550 Artikel 9 (ca. 2,3%) und 5278 Artikel 8 (ca. 21,7%) Produkte analysiert. Satte 11% der Artikel 9 bzw. 28% dieser Artikel 8 Fonds hielten Verbindungen zu kontroversen (inkl. Atom-) Waffen in ihren Portfolios. Mehr als ein Drittel dieser Artikel 8 bzw. ein Fünftel der Artikel 9 Fonds standen in Verbindungen mit extrem schweren Kontroversen (bspw. schwere Missachtung globaler Normen).

Wenn es nach dem Anteil an sogenannten Impact-Umsätzen geht, konnte nur ein Fünftel der geprüften Artikel 9 (Impact-) Fonds die Grenze von 20% überschreiten (ein Schwellenwert, welcher oft als Mindestanforderung für „Impact“ gilt). Apropos Impact, aktuell liefern aus der Stichprobe nur 1,3% der Artikel 9 Fonds signifikant positiven Beitrag zu den UN-Nachhaltigkeitszielen während zwei Drittel der in den Portfolios gehaltenen Unternehmen signifikant negative Beiträge aufweisen (77% für Artikel 8).

Wie diese Ergebnisse mit dem Ansatz der EU-SFDR Verordnung des DNSH Prinzips („do no significant harm“) harmonisieren, ist fraglich. Dieses besagt, dass nachhaltige Investitionen gewährleisten müssen, weder ökologische noch soziale Ziele wesentlich zu beeinträchtigen.

Nachhaltigkeit mit ESG UND IMPACT

Wir denken, dass es ein Fehler wäre, als Folge der „Greenwashing“ Debatte ESG generell abzuwerten und nur noch Impact als „gute“ Nachhaltigkeit einzustufen. Für uns impliziert Impact auch hohe ESG-Qualität, also die Fähigkeit, auf Herausforderungen im Bereich Umwelt und Gesellschaft zu reagieren und Verbesserungen der eigenen Geschäftstätigkeit voranzutreiben. Denn gerade Unternehmen, die viel Verbesserungspotential aufweisen, können die größten Beiträge zu einem Wandel hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft liefern.

Impact in die Investmentprozesse zu integrieren und die bestehende ESG-Qualität zu ergänzen, ist möglich und aus unserer Sicht zielführend. Wünschenswert wären klare Marktstandards, die nicht auf einige wenige (enge) Kriterien abzielen, sondern die gesamtheitliche nachhaltige Wirkung eines diversifizierten Portfolios erkennen.

Kontakt:

www.impact-am.eu

Andreas Böger, a.boeger@impact-am.eu

Alexander Reichelt, a.reichelt@impact-am.eu

BIB – BANK IM BISTUM ESSEN



Mit nachhaltigen Geldanlagen Verantwortung übernehmen

Die BIB versteht sich mit ihrem FAIR BANKING-Prinzip als Impulsgeberin für ein Umdenken auf den Kapitalmärkten. Seit ihrer Gründung vor 56 Jahren richtet sie ihr Handeln am Gedanken der nachhaltigen Entwicklung und der Teilhabe aus – damit ihre Dienstleistungen nicht nur das Vermögen einiger weniger maximieren, sondern vielen Menschen zugutekommen. In den vergangenen Jahren hat die Regulierung zu einem deutlich größeren Angebot von Fondsprodukten und größerer Transparenz geführt. Dabei sind etliche Vorgaben noch nicht ausgereift, immer neue Vorschläge führen zu immer neuen Anforderungen. Daher sind die Vorgaben für AnlegerInnen bisher eher undurchsichtig und bedürfen unbedingt einer besseren Verständlichkeit. Dazu kommen nicht-verbindliche Definitionen von „Nachhaltigkeit“. Das reicht von der EU-Taxonomie, die Umwelt- bzw. Klimaaspekte in den Vordergrund stellt, bis hin zur Offenlegungsverordnung, die neben Umwelt auch die Bereiche Soziales und Governance adressiert, hier jedoch eher vage bleibt. Eines ist aber klar: Das Thema ist gekommen, um zu bleiben. Und durch

die Positiv-Brille betrachtet, wurde am Markt schon einiges in Bewegung gesetzt, und das kann mittelfristig durchaus zu einer besseren Entscheidungsmöglichkeit für AnlegerInnen führen. Im Moment bleibt das Thema „nachhaltige Geldanlage“ jedoch so interessant wie komplex, denn es fließen – neben Entscheidungen zu Definitionen – sehr vielfältige Aspekte und Fragestellungen ein. Eine qualitativ hochwertige und faire Anlageberatung ist also weiterhin wichtig bei der Suche nach dem passenden Angebot. Daher finden sich bei der BIB unter dem Dreiklang „ökonomisch. sozial. ökologisch.“ stringente Nachhaltigkeitsansätze im Kerngeschäft und in jeder Assetklasse. Ende 2022 verzeichnete die BIB eine Bilanz von über fünf Milliarden Euro. Grundlage dieses Erfolgs ist eine nachhaltige Geschäftsstrategie, die das Wohl der mehr als 16.000 Kunden und rund 4.500 Mitglieder in den Mittelpunkt stellt.

Kontakt: www.bibessen.de

Andreas Künzel, andreas.kuenzel@bibessen.de

VIVIDAM – POWERED BY FINET ASSET MANAGEMENT

Mensch und Maschine – Hand in Hand!

vividam ist die nachhaltige digitale Vermögensverwaltung (Robo-Advisor) der FiNet Asset Management (FAM) im hessischen Marburg. Wir sind ein lizenzierter bankenunabhängiger Vermögensverwalter und agieren seit 2007 vollkommen unabhängig: Wir sind nicht an Produkte oder Anbieter gebunden und können uns so ausschließlich an den Interessen unserer Kunden orientieren.

Leidenschaft als Treiber für nachhaltige Wertentwicklung

Unsere etwas „andere“ digitale Vermögensverwaltung ist bereits im Dezember 2018 zunächst mit drei ausschließlich nachhaltigen Strategien an den Start gegangen. Somit sind wir einer der Pioniere am deutschen Markt und bieten seit Beginn ein hybrides Modell – jeder Kunde hat einen menschlichen Berater an seiner Seite, der ihn betreut. **Mensch und Maschine – Hand in Hand.**

Mit vividam wollen wir Anlegern - ob jung oder alt - die Chance geben, einfach, digital und nachhaltig schon ab 500 Euro Vermögen anzulegen und aufzubauen. Und dabei gehen wir über DAS derzeitige Thema „Klima“ deutlich hinaus. „Wir wollen gezielt einen positiven Impact auf Umwelt UND Gesellschaft erreichen“, so Co-Founder Frank Huttel, der für das Portfoliomanagement zuständig ist. Daher setzen wir bis auf eine Ausnahme auf aktive

Fonds und nicht auf ETFs und orientieren uns in der Anlagepolitik an den 17 UN SDGs, den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen. Anhand dieser messen wir auch die Wirkung unserer Strategien, auch wenn wir hier erst am Beginn stehen.

Besonders stolz sind wir auf die sehr gute Wertentwicklung in den vergangenen, doch sehr außergewöhnlichen, mehr als 4 Jahren, die Kunden [hier](#) monatlich aktualisiert abrufen können. Aber am meisten freuen wir uns über das Feedback unserer Kunden, die uns inzwischen knapp 25 Millionen Euro anvertraut haben. Außerdem wurden wir von BankingCheck als bester Robo-Advisor 2022 ausgezeichnet.

vividam richtet sich aber nicht nur an private Anleger, sondern auch an freie Finanz- und Versicherungsberater sowie an nachhaltige Unternehmen, die ihren Mitarbeitern eine nachhaltige betriebliche Altersvorsorge anbieten wollen.

Kontakt: www.vividam.de

Frank Huttel

frank.huttel@finet-am.de

Berichtsteilnehmende

Insgesamt haben dem FNG für diesen Bericht 78 Finanzakteure aus Deutschland und Österreich Daten zur Verfügung gestellt. Im Folgenden listen wir alle auf, die uns hierfür ihr Einverständnis gegeben haben.

Deutschland:

(insgesamt 56 Studienteilnehmende):

Amundi Deutschland GmbH
 Bank für Kirche und Caritas eG
 Bank für Kirche und Diakonie eG - KD-Bank
 Bank für Sozialwirtschaft AG
 BANK IM BISTUM ESSEN eG
 Bethmann Bank (ABN AMRO Bank N.V. Frankfurt Branch)
 Commerz Real AG
 CSR Beratungsgesellschaft mbH
 Deka Investment GmbH
 die Bayerische, Bayerische Beamten Lebensversicherung a.G.
 DKM Darlehnskasse Münster eG
 Dreilinden gGmbH
 DZ BANK AG
 ESG Portfolio Management GmbH
 EthikBank eG
 Evangelische Bank eG
 Evenord-Bank eG-KG
 FOCUS Asset Management GmbH
 Fountain Square Asset Management GmbH
 GLS Bank
 GLS Investment Management GmbH
 HAMBURG TEAM Investment Management GmbH
 Hannoversche Kassen (Hannoversche Alterskasse VVaG & Hannoversche Pensionskasse VVaG)
 HanseMercur Trust AG
 Invesco Quantitative Strategies
 Invest in Visions GmbH
 Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
 KENFO
 KfW
 KGAL GmbH & Co. KG
 LBBW Asset Management Investmentgesellschaft mbH
 Lupus alpha Asset Management AG
 MFI Asset Management GmbH
 Ökoworld Lux S.A.

Pax-Bank eG
 Perspektive Asset Management AG
 PRIMA Fonds Service GmbH
 Quadoro Investment GmbH
 reconcept GmbH
 Salm-Salm & Partner GmbH
 Shareholder Value Management AG
 Sparkasse Hannover
 SV Sparkassenversicherung Lebensversicherung AG
 terrAssisi Fonds c/o Missionszentrale der Franziskaner
 Tomorrow GmbH
 Triodos Bank N.V. Deutschland
 UmweltBank AG
 Union Investment
 Versorgungsrücklage des Landes Berlin
 Versorgungsrücklage des Landes Hessen
 Warburg Invest AG

Österreich:

(insgesamt 22 Studienteilnehmende):

Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH
 Amundi Austria GmbH
 Convertinvest Finacial Services GmbH
 Erste Asset Management GmbH
 fair-finance Vorsorgekasse AG
 Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft
 Hypo Vorarlberg Bank AG
 Impact Asset Management GmbH
 IQAM Invest GmbH
 Kathrein Capital Management GmbH
 Kathrein Privatbank AG
 KEPLER-FONDS KAG
 Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG
 Niederösterreichische Vorsorgekasse AG
 Österreichische Hagelversicherung VVaG
 Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H.
 Schelhammer Capital Bank AG
 Schoellerbank Invest AG
 Security KAG
 Sparkasse Oberösterreich KAG m.b.H.
 VBV - Vorsorgekasse AG

Die Daten im Überblick

2022, in Millionen Euro	Deutschland			Österreich		
Nachhaltige Geldanlagen: Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds	2022	% zu 2021	2021	2022	% zu 2021	2021
Publikumsfonds	317.181	+29 %	246.046	45.325	+18 %	38.387
Mandate & Spezialfonds	158.632	-3 %	163.493	19.877	-14 %	23.036
Summe Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds	475.813	+16 %	409.539	65.202	+6 %	61.423
Nachhaltige Anlagestrategien	2022	% zu 2021	2021	2022	% zu 2021	2021
Ausschlüsse	250.144	-25 %	335.586	61.849	+2 %	60.614
Normbasiertes Screening	197.460	-40 %	327.294	53.620	-9 %	58.998
ESG-Integration	169.483	-50 %	336.618	55.462	+88 %	29.428
Engagement	238.450	-18 %	291.019	43.799	+20 %	36.586
Best-in-Class	58.336	-78 %	266.018	52.401	+2 %	51.298
Stimmrechtsausübung	232.713	-13 %	266.149	21.234	-18 %	26.031
Nachhaltige Themenfonds	47.177	+1 %	46.895	2.911	-27 %	4.005
Impact Investment	2.973	-90 %	29.878	3.330	-48 %	6.374
Summe Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds	475.813	+16 %	409.539	65.202	+6 %	61.423
Allokation	2022	% Anteil	2021	2022	% Anteil	2021
Aktien	104.809	38 %	122.065	24.053	43 %	21.678
Unternehmensanleihen	102.325	37 %	85.707	15.901	29 %	16.740
Immobilien/Grundbesitz	20.670	7 %	73.035	664	1 %	566
Öffentliche Anleihen gesamt	38.067	14 %	38.266	13.508	24 %	15.361
<i>Staatsanleihen</i>	32.028	11 %	30.655	10.712	19 %	12.493
<i>Supranationale Anleihen</i>	5.115	2 %	4.423	2.090	4 %	1.918
<i>Lokale oder kommunale Anleihen</i>	924	0 %	3.188	706	1 %	950
Geldmarkt/Bankeinlagen	9.412	3 %	15.972	835	2 %	829
Hedgfonds	3.138	1 %	5.520	247	0 %	125
Venture Capital/Direktbeteiligungen	27	0 %	836	90	0 %	66
Rohstoffe	168	0 %	153	206	0 %	44
Ohne Angaben/nicht spezifiziert	197.197	+79 %	67.985	9.698	+22 %	6.014
Investoren	2022	% Anteil	2021	2022	% Anteil	2021
Institutionelle Investoren	102.175	52 %	232.832	18.021	28 %	25.388
Private Investoren	93.197	48 %	131.203	46.409	72 %	31.698
Ohne Angaben/nicht spezifiziert	280.441		45.504	772		4.337
Spezialbanken mit Nachhaltigkeitsfokus	2022	% zu 2021	2021	2022	% zu 2021	2021
Kundeneinlagen	45.177	-1 %	45.766	2.124	+35 %	1.577
Eigenanlagen	57.150	+20 %	47.783	/	/	-
Summe Publikumsfonds, Mandate & Spezialfonds	475.813	+16 %	409.539	65.202	+6 %	61.423
Summe Nachhaltige Geldanlagen*	578.140	+15 %	501.364	67.326	+7 %	63.000
Verantwortliches Investment	2022	% zu 2021	2021	2022	% zu 2021	2021
Ausschlusskriterien	1.485.299	-30 %	2.111.447	135.872	-6 %	143.941
ESG-Integration	1.733.958	-16 %	2.073.620	82.970	-23 %	108.436
Engagement	1.333.125	-5 %	1.404.009	70.454	-25 %	94.465
Normbasiertes Screening	1.138.172	-3 %	1.178.195	87.896	-18 %	107.083
Stimmrechtsausübung	1.109.722	-3 %	1.149.271	40.024	-12 %	45.411
Summe verantwortlicher Investments**	1.888.653	-13 %	2.172.685	102.691	-23 %	134.143

* In Mandaten verwaltete Eigenanlagen wurden hier abgezogen um Doppelzählungen zu vermeiden.

** Die Anwendung von Ausschlusskriterien reicht nicht zur Klassifizierung als verantwortliche Investments.

Das Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.



Das Forum Nachhaltige Geldanlagen - FNG ist der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen in Deutschland, Österreich und der Schweiz und repräsentiert über 230 Mitglieder, die sich für mehr Nachhaltigkeit in der Finanzwirtschaft einsetzen. Dazu zählen Banken, Versicherungen, Ratingagenturen, Finanzberater:innen, wissenschaftliche Einrichtungen, NGOs und Privatpersonen.

Wir fördern den Dialog und Informationsaustausch zwischen Wirtschaft, Wissenschaft und Politik und setzen uns seit 2001 für verbesserte rechtliche und politische Rahmenbedingungen für nachhaltige Investments ein. Außerdem veröffentlichen wir den [Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen](#) und bieten mit unserer [Weiterbildung](#) einen kompakten und fundierten Einstieg in das Thema Nachhaltige Geldanlagen. Wir verleihen das [Transparenzlogo](#), geben die [FNG-Nachhaltigkeitsprofile](#) heraus und haben das [FNG-Siegel für nachhaltige Investmentfonds](#) entwickelt. Das FNG ist außerdem Gründungsmitglied des europäischen Dachverbandes [Eurosif](#).

› Unsere Vision

Die Förderung eines Finanzsystems, das die sozialökologische Transformation der Realwirtschaft innerhalb planetarer Grenzen vorantreibt.

› Unsere Mission

Das FNG vernetzt die Interessengruppen der nachhaltigen Finanzwirtschaft und fördert Innovation und Qualitätssicherung. Dabei unterstützen wir unsere Mitglieder auf dem Weg zu einem nachhaltigen Finanzsystem.

Politik

Das FNG setzt sich seit 20 Jahren aktiv für die Förderung und Qualität nachhaltiger Finanzprodukte ein. Wir vertreten die Interessen unserer Mitglieder auf nationaler und europäischer Ebene und informieren über zentrale politische Diskussionen. Unsere Positionen vertreten wir aktiv im Dialog mit Entscheidungsträger:innen aus Politik, Wirtschaft, Wissenschaft und Gesellschaft und bieten mit regelmäßigen Veranstaltungen Diskussionsplattformen an. Wir positionieren uns zu den aktuellen Ereignissen auf dem nachhaltigen Anlagemarkt, verschicken Wahlprüfsteine, veröffentlichen Stellungnahmen und nehmen an Konsultationen teil.

Weitere Informationen: www.forum-ng.org/de/politik

Projekte

Das FNG bringt seine Expertise in verschiedene Projekte ein und trägt damit gemeinsam mit Partnern zur inhaltlichen Weiterentwicklung, öffentlichkeitswirksamen Verbreitung und Vernetzung im Bereich Nachhaltiger Geldanlagen bei.

Aufgrund der regulatorischen Änderungen von **MiFID II** erwarten wir eine hohe **Nachfrage nach Qualifizierung zu Nachhaltigkeitsthemen durch Finanzberater:innen**. Die üblichen Ausbildungsprogramme für Finanzberater:innen beinhalten bis jetzt kaum Nachhaltigkeitsinhalte, was es erschwert, eine qualitativ hochwertige Finanzberatung zu nachhaltigen Finanzprodukten anzubieten.

Basierend auf den umfassenden Erfahrungen von **FNG, ÖGUT, FIR und ItaSIF** auf dem Markt für nachhaltige Geldanlagen und im Falle von FNG und ÖGUT zusätzlich in der Entwicklung und Umsetzung einer zertifizierten Ausbildung für nachhaltige Geldanlagen, hat das Projektteam ein **E-Learning-Tool mit Fokus auf EU-Regulierung** auf Englisch und Deutsch entwickelt, das **kostenlos** zur Verfügung steht. Um einen benutzerfreundlichen Wissenstransfer zu gewährleisten, wurden u. a. **Kurzfilme zu Themen der nachhaltigen Geldanlage** entwickelt und interaktive Elemente integriert. Darüber hinaus werden **Multi-Stakeholder-Veranstaltungen** in Deutschland, Österreich, Frankreich und Italien organisiert, um für das Thema zu sensibilisieren und über nachhaltige Geldanlagen im Zuge der MiFID II-Novelle aufzuklären. Zielgruppe dieser Veranstaltungen sind private und institutionelle Anleger sowie Stakeholder aus Politik, Finanzwirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft.

Sustainable Finance Qualification of Financial Advisors (EURENI):

<https://www.forum-ng.org/de/projekte/sustainable-finance-qualification-of-financial-advisors-eureni>

