



FNG-Spezial



VERANTWORTLICHE INVESTMENTS

Qualitative Anforderungen
an die professionelle Umsetzung von
ESG-Integration im Asset Management

Matthias Stapelfeldt und Helge Wulsdorf

Autoren: Matthias Stapelfeldt, Helge Wulsdorf
Design und Layout: Christina Ohmann, www.christinaohmann.de

Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (FNG) 2020:
Verantwortliche Investments – Qualitative Anforderungen
an die professionelle Umsetzung von ESG-Integration im
Asset Management

Impressum

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
Motzstr. 3 SF
D-10777 Berlin
E-Mail: office@forum-ng.org
Web: www.forum-ng.org und http://twitter.com/FNG_eV

Vereinsregister beim Amtsgericht Frankfurt am Main, Nr. VR 12134
Verantwortlich im Sinne des Presserechts ist Angela McClellan,
Geschäftsführerin des FNG

Berlin, Juli 2020



Inhalt

Editorial	4
1. Einführung in das verantwortliche Investment	6
2. FNG-Definition und europäische Regulatorik	8
2.1 Die EU-Offenlegungsverordnung	9
2.2 Die europäische Finanzmarktrichtlinie MIFiD II	10
3. Die Ergebnisse der Umfrage zur ESG-Integration in Deutschland und Österreich.....	11
3.1 Zum Umfragedesign	11
3.2 Auswertung Deutschland	13
Policies	13
Prozesse	14
Reporting	15
Coverage	16
Wirkung	17
3.3 Auswertung Österreich	18
Policies	18
Prozesse	19
Reporting	20
Coverage	21
Wirkung	22
4. Fazit und Kernthesen	23
5. Perspektiven für das verantwortliche Investment.....	24
Die Autoren	26

Editorial

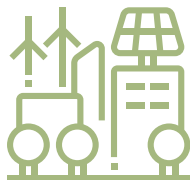
Der Markt Nachhaltiger Geldanlagen hat schon immer eine Vielzahl von Produktgattungen mit unterschiedlichen Bezeichnungen und Investmentstrategien sowie verschiedenen Einordnungen von „hell-“ bis „dunkelgrün“ hervorgebracht. Die im deutschsprachigen Raum inzwischen etablierte Unterscheidung zwischen verantwortlichen Investments und Nachhaltigen Geldanlagen geht auf das FNG zurück. Zudem wird das Volumen verantwortlicher Investments im FNG-Marktbericht seit 2014 jährlich erfasst. Auf dem europäischen Markt hat sich diese Unterscheidung in der Vergangenheit nicht durchgesetzt, was eine einheitliche und vergleichende Datenerhebung in Europa bislang unmöglich gemacht hat. Im Gegensatz dazu steht, dass in der angloamerikanischen Sprachwelt bereits seit längerem die Rede ist von Responsible Investments (RI) und Socially Responsible Investments (SRI). Aufgrund der gegenwärtigen europäischen Regulatorik und deren unterschiedlichen Anforderungen an die beiden Produktkategorien verantwortliche Investments und Nachhaltige Geldanlagen wird es aber ab 2021 zu einer klaren Zuordnung aller Finanzprodukte zu einer der beiden Kategorien kommen. Gerade für eine anlegergerechte Beratung zu Nachhaltigen Geldanlagen wird daher die eindeutige und öffentlich nachvollziehbare Unterscheidung unabdingbar werden.

Das FNG hat es sich zur Aufgabe gemacht, als Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen nicht nur den Markt Nachhaltiger Geldanlagen, sondern auch den verantwortlicher Investments zu erfassen, zu strukturieren und zu erklären. Damit gibt das FNG der Sustainable-Finance-Debatte und den Akteuren am Finanzmarkt wichtige inhaltliche Impulse. Die im Rahmen des EU-Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ auf den Weg gebrachten Legislativmaßnahmen zeugen davon, dass Nachhaltigkeit in der Finanzwelt zum Mainstream werden soll. Das verantwortliche Investment ist ein wesentliches Element dieser Entwicklung, stellt es doch rund 95 Prozent des in Fonds gemanagten Volumens in Deutschland dar. Aus politischer Sicht ist die potenzielle Lenkungswirkung dieses großen Finanzierungsvolumens ein relevanter Stellhebel für die anstehende Transformation nicht nur zu einer klimaneutralen, sondern auch zu einer nachhaltigeren Wirtschaft. Insbesondere die zunehmend offensichtlicher und signifikanter werdenden Nachhaltigkeitsrisiken von Vermögens- und insbesondere Finanzanlagen erfordern auch unter finanziellen Gesichtspunkten die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten in nicht explizit als nachhaltig bezeichnete Fonds.

Die meisten, vor allem aber volumenstarke Asset Manager und Owner sehen es deshalb mittlerweile als ihre treuhänderische Sorgfaltspflicht an, dass sie ESG in ihre Investmentprozesse integrieren. Da sie durch die EU-Gesetzgebung ab dem Frühjahr 2021 ohnehin verpflichtet werden, über ihren Umgang mit ESG-Kriterien verbindlich zu berichten, hat die überwiegende Zahl der Asset Manager bereits mit diesem Prozess begonnen.



ENVIRONMENT



SOCIAL



Doch machen wir uns nichts vor: Die ESG-Integration in alle Geschäftsprozesse, inklusive IT-Systeme und die Akzeptanz bei den handelnden Personen werden mehrere Jahre in Anspruch nehmen. Es gibt nicht den „einen“ Hebel, der umzulegen ist, sodass man in der Produktkategorie verantwortliche Investments augenblicklich die berechtigten Ansprüche der Stakeholder erfüllt. Selbst wenn formal eine ESG-Integration schon ab dem nächsten Jahr ausgewiesen und womöglich beworben wird, kann der Anleger nicht zwangsläufig davon ausgehen, dass ESG-Risiken systematisch und vollständig in allen Fonds gleichermaßen berücksichtigt und in den Investmentprozessen umgesetzt werden.

Das Tückische ist, dass der Anleger vermutlich nicht anhand pauschal getroffener öffentlicher Aussagen des Asset Managers oder an den Ergebnissen des Fonds erkennen kann, in welcher Güte und Tiefe die Integration von ESG-Kriterien erfolgt. Einen qualitativen Bewertungsmaßstab für ESG-Integration, wie ihn beispielsweise das FNG-Siegel für nachhaltige Fonds vornimmt, gibt es derzeit nicht, und eine Einführung für alle Finanzprodukte wäre ein sehr aufwendiges Verfahren, das absehbar nicht kommen wird.

Mit der nachfolgenden Untersuchung möchten die Autoren diese Lücke konzeptionell schließen und herausarbeiten, wodurch sich eine qualitativ gute ESG-Integration in Fonds auszeichnet und wie sich der derzeitige Entwicklungsstand in Deutschland und Österreich im Frühjahr 2020 darstellt. Die Ausarbeitungen erlauben nicht nur einen Blick auf den aktuellen Stand der Diskussion. Sie geben überdies einen Eindruck, in welche Richtung sich die heute als Marktstandard empfundenen Prozesse entwickeln werden und an welchen Stellen diese von Marktakteuren bereits vorweggenommen werden. Es wird einen Wettbewerb um die Qualität und Transparenz von ESG-Integration geben, und das ist gut so für Sustainable Finance. Die Autoren hoffen, mit dieser Untersuchung diesen Wettbewerb zu unterstützen und Transparenz zu fördern. Denn es gilt wie bei Nachhaltigen Geldanlagen auch: Es reicht für einen Anleger nicht, wenn ESG draufsteht, es muss auch ESG drin sein, sonst ist es nichts anderes als Greenwashing.

ESG



GOVERNANCE

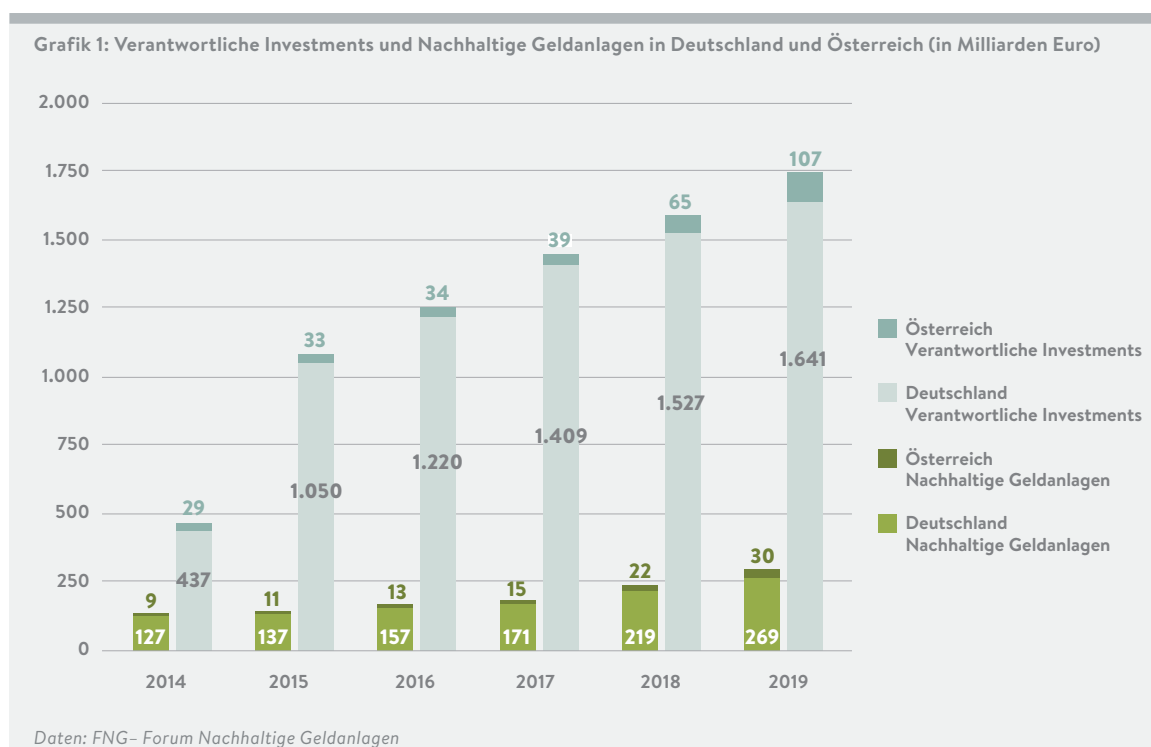


1. Einführung in das verantwortliche Investment

Es besteht kein Zweifel: Verantwortliche Investments werden zunehmend zum Standard. Seit dem Jahr 2014 erfasst das FNG deren Volumina im Unterschied zu Nachhaltigen Geldanlagen und berichtet jährlich darüber in seinem FNG-Marktbericht. Auch im zurückliegenden Berichtsjahr 2019 haben verantwortliche Investments ihren Wachstumskurs in Deutschland und Österreich fortgesetzt. Das Volumen beträgt in den beiden Ländern zusammen inzwischen 1.748 Milliarden Euro, was im Vergleich zum Vorjahr mit 1.592 Milliarden Euro einer Steigerung von 10 Prozent entspricht.¹ Legt man den Wert von gut 466 Milliarden Euro aus dem Jahr 2014 zugrunde, hat sich das verantwortliche Investment über fünf Jahre hinweg sogar fast vervierfacht (siehe Grafik 1).

Die vom FNG erhobenen Zahlen belegen, dass der Markt verantwortliche Investments als eigenständige Erfassungskategorie neben Nachhaltigen Geldanlagen akzeptiert hat und die Befragten ihre Werte dem FNG bereitwillig zur Verfügung stellen. Nachdem das FNG bei der quantitativen Erfassung der Volumina verantwortlicher Investments für den deutschsprachigen Raum schon Vorreiter in Europa war, folgt nunmehr der nächste, folgerichtige Entwicklungsschritt: die erstmalige Erfassung qualitativer Merkmale.

Im Marktbericht 2020 geht das FNG der Frage nach, welche Merkmale eine qualitativ hochwertige ESG-Integrationsstrategie als Kern des verantwortlichen Investments auszeichnen. Da einheitliche Qualitätsstandards für diese Anlagestrategie bislang noch fehlen, ist es an der Zeit, solche auf der Basis praktizierter ESG-Integrationsansätze zur Diskussion zu stellen.



¹ Die Marktzahlen für verantwortliche Investments wurden in der Schweiz erstmals für das Jahr 2018 mit einem Volumen von 1.033 Milliarden Euro erhoben. Für 2019 wurden die Werte nicht abgefragt.

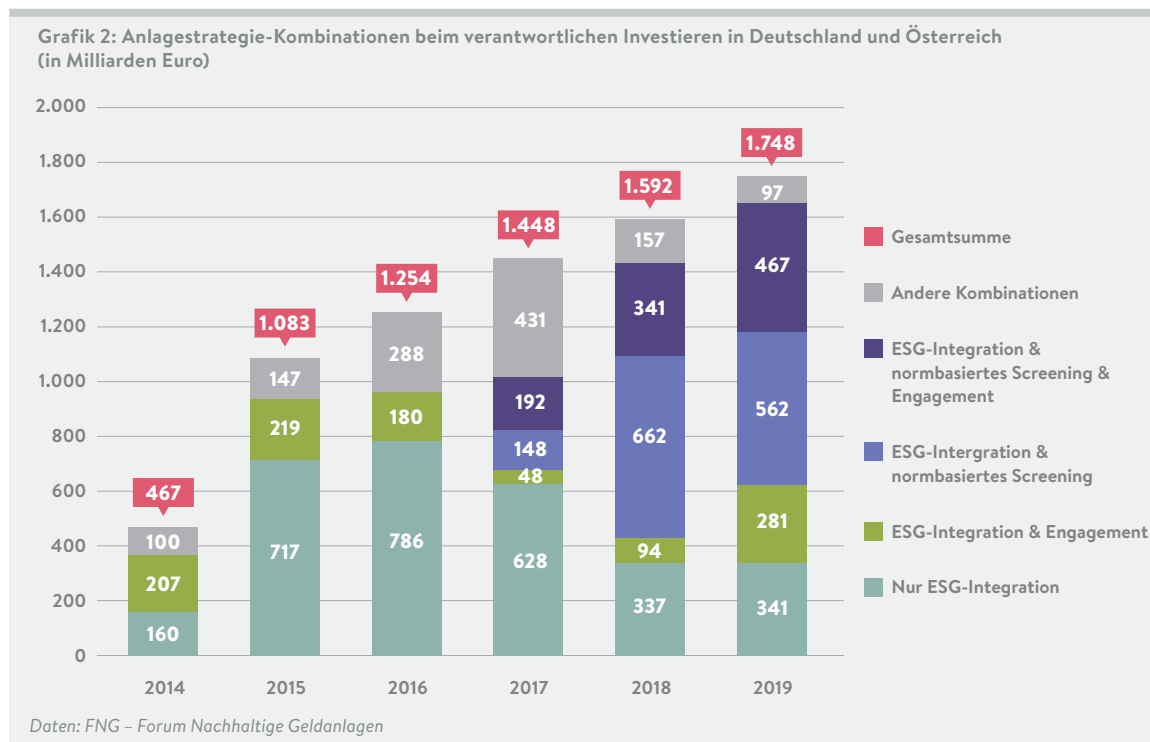
Grafik 2 zeigt die gängigsten Anlagestrategien im Rahmen des verantwortlichen Investierens. Bei rund 92 Prozent des Volumens wird die Anlagestrategie ESG-Integration – meist in Kombination mit normbasiertem Screening oder Engagement – angewandt.

Neben der gleichwertigen Integration von ESG-Aspekten in die Finanzanalyse zeigt der Zeitverlauf, dass die Kombination verschiedener Anlagestrategien zunimmt. ESG-Integration in Kombination mit unterschiedlichen Anlagestilen ist also einem Entwicklungsprozess unterworfen, der immer ausdifferenzierter wird und nicht mehr den bislang klar voneinander abgegrenzten Investmentstrategien folgt. Erfolgt aus dieser Entwicklung eine zusätzliche Wertschöpfung, ist das für den Anleger zweifelsohne begrüßenswert.

Die Anfang 2020 im Rahmen des FNG-Marktberichts vorgenommene Umfrage zu verantwortlichen Investments hat über die Investmentstrategien hinaus nach den grundlegenden Komponenten bei der Implementierung von ESG-Aspekten in die Geschäftsprozesse der Anbieter gefragt und diese analysiert. Folgende fünf Haupterkenntnisse sind bereits im FNG-Marktbericht² festgehalten und erläutert worden:

1. ESG-Integration ist als formal verankerte Investmentstrategie bereits fester Bestandteil in den meisten Fonds der Asset Manager.
2. ESG-Integration deckt einen großen Teil des klassischen Investmentuniversums ab und ist in den Analyseprozessen gut verankert.
3. Da eine Integration in die fachlichen IT-Systeme noch nicht durchgängig gegeben ist, herrschen derzeit noch In-sellösungen vor.
4. Obwohl eine ESG-Berichterstattung über verantwortliche Investments noch wenig ausgeprägt ist, gibt es bereits Vorreiter, die über den Marktstandard in Bezug auf Transparenz hinausgehen.
5. Ein systematisches mit dem Analyseprozess verbundenes ESG-Engagement ist bislang für verantwortliche Investmentfonds nicht etabliert.

Die aufgezählten Erkenntnisse verdeutlichen, dass trotz aller Nähe von verantwortlichen Investments zu Nachhaltigen Geldanlagen eine definitorische Abgrenzung notwendig ist. Ob und inwieweit verantwortliche Investments relevante Transformationsbeiträge für Sustainable Finance im Sinne des EU-Aktionsplans leisten können, kann anhand vorliegender Ergebnisse noch nicht beantwortet werden.



² Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (Hrsg.): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2020 – Deutschland, Österreich und die Schweiz, Berlin 2020, S. 5-6.

2. FNG-Definition und europäische Regulatorik

Bevor die Umfrageergebnisse ausgewertet und in Bezug auf einen qualitativen Marktstandard für ESG-Integration interpretiert werden, ist festzuhalten, was genau verantwortliche Investments speziell in Abgrenzung zu Nachhaltigen Geldanlagen bedeuten und welche formalen Rahmenbedingungen sich für verantwortliche Investments abzeichnen. Das FNG definiert verantwortliche Investments und Nachhaltige Geldanlagen wie folgt:

VERANTWORTLICHE INVESTMENTS

Verantwortliche Investments zeichnen sich dadurch aus, dass Asset Manager und Asset Owner in ihren konventionellen Anlagepolitiken zusätzlich ökologische, soziale und Governance-Kriterien (ESG-Ansatz) implementieren und in entsprechenden Anlagestrategien, wie ESG-Integration, Engagement oder individuellen Screening-Ansätzen, berücksichtigen. Die ESG-Kriterien richten sich dabei zumeist an international anerkannten Standards aus, zum Beispiel dem UN Global Compact oder den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen. Wie und welche ESG-Kriterien die Asset Manager und Owner in ihre Anlagepolitik einbeziehen, halten sie in internen oder teilweise auch öffentlich zugänglichen Anlagerichtlinien fest. Mit einer verantwortlichen Investmentpolitik geht vielfach das Bekenntnis zu öffentlichen Standards, etwa den BVI-Wohlverhaltensrichtlinien oder den PRI, einher.

NACHHALTIGE GELDANLAGEN

Nachhaltige Geldanlagen zeichnen sich dadurch aus, dass Finanzanbieter in ihren explizit als nachhaltig bezeichneten Anlageprodukten oder Anlagevehikeln diejenigen ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien (ESG-Ansatz) verbindlich in ihren Anlagebedingungen und Verkaufsprospekten ausweisen, die sie in ihren Anlagestrategien und Investmentprozessen zum Tragen kommen lassen. Zu den Anlagestrategien können neben Ausschlüssen sowie norm- und wertbasiertem Screening auch Positiv-/Negativ-Scorings wie der Best-in-Class Ansatz, Investitionen in nachhaltige Themen, Engagement, Impact Investment und ESG-Integration zählen.

Während verantwortliche Investments vorrangig auf Institutsebene ansetzen und nur selten auch Fondsprodukte als verantwortlich gekennzeichnet werden, setzen Nachhaltige Geldanlagen beim Finanzprodukt an, das als solches Nachhaltigkeit im Verkaufsprospekt verbindlich festhält, wohlwissend, dass es auch Banken gibt, die sich auf Nachhaltigkeit derart spezialisiert haben, dass sie ihr gesamtes Bankgeschäft nachhaltig anbieten. Verantwortliche Investments verfolgen klar risikoorientierte Ansätze, denen es vor allem darum geht, Performancerisiken durch

die Einbindung von ESG-Kriterien in die traditionelle Finanzanalyse zu minimieren. Nachhaltigen Geldanlagen geht es vor allem um die Vermeidung von Reputationsrisiken für die auf Nachhaltigkeit spezialisierten Banken, die sich aufgrund von Investitionen in als nicht nachhaltig eingestufte Geschäftspraktiken und -modelle ergeben. Sie gehen somit weit über die reine Minimierung von Performancerisiken hinaus. Mit Nachhaltigen Geldanlagen sollen negative Wirkungen auf die Entwicklung von Mensch, Gesellschaft und Umwelt verhindert und positive gefördert werden. Es geht ihnen also insbesondere um konkrete Beiträge zu den sozial-ökologischen Zielen einer nachhaltigen Entwicklung, wie sie etwa die Vereinten Nationen in den 17 Sustainable Development Goals (SDGs) im Rahmen ihrer Agenda 2030 verabschiedet haben.

Zur Erläuterung sollen zwei globale Aktienfonds dienen, zum einen ein klassischer Nachhaltigkeitsfonds mit einer Reihe an Ausschlusskriterien und einem ESG-Scoring und zum anderen ein verantwortlich gemanagter Fonds. Der Unterschied zwischen beiden Fondsprodukten zeigt sich in der Beurteilung und der Anlageentscheidung, beispielsweise eines US-amerikanischen Rüstungsherstellers. Im nachhaltigen Aktienfonds ist dieser zumeist in den Produktinformationen ausgeschlossen und es darf nicht investiert werden. Das entspricht den Zielen und der Wertorientierung des Anlegers. Der verantwortlich gemanagte Fonds ist in der Regel ein seit vielen Jahren bestehendes Produkt, das in seinen Anlagebedingungen meistens nur sehr wenige Ausschlusskriterien festgelegt hat, etwa international geächtete Waffen.³ Der Anleger verfolgt also das Ziel einer weitgehenden Teilnahme an den Wertentwicklungen der Weltaktienmärkte. Da die USA einen Anteil an der Marktkapitalisierung weltweit aufweisen, der über 50 Prozent liegt, wird der Portfoliomanager sich in diesem Universum diejenigen Werte herausuchen, die die beste Wertentwicklung für den Fonds und den Anleger versprechen. Da eine explizite Restriktion bezüglich Rüstungswerten nicht vorliegt, ist bei positiver Risiko- und Wertentwicklungsaussicht die Anlage in ein Rüstungsunternehmen für den Fonds geboten.

Das Beispiel verdeutlicht, dass die Unterscheidung zwischen einem verantwortlich und einem nachhaltig gemanagten Fonds eine Frage der Anlageentscheidung des Anlegers und nicht zwingend eine Frage der Managementqualität des einzelnen Fonds ist.

³ Gleiches gilt für Hersteller, die etwa die Menschenrechte und ILO-Standards verletzen, die die Umwelt und das Klima schädigen oder die durch Bestechung und Korruption auffällig sind.

2.1 Die EU-Offenlegungsverordnung

Das FNG sieht sich mit seiner systematischen Unterscheidung zwischen verantwortlichen Investments und Nachhaltigen Geldanlagen durch die im Dezember 2019 verabschiedete EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten bestätigt. Dort heißt es: „Finanzmarktteilnehmer veröffentlichen auf ihren Internetseiten Informationen zu ihren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen“ (Art. 3 Abs. 1). Werden „die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt, [stellen die Finanzmarktteilnehmer] eine Erklärung über Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflicht im Zusammenhang mit diesen Auswirkungen in Anbetracht ihrer Größe, der Art und des Umfangs ihrer Tätigkeiten und der Arten der Finanzprodukte“ (Art. 4 Abs. 1a) zur Verfügung. Diese Bestimmung gilt für alle Asset Manager und Owner mit mehr 500 Mitarbeitenden.

Es geht bei verantwortlichen Investments laut EU-Verordnung also um den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen. Da sich jeder Finanzmarktteilnehmer zukünftig zu seinen Nachhaltigkeitsrisiken positionieren muss, wird die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit damit quasi Mainstream. Die Transparenzanforderungen gelten aber nicht nur für die Anlagepolitiken der Finanzmarktteilnehmer, sondern auch für ihre Finanzprodukte. Die Finanzmarktakteure müssen erläutern, „ob und – wenn ja – wie in einem Finanzprodukt die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden“ (Art. 7 Abs. 1a). In der Europäischen Union wird damit zukünftig nahezu jedes Fondsprodukt der Kategorie verantwortliche Investments zuzuschreiben sein.

Anders als bei verantwortlichen Finanzprodukten sind die Anforderungen an Nachhaltige Geldanlagen laut EU-Offenlegungsverordnung deutlich höher. Sie werden in Art. 8 Abs. 1 definiert als Finanzprodukte, die ausdrücklich mit ökologischen oder sozialen Merkmalen sowie mit Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung beworben werden. Der Finanzmarktteilnehmer hat gemäß Art. 9 und 10 diese Merkmale in den vorvertraglichen Informationen und auf seinen Internetseiten zu beschreiben und Methoden offenzulegen, mit denen die nachhaltigen Investitionsziele erreicht werden sollen. Wird mit dem Finanzprodukt explizit eine Reduzierung von CO₂-Emissionen angestrebt, sind laut Art. 9 Abs. 3 ausführliche Erklärungen erforderlich, wie dies etwa in Bezug auf das Pariser Klimaabkommen verwirklicht werden soll. Letztlich verfolgt die EU-Verordnung bei der Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken ganz klar einen ESG-Ansatz. Als Nachhaltigkeitsfaktoren führt sie „Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung“ (Art. 2 Abs. 24) an.

Die vom FNG und seitens der EU-Regulatorik vorgenommene Unterscheidung bedeutet, dass sowohl verantwortliche Investments als auch Nachhaltige Geldanlagen zwar Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen und auch ausweisen müssen, nachhaltige Finanzprodukte darüber hinaus aber zusätzlich zu beschreiben haben, mit welchen Methoden und Strategien sie die explizit beworbenen ESG-Merkmale im Investmentprozess umsetzen und festgeschriebene Nachhaltigkeitsziele erreichen wollen. Dies ist im Sinne der Prospekthaftung in den Verkaufsinformationen und auch im Internet verbindlich festzuschreiben. Das heißt, konkrete ESG-Ausschlusskriterien werden genannt und verbindlich umgesetzt. Gleiches gilt für weitere Anlagestrategien wie Positiv-/Negativ-Scoring, Engagement und ESG-Integration, die im Investmentprozess Nachhaltiger Geldanlagen zum Tragen kommen. Verantwortliche Investments müssen dagegen nicht offenlegen, ob und, wenn ja, welche einzelnen ESG-Anlagekriterien und welche weiteren Anlagestrategien sie mit welchen Zielen und Auswirkungen auf den Anlageprozess genau anwenden. Sie haben lediglich ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen transparent zu machen.

2.2 Die europäische Finanzmarktrichtlinie MIFiD II

Für die Anlageberatung wird es zukünftig entscheidend sein, ob es sich um ein verantwortliches oder ein nachhaltiges Finanzprodukt handelt. Im Zuge der Überarbeitung der europäischen Finanzmarktrichtlinie MIFiD II wird ab 2021 die Nachhaltigkeitspräferenz des Kunden verbindlich abgefragt und dokumentiert werden müssen. Spielt Nachhaltigkeit für den Kunden keine Rolle, kann ihm jedes Finanzprodukt angeboten werden. Bejaht er allerdings den Wunsch, ein nachhaltiges Finanzprodukt erwerben zu wollen, dürfen ihm nur Finanzprodukte angeboten werden, die ESG-Merkmale im Sinne der EU-Offenlegungsverordnung ausdrücklich bewerben und entsprechende Umsetzungsprozesse transparent machen. Verantwortliche Finanzprodukte kommen nach derzeitigem Diskussionsstand für eine Anlage bei Kunden mit positiver Nachhaltigkeitspräferenz nicht infrage, da ESG-Merkmale nicht beworben und Umsetzungsmethoden nicht offengelegt werden. Wird die vom FNG und der EU vorgenommene Unterscheidung nicht konsequent umgesetzt, führt dies insbesondere beim Kunden zu Irritationen und Greenwashing, da sich verantwortliche Investments nachhaltiger darstellen, als sie womöglich sind.

3. Die Ergebnisse der Umfrage zur ESG-Integration in Deutschland und Österreich

Obwohl in der EU-Offenlegungsverordnung konkrete Nachhaltigkeitsmerkmale benannt werden und der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken transparent zu machen ist, stellt sich die Frage: Welche Qualitätsanforderungen sind an verantwortliche Investments generell heranzutragen? Sollen sie überdies auf lange Sicht nicht nur die EU-Regulatorik erfüllen, ist danach zu fragen, wie sie auch zu einem Stellhebel für die anstehende Transformation zu einer nachhaltigen Wirtschaft werden können. Diesem Anliegen widmet sich die FNG-Umfrage zu den qualitativen Merkmalen von ESG-Integration als Kern verantwortlicher Investments unter anderem.

3.1 Zum Umfragedesign

Bei der Ersterhebung zu den qualitativen Merkmalen von ESG-Integration haben 54 der 93 befragten Asset Manager und Owner aus Deutschland und Österreich unseren erweiterten Fragenbogen ausgefüllt.⁴ Mit knapp 60 Prozent ist dies eine beachtenswerte Rücklaufquote. Sie spricht dafür, dass die Befragten selbst das Qualitätsprofil des Investmentansatzes ESG-Integration schärfen wollen. An unserer Befragung haben alle namhaften Asset Manager und Owner in Deutschland und Österreich teilgenommen. Sie vertreten insgesamt ein verwaltetes Vermögen in der Höhe von 2.062 Milliarden Euro. Dies entspricht rund 95 Prozent der im Marktbericht erfassten Vermögenswerte und ist daher als repräsentativ anzusehen.

Eine professionelle ESG-Integration ist kein trivialer Vorgang. Sie in das gesamte Kerngeschäft eines Asset Managers zu implementieren ist ein komplexes Vorhaben, das sich über einen längeren Zeitraum erstreckt und verschiedenste Unternehmensbereiche und -prozesse betrifft. Aus der Sicht des FNG zeichnet sich die Qualität von ESG-Integration inhaltlich durch die fünf Handlungsfelder *Policies, Prozesse, Reporting, Coverage* und *Wirkung* aus. Auf einer Skala von 1 (= nicht vorhanden) bis 5 (= Höchststandard) wurde zu den einzelnen Handlungsfeldern abgefragt, wie die einzelnen Asset Manager sich inhaltlich mit ihrem jeweiligen ESG-Ansatz einstufen. Die Abfragematrix gestaltet sich damit wie in Tabelle 1 dargestellt.

Den einzelnen Skalenwerten von 1 bis 5 sind inhaltlich-qualitative Beschreibungen zugeordnet, die den Befragten eine unkomplizierte und sachgerechte Zuordnung ihres ESG-Integration-Ansatzes ermöglichen. Interessant ist bei der Auswertung, inwieweit die Werte von dem von uns definierten Marktstandard (Skalenwert 3) positiv wie negativ abweichen.

Die fünf Handlungsfelder werden in der Umfrage jeweils durch qualitative Unterkategorien weiter spezifiziert. Der sich innerhalb der einzelnen Unterkategorien ergebende Mittelwert verdeutlicht, inwieweit sich der Durchschnitt der Befragten bei den einzelnen Qualitätsmerkmalen bereits über dem Mittelwert von 3 sieht oder eher darunter einordnet. Von den elf erhobenen Unterkategorien sind sieben Mittelwerte für Deutschland und Österreich zusammen (Mittelwert D + A) unterdurchschnittlich und vier überdurchschnittlich. Für die einzelnen Qualitätsmerkmale ergibt sich für die beiden Länder zusammen und jeweils einzeln folgendes Bild (Tabelle 2, Seite 12):

Tabelle 1: Abfragematrix zur Ermittlung qualitativer Standards für ESG-Integration

Einstufung (Skalenwert / SW)		1 = nicht vorhanden	2 = unter Marktstandard	3 = Marktstandard	4 = über Marktstandard	5 = Höchststandard
Handlungsfelder	Policies					
	Prozesse					
	Reporting					
	Coverage					
	Wirkung					

⁴ Bei den für die Schweiz durch das Swiss Sustainable Finance (SSF) erfassten Marktzahlen wurden die vom FNG erhobenen qualitativen Merkmale verantwortlicher Investments bei den dortigen Asset Managern und Ownern nicht abgefragt. Daher basieren die qualitativen Aussagen zu verantwortlichen Investments nur auf den Umfrageergebnissen aus Deutschland und Österreich.

An der Umfrage beteiligten sich insgesamt 54 Asset Manager und Owner (TN absolut), davon 36 aus Deutschland (D) und 18 aus Österreich (A). Die Gesamtschau für Deutschland und Österreich ergibt ein durchaus positives Bild. Einige Indikatoren deuten bereits bezogen auf den Mittelwert auf eine annähernde Erfüllung des Marktstandards hin. Es gibt aber auch eine Reihe von Antworten, die bei einzelnen Anbietern durchaus auf strukturelle Entwicklungsnotwendigkeiten hinweisen. Der **Skalenwert „1 = nicht vorhanden“** wurde zum Beispiel öfter angekreuzt als vermutet. Positiv ist, dass sich einige Befragte dem **Skalenwert „5 = Höchststandard“** zugeordnet haben und damit zeigen, wohin sich ESG-Integration qualitativ entwickeln wird und wo ein Wettbewerb um eine positive Differenzierung zu erwarten ist.

Die folgenden Grafiken zeigen zunächst für die Auswertung Deutschland und dann für Österreich, wie sich die Zuordnungen der Asset Manager und Owner zu den einzelnen Skalenwerten (SW) von 1 bis 5 prozentual (in %) und auch absolut (abs.) je Land verteilen. In der dritten Spalte finden sich die absoluten Zahlenwerte derjenigen Teilnehmer, die sich jeweils in Deutschland und Österreich zu den Skalenwerten von 1 bis 5 zugeordnet haben.

Die prozentualen Unterschiede bei der Zuordnung der fünf Skalenwerte zu den elf abgefragten Unterkategorien in Deutschland und Österreich deuten darauf hin, dass es einige Erkenntnisse und Auffälligkeiten gibt, die nachstehend länderspezifisch erläutert werden.

Tabelle 2: Mittelwerte für die Qualitätskategorien von ESG-Integration

Handlungsfelder	Qualitative Unterkategorie	Mittelwert D + A	Mittelwert D	Mittelwert A
Policies	Interne Selbstverpflichtung	2,96	3,11	2,67
	Externe Selbstverpflichtung	2,80	2,94	2,53
Prozesse	Implementierung auf Unternehmensebene	2,80	2,97	2,47
	Implementierung in den relevanten IT-Systemen	2,47	2,64	2,17
	Integration in den Analyse- und Anlageprozessen	3,29	3,41	3,06
Reporting	Berichterstattung der Fondsgesellschaft	2,65	2,64	2,67
	Berichterstattung der Einzelfonds	2,66	2,71	2,56
Coverage	Abdeckungsgrad des Anlageuniversums	3,35	3,47	3,11
	Abdeckungsgrad der Anzahl vorhandener Fonds	4,04 ⁵	4,32	3,44
Wirkung	Wirkungsmessung	3,02	3,28	2,50
	Engagement	2,65	2,63	2,71

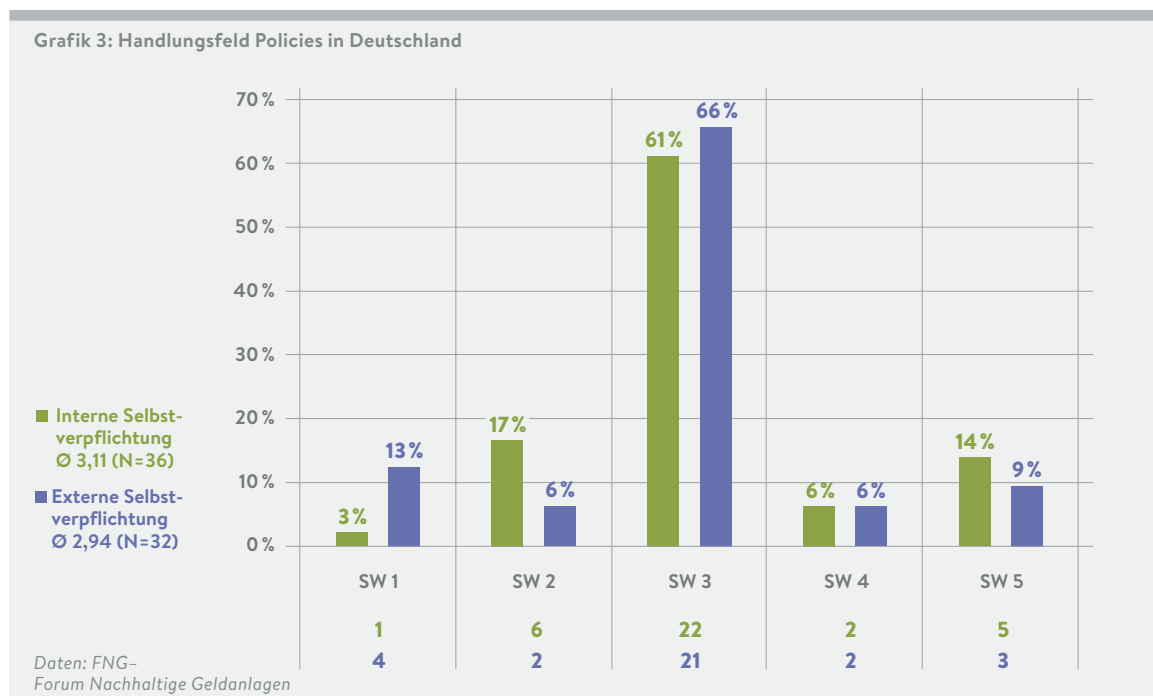
⁵ Die Skala ist in 20-Prozent-Schritten abgestuft worden. Die Spalte „3 = Marktstandard“ umfasst damit einen Abdeckungsgrad zwischen mehr als 40 und weniger als 60 Prozent der gemanagten Fonds.

3.2 Auswertung Deutschland

POLICIES

Die meisten Befragten geben beim Handlungsfeld Policies an, interne Richtlinien zu haben, in denen die Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Investmentprozess detailliert festgeschrieben ist. Bei 20 Prozent der Teilnehmer (SW 4 und 5) sind diese sogar explizit erklärungs- oder umsetzungsverpflichtend. Dieser hohe Grad an schriftlicher Dokumentation überrascht positiv.

Bei der externen Verpflichtung haben 66 Prozent der Befragten (SW 3) eine eigene Policy wie auch einen externen Standard (zum Beispiel PRI) veröffentlicht. Allerdings geben auch gut 19 Prozent der Befragten (SW 1 und 2) an, überhaupt keine ESG-Integrationsverpflichtung öffentlich zugänglich zu machen oder sich keinem externen Standard wie den PRI als Unterzeichner angeschlossen zu haben. Hier ist noch Handlungsbedarf zu sehen, damit einem künftigen Mindeststandard auf dem Markt Rechnung getragen werden kann.





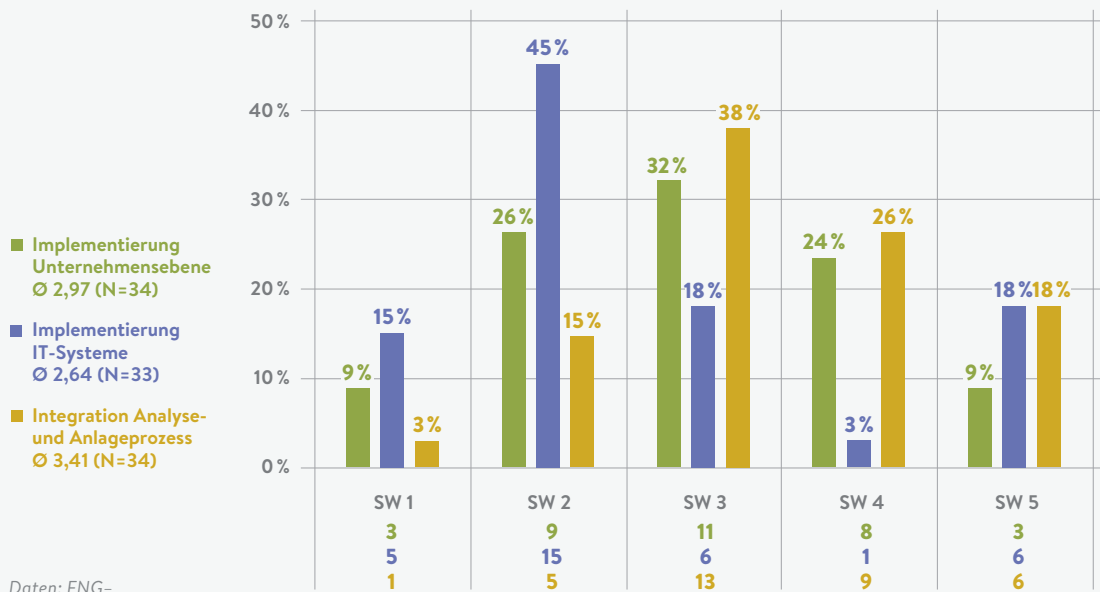
PROZESSE

65 Prozent der Asset Manager und Owner unterstützen im Handlungsfeld Prozesse ESG-Integration durch Mitarbeiterschulungen (SW 3), haben darüber hinaus ESG in ihrer Zielvorgabenplanung verankert (SW 4) oder sogar in ihren Vergütungssystemen implementiert (SW 5).

Bei 60 Prozent der Befragten (SW 1 und 2) ist ESG-Integration allerdings nicht durchgängig oder noch nicht in der notwendigen Tiefe in ihren IT-Systemen verankert. Angesichts der Komplexität der IT-Systeme und des Aufwands überrascht dieser Wert nicht. Die einzelnen Portfolio Manager haben oftmals lediglich einen Zugang zu einer ESG-Datenbank (SW 2), ohne dass diese jedoch in weitere Systeme technisch integriert ist. Zusätzlich existieren im Backoffice-Bereich bei gut 18 Prozent der Teilnehmer ESG-Reporting-Systeme in der höchsten Ausprägung (SW 5).

Bei der Integration von ESG in den Analyse- und Anlageprozess sieht es dagegen deutlich besser aus. Hier liegen zwar 18 Prozent unter dem Marktstandard (SW 1 und 2), der eine eigene qualitative Interpretation eingekaufter ESG-Daten durch den Anbieter vorsieht (SW 3). Aber 44 Prozent der Teilnehmer ergänzen die Standard-ESG-Daten sogar durch eigene zusätzliche Research-Anstrengungen (SW 4 und 5). Das Differenzierungsmerkmal hauseigener Analysen als Wertschöpfungsfaktor wird bei den fortschrittlichen Anbietern also klar erkannt.

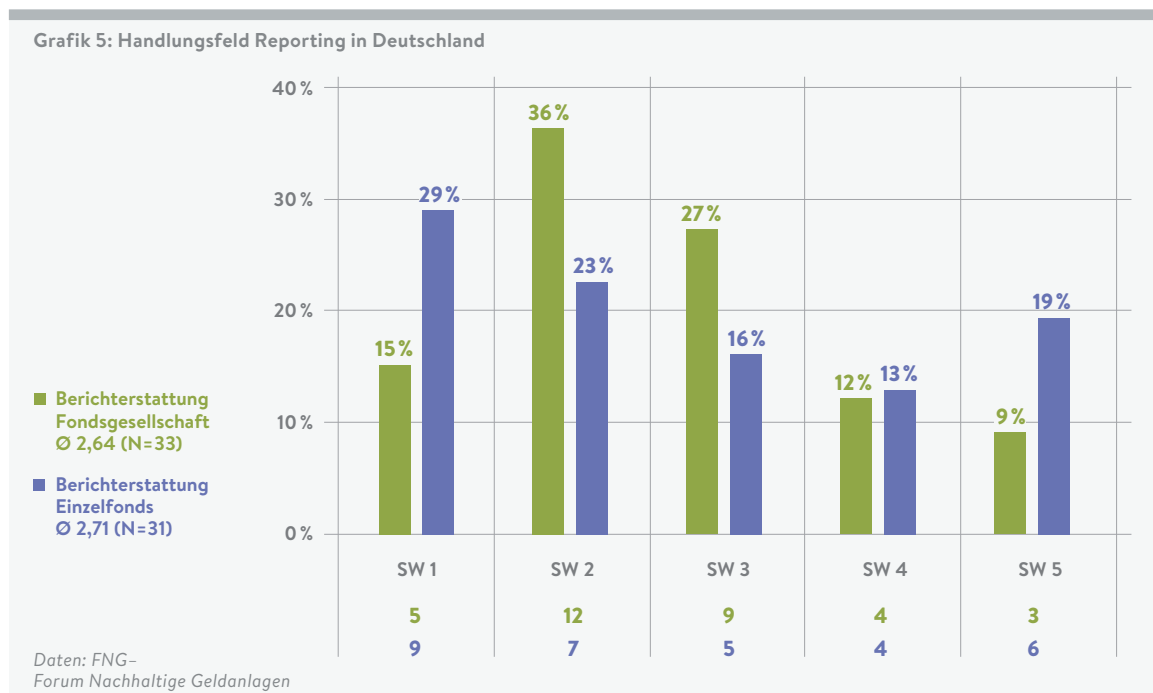
Grafik 4: Handlungsfeld Prozesse in Deutschland



REPORTING

Die Berichterstattungsqualität sowohl auf Ebene der Fondsgesellschaft als auch auf Ebene einzelner Fondsprodukte liegt in Deutschland unter dem Mittelwert von 3. Grund hierfür dürften die bislang noch nicht vorhandenen Transparenz- und Offenlegungspflichten für verantwortliche Fonds sein.

Eine Reihe von Anbietern legt aber schon heute auch bei verantwortlichen Investmentfonds produktbezogene ESG-Daten offen (SW 3, 4 und 5). Gerade bei den ESG-Informationen zu Fonds wird es zukünftig sicherlich nicht mehr ausreichen, nur allgemeine ESG-Hinweise bereitzustellen (SW 2), zumal die Berücksichtigung von ESG-Aspekten im Investmentprozess die Frage nach den Ergebnissen und Wirkungen zwangsläufig nach sich ziehen wird. Knapp 19 Prozent der Anbieter geben an, schon heute für verantwortlich gemanagte Fonds die gleichen Informationen wie für Nachhaltigkeitsfonds zu veröffentlichen (SW 5). Es ist zu erwarten, dass sich dieser Trend verstärken wird.

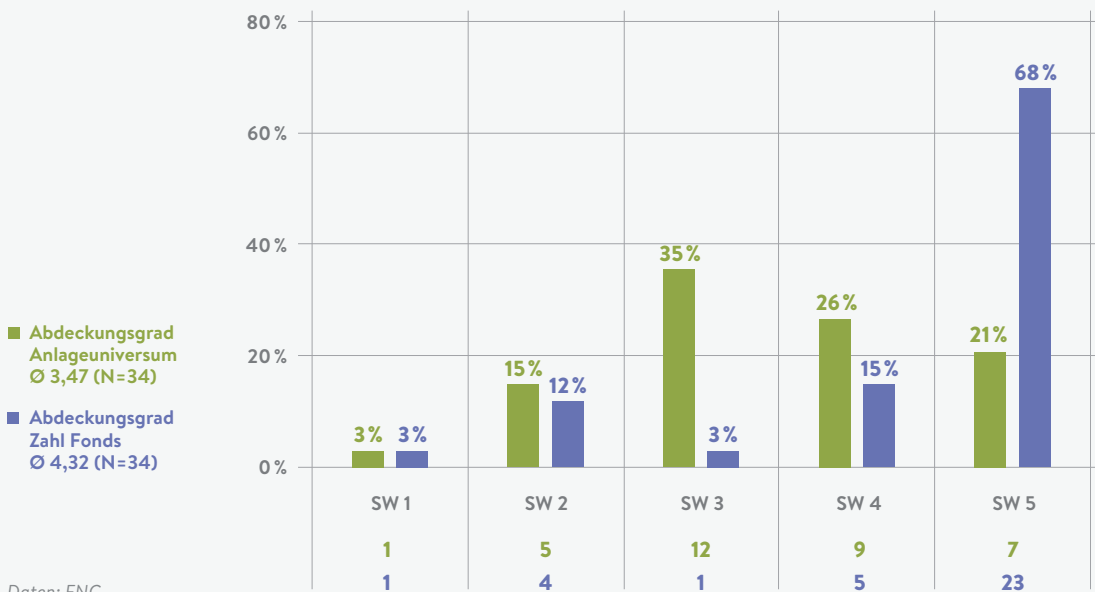


COVERAGE

Der Abdeckungsgrad von ESG übertrifft sowohl beim Anlageuniversum als auch bei der Anzahl der Fonds jeweils den Mittelwert von 3. Während gut 50 Prozent der Befragten im Investmentprozess Aktien global (SW 2) oder Aktien und Renten global (SW 3) abdecken, erreicht lediglich ein Berichtsteilnehmer diesen Standard nicht. Die anderen 47 Prozent beziehen Informationen für alle Anlageklassen (SW 4) und zum Teil zusätzlich auch noch für sonstige Anlageinstrumente (SW 5) ein. Im Sinne der Aussagefähigkeit vollständiger Kennzahlen für Fonds inklusive aller darin enthaltenen Anlagen ist hier noch Verbesserungspotenzial zu konstatieren.

Mit 68 Prozent gibt dagegen weit mehr als die Hälfte der Befragten an, schon bei über 80 Prozent ihrer Fonds ESG-Integration anzuwenden (SW 5). Der hohe Prozentwert bei der Abdeckung überrascht gerade im Vergleich mit der vorherigen Abdeckung des Anlageuniversums. Er zeigt, dass die Anbieter das Thema ESG derzeit in der Fondspalette sehr breit, vermutlich aber noch nicht überall in der gleichen Tiefe implementieren. Dies ist grundsätzlich als positiv zu bewerten, zeigt allerdings auch die Notwendigkeit, den Begriff ESG-Integration differenziert zu betrachten.

Grifik 6: Handlungsfeld Coverage in Deutschland



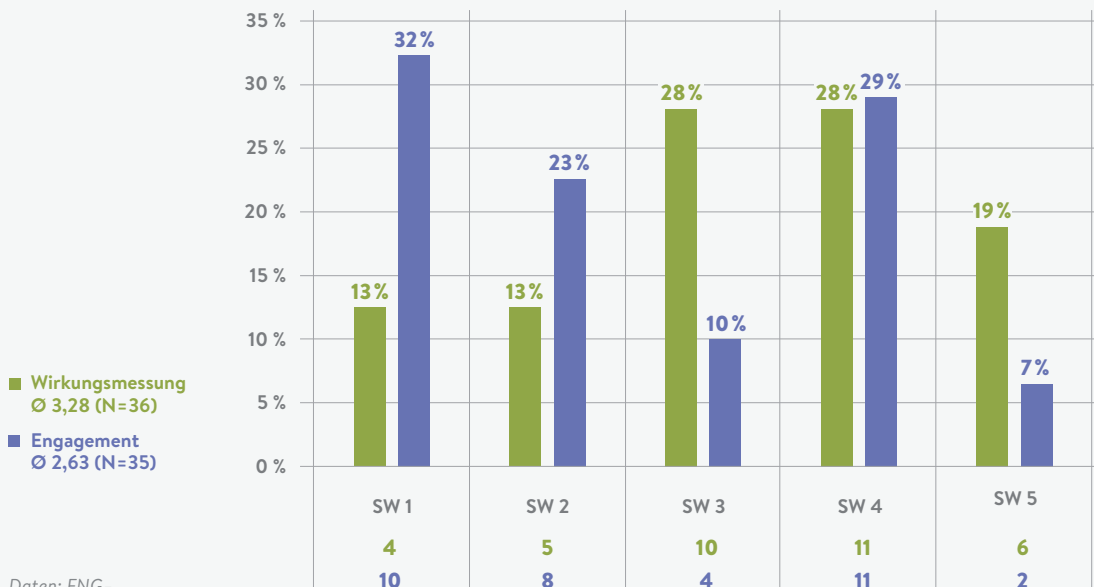
Daten: FNG-
Forum Nachhaltige Geldanlagen

WIRKUNG

Rund 28 Prozent der Befragten verfügen über Ansätze wie Carbon Footprinting oder ein SDG-Scoring für ihre verantwortlichen Fonds (SW 4) und 19 Prozent wenden sogar Impact- beziehungsweise Outcome-Ansätze an. Damit verfolgt knapp die Hälfte der Befragten (SW 4 und 5) Wirkungsansätze auf verschiedenen Qualitätsniveaus, die über normale ESG-Scoring-Verfahren (SW 3) hinausreichen. Angesichts der künftigen Entwicklung wirkungsorientierter Informationen ist eine Übertragung von ESG-Nachhaltigkeitskriterien auf verantwortliche Fonds sicherlich kein Fehler.

Knapp 55 Prozent der in Deutschland Befragten geben an, für verantwortliche Fonds kein direkt aus dem ESG-Analyseprozess abgeleitetes Engagement (SW 1) zu betreiben oder lediglich ihre Stimmrechte in Bezug auf ESG-Themen auszuüben (SW 2). Dies ist ein hoher Wert, wenn man davon ausgeht, dass die entsprechenden Prozesse für Nachhaltigkeitsfonds bereits existieren. Im Hinblick auf die Ausübung von Eigentümerrechten für Nachhaltigkeitsaspekte besteht hier klarer Nachholbedarf. Die anderen gut 45 Prozent haben dagegen bereits eine Engagement-Richtlinie (SW 3), einige davon verfolgen überdies regelmäßige Unternehmensdialoge (SW 4) und haben zudem teilweise konkrete ESG-Anforderungen in Bezug auf die Vorstands- und Aufsichtsratsentlastung (SW 5). Die von der Politik beabsichtigte Lenkungswirkung auch durch die Wahrnehmung von Aktionärsrechten wird hier die Anforderungen zukünftig sicher steigern.

Grafik 7: Handlungsfeld Wirkung in Deutschland



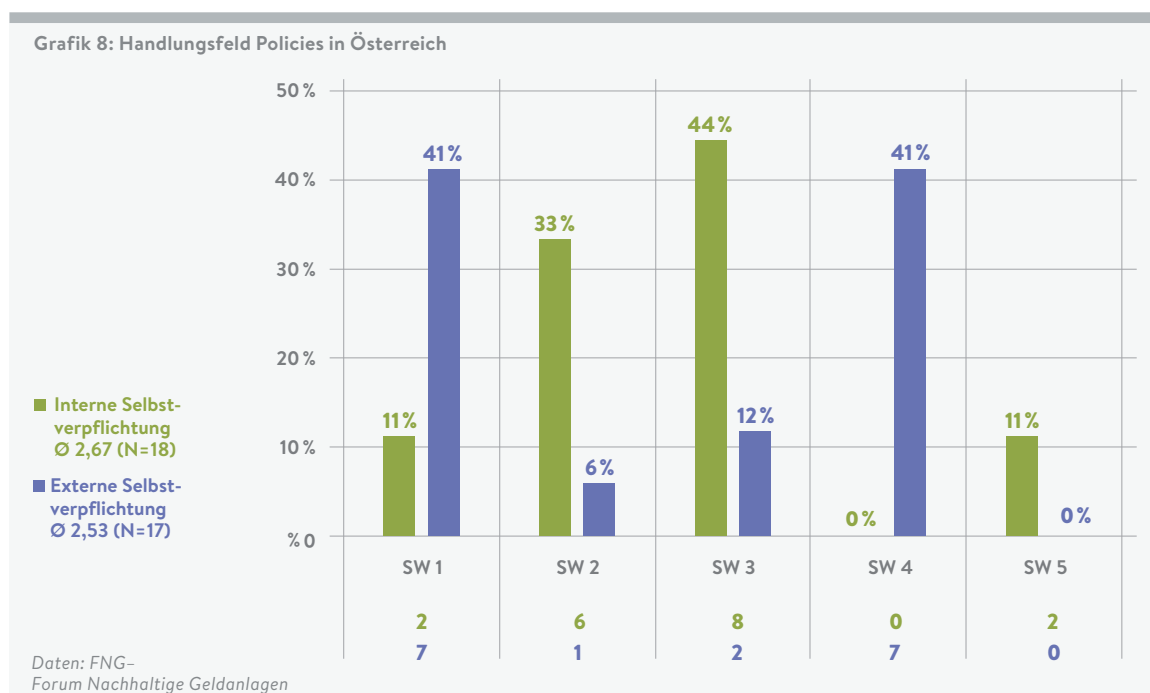
Daten: FNG-
Forum Nachhaltige Geldanlagen

3.3 Auswertung Österreich

POLICIES

Beim Handlungsfeld Policies geben 44 Prozent der in Österreich befragten Asset Manager und Owner an, interne Richtlinien zu haben, in denen die Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Investmentprozess detailliert festgeschrieben ist (SW 3). Bei zwei Teilnehmern (SW 5) sind diese sogar erklärungs- oder umsetzungsverpflichtend. Bei 33 Prozent der Teilnehmer bezieht sich die Richtlinie allerdings lediglich auf den direkten Zugang zu ESG-Informationen (SW 2).

Bei der externen Verpflichtung besteht bei den Befragten eine bemerkenswerte Spreizung der Ergebnisse: Während rund 41 Prozent der Befragten gar keine externe Selbstverpflichtung eingegangen sind (SW 1), haben andererseits genauso viele Befragte (SW 4) über allgemeine Selbstverpflichtungen hinaus sogar zusätzliche Sektor-Regelungen beispielsweise für Themen wie Kohle oder Klima veröffentlicht. Der österreichische Markt zeigt sich in dieser Hinsicht also noch sehr heterogen. 47 Prozent der Antworten (SW 1 und 2) entsprechen noch nicht dem Marktstandard.





PROZESSE

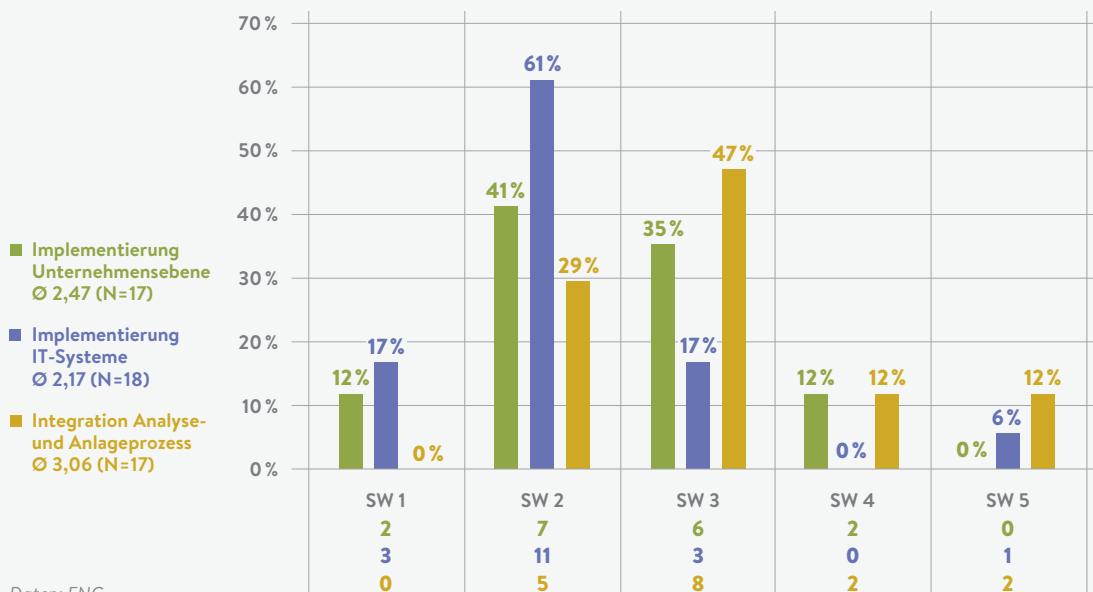
In Österreich unterstützen 47 Prozent der Asset Manager und Owner im Handlungsfeld Prozesse ESG-Integration durch Mitarbeiterschulungen (SW 3) oder haben darüber hinaus ESG in ihrer Zielvorgabenplanung verankert (SW 4). Kein Teilnehmer hat bislang jedoch eine ESG-Umsetzung in den Vergütungssystemen implementiert (SW 5). Letzteres ist überraschend, wird dies doch auch in externen Abfragen oft als Kriterium für die Ernsthaftigkeit von ESG-Prozessen abgefragt.

Bei 78 Prozent der Befragten (SW 1 und 2) ist ESG-Integration nicht durchgängig oder noch nicht in der notwendigen Tiefe in ihren IT-Systemen verankert. Die einzelnen Portfolio Manager haben oftmals lediglich einen Zugang zu einer ESG-Datenbank (SW 2), ohne dass diese jedoch in weitere Systeme technisch integriert ist. Nur ein Teilnehmer gibt

an, dass er ESG-Lösungen im Backoffice- oder Reporting-System implementiert hat (SW 5). Aufgrund dieser Antwort ist von erheblichem Nachholbedarf in den nächsten Jahren auszugehen, der aber gegebenenfalls durch die Übertragung des Reportings der Nachhaltigkeitsfonds auf die verantwortlich gemanagten Fonds gelöst werden kann.

Bei der Integration von ESG in den Analyse- und Anlageprozess sieht es dagegen deutlich besser aus. Hier liegen zwar 29 Prozent der Teilnehmer noch unter dem Marktstandard (SW 1 und 2), der eine eigene qualitative Interpretation eingekaufter ESG-Daten durch den Anbieter vorsieht (SW 3). 24 Prozent der Teilnehmer ergänzen die ESG-Standarddaten durch eigene zusätzliche Research-Anstrengungen (SW 4 und 5).

Grafik 9: Handlungsfeld Prozesse in Österreich

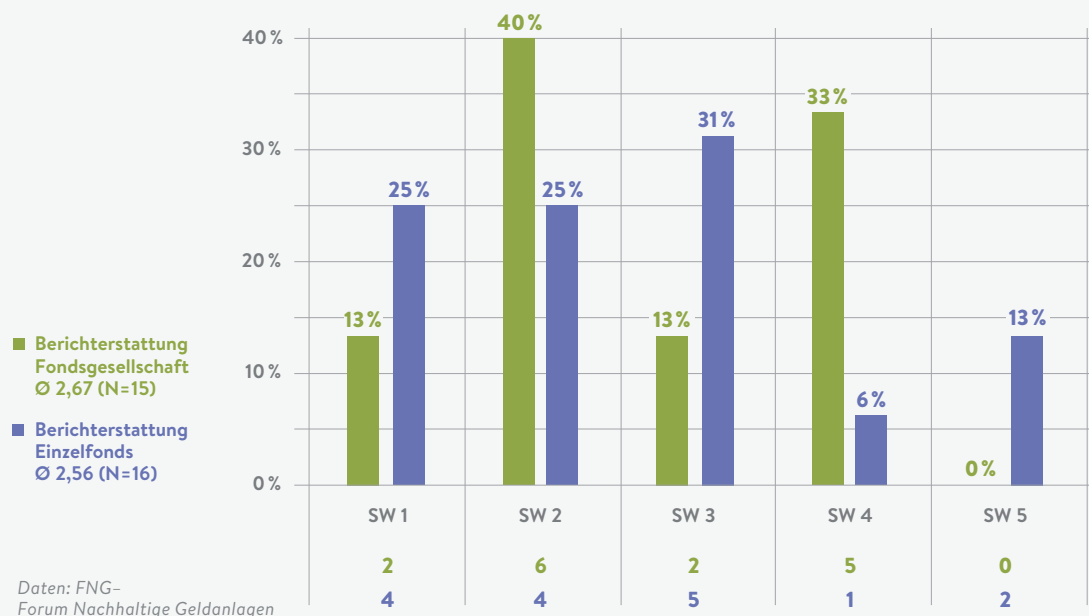


REPORTING

Die Berichterstattungsqualität sowohl auf Ebene der Fondsgesellschaft als auch auf Ebene einzelner Fondsprodukte liegt deutlich unter dem Mittelwert von 3. Ursächlich hierfür dürften die bislang noch nicht vorhandenen Transparenz- und Offenlegungspflichten für verantwortliche Fonds sein. Ein Mehr an Informationen erhöht zwar die Datentransparenz, aber oft eben nicht die Verständlichkeit für die Anleger.

50 Prozent der Anbieter legen schon heute auch bei verantwortlichen Investmentfonds produktbezogene ESG-Daten offen (SW 3, 4 und 5). Zwei Anbieter geben an, schon heute für verantwortlich gemanagte Fonds die gleichen Informationen wie für Nachhaltigkeitsfonds zu veröffentlichen (SW 5).

Grafik 10: Handlungsfeld Reporting in Österreich

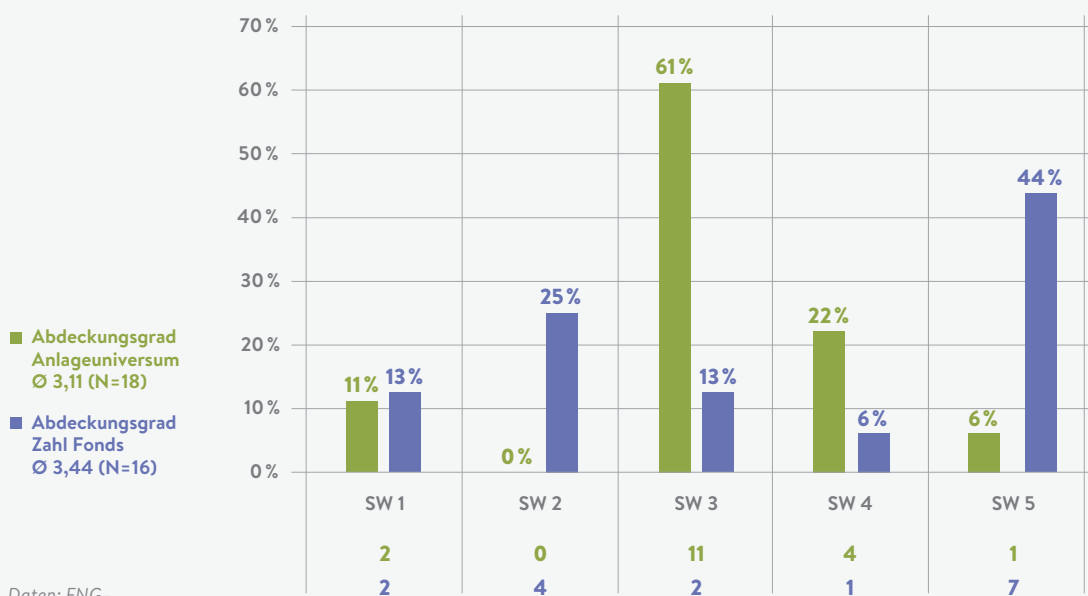


COVERAGE

Der Abdeckungsgrad von ESG übertrifft auch in Österreich sowohl beim Anlageuniversum als auch bei der Anzahl der Fonds jeweils den Mittelwert von 3. Während gut 61 Prozent der Befragten Aktien und Renten global (SW 3) abdecken, erreichen lediglich zwei Anbieter diesen Standard nicht. Knapp 28 Prozent beziehen ESG-Informationen für alle Anlageklassen (SW 4) und zum Teil zusätzlich auch noch für sonstige Anlageinstrumente (SW 5) ein.

63 Prozent (SW 3, 4 und 5) wenden ESG-Integration bei ihren Fonds an. Die Anbieter gehen offensichtlich selektiv bei der Integration von ESG in ihre Investmentprozesse vor. Im Zuge der Erfüllung der Regulierungsvorschriften ist hier in den nächsten Monaten also noch umfangreicher Handlungsbedarf zu sehen.

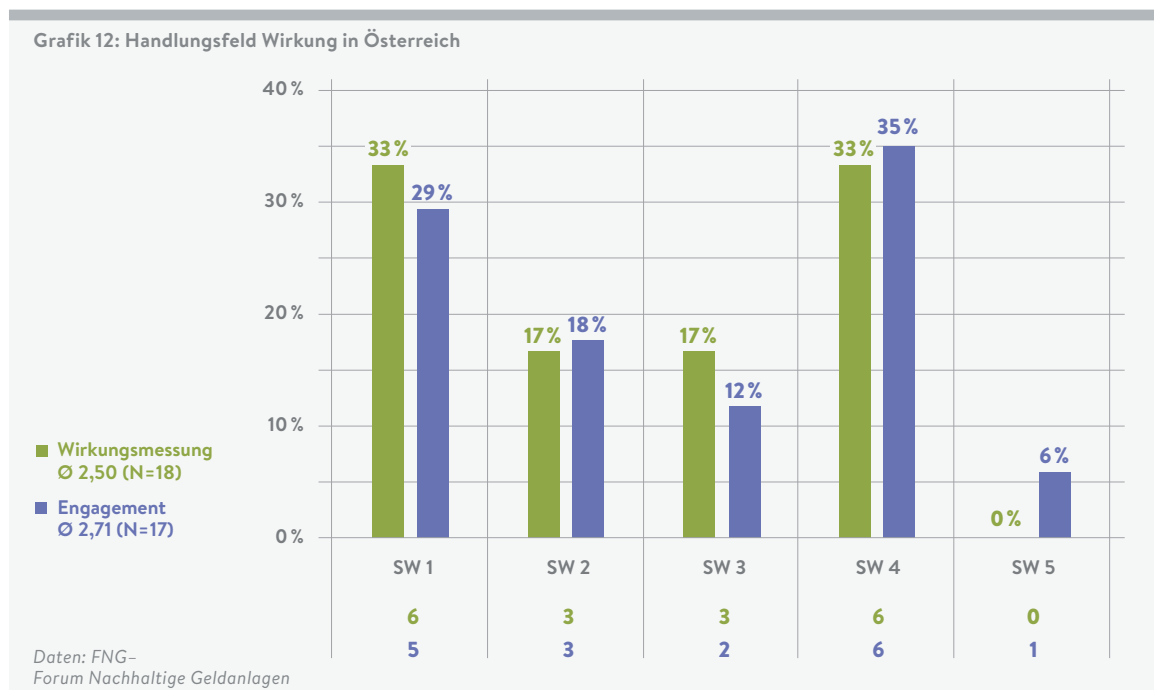
Grafik 11: Handlungsfeld Coverage in Österreich



WIRKUNG

17 Prozent der Befragten verfolgen Wirkungsansätze wie Carbon Footprinting (SW 3) und 33 Prozent ein SDG-Scoring für die verantwortlichen Fonds (SW 4). Ein fundierter Impact- oder Outcome-Ansatz wird derzeit von keinem der Befragten verfolgt (SW 5).

Gut 29 Prozent der Befragten geben an, für verantwortliche Fonds kein direkt aus dem ESG-Analyseprozess abgeleitetes Engagement (SW 1) zu betreiben. Gut 18 Prozent üben lediglich die Stimmrechte in Bezug auf ESG-Themen (SW 2) aus. Im Hinblick auf die Ausübung von Eigentümerrechten für Nachhaltigkeitsaspekte besteht hier perspektivisch klarer Nachholbedarf. Die anderen 53 Prozent haben dagegen bereits eine Engagement-Richtlinie (SW 3), einige davon verfolgen überdies regelmäßige Unternehmensdialoge (SW 4) und haben zudem teilweise konkrete ESG-Anforderungen in Bezug auf die Vorstands- und Aufsichtsratsentlastung (SW 5).



4. Fazit und Kernthesen

Als Befragungsergebnis lässt sich festhalten, dass sich die meisten der Marktteilnehmer mit der Integration von ESG-Aspekten in das Fondsmanagement bereits auf breiter Ebene beschäftigen. Dies ist eine positive Erkenntnis. Sie macht Mut, dass die anstehenden, insbesondere regulatorischen Herausforderungen zeitnah angenommen werden.

Auch wenn ESG aufgrund der aktuell noch nicht verpflichtenden Anforderungen oftmals weder vollständig noch sehr tiefgehend integriert wird, so sind doch viele der bei Nachhaltigkeitsfonds bewährten Analyse- und Verfahrensweisen schon im Prozess begriffen, auf das Management aller Fonds übertragen zu werden. Anbieter, die einen längeren Track Record bei Nachhaltigen Geldanlagen vorweisen können, haben sicherlich große Vorteile bei der ESG-Integration.

Folgende Kernthesen lassen sich aus den Ergebnissen ableiten:

- ESG-Integration ist als formal verankerte Investmentstrategie bereits fester Bestandteil in den anzahlmäßig meisten Fonds der Asset Manager und Owner.
- Da eine Integration in die fachlichen IT-Systeme noch nicht durchgängig gegeben ist, herrschen derzeit weitgehend noch Insellösungen vor.
- Obwohl eine ESG-Berichterstattung über verantwortliche Investments noch wenig ausgeprägt ist, gibt es schon jetzt Vorreiter, die über den Marktstandard in Bezug auf Transparenz hinausgehen.
- Ein systematisches mit dem Analyseprozess verbundenes ESG-Engagement ist bislang nicht für verantwortliche Investmentfonds etabliert.
- Die ESG-Integration deckt dabei einen großen Teil des klassischen Investmentuniversums ab und ist in den Analyseprozessen für bestimmte Anlageklassen bereits prozessual gut verankert.

Der Vergleich der Ergebnisse in Deutschland und Österreich lässt erkennen, dass die Erfüllung des Marktstandards bzw. dessen Unter- oder Übererfüllung ähnlich gelagert ist. Bis auf zwei der elf Unterkategorien liegen aber die österreichischen Ergebnisse zum Teil deutlich niedriger als die deutschen. Zudem weisen sie eine höhere Spreizung bei den Einzelantworten auf. Die österreichischen Anbieter sind somit noch weiter von der Erfüllung künftiger Marktanforderungen entfernt als die deutschen Asset Manager und Owner. Dies deutet darauf hin, dass es derzeit in Österreich keinen wirklich etablierten Marktstandard für viele der abgefragten Kategorien gibt, während in Deutschland bereits viele Anbieter ähnliche Vorstellungen über die Implementierung von ESG-Integration entwickelt haben und diese umsetzen. Aufgrund der gängigen Vertriebszulassung deutscher Fonds in Österreich ist damit zu rechnen, dass der in der Umfrage manifestierte Nachholbedarf schnell geschlossen wird, wollen die lokalen Anbieter wettbewerbsfähig bleiben.

Über die gängigen Integrationsarbeiten hinaus zeichnen sich insbesondere eine durchgängige IT-Integration, die Verknüpfung der Analyseprozesse mit Engagement-Aktivitäten und die Wirkungsanalyse als Potenzialfelder von ESG-Integration ab. Sie werden in den nächsten Jahren in den Vordergrund der Diskussion rücken.

5. Perspektiven für das verantwortliche Investment

Die regulierungsbedingte Einbeziehung von ESG-Aspekten in verantwortliche Investmentprodukte sowie die vorgeschriebene Integration in die Beratungsprozesse werden zu grundsätzlichen Änderungen in der Produktpolitik bei den Anbietern führen. Die bisherigen „normalen“ Produkte müssen sich in der Anlageberatung nachhaltigkeitsbezogenen Fragen der Kunden stellen – auch wenn sie nicht nachhaltig sind. Es wird Performance- aber auch ESG-Vergleiche zwischen ähnlich beschaffenen verantwortlichen und nachhaltigen Produkten geben, so dass eine neue Art von Wettbewerb für verantwortliche Produkte entsteht. Dies führt zu mehr Transparenz und Qualität in den Investmentprozessen.

Die höheren Standards nachhaltiger Fonds werden über kurz oder lang auf verantwortlich verwaltete Produkte abfärben. Dies wird zur Konsequenz haben, dass sich beide Produktkategorien annähern. Die dadurch für den Kunden erlebte Ähnlichkeit beider Kategorien wird absehbar zu Missverständnissen, gegebenenfalls auch mehr oder minder bewusst zu Greenwashing führen. Schon jetzt sieht man große Anbieter, die in ihrer Kommunikation bewusst mit der fehlenden Abgrenzung spielen und verantwort-

liche Fondsvolumina als nachhaltig bezeichnen. Dies ist aus Sicht des FNG eine bewusste Irreführung der Öffentlichkeit. Als Anbieter tut man also gut daran, sich diesen potenziellen Vorwürfen gar nicht erst auszusetzen und die absehbare Marktdynamik vorwegzunehmen. Die vollständige Anwendung von ESG-Aspekten im Anlageuniversum, Produkttransparenz über die Mindestanforderungen hinaus und eine hohe Sprachfähigkeit über die Anwendung von ESG bei verantwortlichen Produkten sowie Engagement werden an Bedeutung gewinnen und die Qualität von ESG-Integration auszeichnen.

Die Frage, wie man konkret und stringent mit Klimarisiken umgeht, muss in ein paar Jahren auch für verantwortliche Fonds eindeutig beantwortbar sein. Aus dem ESG-Analyseprozess gewonnene Erkenntnisse in das Engagement zu überführen, verhindert in diesem Sinne nicht nur Widersprüche, sondern auch Reputationsschäden beim Anbieter. Die neue Dimension der Wirkung von Vermögensanlagen auf eine nachhaltige Entwicklung befindet sich erst im Anfangsstadium. Sie wird sich in den nächsten Jahren als eine grundlegende Dimension nachhaltigkeitsorientierter Anlagen etablieren.

Grafik 13: Perspektiven und Entwicklungsstufen von verantwortlichen Investments

3. Stufe – Weiterentwicklungspotenziale

- › Prozesse und Standards zur Differenzierung am Markt
- › Übernahme von Standards Nachhaltiger Geldanlagen
- › Produktinnovationen für verantwortliche Investments
- › Ausbau von Instrumenten zur Wirkungsmessung verantwortlicher Investments

2. Stufe – Marktstandard

- › Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit durch Schließen vorhandener Lücken
- › Sukzessive Abdeckung des gesamten Fondsuniversums mit robuster ESG-Integration
- › Effektive und effiziente Standardisierung von IT- und Investmentprozessen

1. Stufe – Basis

- › Erfüllung der regulatorischen Anforderungen als absolutes Minimum
- › Eindeutige Zuordnung von Fonds in die Anlageberatung
- › Berücksichtigung von ESG-Integration in der externen Kommunikation

Spannend wird zu beobachten sein, wie sich die Entwicklung von Marktstandards für verantwortliche Investments einerseits und für Nachhaltige Geldanlagen andererseits entwickelt. Durch ihre Zielorientierung auf ESG-Kriterien haben Nachhaltigkeitsfonds einen eindeutigeren und eine höhere Verbindlichkeit in Bezug auf die Implementierung in die Anlagepolitik. Absehbar dürfte schon jetzt sein, dass die Ähnlichkeit der Prozesse bei den beiden Anlagekategorien zunehmend zu Abgrenzungsproblemen seitens der Kunden führen wird. Risiko- und Zielorientierung der unterschiedlichen Fondskategorien sind zwar beschreibbar, aber eben nicht an den Ergebnissen der Fonds unbedingt erkennbar.

ESG-Integration, das zeigt diese Befragung, ist ein Prozess, der sich überwiegend etabliert hat. Mit vorliegender Befragung hat diese Anlagestrategie erstmals einen momentanen Marktstandard und auch ein Zielbild bekommen. Obschon es Jahre dauern wird, bis das skizzierte Zielbild erreicht wird, wird gerade für kleinere Anbieter in der derzeitigen Situation volatiler und unsicherer Märkte sowie budgetärer Unsicherheiten eine konsequente Implementierung nicht unbedingt leicht. Nichtsdestotrotz ist der Weg vorgezeichnet.

Es bleibt zudem abzuwarten, wie sich die Anforderungen an die Vermögensanlage in den Zeiten nach Corona entwickeln werden. Einerseits werden durch die entstandenen Vermögensverluste und die vermutlich künftig deutlich höheren Risikoprämien am Kapitalmarkt die traditionellen Eckpunkte der Vermögensanlage Liquidität, Sicherheit und Rendite wieder verstärkt in den Fokus geraten. Andererseits zeigt sich, dass gerade in und absehbar auch nach der Krise verantwortungsvolles Handeln als Entscheidungskriterium für Finanzierungen und Investitionsprogramme weiter deutlich an Gewicht gewonnen hat.

Für die Anbieter von Finanzprodukten gilt jedenfalls, dass verantwortliches Handeln für die Umwelt, und nun auch verstärkt für die Gesellschaft, zum Maßstab für die Glaubwürdigkeit der verschiedenen Stakeholdergruppen wird. In diesem Sinne wird sich dann auch wieder zeigen, dass Nachhaltigkeit weit mehr ist als das Verhindern von Klimarisiken. Es geht um die Zukunftsfähigkeit unserer Gesellschaft, letztlich die „Große Transformation“ zu einer nachhaltigeren Welt, in der eine nachhaltige Finanzwirtschaft eine zentrale Rolle spielen wird.

Und somit schließt sich dann der Kreis: Nachhaltigkeit, verstanden in der Geldanlage als die Umsetzung von ESG-Kriterien, ist nicht mehr die Sache einer Nische oder einzelner Produkte. Sie ist ein Vorhaben, das alle gemanagten Anlagen betrifft.

Wie bei allen anderen Nachhaltigkeitsprozessen gilt hier gleichermaßen: Wer früh anfängt mit einer glaubwürdigen Integration in die Unternehmens- und Investmentprozesse, gewinnt Zeit, die später nur sehr schwer aufzuholen sein wird. Die Qualität von ESG-Integration wird sich dabei in den fünf abgefragten Handlungsfeldern Policies, Prozesse, Reporting, Coverage und Wirkung messen, sichern und weiterentwickeln lassen.

In diesem Sinne wird das FNG diese Befragung in den nächsten Jahren fortführen, um sich etablierende neue Marktstandards zu berücksichtigen und die Fortschritte des Marktes für Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments zu kartieren.

Die Autoren

Matthias Stapelfeldt

seit 2014 Vorstandsmitglied im Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG), bis März 2020 Leiter Nachhaltigkeitsmanagement Union Asset Management Holding AG und Mitglied im Sustainable-Finance-Beirat der deutschen Bundesregierung, zudem Vorstandsmitglied im Verein für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in Finanzinstituten e. V. (VfU) und Vorstandsmitglied im Green and Sustainable Finance Cluster Germany.

Dr. Helge Wulsdorf

seit 2004 Vorstandsmitglied im Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V. (FNG), Leiter des Bereichs Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG, zudem Mitglied im Sustainable Finance-Beirat der deutschen Bundesregierung und Dozent an der EBS Business School.

Impressum

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V.
Motzstr. 3 SF
10777 Berlin
E-Mail: office@forum-ng.org
Web: www.forum-ng.org
Stand: April 2020

Das FNG

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V.

Das FNG ist seit 2001 der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen im deutschsprachigen Raum (D, AT, CH). Zu unseren mehr als 200 FNG-Mitgliedern zählen Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Ratingagenturen, Finanzberater, wissenschaftliche Institutionen, Versicherungen, NGOs und Privatpersonen. Darüber hinaus sind wir Gründungsmitglied des europäischen Dachverbandes Eurosif.

Zu unseren Aufgaben zählen:

- **Studien zum nachhaltigen Anlagemarkt:** Mit dem Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen informieren wir seit 2005 mit fundierten Daten und Zahlen zu aktuellen Marktentwicklungen.
- **Stimme und Netzwerk der nachhaltigen Finanzbranche:** Wir nutzen unser breites Branchennetzwerk auf nationaler und europäischer Ebene, um aktiv die Gestaltung politischer und rechtlicher Rahmenbedingungen voranzutreiben.
- **Einsatz für Transparenz, Qualität und Verbreitung:** Wir sind Initiator und Herausgeber des FNG-Siegels für nachhaltige Investmentfonds – dem SRI-Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds (seit 2015), haben die FNG-Nachhaltigkeitsprofile entwickelt und verleihen zusammen mit dem europäischen Dachverband Eurosif das Transparenzlogo.
- **Bildungsarbeit zu Nachhaltigen Geldanlagen:** Wir haben zusammen mit einem internationalen Konsortium die „Weiterbildung Nachhaltige Geldanlagen“ konzipiert, die wir kontinuierlich weiterentwickeln. Darüber hinaus kooperieren wir mit einer Vielzahl an Bildungseinrichtungen.

Kontakt:

FNG – Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
E-Mail: office@forum-ng.org
Web: www.forum-ng.org



Die Weiterbildung Nachhaltige Geldanlagen bietet einen kompakten und fundierten Einstieg in das Thema Nachhaltige Geldanlagen. Sie ist online-basiert, modular aufgebaut, zertifiziert und umfasst ca. 10 Stunden.
www.sustainable-investment.eu



Das Transparenzlogo für nachhaltige Investmentfonds von Eurosif sorgt seit 2008 für mehr Transparenz im nachhaltigen Anlagemarkt. Es zeigt ob und wo Sie ausführliche Informationen zu Nachhaltigkeitsfonds erhalten.
www.forum-ng.org/transparenz/transparenzlogo



Das FNG-Siegel gewährleistet sowohl einen Mindeststandard für nachhaltige Fonds u.a. auf die Umsetzung weltweit anerkannter Normen, als auch weiterführende Qualitätsmerkmale, die eine umfassende Nachhaltigkeitsstrategie der Fonds auszeichnen.
www.fng-siegel.org



Das FNG-Nachhaltigkeitsprofil – Übersicht und Klarheit auf zwei Seiten. Es dient als Orientierungshilfe bei der Auswahl nachhaltiger Investmentfonds und stellt übersichtlich Nachhaltigkeitskriterien und weitere Eckdaten zum Fonds zur Verfügung.
www.forum-ng.org/fng-nachhaltigkeitsprofil



Die QNG (Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH) als FNG-Tochter trägt über die Zertifizierung von Finanzprodukten, Gutachten und die Entwicklung von Standards und Dienstleistungen zur Qualitätssicherung nachhaltiger Investments bei. Sie hat u.a. die Gesamtverantwortung für das FNG-Siegel:
www.qng-online.de



Der FNG-Marktbericht wird jährlich erstellt und ist das Referenzwerk für Nachhaltige Geldanlagen und verantwortliche Investments im deutschsprachigen Raum.
www.fng-marktbericht.org

