



## ORIENTIERUNG IN DER NACHHALTIGEN GELDDANLAGE

Lesedauer: 5 Minuten

**Immer mehr Investoren sehen Investitionen in Nachhaltigkeit als profitable Anlagemöglichkeiten, während zum Beispiel Klimaschädlichkeit eines Unternehmens immer mehr als ein schwer kalkulierbares Investmentrisiko betrachtet wird. Aufgrund zahlreicher Reportingstandards und Ratingmethoden ist es jedoch nach wie vor eine große Herausforderung auszumachen, wann ein Investment nachhaltig ist. Die EU hat nun als erster Gesetzgeber den Vorstoß gewagt und einheitliche Standards zur Klassifikation nachhaltiger Investments beschlossen.**

Vor noch nicht allzu langer Zeit war nachhaltiges Investieren für viele nur ein Trend, der so schnell vorbeigeht, wie er gekommen ist. Weiter daneben hätte man nicht liegen können. Der Diesel-Skandal, die Verschmutzung der Weltmeere durch Mikroplastik oder die Fridays-for-Future-Bewegung schaffen ein neues Bewusstsein bei den Anlegern. Sie fordern viel häufiger nachvollziehbare ESG-konforme Anlagen („Environmental, Social und Governance“). Aus einem Bericht der Global Sustainable Investment Alliance geht hervor, dass globale Investments in nachhaltig und verantwortungsvoll klassifizierte Vermögenswerte seit 2016 um 34 Prozent auf insgesamt 30,7 Billionen US-Dollar gestiegen sind.<sup>1</sup> Auch immer mehr Family Offices implementieren nachhaltige Anlagestrategien<sup>2</sup> und orientieren sich dabei meist an den ESG-Ratings.

In der Praxis sind diese Strategien jedoch nicht frei von Herausforderungen. Besonders schwierig ist es, einheitliche ESG-Standards zu qualifizieren und zu bewerten, wann genau ein Investment diese Standards erfüllt. Die Veröffentlichungspflichten hinsichtlich relevanter Daten von Unternehmen unterscheiden sich weltweit mitunter erheblich, sodass teilweise Daten, die ein Investor in einem Land in seine ESG-Bewertung einbindet, in einem anderen Land gar nicht verfügbar sind. Insbesondere stellt sich dieses Problem bei Small-Cap- und Mid-Cap-Unternehmen und in Schwellenmärkten. Erschwerend kommt hinzu, dass es hinsichtlich der Analyse von ESG-Daten kein einheitliches System und zahlreiche verschiedene Ratingmethoden gibt.

### Keine einheitlichen Reportingstandards

Aufgrund der erhöhten Nachfrage bei Investoren, nachhaltig anzulegen, erwarten diese von Unternehmen eine detaillierte Berichterstattung hinsichtlich ihrer ESG-

*»Besonders schwierig ist es, einheitliche ESG-Standards zu qualifizieren und zu bewerten, wann genau ein Investment diese Standards erfüllt.«*

---

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.  
[www.berenberg.de/stiftungen](http://www.berenberg.de/stiftungen)

Sie haben Fragen?  
Kontaktieren Sie uns gern:  
[Kompetenz\\_Stiftungen@berenberg.de](mailto:Kompetenz_Stiftungen@berenberg.de)

► Unternehmer  
► Stiftungen  
► Family Offices

<sup>1</sup> Global Sustainable Investment Review (2018)

<sup>2</sup> Global Family Office Report (2019)



Daten. Unternehmen haben daher ein besonderes Interesse daran, solche nichtfinanziellen Informationen in den jährlichen Geschäftsberichten oder eigenen Nachhaltigkeitsberichten umfassend darzustellen. Hinsichtlich der Frage, welche Informationen und Daten in welchem Umfang dargestellt werden sollen, gibt es zahlreiche unverbindliche Richtlinien von unabhängigen Initiativen, wie zum Beispiel der Global Reporting Initiative, dem Sustainable Accounting Standards Board oder dem Climate Disclosure Standards Board. Ein wichtiges Rahmenwerk für das Berichtswesen von Unternehmen hinsichtlich ihres Einflusses auf das Klima ist die vom Financial Stability Board ins Leben gerufene Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD). Die Initiative entwickelt Empfehlungen für Unternehmen, die darauf abzielen, einheitliche Reportingstandards zu etablieren. Die Empfehlungen sollen Investoren durch Vereinheitlichung der berichteten Daten ermöglichen klimabedingte Risiken angemessen einzukalkulieren. Jedoch gibt es keine global anerkannten Standards, welche Daten von Unternehmen angegeben werden müssen. Das führt dazu, dass Qualität und Quantität der zugrunde gelegten Daten mitunter je nach Region stark voneinander abweichen. Für Investoren folgt daraus, dass die ESG-Berichterstattung der Unternehmen in global ausgerichteten Finanzmärkten oft schwer zu vergleichen ist und somit kein einheitlicher Bewertungsmaßstab geschaffen werden kann. Für Investoren besteht zudem das Risiko, dass die den Analysen zugrunde liegenden Daten mangelhafte Qualität aufweisen und somit zu schwerwiegenden Fehleinschätzungen führen.

*Lesen Sie auch unseren Beitrag  
„Nachhaltig investieren“*

### **Vielfältige Ratingmethoden**

Neben den Bewertungsgrundlagen sind auch die Bewertungsmethoden für ESG-Ratings oft sehr unterschiedlich. An Anbietern mangelt es am Markt nicht. Mittlerweile sind, neben den Indexanbietern, die schon seit längerem ESG-Ratingservices anbieten, auch die traditionellen Ratingagenturen, wie Moody's und Standard & Poor's, nach Übernahme kleinerer Ratinganbieter wie Vigeo Eiris und RobecoSAM im ESG-Geschäft.<sup>3</sup> Eine Studie der MIT Sloan School of Management von ESG-Scores fünf verschiedener ESG-Ratinganbieter zeigt jedoch sehr deutliche Abweichungen in der ESG-Bewertung der Unternehmen. Die Scores der Anbieter weisen nur eine Korrelation von 61 Prozent auf, bei Kreditratings sind es 99 Prozent.<sup>4</sup> Daraus lässt sich schließen, dass die Anbieter die sowieso schon quantitativ und qualitativ uneinheitlichen Daten unterschiedlich bewerten. Auch das sogenannte Greenwashing stellt ein Problem dar. Aufgrund der hohen Nachfrage nach nachhaltigen Anlagemöglichkeiten kann es ein Wettbewerbsvorteil sein, möglichst viele Finanzprodukte als grün zu klassifizieren, obwohl diese nicht grundlegenden Umweltstandards entsprechen. Eine Einführung von klaren Kriterien für nachhaltige Investitionen ist daher entscheidend, um das Vertrauen der Investoren, auch wirklich nachhaltig zu investieren, zu bestärken.

*Lesen Sie auch unseren Beitrag  
„ESG – unser Investmentansatz  
im Aktienfondsmanagement“*

<sup>3</sup><https://www.bloomberg.com/news/articles/2019-11-22/moody-s-s-p-race-into-esg-rating-business-in-acquisition-binge>

<sup>4</sup> Berg, Koelbel, Rigobon, S. 2



### Vorstoß der EU

Schon im Frühjahr 2018 hatte die EU-Kommission einen Aktionsplan verabschiedet, der neben einheitlichen Bewertungsstandards für nachhaltige Investments auch Siegel für grüne Anleihen und eine Vereinheitlichung von Reportingstandards vorsieht. Im Dezember 2019 einigten sich Europäischer Rat und Europäisches Parlament dann erstmals über eine einheitliche Klassifikation nachhaltiger Finanzinvestments. Mit der Verabschiedung der sogenannten Taxonomie geht die EU damit den ersten Schritt zu einer Standardisierung von ESG-Kriterien und schafft erstmals einheitliche Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft. Auf diese Weise sollen die bisher herrschende privatwirtschaftliche Fragmentierung und die teilweise vorhandenen einzelstaatlichen Kriterien für nachhaltige und insbesondere grüne Investments vereinheitlicht und das Vertrauen der Investoren in die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten bestärkt werden. Die Kriterien sollen zudem nicht nur Orientierung für private Anleger bieten, sondern auch als Leitfaden für grüne Investments der EU dienen. So kündigte die Europäische Investmentbank jüngst an, dass sie ihre grünen Anleihen an die Kriterien der Taxonomie anpassen werde.<sup>5</sup>

*Mehr zur Regulierung und  
Offenlegung in unserer Berenberg-  
Studie Nachhaltigkeit*

### Fazit

Trotz hoher Nachfrage für nachhaltige Anlagemöglichkeiten gibt es bisher keine weltweit einheitlichen Ratingmethoden und Reportingstandards, um nachhaltige Investments zu klassifizieren. Investoren müssen bei der Analyse oft uneinheitliche Daten zugrunde legen und sich auf nach verschiedensten Methoden entstandene Ratings von Agenturen verlassen. Der jüngste EU-Beschluss könnte jedoch ein erster Schritt in Richtung Einheitlichkeit und somit ein Startschuss für einen weltweiten Vorstoß zu einer nachhaltigeren Finanzwirtschaft sein. Denn klar ist, dass, sobald das Problem der Klassifizierung gelöst ist, noch mehr Investoren die Chance ergreifen werden, ihr Kapital nachhaltig anzulegen, um die Chancen einer sich zunehmend auf Nachhaltigkeit ausrichtenden Wirtschaft zu nutzen.

---

<sup>5</sup> [https://www.eib.org/attachments/thematic/climate\\_solutions\\_en.pdf](https://www.eib.org/attachments/thematic/climate_solutions_en.pdf), S. 44



## Literatur

<https://www.ft.com/content/a812099e-20d2-11ea-b8a1-584213ee7b2b>  
[https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/green-finance_en)  
Global Sustainable Investment Review (2018). [http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR\\_Review2018F.pdf](http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2019/06/GSIR_Review2018F.pdf)  
<https://www.ft.com/content/098258d6-0bc6-11ea-bb52-34c8d9dc6d84>  
[https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group\\_en#taxonomy](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en#taxonomy)  
<https://www.ft.com/content/682d4f63-23e3-3aaa-9283-b06de2de4589>  
[https://www.ey.com/en\\_gl/assurance/time-to-take-a-standard-approach-to-nonfinancial-reporting](https://www.ey.com/en_gl/assurance/time-to-take-a-standard-approach-to-nonfinancial-reporting)  
[https://www.berenberg.de/files/Wealth%20Management/Newsroom%20Stiftungen/2019/Studie\\_Nachhaltigkeit.pdf](https://www.berenberg.de/files/Wealth%20Management/Newsroom%20Stiftungen/2019/Studie_Nachhaltigkeit.pdf)  
Berg, Koelbel, Rigobon: Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings. MIT Sloan School of Management, Cambridge MA.



Sie möchten regelmäßig über die Themen Ihres Kompetenzzentrums informiert werden oder interessieren sich für weitere Publikationen von Berenberg?  
Einfach den QR-Code mit Ihrem Smartphone lesen oder anmelden unter: [www.newsletter.berenberg.de](http://www.newsletter.berenberg.de)

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG.

Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen.

Sie ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung.

Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung der unten angegebenen Präsentation wider. Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf [www.berenberg.de/glossar](http://www.berenberg.de/glossar) ein Online-Glossar zur Verfügung.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
Telefax +49 40 350 60-900  
[www.berenberg.de](http://www.berenberg.de)  
[info@berenberg.de](mailto:info@berenberg.de)