

## IN DIESER AUSGABE

### Kurzmeldungen

Seite 1

**Infrastruktur ist mehr als grüner Strom**

Seite 5

**Erfolgreiche Wirtschaft braucht Biodiversität**

Seite 6

**SFDR-Reform**

Seite 8

**SDG, ESG, Engagement – Ist das nicht alles das Gleiche?**

Seite 9

**FNG-Siegel verliehen**

Seite 10



## KURZMELDUNGEN

### Verstärkte Beratungspflichten behindern Nachhaltigkeitsnachfrage

Beim kürzlich in Graz stattgefundenen Versicherungswissenschaftlichen Symposium der Gesellschaft für Versicherungsfachwissen (GVFW) kritisierten die Teilnehmer nahezu unisono die zu umfangreichen Beratungspflichten. So stellte Paul Swoboda, Vorstandsdirektor der Grazer Wechselseitige Versicherung AG fest, dass die Anzahl der Kunden, die sich für eine nachhaltige Veranlagung interessieren, zurückgegangen sei, seit es verstärkte Beratungspflichten gebe. Zudem werde man von der Regulierung „erschlagen“. Auch Natalie Glas, Leiterin des Teams Green Finance im Umweltbundesamt, hält den rechtlichen Rahmen für die Kundenberatung zur Nachhaltigkeit für „verunglückt“. Es sei evident, dass sich die Regulierung negativ auf die Wahl nachhaltiger Produkte auswirke. Auch Peter Linzner von der auf Nachhaltigkeitsthemen spezialisierten Einheit der Unternehmensberatung EY findet die Regulierung der Nachhaltigkeitsberichterstattung missglückt. Die Regulierung würde nachhaltige Investments für die Kunden unverständlich und intransparent machen. Allerdings waren sich die Teilnehmer des Symposiums in einem Punkt weitestgehend einig. Kurt Weinberger,

Vorstandsvorsitzender der Österreichischen Hagelversicherung VVaG, brachte es auf den Punkt: „Wir brauchen ESG.“

## **Echiquier Space B**

Bereits Ende 2022 hatte die französische Fondsgesellschaft La Financière de l'Echiquier (LFDE) den Fonds Echiquier Space B aufgelegt. Kürzlich erläuterte John Korter, Head of European Sales für den gesamten Vertrieb in Europa außer Frankreich, die Anlagestrategie des Fonds und machte deutlich, dass es dabei um mehr geht als um Raketen und Satelliten: „Bei der Umsetzung unserer Strategie nutzen wir unsere Branchenkenntnisse und konzentrieren uns auf vier Profile: Akteure, die im Weltraum agieren (z.B. Erdbeobachtung, Weltraumerforschung, Greifarme, Weltraumschrott-beseitigung), Unternehmen, die zwischen Weltraum und Erde tätig sind (z.B. Telekommunikation, Raketenbetreiber), Firmen, die transversale Technologien für die Weltraumwirtschaft entwickeln (z.B. Cloud-Anbieter, Software, Simulatoren, Satellitenkomponenten) und schließlich die Unternehmen, die auf der Erde von der Weltraumwirtschaft maßgeblich profitieren (z.B. Versicherungsgesellschaften, Landwirtschaft, Klimaunternehmen).“ Der Fonds ist nach Artikel 8 der EU-Offenlegungsverordnung klassifiziert und schließt bspw. die Bereiche Tabak, Kraftwerkskohle, Glücksspiele, umstrittene Rüstungsgüter und kontroverse Waffen aus. Zudem müssen die Unternehmen, in die investiert wird, die ethischen Standards des globalen Pakts der Vereinten Nationen, die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und die UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte einhalten. Zunehmend wird der Bereich Weltraum für die Privatwirtschaft interessant, die bspw. auch GPS-Daten oder Satellitenbilder nutzen möchten.

## **Sustainable Investing: Die drei wichtigsten Themen für 2026**

In einem sog. Outlook hat sich Robeco mit den nach eigener Einschätzung drei wichtigsten Themen für Sustainable Investing im kommenden Jahr beschäftigt. Demnach geht man bei Klimaschutz bzw. -neutralität von einer Verlagerung der Schwerpunkte aus, von der Prävention hin zu einer Vorbereitung auf die physischen und wirtschaftlichen Auswirkungen des Klimawandels. Anlagechancen könnten sich damit bei Unternehmen ergeben, die sich mit naturbasierten Lösungen, dem Wiederaufbau des Küstenschutzes, der Luftreinigung, Kühlmitteln sowie Arzneimitteln zur Bekämpfung klimabedingter Krankheiten befassen. Im Bereich der KI sucht Robeco gezielt nach Unternehmen, die KI einsetzen, um die SDGs der Vereinten Nationen zu erreichen. Demnach kann KI einen positiven Beitrag leisten sowohl zu ökologischen als auch zu sozialen Zielen, bspw. beim Erkennen von Mustern in Umweltdaten oder bei der Verbesserung von Gesundheitsanalysen. Schließlich erwartet Robeco, dass in 2026

zahlreiche Fonds ihre Ausschlusskriterien im Hinblick auf Verteidigungsinvestitionen anpassen werden, um besser auf das globale Umfeld reagieren zu können

## **Defizite im Zusammenhang mit nachhaltigen Geldanlagen**

Im Rahmen einer Studie hat die Pangea Life GmbH u. a. gefragt: „Welche Hindernisse halten Sie aktuell davon ab, überhaupt beziehungsweise stärker in nachhaltige Geldanlagen zu investieren?“. Die Antworten sind kein Ruhmesblatt für die Branche. So gaben 30% der Befragten an zu wenig darüber zu wissen bzw. zu wenig Informationen zu haben. Etwa ein Viertel der Studienteilnehmer bezweifelt die Wirkung der nachhaltigen Geldanlage. Für Pangea-Geschäftsführer Uwe Mahrt ist die Schlussfolgerung daraus einfach: „Transparenz schaffen, Wirkung belegen, Komplexität reduzieren.“ Ein gewisses vertriebliches Potenzial ist durchaus vorhanden. Knapp 30% der Deutschen haben bereits nachhaltig investiert oder planen dies für die nächsten 12 Monate.

## **Nachhaltigkeit setzt Mittelstand unter Druck**

Das aktuelle KMU-Stimmungsbarometer der BarmeniaGothaer hat sich u. a. mit der Frage beschäftigt, wie es um das Thema Nachhaltigkeit bei den kleinen und mittelständischen deutschen Unternehmen bestellt ist. Harald Epple, Finanzvorstand der Barmenia Gothaer und für das Thema Nachhaltigkeit zuständig, kommentierte: „Das Thema Nachhaltigkeit ist im deutschen Mittelstand weiter präsent, wird jedoch von anderen akuten Sorgen überlagert – etwa durch die konjunkturelle Lage und Inflation“. Die größten Probleme sehen die KMU derzeit vor allem in der schlechten Konjunktur (81%) und zu viel Regulatorik und Bürokratie (76%). Die folgende Aussage von Epple ist geradezu erschütternd: „Seine Folgen sind längst im wirtschaftlichen Alltag spürbar – direkt durch Unwetterschäden, indirekt durch strengere Berichtspflichten entlang der Lieferkette.“ So beklagen sich 45% der Unternehmen über steigende Kosten. Mit anderen Worten: Eine mögliche Folge des Klimawandels wird im gleichen Atemzug genannt mit den Schäden / Kosten, die sich aus (zu) strengen Berichtspflichten und einer überbordenden Regulatorik ergeben. Datenfeeds, in denen die EU-Kommission mehr als tausend Datenpunkte einfordert, von denen zu den allermeisten (noch) gar keine Informationen verfügbar sind, sind ein plakatives Beispiel dafür, wie die Kommission (mal wieder) über das Ziel hinausgeschossen ist. Böse Zungen würden hier aus einem Song der Ballermann-Partyschlager-Sängerin Isi Glück zitieren: „Das ist Blödsinn, da bin ich gut drin.“ Nähere Informationen zu der Studie findet man im Newsroom der BarmeniaGothaer:

<https://www.mynewsdesk.com/de/barmeniagothaer/pressreleases/mittelstand-unter-druck-wie-steht-es-um-die-nachhaltige-transformation-3419745>

## Warum Transparenz über allem steht

Unter diesem Titel hat sich der Journalist Thomas Punzmann mit dem Begriff der Nachhaltigkeit beschäftigt und kommt zu ernüchternden Erkenntnissen. Dem Vorsatz der EU-Kommission zufolge sollen Banken, Versicherungen und EU-Bürger nachhaltig investieren. Mit Hilfe ihres European Green Deals will die Kommission bis 2050 Klimaneutralität erreichen und mindestens 1 Billion Euro sollen investiert werden. Allerdings führt die EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) der EU immer mehr dazu, dass sich Fonds als „hellgrün“ oder „dunkelgrün“ etikettieren können, solange sie nur in der Lage sind zu erklären, warum ihr Geschäftsmodell „irgendwie, irgendwann, irgendwo nachhaltig sein soll.“ So stecken bspw. inzwischen ca. 50 Mrd. Euro aus nachhaltigen Fonds in der Rüstungsindustrie. Während Rüstung vor wenigen Jahren noch als ethisch problematisch galt, heißt es heute, Rüstung sei Voraussetzung für Frieden und somit seien Waffen nachhaltig. Mit der Biegsamkeit dieser Argumentation lässt sich jedoch alles als grün verkaufen: „Kohle? Energiesicherheit. Atomkraft? Klimaschutz. Waffen? Frieden.“ Da „stört“ es nur, wenn ein Vertreter der Pax-Bank die Frage stellt, wie Waffenhandel mit Nachhaltigkeit vereinbart ist. Letztlich predigt die EU „Moral, betreibt aber Geschäft“. Man muss abschließend gar nicht zu einer einvernehmlichen Einschätzung darüber gelangen, was denn nun nachhaltig ist oder nicht – da wird ein jedes Individuum ohnehin seine eigene Meinung haben. Und genau darum steht Transparenz über allem; nur wenn man bei jeder (nachhaltigen) Finanzanlage unmittelbar, nachvollziehbar und eindeutig erkennen kann, worin investiert wird, kann auch jedes Individuum diese Frage für sich entscheiden.

IMPRESSUM	
<p>BINL news 11 / 2025</p> <p>Herausgeber:</p> <p>BINL</p> <p>Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung</p> <p>infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH</p> <p>Max-Planck-Str. 38, 50858 Köln</p> <p>Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0, Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79</p> <p>E-Mail: <a href="mailto:info@infinma.de">info@infinma.de</a></p> <p>Internet: <a href="http://www.branchen-initiative.com">www.branchen-initiative.com</a></p> <p>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: Bild von Stacie Clark auf unsplash</p>

## Infrastruktur ist mehr als grüner Strom

Bei Investitionen in die Infrastruktur denken viele sofort an die Gewinnung „grünen“ Stroms aus erneuerbaren Energien. Doch genau wie hinter dem Gesamthema Nachhaltigkeit steckt hinter Infrastrukturinvestitionen viel mehr. FONDS professionell ONLINE hat kürzlich einige der Geschäftsmodelle vorgeschellt.

In der Abfallwirtschaft geht es u. a. auch darum, die Energien zu verkaufen, die bei der Müllverbrennung entstehen. Ggf. können auch rückgewonnen Rohstoffe, z. B. Metalle, verkauft werden. „Die Gewinnung von Wärme und Strom aus der Verbrennung von Müll ist nur ein Teil des Geschäftsmodells. Es geht auch um Recycling und die damit verbundene Einsparung von CO<sub>2</sub>“, erklärte Janin Söder, Leiterin des Vertriebs Infrastruktur bei Patrizia, Partner für globale Real Assets. Bekannte Unternehmen aus dem Bereich Abfallwirtschaft sind etwa das britische Unternehmen Cory oder Greenthesys aus Italien, die Abfall entsorgen und recyceln.

Im Bereich der sozialen Infrastruktur ist die schweizerische Firma Conecta tätig. Sie bietet u. a. modulare Raumsysteme an. Tristan Schirra, Portfoliomanager des ELTIF Privado von Swiss Life Asset Managers, erklärte das Konzept: „Ein Brand macht eine Schule für Monate unbenutzbar. Die modularen Raumlösungen von Conecta können dann in kürzester Zeit eine kleine Schullandschaft aus Containern bieten. Das Gleiche gilt für Krankenhäuser, Festival-einrichtungen oder Notunterkünfte.“ Darüber hinaus vermietet Conecta Ausrüstung wie Baumaschinen, Kräne, Sanitärsysteme oder Gewässerschutzanlagen.

Über die Bedeutung von Stromnetzen für den Ausbau erneuerbarer Energien wird auch in der Öffentlichkeit viel diskutiert. Einer von vier Betreibern von Stromübertragungsnetzen in Deutschland ist Amprion. Stromnetze sind gute Alternativen zu Wind- und Solarkraftwerken für Investoren, die sich im Bereich Energie engagieren wollen. An der Notwendigkeit des Netzausbaus besteht kein Zweifel, und es wird entsprechend viel Kapital benötigt. Insofern sehen Investoren, wie bspw. Timo Werner, Portfoliomanager des ELTIF Klimavest von Commerz Real, langfristig attraktive Rahmenbedingungen.

Als weitere Themen nannte FONDS professionell ONLINE auch die Luftrettung und die Verkehrsinfrastruktur. Bisher waren Investitionen in Infrastruktur gerade für Privatanbieter jedoch schwer zugänglich. Dies sollte sich mit Einführung der sog. ELTIFs ändern. Einer der Anbieter in diesem Segment ist bspw. Swiss Life Asset Managers, die den ELTIF Privado aufgelegt haben. „Meines Erachtens ist ein Infrastrukturfonds erst dann gut diversifiziert, wenn er alle Segmente über verschiedene Regionen und Geschäftsmodelle abdeckt. Dann können die verschiedenen Modelle auch in Krisenzeiten unabhängig voneinander Erträge erwirtschaften“, erläuterte Portfoliomanager Schirra und zeigte somit auf, warum alternative Assets meist eine besondere Krisenresilienz aufweisen.

## Erfolgreiche Wirtschaft braucht Biodiversität

Der Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) hat Mitte November die Broschüre „Erfolgreiche Wirtschaft braucht resiliente Natur: Warum Biodiversitätsschutz ökonomisch relevant ist“ veröffentlicht. Darin wird vor allem die gegenseitige Abhängigkeit von erfolgreicher Wirtschaft und resilienter Natur aufgezeigt.

Wirtschaftsunternehmen sind in vielfältiger Weise auf Leistungen der Natur angewiesen, bspw. in der Rohstoffbeschaffung oder über stabile Lieferketten. Das Weltwirtschaftsforum (WEF) hatte ermittelt, dass über 50% des weltweiten Bruttoinlandsprodukts stark oder moderat von der Natur abhängt. Die EZB hatte den Wert von Ökosystemleistungen in der EU im Jahr 2019 auf 234 Mrd. Euro beziffert. Ein (weiterer) Rückgang der Biodiversität gefährdet somit nicht nur die ökologische Stabilität, sondern auch den wirtschaftlichen Wohlstand und Unternehmensgewinne. Gleichzeitig sind es aber gerade die wirtschaftlichen Aktivitäten, die starken Einfluss auf den Verlust der Biodiversität haben: „So führen Meeres- und Landnutzungsveränderungen, Rohstoffverbrauch, Klimawandel, Umweltverschmutzung und das Vordringen invasiver Arten zum Verlust biologischer Vielfalt.“ Der Schutz von Natur und Biodiversität sind somit keine „rein ethischen oder ökologischen Anliegen, sondern ein zentraler Baustein wirtschaftlicher Zukunftsfähigkeit.“

Die Broschüre beschreibt auch anhand konkreter Beispiele, wie verschiedene Sektoren den Biodiversitätsverlust treiben:

- Agrar- und Ernährungssektor: Landnutzungsänderungen, hoher Wasser- und Flächenverbrauch und einseitige Intensivierung von Produktionsverfahren, z. B. Abholzung von Wäldern
- Bau- und Infrastrukturbranche: Rohstoffverbrauch, Flächenversiegelung und Landschaftsfragmentierung
- Chemische, kosmetische und pharmazeutische Industrien: hoher Verbrauch an Wasser, Energie und Rohstoffen, Belastung von Gewässern durch chemische Substanzen
- Textilindustrie: Wasserverbrauch, Schadstoffeinträge, Mikroplastik, Landnutzungsänderungen wie Monokulturen, Bodenbelastung
- Tourismus- und Naherholungssektor: Flächenverbrauch durch Infrastrukturen, Lärm, künstliche Beleuchtung, tourismusbedingte Schadstoffeinträge, intensiver Reiseverkehr

Der RNE belässt es allerdings nicht dabei, Gefahren und Risiken aufzuzeigen, sondern gibt auch konkrete Handlungsempfehlungen an die deutsche Bundesregierung. „Gleichzeitig eröffnen sich neue Geschäftsmodelle und Innovationspotenziale, beispielsweise bei naturbasierten



Lösungen, regenerativer Landwirtschaft, Ökotourismus, Bioökonomie oder digitalen Technologien zur Erfassung und Förderung biologischer Vielfalt.“

- Naturschutz in die Logik der Marktwirtschaft integrieren: Neben der Sanktionierung biodiversitätsschädigenden Verhaltens sind vor allem Instrumente der Incentivierung biodiversitätsfreundlichen Verhaltens zu schaffen. Der Rat geht davon aus, dass der Markt derzeit keine ausreichenden Anreize setzt und nennt stattdessen u. a. folgende Ansatzpunkte:
  - Standardisierte Methoden zur Bewertung ökologischer Folgekosten sowie eine schrittweise Einführung von True Cost Accounting
  - Steuerliche Erleichterungen für Unternehmen, die sich nachweislich gegen den Biodiversitätsverlust einsetzen
  - Um- und Abbau umweltschädlicher Subventionen
  - Finanzielle Anreize für Renaturierung, Extensivierung oder Agroforstwirtschaft
- Verlässliche Rahmenbedingungen schaffen: Dazu gehören vor allem Rechtssicherheit, planbare Förderprogramme und praxistaugliche Berichterstattung.
- Grüne Finanzierung fördern: Es werden Finanzprodukte benötigt, die Biodiversität erhalten und fördern.
- Biodiversitätsziele für öffentliche Einrichtungen und die öffentliche Beschaffung: Gerade Einrichtungen und Unternehmen in öffentlicher Hand können gezielt biodiversitätsfreundliche Maßnahmen ergreifen und eine Vorbildfunktion einnehmen.
  - Feste Verankerung von Biodiversitätskriterien in die Regularien der öffentlichen Beschaffung
- Bildungsinitiativen und Sensibilisierung für Biodiversität stärken: Biodiversitätsschutz sollte als integraler Bestandteil der Unternehmensphilosophie und gelebt werden.
  - Staatliche Schulungsprogramme, Öffentlichkeitskampagnen
  - Staatlich anerkanntes Zertifizierungssystem für Unternehmen
- Interdisziplinäre Forschung, Innovation und Wissensaustausch fördern
- Raum für Natur schaffen: Schaffung biodiverser Naturräume wie Nationalparks, Naturschutzgebiete, nachhaltig genutzte landwirtschaftliche Flächen, Biotop auf Firmengeländen sowie mehr Grün in der Stadt.
- „Natur auf Zeit“ ermöglichen: Temporäre Naturräume oder Habitate für spezialisierte und bedrohte Arten schaffen, bspw. auf Brachflächen oder in Abbaustätten.

Politik sollte „insbesondere auch marktwirtschaftliche und innovationsfördernde Instrumente nutzen, um den Beitrag von Unternehmen zum Schutz der natürlichen Lebensgrundlagen zu stärken.“

## SFDR-Reform

Die EU-Kommission hat kürzlich einen Reformvorschlag für die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR / „Offenlegungsverordnung“) vorgelegt. Dabei geht es u. a. darum, die nach Einschätzung vieler Experten und Marktbeobachter missverständliche Kategorisierung von (vermeintlich) nachhaltigen Fonds nach Artikel 8 und 9 durch eine klarere Kennzeichnung zu ersetzen. Zurzeit ist es so, dass die Fondsgesellschaften mehr oder weniger nach eigenem Ermessen darüber entscheiden, welchem Artikel sie einen bestimmten Fonds zuordnen wollen.

Der Europäische Fondsmarkt könnte sich dadurch erheblich verändern. Das haben die Morningstar-Analystinnen Anne Schoemaker, Hortense Bioy und Anna Lennkvist untersucht. Der zentrale Ansatz der Reform sieht vor, dass es zukünftig drei Produktkategorien geben soll:

- Artikel 7 (Transitions-Produkte): Fonds nach dem neu geschaffenen Artikel 7 müssen mit mindestens 70% ihres Portfolios zu messbaren Transformationszielen beitragen. Das können z. B. wissenschaftsbasierte Ziele oder Engagement-Strategien sein.
- Artikel 8: Nach der neuen Reglementierung müssen diese Fonds in 70% ihrer Investitionen Nachhaltigkeitskriterien integrieren.
- Artikel 9: Bei diesen Fonds müssen mindestens 70% der Anlage mit Nachhaltigkeitszielen übereinstimmen.

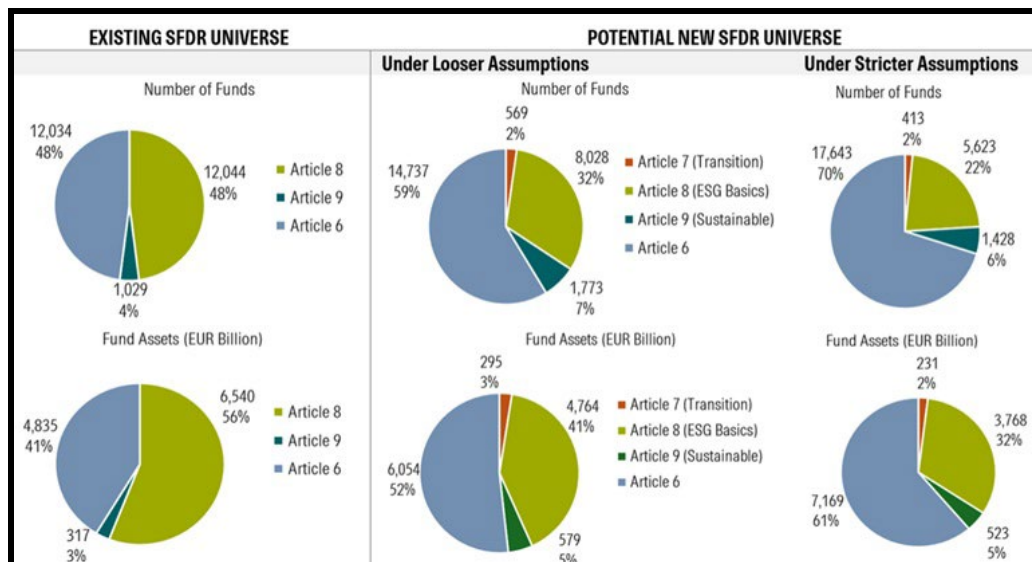
Die bisherige Definition hatte viel Spielraum gelassen, so musste ein Investment zu einem ökologischen oder sozialen Ziel beitragen, ohne dabei erheblichen Schaden zu verursachen („Do No Significant Harm“). Zudem müssen die Unternehmen, in die investiert wird, gute Governance-Praktiken befolgen. Es liegt auf der Hand, dass derartige schwammige Definitionen Tür und Tor für Willkür und damit letztlich auch Greenwashing geöffnet haben. Das soll mit den o. g. neuen Kriterien nun anders werden. Grundsätzlich gilt zudem für alle Kategorien, dass kontroverse Waffen und Tabak sowie Verstöße gegen den UN-Global-Compact ausgeschlossen sind.

Sollte die Reform kommen wie geplant, dann dürfte der Markt für nachhaltige Fonds deutlich kleiner werden. Die drei Morningstar-Analystinnen haben festgestellt, dass vor allem die Anzahl der heutigen Artikel-8-Fonds geradezu einbrechen wird. Kommen diese Fonds derzeit auf einen Anteil von 56% könnten es zukünftig möglicherweise nur noch 32% bis 41% sein; je nachdem wie streng die Kriterien interpretiert werden. Eine entsprechende Übersicht über die Auswirkungen der Reform zeigt die Grafik auf der folgenden Seite.

Demnach könnte die Anzahl der Artikel-9-Fonds gegenüber dem Ist-Zustand anwachsen. „Diese neue Artikel 9-Kategorie wird eine breitere und diversifiziertere Palette von Strategien umfassen als heute, hauptsächlich weil die Anforderung von 100 Prozent nachhaltigen



Investments nicht mehr existiert“, erläuterten Schoemaker, Bioy und Lennkvist ihre Analysen. Vor allem Fonds, die den Begriff „Sustainable“ im Namen tragen und als Artikel-8-Fonds klassifiziert sind könnten zukünftig nach Artikel 9 „aufsteigen“.



Die neuen Artikel-7-Fonds („Transitionsfonds“) werden wohl zunächst ein Nischendasein führen. Das ist aber nicht weiter verwunderlich, konnte man doch bisher mit der Bezeichnung Transitionsfonds wenig Lorbeeren ernten. Die größten Veränderungen sehen Schoemaker, Bioy und Lennkvist jedoch bei den Artikel-6-Fonds, also jenen Fonds, die nicht als nachhaltig gekennzeichnet sind. Deren Anteil könnte von 41% auf 52% bis 70% ansteigen. „In Summe wird die Anzahl der EU-Fonds, die als nachhaltigkeitsbezogen kategorisiert sind, deutlich niedriger sein als bei den aktuellen Artikel-8- und -9-Kategorien“.

Auch die Offenlegungspflichten sollen reformiert, sprich vereinfacht werden. Demnach soll über PAIs (Principal Adverse Impacts) nur noch auf Produktebene und nicht mehr auf Unternehmensebene berichtet werden und das nur für Fonds der Kategorien Transition und Sustainable. Auch sind keine erschöpfenden Listen mehr erforderlich. Parallel dazu soll auch der Umfang der vorvertraglichen Nachhaltigkeitsdokumentation auf im Idealfall max. 2 Seiten begrenzt werden.

Die möglichen Auswirkungen sehen die Analytistinnen durchweg positiv: „Die ESG-Datenbedarfe werden sich von Volumen zu Qualität und Glaubwürdigkeit verschieben, mit Schwerpunkt auf Ausschlüssen, EU-Taxonomie-Alignment, Transformationsplänen und Engagement-Kennzahlen.“ Allerdings müssten sich die Produktgeber darauf einstellen, dass Prüfer zukünftig genauer hinsehen werden, ob die Fonds die Kriterien ihrer Kategorie auch wirklich erfüllen. Die finalen Regelungen der EU-Kommission könnten allerdings bis zum Jahr 2027 auf sich warten lassen. Zurzeit durchläuft der Reformvorschlag den Gesetzgebungsprozess.

## SDG, ESG, Engagement – Ist das nicht alles das Gleiche?

Sadaf Poursheikhani, Business Development Managerin für Deutschland und Österreich bei Federated Hermes, hat sich kürzlich mit einigen Begriffen beschäftigt, die im Zusammenhang mit nachhaltigem Investieren fälschlicherweise oft synonym gebraucht werden. Hinter den Begriffen SDG, ESG und Engagement verbergen sich klar abgegrenzte unterschiedliche Ansätze eines verantwortungsbewussten Investierens.

Bereits vor vielen Jahren wurden die sog. Sustainable Development Goals (SDG) von den Vereinten Nationen als universelles Rahmenwerk verabschiedet. Bei den SDGs handelt es sich insbesondere nicht um Finanzkennzahlen. Zu den Zielen gehören bspw. sauberes Wasser, Gleichstellung der Geschlechter oder die Bekämpfung des Hungers. Es handelt sich dabei also breit gefasste gesellschaftliche Anliegen, die keinesfalls auf den Investitionsbereich beschränkt sind, sondern für gesamte Gesellschaften gelten. Wenn nun Investoren die SDGs in ihre Anlageentscheidungen einfließen lassen, dann heißt das erst mal nichts weiter als dass man sich nicht ausschließlich von finanziellen Zielen bzw. Renditen leiten lässt. Somit besteht zwar die Absicht, einen gesellschaftlichen Mehrwert zu schaffen, jedoch sind keine konkreten Ergebnisse garantiert.

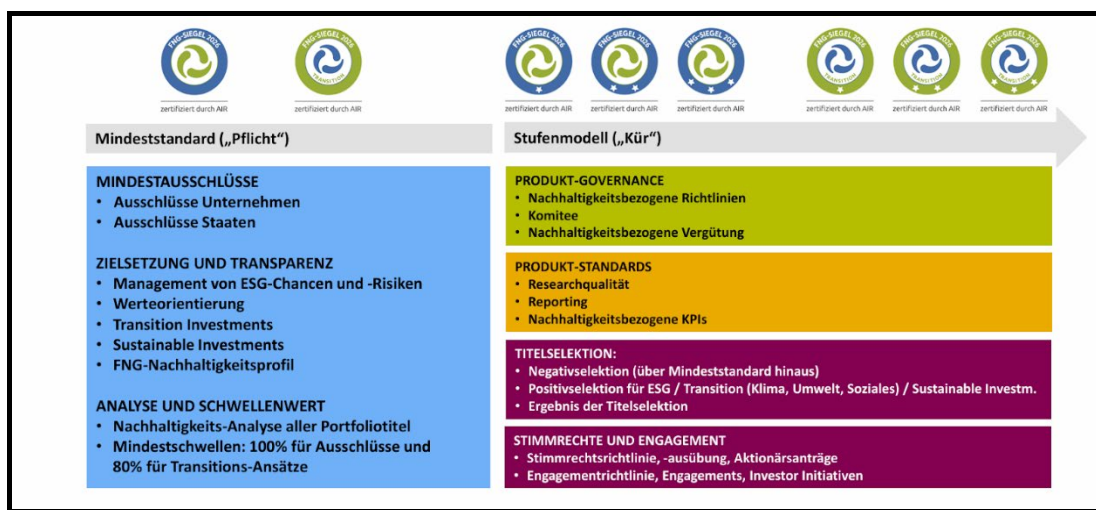
Die Integration von ESG-Faktoren (Umwelt, Soziales und Governance) hingegen stellt ein Rahmenwerk zur Bewertung von Risiken und Chancen dar. Es wurde speziell für die Finanz- und Investmentbranche entwickelt. Es geht also im Wesentlichen darum, Risiken zu identifizieren, bevor sie sich finanziell auswirken können. Inwieweit die ESG-Integration gelingt, ist somit keine Aussage darüber, ob ein Unternehmen „gut“ ist oder nicht.

Beim Engagement schließlich geht es darum, im Dialog mit den Unternehmen, in die investiert wird, Erwartungen an das Verhalten von Unternehmen zu erhöhen, um auf diese Weise eine aktive Wirkung zu erzielen. Es geht dabei nicht nur um Nachhaltigkeitsthemen, sondern darum den langfristigen Shareholder-Value zu verbessern.

Problematisch sind derzeit (europäische) ESG-Rahmenwerke, nach denen Unternehmen aus Anlageportfolios ausgeschlossen werden, die strenge Nachhaltigkeitskriterien nicht erfüllen. Damit wird möglicherweise genau den Unternehmen der Zugang zu Kapital verwehrt, die diesen für eine Transformation am dringendsten benötigen. Genau diese Lücke soll Engagement füllen, das zunehmend als zentraler Bestandteil der Pflichten von Kapitalanlegern verstanden wird. Dementsprechend zieht Poursheikhani folgendes Fazit: „Die Zukunft des verantwortungsvollen Investierens wird nicht davon bestimmt, wer die strengsten Labels vergibt, sondern davon, wer seine Beteiligungen und seinen Einfluss am effektivsten nutzt.“

### FNG-Siegel verliehen

Seit nunmehr 11 Jahren verleiht das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) jährlich sein FNG-Siegel an Fonds, die besonderen Wert auf Nachhaltigkeit legen. Neben dem Siegel können Fonds zusätzlich ein bis drei Sterne erhalten, sofern sie einen besonderen Nachhaltigkeitsbeitrag leisten. Im Vergleich zu anderen Anbietern von Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Siegeln und -Ratings richtet sich das FNG speziell an Privatanleger. In diesem Jahr wurde erstmals auch ein Siegel in der Kategorie Transition vergeben und zwar für die Fonds, deren Strategie gezielt auf den Umbau hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft abstellt. Insgesamt wurden 190 Fonds ausgezeichnet.



(Quelle F.I.R.S.T. e.V.)

Im Rahmen des Ratingprozesses wird nicht nur das Portfolio bewertet, sondern auch der Anlagestil, der Investmentprozess, ESG-Research, Reporting, Stakeholder-Einbindung und das Kontroversenmonitoring der Fondsgesellschaften. Transparenz, Berücksichtigung von Arbeits- und Menschenrechten, Umwelt- und Korruptionsschutz sowie eine Nachhaltigkeitsanalyse aller Portfolio-Titel gehören zu den Mindestanforderungen. Sofern ein Fonds in Atomkraft, Kohle, Fracking oder Rüstung investiert, ist er von einer möglichen Auszeichnung ausgeschlossen.

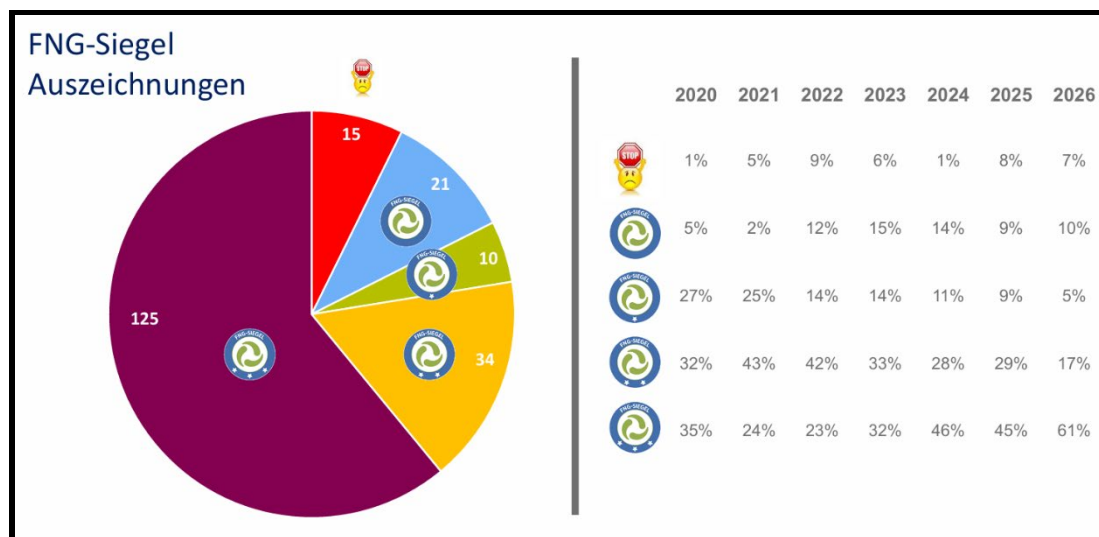
Bis zu drei Sterne kann ein Fonds bekommen, wenn er einen besonders nachhaltigen Impact erzielt. Dabei werden folgende Kriterien bewertet und unterschiedlich gewichtet: Institutionelle Glaubwürdigkeit (10%), Produktstandards (20%), Portfolio-Auswahlstrategie (35%), Qualität und Transparenz der Dialogprozesse (25%) und ESG-Impact des Portfolios (10%).

Auch wenn die vor einiger Zeit in Kraft getretene ESMA-Richtlinie zu Fondsnamen dazu geführt hat, dass sich die Anzahl der nach Artikel 8 und 9 vermarkteten Fonds in Deutschland deutlich reduziert hat, verbleibt weiterhin ein großer Interpretationsspielraum. In Folge dessen sind sehr unterschiedliche Umsetzungen durch die Fondsgesellschaften zu beobachten.

Viele Anleger wünschen sich auch weiterhin strengere Regeln und vor allem klare Mindeststandards, was bspw. den Ausschluss von Waffen oder den Umgang mit Menschenrechtsverletzungen betrifft. Auch das Thema Atomkraft bleibt eine Kontroverse.

Die erstmalige Vergabe eines Siegels in der Kategorie Transition trägt auch dem Umstand Rechnung, dass die EU-Kommission inzwischen einen Vorschlag zur SFDR-Reform vorgelegt hat. Auch darin ist eine eigene Kategorie für Transition-Fonds vorgesehen. Verbindliche Regeln dazu dürften jedoch noch einige Zeit auf sich warten lassen.

Die Anzahl der Bewerber für ein FNG-Siegel ist zurückgegangen. Die „Macher“ des FNG-Siegels sehen dies einerseits als Bereinigung der früheren ESG-Euphorie. Im Hinblick auf die aktuelle regulatorische Dynamik dürften viele Anbieter derzeit etwas zurückhaltend sein. Umfangreiche ESG-Pflichten binden ohnehin bereits hohe Ressourcen. Interessant ist in diesem Zusammenhang sicher, dass mehr als 90% der Teilnehmer beim FNG-Siegel „Wiederholungs-täter“ sind und somit weiterhin Wert auf nachweisbare Nachhaltigkeitsqualität legen.



(Quelle F.I.R.S.T. e.V.)

Die meisten der ausgezeichneten Fonds kommen weiterhin aus Deutschland, Österreich und der Schweiz. Die Liste aller prämierten Fonds kann hier heruntergeladen werden:

<https://fng-siegel.org/fng-siegel-2026/>

Wie auch in den Jahren zuvor enthält die „Siegerliste“ zwar auch namhafte und (international) bekannte Investmentgesellschaften wie Amundi oder Franklin Templeton, aber es tauchen auch zahlreiche Namen auf, die gerade in Deutschland und / oder im Bereich der Altersvorsorge bisher weniger bekannt sind, bspw. Aramea Asset Management, Chameleon Asset Management, Discover Capital, Finrion oder Salm-Salm & Partner. Besonders zahlreich vertreten sind BNP Paribas, Erste Asset Management, Bank J. Safra Sarasin, Comgest und Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft.