

IN DIESER AUSGABE

Kurzmeldungen

Seite 1

BINL News in Zahlen

Seite 5

SDG-Score vs. ESG-Rating

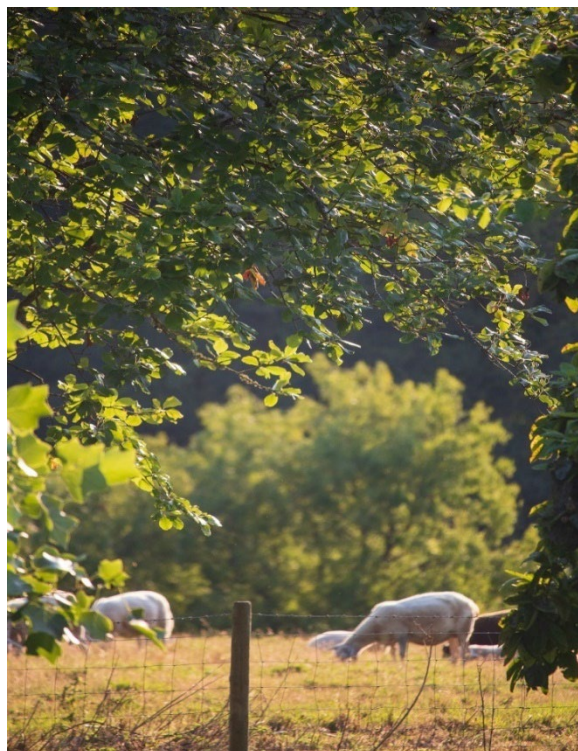
Seite 6

EET – Muster ohne Wert?

Seite 8

ESG sortiert sich neu

Seite 11



KURZMELDUNGEN

Schroders Global Equity Impact

Mit dem Global Equity Impact, der auf der Expertise des schweizerischen Investmentmanagers Blue Orchard basiert, hat Schroders einen neuen Impact-Fonds aufgelegt. Er soll in die Bereiche Gesundheit / Wellness, finanzielle Integration, nachhaltige Infrastruktur und verantwortungsvoller Konsum und Produktion investieren. Beim Fondsmanagement stützt man sich auf die amerikanischen Small- und Mid-Cap-Teams sowie die europäischen Aktienspezialisten. Der Fonds wird in Luxemburg aufgelegt und ist nach Artikel 9 der SFDR klassifiziert.

Sustainable Finance Beirat empfiehlt ESG-Skala

Auf der einen Seite spielt Nachhaltigkeit bei der Geldanlage für immer mehr (private) Anleger eine Rolle. Auf der anderen Seite ist der Zugang zu derartigen Investments komplex und nicht gerade nutzerfreundlich. Abhilfe solle eine ESG-Skala für Finanzprodukte schaffen, die vom Sustainable Finance Beirat (SFB) der Bundesregierung empfohlen wurde. „Durch die vorgeschlagene ESG-Skala wird Anlegerinnen und Anlegern auf einfachem Weg Orientierung bezüglich der ESG-Ausprägung von Finanzprodukten gegeben und so die Anlageentscheidung vereinfacht. Hierbei ist es dem Beirat wichtig, dass die ESG-Skala auf bestehender europäischer Regulierung aufbaut und nicht zu mehr Aufwand bei Marktakteuren führt,“ erläuterte Georg Schürmann, Leiter der Arbeitsgruppe ESG-Skala im SFB. Auf einer Skala von A bis F

steht die Stufe A für Produkte mit einer hohen Quote an nachhaltigen Investitionen. Produkte der Stufe F berücksichtigen keine Nachhaltigkeitskriterien. Schon heute müssen die Anbieter von Finanzprodukten über die Nachhaltigkeitsmerkmale ihrer Angebote informieren. Bei diesen Informationen handelt es sich jedoch um ein Sammelsurium z. T. hoch komplexer Informationen, die sich für den „normalsterblichen“ Privatanleger oft als wenig hilfreich zeigen. Bei einem ersten Praxis-Check wurden die Skala sowohl von Anlegern als auch von Mitarbeitern in Vertrieb und Produktmanagement positiv angenommen.

RCM begleitet Transformation

Raiffeisen Capital Management-Chef (RCM) Hannes Cizek hat sich kürzlich dazu geäußert, wie die RCM ESG in ihren Portfolios umsetzt und mit welchem Investmentstil die Transformation der Wirtschaft begleitet werden soll. Dazu hat das Fondsmanagement sieben Bereiche als Zukunft-Themen identifiziert, die sehr stark von Transformation betroffen sind: Energie, Infrastruktur, Kreislaufwirtschaft, Mobilität, Technologie, Rohstoffe sowie Ernährung, Gesundheit und Wohlbefinden. Diese Bereiche würden auch von Anlegern stark nachgefragt, da sie interessante Investmentmöglichkeiten böten, bspw. Smart Energy, Infrastruktur, Technologie und Health Care. Zudem betont Cizek die Bedeutung der Digitalisierung für den Vertrieb: „Wir wollen Kunden und Beratern den Produktabschluss erleichtern und haben dazu im vergangenen Jahr digitale Lösungen entwickelt.“ Schließlich testet RCM derzeit, inwieweit Künstliche Intelligenz (KI) für Fondsadministration und Fondsmanagement hilfreich sein kann. So könnte KI dabei unterstützen, ESG-Angaben oder andere Kapitalmarktdaten effizienter aufzubereiten.

Uranium Resources Fund (URM)

Die Liechtensteiner Fonds- und Vermögensverwaltungsgesellschaft Incrementum hat kürzlich Anmerkungen zu den Perspektiven des Uranmarktes gemacht und dabei auf den eigenen URM hingewiesen. Die CO₂-Reduktion erfordert demnach einen einschneidenden und schnellen Umbau der Energieversorgung. Neben dem Ausbau der Stromproduktion aus erneuerbaren Quellen sieht man eine bleibende Relevanz der Atomenergie. So würden bspw. Deutschland und Großbritannien jeweils etwa ein Drittel ihrer Elektrizität mit erneuerbarer Energie erzeugen. Allerdings betreiben die Briten auch weiterhin Atomkraftwerke. Dementsprechend beträgt die CO₂-Intensität der britischen Stromerzeugung 217 Gramm pro Kilowattstunde. In Deutschland liegt der Wert bei 474 Gramm pro Kilowattstunden. In der Vergangenheit hatte der Uranmarkt einen deutlichen Preisrückgang zu verkraften. In den letzten drei Jahren haben sich die Preise jedoch stabilisiert und die Analysten von Incrementum sehen für die Zukunft steigende Preise aufgrund wachsender Angebotslücken. Daher sehen sie in ihrem URM eine

mittelfristig attraktive Investitionsmöglichkeit. Der Fonds setzt bei seiner Portfoliostrategie auf vier Säulen: Strategische Liquiditätsquote, physisches Uran und „Streaming und Royalties“, Uran-Produzenten und „Standby-Producers“ sowie Uran „Explorer und Developer“. Im Hinblick auf Nachhaltigkeit und ESG heißt es auf der Website deutlich: „Die diesem Finanzprodukt zugrunde liegenden Investitionen berücksichtigen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.“ Einmal mehr werden also Zielkonflikte zwischen verschiedenen Nachhaltigkeitsaspekten sehr deutlich.

Verbrenner-Aus vor dem Aus?

Der bisherige Plan der EU sah vor, dass Verbrennermotoren ab 2035 vollständig verboten werden sollten. Brüssel setzte bisher ausschließlich auf Elektroautos mit Batteriebetrieb oder Wasserstoff. Dieser Schritt wurde bei einer Abstimmung Anfang März jedoch überraschend rückgängig gemacht. Plötzlich kam auch die EU zu der wenig überraschenden Erkenntnis, dass auch E-Autos keineswegs die propagierte automatische Null-CO₂-Bilanz haben. Diese Realität wurde jedoch bisher ausgeblendet. Inzwischen scheint vor allem der Druck durch eine Flut von chinesischen Autos, die auf den europäischen Markt drängen, zu einem Umdenken zu führen. So vollzog EU-Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen eine 180-Grad-Wende und fordert, es solle „sichergestellt werden, dass es Offenheit für Technologien und Wahlmöglichkeiten für Verbraucher gibt.“

Multikomplexe Energiewende

In einem Sonderbericht hat sich der Bundesrechnungshof mit der Energiewende in Deutschland beschäftigt und der Regierung ein vernichtendes Zeugnis ausgestellt. In dem Bericht heißt es u. a.: „Die sichere Versorgung ist gefährdet, der Strom teuer, während die Bundesregierung die Auswirkungen der Energiewende auf Landschaft, Natur und Umwelt nicht umfassend bewerten kann.“ Im Hinblick auf den Ausbau erneuerbarer Energien konkretisiert der Rechnungshof: „Knappe Flächen und Ressourcen werden in Anspruch genommen, die Biodiversität beeinträchtigt. Umweltschutzrechtliche Verfahrensstandards hat die Bundesregierung im Zuge der Energiekrise abgesenkt, um Genehmigungsverfahren zu beschleunigen. Sie hat es aber bis heute versäumt, ein wirksames Ziel- und Monitoringsystem für eine umweltverträgliche Energiewende einzuführen.“ Diese Aussagen machen zwei Dinge mehr als deutlich. Erstens ist Nachhaltigkeit deutlich mehr als nur CO₂-Reduzierung; das hat die BINL bereits in der Vergangenheit immer wieder thematisiert. Zweitens handelt es sich bei der durchaus wünschenswerten Energiewende hin zu einer deutlich geringeren Nutzung fossiler Brennstoffe um eine höchst komplexe Angelegenheit mit zahlreichen Wechselwirkungen. Leider entsteht

immer wieder der Eindruck, dass vor allem im Wirtschaftsministerium ein gesundes Abwägen von Vor- und Nachteilen bzw. negativen Auswirkungen bspw. des Ausbaus der Windenergie auf Umwelt und Biodiversität nicht stattfindet. Das führt aber auf die Dauer zwangsläufig zu einer abnehmenden Akzeptanz der Energiewende im Speziellen und der Nachhaltigkeit im Allgemeinen in der Bevölkerung.

Dokumentation der Präferenzabfrage

Wie die Vermittler ihrer Verpflichtung zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden und der Dokumentation nachkommen, war eines der Themen im nunmehr 16. Vermittlerbarometer des Bundesverbands Finanzdienstleistung (AfW). Während 42% der befragten Finanz- und Versicherungsvermittler auf Softwaretools setzen, sind es immerhin 38%, die auf Papier und Stift bzw. PDF-Dateien setzen. Von den Vermittlern, die auf ein Softwaretool setzen, gaben 60% an, dass die verwendete Software nach Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen auch eine passende Produktauswahl für den Kunden ausgibt. Bei mehr als einem Drittel war das nicht der Fall. Mehr als zwei Drittel der Tool-Nutzer bevorzugen die Lösungen von Maklerpools und -verbänden. Nicht einmal ein Viertel greift auf die Tools der Produktgeber, also Versicherungs- und Fondsgesellschaften, zurück.

Impact Investing

Damit eine Kapitalanlage als Impact Investment eingestuft werden kann, muss ihre Wirkung positiv, messbar und beabsichtigt sein. Zudem muss das Kriterium der Additionalität erfüllt sein; der Investor muss nachweisen, dass die soziale oder ökologische Wirkung ohne das Investment nicht eingetreten wäre. Das wirft in der Praxis durchaus Probleme auf. So erklärte Julian Kölbel, Assistenzprofessor an der Universität St. Gallen: „Wir müssen uns von dem Gedanken verabschieden, dass wir sowohl die Wirkung als auch die Additionalität zu 100 Prozent messen können.“ Zudem wies er auf mögliche Zielkonflikte hin und nannte als konkretes Beispiel den Immobilienbereich: „Wie viel Menschen braucht es, um einen Quadratmeter Flächenversiegelung zu rechtfertigen?“ Dementsprechend empfiehlt Kölbel, die Messbarkeit der Wirkung eines Investments nicht zu hoch zu priorisieren. Zunächst sei zu klären, welches Potenzial in einem Projekt steckt und was der Investor überhaupt in der Lage ist, zu leisten.

Die grüne Affinität des Publikums ist überschaubar

Auf einer Konferenz in Frankfurt erklärte kürzlich Klaus Krummrich, Leiter Nachhaltigkeit des Deutschen Sparkassen- und Giroverbandes, dass die seit August 2022 vorgeschriebene Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlageberatung ins Leer gehe. „Gespräche

dauern zwei Stunden, das macht kein Mensch.“ Zudem sei die grüne Affinität des Publikums überschaubar. Auch Christian Klein, Finanzprofessor in Kassel, hält die Präferenzabfrage für zu kompliziert. Eine mögliche Klassifizierung von Finanzprodukten sollte daher möglichst simpel sein. Je näher eine entsprechende Skala an ein Label für Bioprodukte herankomme, desto besser sei es. Krummrich stellt allerdings in diesem Zusammenhang auch quasi die „Systemfrage“: „Wenn in Europa braune Industrien nicht gewollt sind, sollen sie verboten werden – warum der Umweg über Finance?“. So sei bspw. der Effekt gering, wenn sich Fondsgesellschaften aus Kohle, Gas und Öl zurückziehen: „Divestmentgeld landet in Private-Equity-Fonds.“

ESG-Rating-Regulierung

Christof Schürmann, Senior Research Analyst beim Flossbach von Storch Research Institut, hat sich kürzlich in einem Kommentar mit der von der EU-Kommission beabsichtigten Regulierung von ESG-Ratings beschäftigt. Dazu haben das Europäische Parlament und der Europäische Rat eine 140 Seiten starkes Papier vorgelegt. Ziel ist es, ESG-Ratings zukünftig transparenter, vergleichbarer und verständlicher zu machen. Dieses Vorgehen scheint notwendig zu sein, denn die deutsche Finanzaufsicht BaFin hatte kürzlich in einer Umfrage festgestellt: „Daten und Ratings zu ESG sind teuer und verbesserungswürdig.“ Die Daten seien zudem teilweise unvollständig, untereinander nicht vergleichbar und kaum aktuell. In diesem Zusammenhang stellt Schürmann eine sehr berechtigte Frage: „Inwieweit werden Unternehmen in der Masse überhaupt in der Lage sein, konsistente und relevante Daten für transparente und vergleichbare ESG-Ratings zur Verfügung zu stellen?“ Sein Fazit zu der neuen Ratingverordnung ist denn auch eher ernüchternd: „So treibt die neue ESG-Ratingverordnung Aufwand und Kosten bei den Unternehmen, verteuert im Zweifel das Geschäft von institutionellen Anlegern und damit die Anlagen ihrer Kunden, während der Nutzen unklar ist.“

IMPRESSUM	
<p>BINL news 03 / 2024 Herausgeber: BINL 40Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH Max-Planck-Str. 38, 50858 Köln Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0, Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79 E-Mail: info@infinma.de Internet: www.branchen-initiative.com Redaktion: Marc C. Glissmann, Dr. Jörg Schulz</p>	<p>Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.</p> <p>Bildquelle: Ed White auf Pixabay</p>

BINL News in Zahlen

Da wir Ende letzten Jahres auf unsere Rubrik BINL News in Zahlen sehr positive Resonanz erhalten haben, werden in unregelmäßigen Abständen immer wieder mal einige Zahlen und Daten – mehr oder weniger kommentarlos - in den Raum gestellt. Die meisten der Zahlen sind dazu geeignet, gleichermaßen zum Schmunzeln, Staunen und Nachdenken anzuregen.

4: Eine Mehrheit in der Tweede Kamer, dem niederländischen Parlament, fordert die Regierung auf, Pläne für den Bau von vier großen Kernkraftwerken anstelle der bisher geplanten zwei zu erstellen. Kernenergie gilt in den Niederlanden aufgrund der geringen CO₂-Emissionen als saubere Energiequelle.

11,8: Im Vergleich zu 2022 sind im Jahr 2023 11,8% weniger Kilowattstunden von in Deutschland erzeugtem Strom in das Netz eingespeist worden.

30: Toyota, Marktführer in der Automobilbranche, plant bis 2030 eine Elektrifizierungsrate von 30%. Die US-Umweltbehörde EPA fordert 50%. Der US-Chef von Toyota erklärte, dass das Unternehmen lieber Strafzahlungen in Kauf nimmt und basierend auf Kundenpräferenzen statt auf staatlichen Vorgaben plant.

31: Fast ein Drittel des in Deutschland erzeugten Stroms stammte 2023 aus Windkraft. Damit hat die Windkraft erstmals Kohle als wichtigsten Energieträger bei der Stromerzeugung abgelöst.

40,6: Um 40,6% ist die im Jahr 2023 im Vergleich zu 2022 nach Deutschland importierte Strommenge gestiegen.

46: Der Industriestrompreis für kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland betrug zum Jahresbeginn 2024 knapp 18 Cent pro kWh. In Lybien liegt der Strompreis bei 0,39 Cent / kWh; in Deutschland ist der Strompreis also etwa 46 Mal teurer als in Lybien.

53: Die Unternehmensberatung McKinsey empfiehlt, den Ausbau der Solarenergie bis 2035 um 53% zu drosseln. Folge der Expansion von Photovoltaik-Anlagen wären steigende Aufwendungen für den Netzausbau mit der Folge beträchtlicher Kostensteigerungen für die Strompreise.

139.300.000.000: Aus Windkraft wurden im Jahr 2023 139,3 Milliarden Kilowattstunden ins Stromnetz eingespeist.

460.000.000.000: Kürzlich hatte der Bundesrechnungshof die Energiepolitik der Bundesregierung heftig kritisiert. Der Ausbau der Stromnetze sei zu langsam; allein für deren Ausbau seien zudem bis 2045 Investitionen in Höhe von mehr als 460 Mrd. Euro notwendig.

SDG-Score vs. ESG-Rating

In einem neuen Arbeitspapier sind die Analysten von Robeco der Frage nachgegangen, ob bzw. wie sich eine Kennzahl für Nachhaltigkeitsbilanzen ermitteln lässt. Dies ist sicher auch als Reaktion darauf zu sehen, dass ESG-Ratings in der Praxis immer wieder kritisiert werden, bspw. weil es an einer Korrelation zwischen den ESG-Ratings verschiedener Anbieter mangelt. So spricht bspw. Bloomberg von einer „ESG-Fata Morgana“ und das Wirtschaftsmagazin The Economist nannte ESG „drei Buchstaben, die den Planeten nicht retten werden.“ Stellt sich also die Frage, wie man messen und erkennen kann, welche Unternehmen nachhaltig wirtschaften.

Ausgehend von den 17 SDGs und den 169 zugrundeliegenden Einzelvorgaben verwendet Robeco seit vielen Jahren den sog. Robeco-SDG-Score als Kennzahl für Nachhaltigkeitsbilanzen. Er misst, inwieweit Unternehmen einen positiven oder negativen Beitrag zu den SDGs leisten; die Skala des Scores reicht von -3 bis +3. In dem o. g. Papier wird u. a. untersucht, ob der SDG-Score im Einklang steht mit den erklärten Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger sowie den Regulierungsbestimmungen für nachhaltiges Investieren.

Zunächst wurde untersucht, ob mit dem SDG-Score bzw. dem ESG-Rating Unternehmen identifiziert werden können, die nach Ansicht der Anleger negative Wirkungen entfalten. Ebenso wurde vorgegangen, um Unternehmen zu finden, die eine positive Wirkung erzeugen. Als Ergebnis wurde festgehalten, dass nahezu alle Unternehmen, die auf den Ausschlusslisten von Asset-Managern stehen, einen negativen SDG-Score aufweisen. Unternehmen in nachhaltigen Themenfonds hingegen, erhalten einen positiven SDG-Score. Hingegen sind die ESG-Ratings für ausgeschlossene und nachhaltige, themenbezogene Unternehmen eher mit der Benchmark vergleichbar. Insofern steht der SDG-Score im Einklang mit den Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger, was für ESG-Ratings nur bedingt der Fall ist.

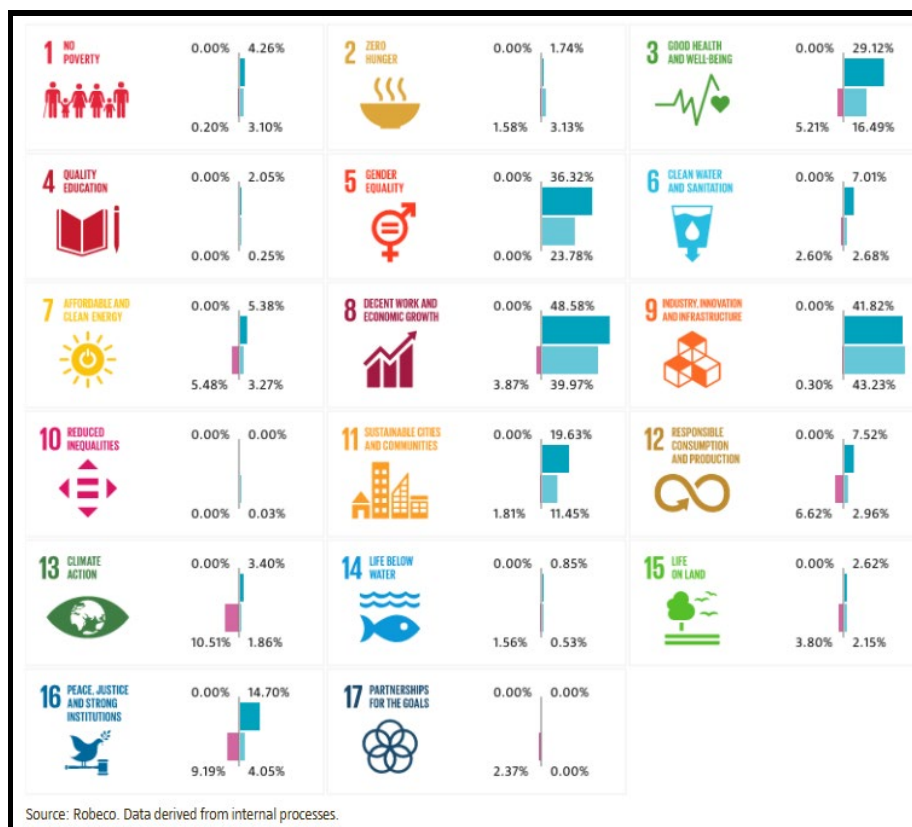
Der zweite Teil der Analyse beschäftigt sich mit der Frage, ob bzw. inwieweit SDG-Score und ESG-Ratings mit der EU-Taxonomie vereinbar sind. Die EU-Taxonomie legt fest, welche Verhaltensweisen eines Unternehmens dem Grundsatz „Do no significant harm“ (DNSH) widersprechen. Zudem stellt die EU-Taxonomie technische Prüfkriterien auf. Mit Hilfe von Daten von Sustainalytics kam Robeco zu dem Ergebnis, dass bei allen Unternehmen, die gegen den DNSH-Grundsatz verstoßen der SDG-Score negativ ist. Bei Unternehmen, die mehr als zwei Drittel ihres Umsatzes mit Aktivitäten machen, die mit der EU-Taxonomie in Einklang stehen, haben einen positiven SDG-Score. Auch hier gilt wieder, dass ESG-Ratings häufig nahe an der Benchmark angesiedelt sind.

Die Analysten von Robeco kommen daher zu dem Ergebnis, dass ESG-Ratings nicht so zu verstehen sind, dass mit ihnen der Beitrag eines Unternehmens zu einer nachhaltigen

Entwicklung gemessen werden kann. Die Begriffe ESG, Nachhaltigkeit und Wirkungen sollten daher nicht so verwendet werden, als seien sie austauschbar. Insofern sehen sie auch die Gefahr, dass Anleger, die sich lediglich auf ESG-Ratings stützen, möglicherweise auch weiterhin in Unternehmen investieren, die für negative Auswirkungen verantwortlich sind. Gleichzeitig würden ihnen u. U. auch Investitionen entgehen, die positive Beiträge leisten könnten. Der Nutzen von ESG-Ratings würde vor allem darin liegen, dass sie häufig finanzielle Risiken messen, die von Nachhaltigkeitsbestrebungen ausgehen können. Sie seien daher als gute Ergänzung zu einem SDG-Score zu sehen.

Der gesamte Bericht von Robeco kann hier heruntergeladen werden: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4186680

In diesem Zusammenhang sei auch auf die Homepage von Robeco hingewiesen. Unter www.robeco.com kann bspw. auch gezielt nach Fonds der Kategorien 8 und 9 gesucht werden. Zu jedem Fonds werden sodann die verschiedenen Anteilklassen aufgelistet. In dem abrufbaren Factsheet zu den einzelnen Fonds findet sich denn auch der auf den SDGs beruhenden Ansatz implizit wieder. Für alle 17 SDGs wird dargestellt, wie groß der positive Effekt auf eines der Ziele ist. Im u. g. Beispiel des RobecoSAM Global SDG Equities D EUR sieht man also, dass vor allem die Ziele 3, 5, 8, 9 und 11 adressiert werden. Eine solche Darstellung erlaubt es einem Interessenten also auch, besser zu beurteilen, inwieweit ein bestimmter Fonds den konkreten Nachhaltigkeitspräferenzen des jeweiligen Anlegers entspricht.



EET – Muster ohne Wert?

Seit einiger Zeit existiert u. a. für Investmentfonds das sog. European ESG Template (ESG). Was es mit dem EET auf sich hat, beschreibt bspw. der BVI auf seiner Website so: „Das ESG Template (EET) soll den notwendigen Datenaustausch zwischen Produktherstellern und allen Interessengruppen (-Vertriebsstellen, Versicherern, Dachfondsinvestoren) erleichtern, um die ESG-bezogenen regulatorischen Anforderungen zu erfüllen, die vor allem in der Offenlegungsverordnung (SFDR) und den einschlägigen delegierten Rechtsakten zur Ergänzung der MiFID II und IDD enthalten sind.“ (<https://www.bvi.de/service/muster-und-arbeitshilfen/european-esg-template-eet/>). Unter Koordination von FinDatEx (Financial Data Exchange) wurde das Template zusammen mit Vertretern der europäischen Finanzbranche erarbeitet. Das EET unterliegt keinen Schutz- und / oder Urheberrechten und steht somit jedermann zur Verfügung. Die Nutzung ist freiwillig. Das EET beinhaltet derzeit 616 Datenpunkte; es stellt keine regulatorische Anforderung dar. Vielmehr handelt es sich um einen freiwilligen Marktstandard zum Datenaustausch zwischen Fonds und regulierten EU-Investoren.

Wirft man z. B. einen Blick auf die Website von WM Datenservice, so kann man erkennen, wo die eigentlichen Zielgruppen der EETs zu verorten sind:

Abhängig vom Tätigkeitsfeld im Finanzmarkt ergeben sich unterschiedliche Anwendungsbereiche der Datenpunkte, die über das EET transportiert werden:

Banken **Versicherungen** **Dachfondsmanager**

... nutzen die Informationen aus dem EET u.a. zur:

- Erstellung der im Vertrieb erforderlichen vorvertraglichen Dokumente und jährlichen Reportings
- Erstellung des PAI-Statements
- Fondsauswahl; -steuerung und -durchschau
- Internen ESG-Risikosteuerung
- Erfüllung gewisser Vorgaben der Solvency-II-Richtlinie
- Umsetzung und Kontrolle von ESG-Unternehmensleitlinien

Quelle: <https://www.wmdatenservice.com/de/esg/eet/>

Es sind also offensichtlich primär die institutionellen Marktteilnehmer, die adressiert werden. Eine strukturierte Darstellung des Aufbaus der EETs hat bspw. Fidelity auf seiner Website wiedergegeben. Fidelity gehört auch zu den wenigen Kapitalverwaltungsgesellschaften, bei denen man die EETs der einzelnen Fonds ohne größere Schwierigkeiten auf der Website der Gesellschaft zum Download findet. Bei anderen Anbietern hingegen benötigt man einen Deep Link, der über die Homepage nicht zu finden ist. Bei wiederum anderen Gesellschaften verläuft die Suche nach dem Begriff EET völlig ergebnislos.

Allerdings ist nicht nur die Suche nach einem EET recht mühsam. Bei einem Blick in die EETs

Datei-Informationen	Verbindung zur Regulierung	Informationsquelle
Anbieterinformationen		
Produktinformationen		
Artikel 8 und 9		
Allgemeine Infos + Hauptkriterien		
Offenlegung	SFDR, 1. Januar 2023	SFDR Vorlagen
Nachhaltige Präferenzen	MiFID/IDD, 1. August 2022	
Taxonomie	MiFID, IDD, SFDR	SFDR Vorlagen (vorvertraglich und periodisch)
Nachhaltige Investitionen	MiFID, IDD, SFDR	PAI Anhang Berechnung
PAI	MiFID, IDD, SFDR	SFDR Vorlagen (vorvertraglich und periodisch)
Screening Kriterien	MiFID, IDD, SFDR	
Art.9 Informationen		
Länderspezifisch		

Quelle: <https://www.fidelity.de/fidelity-articles/fachthemen-im-fokus/die-neuen-esg-daten-start-des-eet-down-load/#accordion-bc2e6e4e>

Bei einem Blick in ein solches EET tritt allerdings schnell Ernüchterung ein und es bestätigt sich, was auch von Experten immer wieder bemängelt wird. Es fehlen einfach an vielen Stellen die Informationen, um bestimmte Sachverhalte darzustellen. Dementsprechend finden sich in den Templates auch (noch?) zahlreiche leere Datenfelder.

Die Analysten von infinima haben einmal einige EETs überprüft. Dabei handelte es sich um etwa 4.500 Anteilsklassen von Fonds. So gibt es bspw. ein Datenfeld 20300_Financial_Instrument-Alignment_With_Sustainable_Development_Goals. Diese Datenfeld ist in gerade einmal in 23 Datensätzen gefüllt. In 16 dieser Fälle heißt der Eintrag „None“, also kein SDG wird adressiert.

Ähnlich sieht es bei dem Datenfeld 20270_Financial_Instrument_Environmental_Thematic_Charateristics aus. Inhaltlich handelt es sich um die „Description of the product environment thematic investment strategy, according to SFDR Art. 2(27).“ Hier finden sich lediglich in 119 Datensätze Einträge.

Gänzlich anders sieht es bei den Einträgen zu den „Greenhouse Gas Emissions“ aus. So ist das Datenfeld 30020_GHG_Emissions_Scope_1_Value bei über 4.300 Anteilsklassen gefüllt. Handelt es sich also bei den EETs um ein Muster ohne Wert? Diese Aussage wäre sich zu negativ formuliert. Es bestätigt sich vielmehr genau das, was in Diskussionen rund um das Thema Nachhaltigkeit immer wieder angesprochen wird. Das Thema an sich ist sehr komplex und die Vorgaben der EU sind (zu) kleinteilig. Auf der anderen Seite fehlen zu vielen Themen Vorgaben noch gänzlich. Eine Orientierung an Offenlegungsverordnung und Taxonomie in der

Beratung etwa wird inzwischen von einigen Experten als der falsche Weg bezeichnet. So hat Silke Stremlau von Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen in der gegenwärtigen Form als gescheitert erklärt.

Insofern könnte die vom Sustainable Finance Beirat empfohlene ESG-Skala zumindest für den Vertrieb eine interessante Alternative sein. Sie hätte auf jeden Fall den Vorteil, leichter zugänglich und damit deutlich verständlicher zu sein. Sie wäre möglicherweise ein erster wichtiger Schritt hin zu tatsächlich mehr Vergleichbarkeit von Investmentprodukten im Hinblick auf ihre Nachhaltigkeitsorientierung. Für institutionelle Investoren dürfte eine solche Skala hingegen vermutlich inhaltlich nicht ausreichend sein.

Daher könnte es durchaus sinnvoll sein, an der Grundidee eines EETs festzuhalten. Fraglich ist aber sicher, ob wirklich über 600 Datenpunkte benötigt werden, die sich zumindest derzeit zu einem Großteil gar nicht füllen lassen. Hier würde wahrscheinlich eine Fokussierung auf bspw. etwa 100 Datenpunkte, die dann für alle Finanzinstrumente verfügbar seien sollten, hilfreich sein.

Vor allem auf EU-Ebene scheint derzeit bei den Überlegungen zur Regulierung der Nachhaltigkeit ein Aspekt völlig aus dem Fokus geraten zu sein, nämlich die Wirtschaftlichkeit der Anforderung bzw. der Kosten-Nutzen-Aspekt. Für die Füllung der aktuellen EETs dürfte das Gesetz vom abnehmenden Grenznutzen gelten. Die Werthaltigkeit bzw. Nutzbarkeit jeder weiteren zusätzlichen Information wird vermutlich abnehmen. Gleichzeitig wird der zusätzliche Aufwand für die Füllung eines jeden weiteren Datenpunktes vermutlich ansteigen. Es ist also sehr wahrscheinlich ein Zielkonflikt zwischen akzeptablen Kosten und hinreichender inhaltlicher Tiefe feststellbar. Der weit verbreitete Spruch „Weniger ist manchmal mehr“ dürfte auch hier zutreffen.

Aus vertrieblicher Sicht könnte ein Ansatz nützlich sein, wie ihn Robeco bei seinen Fonds verfolgt (s. o.). Wenn ein Makler oder Vermittler und ggf. auch Endkunde unmittelbar erkennen kann, welche der 17 SDGs mit dem Investment adressiert werden, dann kann er sich auch ein gutes Bild davon machen, ob und inwieweit genau dieses Produkt zu seinen eigenen Nachhaltigkeitspräferenzen passt. Somit wird die Thematik von einer sehr abstrakten in eine recht konkrete Ebene gehoben.

Für institutionelle Investoren lässt sich die Problematik vermutlich nicht so einfach lösen. Grundsätzlich dürfte aber auch hier gelten, dass die regulatorischen Anforderungen dringend einer Komplexitätsreduktion bedürfen. Zu viel Regulierung und insbesondere zu viel Detailtiefe dürfte letztlich für die breite Akzeptanz von Nachhaltigkeit nur nachteilig sein. Von den damit verbundenen Kosten einmal ganz abgesehen.

ESG sortiert sich neu

In Ausgabe Nr. 3 vom März 2024 der Zeitschrift Cash findet man u. a. ein „Special Nachhaltigkeit“. Mit einigen Investment-Experten hat man einen Blick in die Zukunft gewagt. In dem mehrseitigen Artikel finden sich zahlreiche interessante Aussagen rund um das Thema Nachhaltigkeit, die sehr deutlich machen, warum es an der einen oder anderen Stelle Probleme gibt und wie komplex sich die Gesamthematik gestaltet. Nachfolgend geben wir einige der Statements wieder.

Frank Wieser, für Finanzen zuständiger Geschäftsführer beim Vermögensverwalter Haus des Stiftens Network, bemerkt im Hinblick auf die Werbung der Finanzindustrie, die häufig suggeriere, durch den Kauf eines bestimmten Fonds könne man die Welt verbessern: „In der Realität wechseln aber Aktien nur den Besitzer, und es gibt dadurch erst einmal keinerlei Einfluss auf die Umwelt, hinzukommt, dass es unterschiedliche ESG-Ratinganbieter gibt, die sich häufig widersprechen und in ihrer Methodik unterschiedlich vorgehen.“ Höchst unterschiedliche Beurteilungen sieht Wieser z. B. bei Ölonternehmen. Dies hätten rückblickend einen schlechten ESG-Score. Er macht dann aber deutlich, was in der Diskussion häufig untergeht und letztlich durch die Anwendung von Ausschlusskriterien sogar aktiv behindert wird. „Aber was ist mit Energieunternehmen, die zukünftig auf Öl und Kohle verzichten wollen? Gerade diese Unternehmen haben doch durch den Wandel des Geschäftsmodells einen riesigen Impact.“

Bei der Beurteilung eines Fonds sollte man stets auch auf den zugrundeliegenden Selektionsprozess achten, macht Jean-Michel D’Urso, Chief Investment Officer und Portfolio Manager bei der Liechtensteiner GN Invest, deutlich: „Denn häufig landen Unternehmen in einem ESG-Fonds, weil sie einer Sphäre gut abschneiden, obwohl sie in den anderen beiden Sphären aber womöglich gar nicht zu den „guten“ Unternehmen gehören.“ Konkret könnten Fonds bspw. einen positiveren Einfluss auf das Klima behaupten, als dies tatsächlich der Fall ist. So gibt es durchaus Fonds, die in fossile Energien investieren und sich mit einem Nachhaltigkeitslabel schmücken, weil sie nicht in Waffen oder Tabak anlegen.

Insgesamt wird die Zukunft nachhaltiger Fondsanlagen durchweg positiv gesehen. Mark Christensen, Global Head of Sustainability & Impact Investing bei Allianz Global Investors, hat das so zusammengefasst: „ESG ist tot, es leben ESG 2.0.“ „Das Wachstumspotenzial dieses Marktes ist noch lange nicht ausgeschöpft“, glaubt Sam Whitehead, Leiter des Produktmanagements für ESG-ETFs in der EMEA-Region bei Invesco. Ein Problem sieht er u. a. in dem mangelnden Verständnis für die Produkte. Es besteht also sowohl einiges an Reformbedarf, vor allem aber an weiterer Aufklärung und Information von Beratern, Vermittlern und Endkunden. Dass das Thema ESG nicht wieder verschwinden wird, wie es vielleicht der eine oder andere Marktteilnehmer hofft(e), dafür wird schon die Politik sorgen.