



Pocket Guide

Was muss ich über nachhaltiges Geldanlagen jetzt wissen?

Seit dem 2. August 2022 müssen Anlageberater:innen ihre Kundinnen und Kunden verpflichtend nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen fragen. Klima- und Umweltthemen, aber auch soziale Aspekte gewinnen damit als fester Bestandteil von Anlageentscheidungen noch stärker Eingang in die Finanz- und Wirtschaftswelt. Aber was heißt das konkret? Worauf sollten sich Verbraucher:innen vorbereiten? Und welche Wirkung ist mit Investitionsentscheidungen verbunden?

Der WWF Pocket Guide zu Nachhaltigkeit in der Geldanlage bietet erste Orientierung. Klar ist: Heute bestehende Standards bilden noch ein unzulängliches Verständnis von Nachhaltigkeit ab. Damit wird noch nicht erreicht, was zur erfolgreichen Begrenzung von Klima- und Ökosystemkrise erforderlich wäre. Gerade deshalb sind Orientierungshilfen gefragt – auch wenn diese selbst entsprechend weiterentwickelt werden müssen.

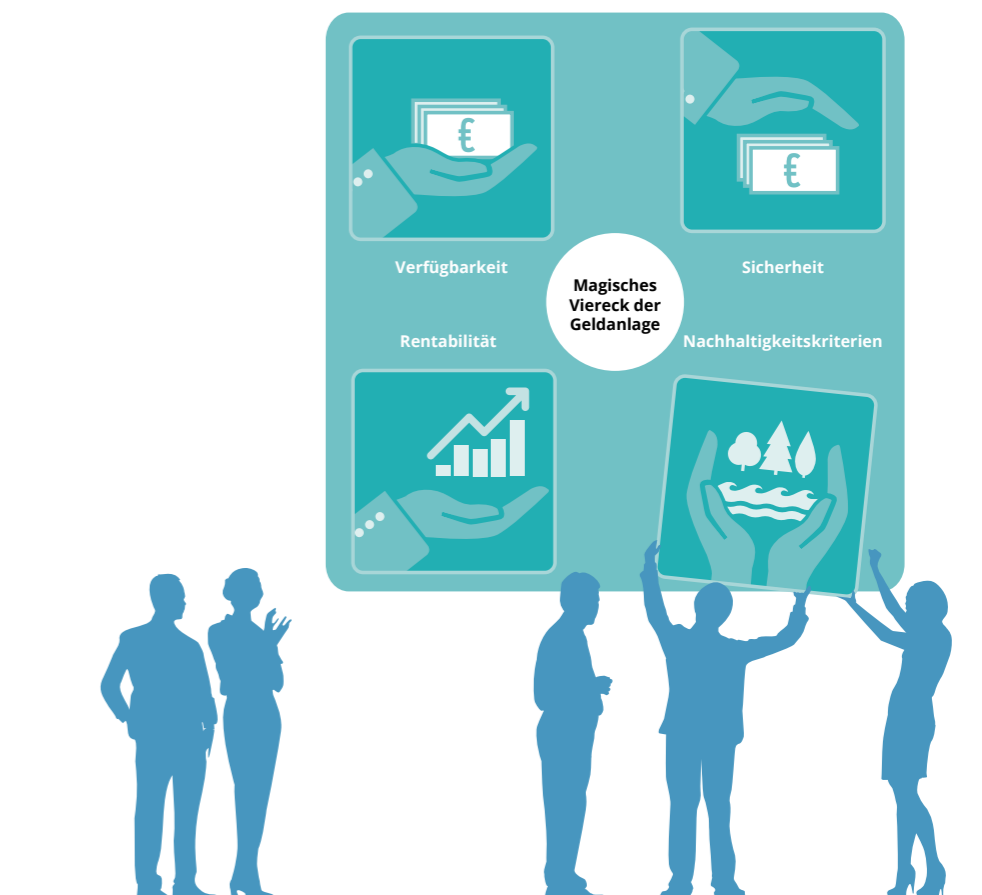
* Disclaimer: Die Veröffentlichung stellt keine Anlageberatung dar und daher auch keine Empfehlung zum Kauf bzw. zum Verkauf eines Wertpapiers, eines Fonds- oder Versicherungsproduktes oder eines sonstigen Finanzinstrumentes. Die hier bereitgestellten Informationen sind ausschließlich zur Information bestimmt und können ein individuelles Beratungsgespräch nicht ersetzen. Eine Investitionsentscheidung bzgl. Wertpapieren, Fonds- oder Versicherungsprodukten oder sonstiger Finanzinstrumente sollte auf keinen Fall auf der Grundlage dieser Informationen erfolgen.


1 Was ist mit „Nachhaltigkeitspräferenz“ gemeint?



In Anlagegesprächen geht es üblicherweise um Fragen wie: Wie viel Geld möchte ich wie lange anlegen? Welche Renditen sind möglich? Wie risikoreich sind bestimmte Anlageoptionen und was passt zu meinem individuellen Risikoprofil? Das „magische Dreieck der Geldanlage“ aus Rendite, Sicherheit und Verfügbarkeit wird nun ab August 2022 zu einem Viereck. Dann gilt die geänderte europäische Finanzmarktrichtlinie (MiFID II). Anleger:innen müssen ab diesem Zeitpunkt gefragt werden, inwieweit sie **Nachhaltigkeitskriterien bei ihren Investments berücksichtigen** möchten. Das heißt, sie können darüber entscheiden, ob beispielsweise Klima-, Umwelt- und/oder soziale Aspekte für die Ausrichtung ihrer Geldanlage eine Rolle spielen sollen. Damit bestimmen sie mehr als je zuvor mit, in welche Aktivitäten und Unternehmen konkret investiert wird – und in welche nicht.

Studien und Marktberichte haben gezeigt, dass Nachhaltigkeit bereits heute für Anleger:innen ein wichtiges Anliegen ist. Problem: Was jede und jeder unter „Nachhaltigkeit“ und „nachhaltiger Wirkung“ verstehen kann, ist **noch nicht angemessen definiert und standardisiert**. Unter sogenanntem Green- und Impact-Washing in der Finanzbranche werden nicht belegbare Wirkungsversprechen verstanden – schon aufgrund der fehlenden Standardisierung durchaus kein seltenes Phänomen. Aus diesem Grund sollten sich Anleger:innen im Vorfeld eines Beratungsgesprächs genauer mit Nachhaltigkeit bei der Geldanlage beschäftigen. Wie immer gilt auch hier, dass dabei produktunabhängige Stellen und Informationsplattformen zu Rate gezogen werden sollten.





2 Was bedeutet eigentlich „nachhaltige Wirkung“?

„Nachhaltigkeit“ gehört vermutlich zu den schillerndsten Begriffen der jüngsten Zeit. Ursprünglich stammt das Wort aus der Forstwirtschaft: Es geht darum, einen Wald nur im Rahmen seiner Regenerationsmöglichkeiten zu nutzen. Man fällt also beispielsweise nur so viele Bäume, wie auch nachwachsen können. Für unseren Sprachgebrauch hat den Begriff 1987 eine UN-Kommission geprägt, die nachhaltige Entwicklung sinngemäß als ein Handeln beschreibt, das die Handlungsmöglichkeiten künftiger Generationen nicht gefährdet. Damit hat die jeweils aktuelle Nutzung von Ressourcen ihre Grenzen in den Auswirkungen auf zukünftige Verfügbarkeiten. Unsere derzeitige Lebensweise, **unser Produktions- und Konsumverhalten überschreiten die planetaren Grenzen** bzw. die uns zur Verfügung stehenden natürlichen Ressourcen. Wir nähern uns deshalb immer stärker kritischen Punkten, sogenannten Tipping Points.

Die Klima- und Biodiversitätskrise erfordert ein schnelles und konsequentes Handeln – von Politik, Finanzsystem und Wirtschaft, aber auch von Verbraucher:innen. Übergreifend muss es darum gehen, die notwendigen Veränderungen in allen gesellschaftlichen Bereichen anzustoßen. **Erfolgreich umgesetzte Transformationsprozesse werden darüber entscheiden, ob wichtige Nachhaltigkeitsziele erreicht werden.** Dazu gehört unter anderem, die Erderhitzung auf 1,5 Grad zu begrenzen, den Artenverlust zu stoppen und die Ökosysteme wiederherzustellen. Nachhaltigkeit umfasst jedoch nicht nur Klima- und Umweltfaktoren, sondern auch soziale Aspekte (zum Beispiel Menschenrechte, existenzsichernde Löhne und angemessenen Arbeitsschutz) sowie Fragen guter Unternehmensführung. Diese drei Themenbereiche werden häufig als „ESG“-Faktoren (für Environmental, Social und Governance) bezeichnet. Leider fehlt bislang in den gängigen Investitionsstrategien innerhalb dieser Kategorien die beschriebene Veränderungseinschätzung weitestgehend.



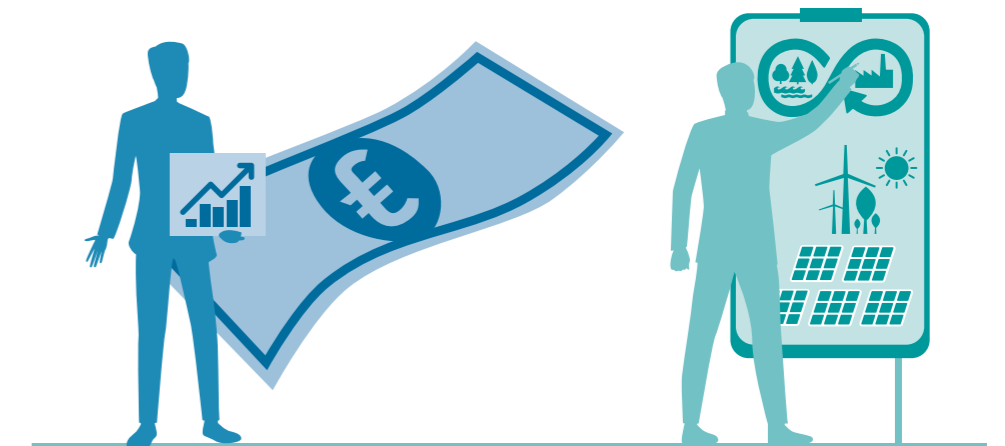


3 Wie hängt Nachhaltigkeit mit Geld zusammen?

Bei der Verankerung sogenannter ESG-Kriterien in der Wirtschaftswelt spielt das Finanzsystem eine wesentliche Rolle. Hier entscheidet sich, wohin unser Geld fließt und welche Unternehmen, Aktivitäten und Ideen unterstützt werden. Damit stellt sich die Frage: Wie kann mithilfe intelligent gestalteter Finanzflüsse ein Wirtschaften innerhalb der planetaren Grenzen gefördert oder ermöglicht werden? Dabei ist aktuell insbesondere der Transformationsgedanke wichtig. **„Transformation“ heißt, dass konkrete Veränderungen – zum Beispiel in Richtung klimaverträglicher Industrie oder des Erhalts von Ökosystemen und Artenvielfalt – angestoßen und gefördert werden.** Kapital soll vor allem dort wirken und verfügbar sein, wo es nachweisbar im Sinne des angestrebten Wandels gebraucht wird. Auch private Anleger:innen sind hierbei gefragt. Sie gehören schließlich zu den originären Investor:innen, welche die Geldanlagen mit klaren Mandaten und damit einer Zielrichtung ausstatten. „Nachhaltigkeit“ und „nachhaltige Wirkung“, bedeuten dabei heute: Beitrag zur notwendigen Veränderung und **Ausrichtung auf nachvollziehbare Transformationsergebnisse.** Dieser Gedanke sollte auch in den Anlageprozessen deutlich zum Tragen kommen.

Fokus auf Transformation heißt aber auch: Das in der Vergangenheit gepflegte Verständnis, eine nachhaltige Geldanlage sei gleichbedeutend mit der Konzentration auf die sogenannte grüne Nische (zum Beispiel Windkraft- oder Solaranlagen), reicht nicht mehr aus. Eine ganzheitliche Wirkung in Richtung Wandel entfaltet sich so nicht. Aber auch die simple Abkehr von häufig systematisch notwendigen wirtschaftlichen Aktivitäten, weil diese heute noch nicht nachhaltig oder sogar umweltschädlich sind, muss nicht unbedingt sinnvoll sein. **Im Vordergrund** sollte auch hier die **beabsichtigte Wirkung** stehen. Gerade in solchen Bereichen ergeben sich häufig besonders hohe Transformations- und damit Investitionserfordernisse.

Klar ist: Insgesamt sind **mehr Investitionsmöglichkeiten im Bereich Nachhaltigkeit** nötig– und gleichzeitig ein neues Orientierungsmaß für wirksame Beiträge. Momentan gibt es jedoch noch vielfältige Unsicherheiten. Bei allen Anlageoptionen müssen zudem immer auch persönliche Risiko-, Rendite- und Verfügbarkeitsaspekte (siehe Frage 1) im Blick behalten werden. Umso wichtiger sind unabhängige Informationen und entsprechende Beratungsangebote. Auch Studien und Label können weitergehende Orientierung bieten.



4 Welche Möglichkeiten der nachhaltigen Anlage gibt es?

Nachhaltigkeit in der Geldanlage wird sehr unterschiedlich interpretiert, und die **Standardisierung steht noch am Anfang**. Eine große Herausforderung ist derzeit, dass vielfach noch erforderliche Daten zur ESG-Performance (Environmental, Social, Governance) von Unternehmen fehlen. Produktanbieter:innen und Anlageberater:innen schätzen heute also teilweise nur ab, wie ein Unternehmen in Sachen Nachhaltigkeitsperformance aufgestellt ist. Dies wird sich in den kommenden Jahren vermutlich auf verschiedenen Ebenen schrittweise ändern. Klare Transparenz- und Reportingvorschriften, die sich etwa auf die sogenannte **EU-Taxonomie** beziehen, leisten einen Teil. Die Taxonomie ist ein verbindliches Klassifikationssystem, das die Nachhaltigkeitsleistung klar benennbarer wirtschaftlicher Aktivitäten genauer definiert (siehe auch das **WWF-Shortpaper** zum Thema). So werden beispielsweise nur solche Arten der Zement- oder Stahlproduktion als nachhaltig bezeichnet, die festgelegte Treibhausgas-Emissionswerte einhalten. Die jüngste Fehlentscheidung auf europäischer Ebene, Erdgas und Kernenergie für die grüne Taxonomie zulassen zu wollen, zeigt dabei erneut, **wie weit wir von einem belastbaren geteilten Verständnis nachhaltiger Finanzflüsse noch entfernt sind**.

Dennoch: Zu wichtigen Klimazielen und Wirtschaftssektoren existieren bereits heute robuste Taxonomie-Kriterien. Weitere Ausarbeitungen folgen voraussichtlich bis Ende des Jahres 2022. Europäische Unternehmen müssen künftig detailliert ihre Konformität mit diesen Kriterien offenlegen. **Momentan sind die Quoten vieler Finanzprodukte noch recht niedrig und vergleichsweise wenig aussagekräftig**. Mit zunehmender Weiterentwicklung hofft die EU-Kommission jedoch darauf, dass eine Taxonomiequote als Gradmesser für die Zukunftsfähigkeit in der Ausrichtung von Anlage- und Investitionsmöglichkeiten verwendet werden kann.



5 Mit welchen Fragen werde ich im Anlagegespräch konfrontiert?



In der Beratung werden Kundinnen und Kunden ab August 2022 auf Basis der angepassten rechtlichen Grundlagen gefragt, ob sie nachhaltig anlegen, also nachhaltige Finanzprodukte angeboten bekommen möchten. Falls die Antwort „Ja“ ist, gibt es nach aktuellen Vorgaben drei verschiedene Optionen:

Option 1) Bei diesen Finanzprodukten bestimmt der oder die Anleger:in einen **Mindestanteil**, der in **ökologisch nachhaltige Finanzprodukte** im Sinne der oben erwähnten **EU-Taxonomie** fließt.

Option 2) Hier wird ein **Mindestanteil** im Sinne der sogenannten **EU-Offenlegungsverordnung** in nachhaltige Finanzprodukte angelegt. Dieser Anteil kann zum Beispiel Investitionen mit klarem ökologischen Anspruch oder/und Investitionen mit sozialen Zielen beinhalten. Die Höhe der Anteile ist vom Gesetzgeber nicht definiert. Deshalb gibt es hier Handlungsspielräume für die Anbieter:innen nachhaltiger Finanzprodukte. Gestaltungsmöglichkeiten ergeben sich außerdem bei der Festlegung der Kriterien, die das Finanzprodukt als ökologisch nachhaltig bzw. sozial klassifizieren. Finanzinstitute können sich zwar an den Taxonomiekriterien orientieren und diese für die Bewertung der Nachhaltigkeit bestimmter Produkte verwenden, jedoch können sie auch eine **individuelle Festlegung von Nachhaltigkeitsmerkmalen** vornehmen. Manche Finanzinstitute leiten diese Kriterien beispielsweise aus den **Sustainable Development Goals** ab. Die Spielräume der Produkthanbieter:innen bzw. fehlende Standardisierungen führen dazu, dass die Mindestquoten aktuell noch schwierig zu vergleichen sind.

Option 3) Dies sind Finanzprodukte, bei denen der „Wirkungsnachweis“ über die **wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeit** (sogenannte PAIs – „Principle Adverse Impacts“) berücksichtigt werden soll. Diese Auswirkungen werden mithilfe von Indikatoren messbar gemacht, anhand derer Finanzmarktteilnehmende über die negativen Auswirkungen berichten müssen. Aktuell gibt es 18 dieser Indikatoren. Sie beziehen sich zum einen auf die Bereiche Treibhausgasemissionen, Biodiversität, Wasser und Abfall, weiterhin auf Sozial- und Arbeitnehmerbelange und schließlich auf die Achtung der Menschenrechte sowie die Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Beispielsweise muss angegeben werden, wie hoch der Anteil von Investments in Unternehmen ist, die im Sektor für fossile Brennstoffe tätig sind. Die Strategien zur Vermeidung dieser negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen können von dem oder der Produkthanbieter:in frei gewählt werden und müssen offengelegt werden.

Hintergrund aller drei Optionen ist die gewünschte **Ausrichtung von Anlageprodukten in Richtung Wirkungsorientierung**. Sie sollen einen (substanziellen) Beitrag zu Nachhaltigkeitszielen leisten oder konkrete Schäden reduzieren. Zudem wird über festgelegte Kriterien die Vergleichbarkeit erhöht. Die Bewährungsprobe dieser jungen Vorschriften steht jedoch noch aus. Insbesondere kommt dem Aspekt der **Transformationsausrichtung bislang keine angemessene Bedeutung** bei der Präferenzabfrage zu (siehe auch Frage 3). Dennoch sollten Anleger:innen in Beratungsgesprächen das Wirkungsversprechen eines Finanzproduktes zu Transformationsbeiträgen aktiv erfragen.

6 Was kann ich mit meiner Anlage tatsächlich bewirken?


Angesichts der Zunahme von Investments mit angestrebtem Wirkungsbezug wird die Frage nach der tatsächlichen Wirkung nachhaltigen Investierens derzeit breit diskutiert. Einfache, etablierte Antworten gibt es dabei nicht. Die Zusammenhänge sind in der Regel etwas komplexer und angestrebte Wirkungen entstehen häufig erst im Zusammenspiel verschiedener Faktoren. Daher sind sowohl einfache Kausalketten („Investition X in Unternehmen Y verringert Emissionen um Z Tonnen“) als auch die totale Abkehr von Wirkungsaussagen fehl am Platz.

Klar ist: Jede Investitionsentscheidung hat einen Effekt – in die eine oder andere Richtung. So kann beispielsweise die aktive Auseinandersetzung mit den sogenannten wesentlichen nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs) dazu beitragen, diese Negativeffekte stärker zu berücksichtigen und auf ihre Verringerung hinzuwirken.

Die Beschäftigung mit solchen negativen Auswirkungen von Investitionen (z. B. auf die Klimaerhitzung, die Biodiversität oder die Menschenrechtssituation) lenkt die Aufmerksamkeit auch auf die entsprechenden Risiken. Zu denken wäre hier beispielsweise an **physische Risiken**, also mögliche Wertverluste der Anlage durch Extremwetter, Dürre, Überschwemmungen etc. Aber auch **transitorische Risiken**, das heißt Konsequenzen, die sich aus politischen oder regulatorischen Änderungen ableiten, sind zu beachten.

Es ergeben sich für Investor:innen bzw. Finanzunternehmen zudem Möglichkeiten, über aktives Einwirken auf die jeweiligen Portfoliounternehmen Einfluss zu nehmen. Das kann, im Falle von Aktieninvestitionen, beispielsweise über ein entsprechendes **Engagement des Fondsmanagements** bezüglich zentraler Managemententscheidungen oder über die Stimmrechtsausübung geschehen. Auch hier wird es gemäß der EU-Offenlegungsverordnung zukünftig mehr Transparenz geben. Bedeutend ist, dass diese und weitere Ansätze mit einer **wissenschaftsbasierten Zielsetzung** der investierten Unternehmen verknüpft sind. Eine solche Zielsetzung ist die Grundlage für eine zukunftsorientierte Transformationsplanung. Hier kann und sollte eine entsprechende Erwartung an Portfoliounternehmen zum Tragen kommen.





7 Worauf sollte ich im Anlagegespräch außerdem achten?

Neben Abwägungen zu den Punkten Risiko, Rendite und Liquidität müssen nun auch Nachhaltigkeitspräferenzen berücksichtigt werden. Wie auch bei den anderen Aspekten gilt: Eine gute Vorbereitung sowie eine breite und möglichst unabhängige Informationsbasis sind hilfreich. Schließlich muss das Finanzprodukt zu den persönlichen Bedürfnissen und Zielen passen. Daher gilt es, verschiedene Produkte und Anbieter:innen kritisch zu vergleichen – auch mit Blick auf ihr jeweiliges ESG-Profil sowie auf Kosten und Provisionen. Entscheidungen sollten dann wohlüberlegt und keineswegs vorschnell getroffen werden.

Übergreifend zeigt sich: Die vier Zielstellungen vor Augen, sind private Anleger:innen heute verstärkt gefragt, sich umfassender über die ESG-Strategien von Unternehmen und deren jeweiligen Beitrag zur nötigen Transformation zu informieren. Dies wird zunehmend zu einem entscheidenden Merkmal bei der aktiven Teilnahme am Kapitalmarkt auf dem Weg zu deutlich mehr Wirkungsorientierung.



Impressum

Herausgeber: WWF Deutschland

Reinhardtstraße 18, 10117 Berlin

Stand: August 2022

Autor:innen: Dr. Katja Kirchstein, Christian Landenberger

Kontakt: Katja.Kirchstein@wwf.de

Illustrationen: Claudia Pfeiffer/WWF; freepik

Layout: Diana Fischer