



Erläuterungen zu ESG

Die Vereinten Nationen haben 17 Entwicklungsziele, die sogenannten Global Goals, für eine nachhaltige Entwicklung definiert. Zur Erreichung dieser Ziele will die Europäische Union auch die Finanzdienstleistungsindustrie in die Pflicht nehmen.

Die Entwicklung hin zu mehr Nachhaltigkeit wird unter dem Stichwort ESG geführt. Auch wirtschaftliche Tätigkeiten sollen diesen Zielen der Ökologie, der sozialen Gerechtigkeit und den Prinzipien der guten Unternehmensführung (Good Governance) dienen. Unternehmen gelten als nachhaltig, wenn sie durch ihre wirtschaftliche Tätigkeit versuchen, diese Ziele zu erreichen.

Der europäische Gesetzgeber hat hier die Verpflichtung weitergegeben, im Rahmen einer Investitionsentscheidung der Kunden, deren Präferenzen zu Fragen der Nachhaltigkeit abzufragen.

Die Nachhaltigkeitspräferenz ist die Entscheidung eines Kunden, ob und inwieweit er Finanzinstrumente, die Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, in seiner Vermögensanlage berücksichtigen will. Dazu sieht der europäische Gesetzgeber¹ mehrere Alternativen vor. Wir erlauben uns, Ihnen die zur Auswahl stehenden Nachhaltigkeitspräferenzen nachfolgend zu erläutern.





Die Nachhaltigkeitspräferenzen

Der europäische Gesetzgeber möchte Ihnen als Kunden die nachfolgenden Nachhaltigkeitspräferenzen zur Auswahl anbieten:

➤ Nachhaltigkeit entsprechend der Taxonomieverordnung

Taxonomie-Verordnung und „DNSH“ – kurz erklärt

Die europäische Taxonomie-Verordnung bewertet Nachhaltigkeitseigenschaften von wirtschaftlichen Tätigkeiten. Laut der Taxonomie-Verordnung gilt eine wirtschaftliche Tätigkeit als nachhaltig, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem von insgesamt sechs Umweltzielen leistet, ohne den anderen zuwiderzulaufen. Hierbei spricht man von dem „Do No Significant Harm“-Prinzip (Deutsch: „Keinen nennenswerten Schaden anrichten“).

Die strengste Nachhaltigkeitspräferenz ist die, bei der Anlageempfehlung an den oder der Investitionsentscheidung des Kunden ein Mindestanteil in ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne der Taxonomieverordnung² berücksichtigt werden soll.

Das sind Finanzinstrumente, die der Taxonomieverordnung entsprechen, d.h. dem Regelwerk der EU zur Definition ökologischer Investments. Das sind Wirtschaftstätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines der Umweltziele nach Art. 9 der Taxonomieverordnung leisten und keine erhebliche Beeinträchtigung der anderen Umweltziele mit sich bringen.

Durch die sogenannte Taxonomie soll festgelegt werden, welche wirtschaftliche Tätigkeit als nachhaltig/ökologisch eingestuft werden darf. Es werden 6 Umweltziele definiert:

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Nach der Taxonomieverordnung wird eine Wirtschaftstätigkeit durch ein Unternehmen dann als ökologisch eingestuft, wenn sie mindestens eines der oben genannten sechs Umweltziele wesentlich fördert und die anderen Umweltziele nicht wesentlich beeinträchtigt.

Die technischen Einzelheiten werden durch sogenannte delegierte Rechtsakte definiert. Diese delegierten Rechtsakte sind noch nicht abschließend beschlossen und noch in der politischen Diskussion. Entwürfe liegen aber bereits vor. Zum Beispiel gilt die Personenbeförderung durch Busse als ökologisch, wenn die dazu eingesetzten Fahrzeuge keine direkten CO₂-Abgas-Emissionen verursachen. Solche Definitionen gelten auch für Produktionsprozesse, z.B. darf für die Herstellung von flüssigem Roheisen, nicht mehr als 1,331112 t CO₂-Äq pro Tonne emittiert werden. Für den Immobilienbereich wird z.B. festgelegt, dass

- der Primärenergiebedarf nicht den Schwellenwert für Niedrigenergiegebäude überschreiten darf.
- Die Gesamtenergieeffizienz zertifiziert werden muss.
- Zusätzliche Anforderungen werden an den Wasserdurchfluss von Wasserhähnen, Duschen und Toiletten gestellt, daneben muss ein 70-prozentiger Mindestanteil von recyclingfähigen Bau- und Abbruchabfällen gewährleistet sein, zusätzlich gelten detaillierte Vorgaben für die Verwendung ökologischer Baustoffe.



Um den Ansprüchen der Taxonomie zu genügen müssen Unternehmen sicherstellen, dass die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und die Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte, einschließlich der Grundprinzipien und Rechte aus den 8 Kernübereinkommen, die in der Erklärung der internationalen Arbeitsorganisation über grundlegende Prinzipien und Rechte bei der Arbeit festgelegt sind und aus der internationalen Charta der Menschenrechte befolgt werden.

Die Maßstäbe aus der Taxonomie würden für Sie ein höchstmögliches Maß an Nachhaltigkeit sicherstellen.

Die Problematik der Taxonomie liegt zum gegenwärtigen Stand im Sommer 2022 darin, dass grundlegende politische Entscheidungen noch nicht gefällt sind. Diese Diskussion können Sie in den Medien verfolgen. Zudem stehen Regularien aus, welche die Unternehmen verpflichten, zu berichten, inwieweit ihre wirtschaftliche Tätigkeit der Taxonomie entspricht. Erste Schritte dahingehend werden gegenwärtig unternommen, sind aber noch nicht abgeschlossen. Zum jetzigen Stand im Sommer 2022 müssen wir davon ausgehen, dass der Anteil an Unternehmen, die entsprechend der Taxonomie tätig sind, bei deutlich unter 10 % liegt.

Eine eindeutige Zuordnung von Investments zu diesem Bereich wird daher voraussichtlich, Stand Sommer 2022, nicht oder nur mit großen Unsicherheiten behaftet möglich sein. Es besteht insbesondere auch das Risiko, dass sich die Einstufung von Finanzprodukten nachträglich ändert, was sich auch erheblich auf den Kurs entsprechender Produkte auswirken kann.

➤ Nachhaltigkeit entsprechend der Offenlegungsverordnung

Offenlegungsverordnung / SFDR – kurz erklärt

Sustainable Finance Disclosure Regulation/ Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (EU), auch Transparenzverordnung (TVO) oder Offenlegungsverordnung genannt. Die SFDR verpflichtet Finanzmarktteilnehmer (Versicherer, Wertpapierunternehmen und Kreditinstitute) sowie Finanzberater, offenzulegen, wie sie mit einzelnen Aspekten von Nachhaltigkeit umgehen.

Beispiele hierfür:

- Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren bei Investitionen
- Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken
- Nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsaspekte
- ESG-Merkmale von Produkten und deren Referenzwerte

Die Offenlegungsverordnung unterscheidet zwischen Finanzprodukten, die ökologische und/oder soziale Merkmale bewerben (Artikel 8 Produkt), und Finanzprodukten, mit denen positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft angestrebt werden (Artikel 9 Produkt). Ein Artikel 9 Produkt darf ausschließlich „nachhaltige Investitionen“ tätigen.

Die zweite Nachhaltigkeitspräferenz, die Sie als Kunde wählen können, sind Finanzinstrumente, bei denen Sie als Kunde bestimmen, dass ein Mindestanteil in nachhaltige Investitionen im Sinne der sog. Offenlegungsverordnung, angelegt werden sollen³.

Das sind wirtschaftliche Tätigkeiten, die zur Erreichung eines Umweltziels beitragen, gemessen beispielsweise an Schlüsselindikatoren für Ressourceneffizienz bei der Nutzung von Energie, erneuerbarer Energie, Rohstoffen, Wasser und Boden, für die Abfallerzeugung und Treibhausgasemissionen oder für die Auswirkungen auf die biologische Vielfalt und die Kreislaufwirtschaft, oder eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines sozialen Ziels beiträgt, insbesondere eine Investition, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten beiträgt oder den sozialen Zusammenhalt, die soziale Integration und die Arbeitsbeziehungen fördert oder eine Investition in Humankapital oder zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen, vorausgesetzt das auch Grundsätze guter Unternehmensführung angewendet werden.



Wählen Sie als Kunde diese Nachhaltigkeitspräferenz, würden Sie sich für eine mittlere Stufe an Nachhaltigkeit entscheiden. Die Problematik dieser Nachhaltigkeitspräferenz ist leider eine ganz ähnliche, wie die oben dargestellte zu den Finanzinstrumenten, die der Taxonomieverordnung entsprechen sollen.

Es fehlen regulatorische Definitionen und es ist schwierig, eine genaue Abgrenzung der jeweiligen wirtschaftlichen Tätigkeiten vorzunehmen, welche dieser Vorgabe entsprechen sollen. Die in der Vorschrift genannten Schlüsselindikatoren sind gesetzlich nicht definiert und müssen in der Praxis erst noch entwickelt werden. Zum heutigen Stand im Sommer 2022 ist diese Normierung noch kaum entwickelt. Zudem sind die Unternehmen zum heutigen Stand im Sommer 2022 noch nicht verpflichtet, entsprechend der genannten Schlüsselindikatoren zu berichten und in ihrer nichtfinanziellen Berichterstattung fehlen überwiegend noch Äußerungen zu den Schlüsselindikatoren.

Auch hier gilt für uns, dass es zum gegenwärtigen Stand im Sommer 2022 noch nicht möglich ist, die wirtschaftliche Tätigkeit von Emittenten eindeutig dieser Nachhaltigkeitspräferenz zuzuordnen. Eine eindeutige Zuordnung von Investments zu diesem Bereich wird daher voraussichtlich, Stand Sommer 2022, nicht oder nur mit großen Unsicherheiten behaftet möglich sein. Es besteht insbesondere auch das Risiko, dass sich die Einstufung von Finanzprodukten nachträglich ändert, was sich auch erheblich auf den Kurs entsprechender Produkte auswirken kann.

➤ Nachhaltigkeitspräferenz durch Berücksichtigung von PAI's

PAI – kurz erklärt

Die drei Buchstaben stehen für Principal Adverse Impact, also wesentliche negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren. Darunter sind alle Investmententscheidungen oder -empfehlungen zu verstehen, die sich wesentlich nachteilig auf die Nachhaltigkeitsfaktoren auswirken können.

Die dritte Nachhaltigkeitspräferenz ist die Entscheidung von Ihnen als Kunde, Finanzinstrumente zu berücksichtigen, welche die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen, wobei die qualitativen oder quantitativen Elemente, mit denen diese Berücksichtigung nachgewiesen werden, vom Kunden oder potenziellen Kunden bestimmt werden⁴.

Die nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren werden anhand sogenannter Nachhaltigkeitsindikatoren bestimmt. Diese Nachhaltigkeitsindikatoren sind

- Treibhausgasemissionen,
- CO₂-Fußabdruck,
- die generelle Treibhausgasemissionsintensität eines Unternehmens,
- Engagement des Unternehmens im Bereich der fossilen Brennstoffe,
- Anteil des Energieverbrauchs und der Energieerzeugung aus nicht erneuerbaren Energiequellen,
- Intensität des Energieverbrauchs nach klimaintensiven Sektoren,
- Beeinträchtigung von Gebieten mit schutzbedürftiger Biodiversität,
- Wasserverbrauch eines Unternehmens,
- Anteil gefährlicher und radioaktiver Abfälle,
- Verstöße gegen die UNGC-Grundsätze und gegen die Leitsätze der OECD für multinationale Unternehmen,
- fehlende Compliance Prozesse und Mechanismen zur Einhaltung der UNGC-Grundsätze und der OECD Leitsätze für multinationale Unternehmen,
- geschlechterspezifisches Verdienstgefälle,
- Geschlechtervielfalt in den Leitungs- und Kontrollorganen,
- Engagement in umstrittene Waffen (Anti-Personenminen, Streumunition, chemische und biologische Waffen),



Bei Investitionen in Staaten und supranationale Organisationen:

- Treibhausgasemissionsintensität,
- Verstoß gegen soziale Bestimmungen und der Übereinkommen der Vereinten Nationen

Bei Investitionen in Immobilien:

- Engagement in fossilen Brennstoffen durch die Investition in Immobilien,
- Engagement in Immobilien mit schlechter Energieeffizienz.

Die deutsche Kreditwirtschaft, der deutsche Derivateverband und der Bundesverband der Investmentunternehmen haben ein Verbändekonzept vorgelegt, um Finanzinstrumente anhand dieser Indikatoren zu clustern. Als Unternehmen, welche wesentliche PAI's berücksichtigen, werden Unternehmen definiert, die eine dezidierte ESG-Strategie mit Berücksichtigung der Standard-PAI's zu Umwelt- und/oder Sozialthemen verfolgen. Zusätzlich müssen diese Unternehmen Mindestausschlüsse berücksichtigen. Diese Mindestausschlüsse bedeuten:

Für Unternehmen:

- Rüstungsgüter über 10% (geächtete Waffen über 0%)
- Tabakproduktion über 5%
- Kohle über 30%
- Schwere Verstöße gegen UN Global Compact (ohne positive Perspektive):
 - Schutz der internationalen Menschenrechte
 - Keine Mitschuld an Menschenrechtsverletzungen
 - Wahrung der Vereinigungsfreiheit und des Rechts auf Kollektivverhandlungen
 - Beseitigung von Zwangsarbeit
 - Abschaffung der Kinderarbeit
 - Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit
 - Vorsorgeprinzip im Umgang mit Umweltproblemen
 - Förderung größeren Umweltbewusstseins
 - Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien
 - Eintreten gegen alle Arten von Korruption

Für Staatsemittenten keine schwerwiegenden Verstöße gegen Demokratie- und Menschenrechte

Zudem müssen die Emittenten zur Umsetzung von Praktiken guter Unternehmensführung einen anerkannten Branchenstandard für sich akzeptieren, in Deutschland z.B. den deutschen Corporate Governance Kodex.

➤ Unternehmen auf dem Weg der Transformation

Die Umsetzung von Themen der Nachhaltigkeit bei Emittenten hat bei vielen Unternehmen erst begonnen. Die Umsetzung von Nachhaltigkeitsthemen ist mit teilweise erheblichen Vorläufen und Umsetzungsschwierigkeiten verbunden. Generell spricht man in diesem Zusammenhang von Transformation.

Wie und ob auch Unternehmen berücksichtigt werden sollen, die noch nicht vollumfänglich die Anforderungen nach den jeweiligen EU-Verordnungen entsprechen, die sich aber auf dem Weg dorthin befinden, können Sie gegebenenfalls mit Ihren Berater oder Vermögensverwalter besprechen.



Ihre Entscheidung

Sie sind nicht verpflichtet, sich für eine der oben dargestellten Nachhaltigkeitspräferenzen zu entscheiden.

Wir sind als Anbieter bemüht, Ihnen ein Angebot unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitspräferenzen unterbreiten zu können.

Bitte berücksichtigen Sie dabei, dass wir zum gegenwärtigen Stand noch nicht auf eine ausreichende Datengrundlage von Unternehmen zurückgreifen können. Erst in Zukunft werden Unternehmen verpflichtet werden, in ihrer nicht finanziellen Berichterstattung detaillierte Angaben zum Anteil ihrer Investition und ihrer Umsätze in wirtschaftlichen Tätigkeiten zu machen, die z.B. der Taxonomieverordnung entsprechen. Diese Verpflichtungen werden nur größere Unternehmen treffen, nicht aber kleinere und mittlere Unternehmen. Diese werden wahrscheinlich nur zu einer eingeschränkten Berichterstattung verpflichtet. Das gleiche gilt für staatliche oder supranationale Emittenten.

1) Art. 2 Nr. 7 der Verordnung (EU) 2017/565 · 2) Genauer: im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) 2020/852 · 3) Genauer: Artikel 2 Nummer 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 · 4) Definitionen hierzu finden Sie in Art. 4, 6 und 7 der Offenlegungsverordnung - Verordnung (EU) 2019/2088. · Stand: 7/2022