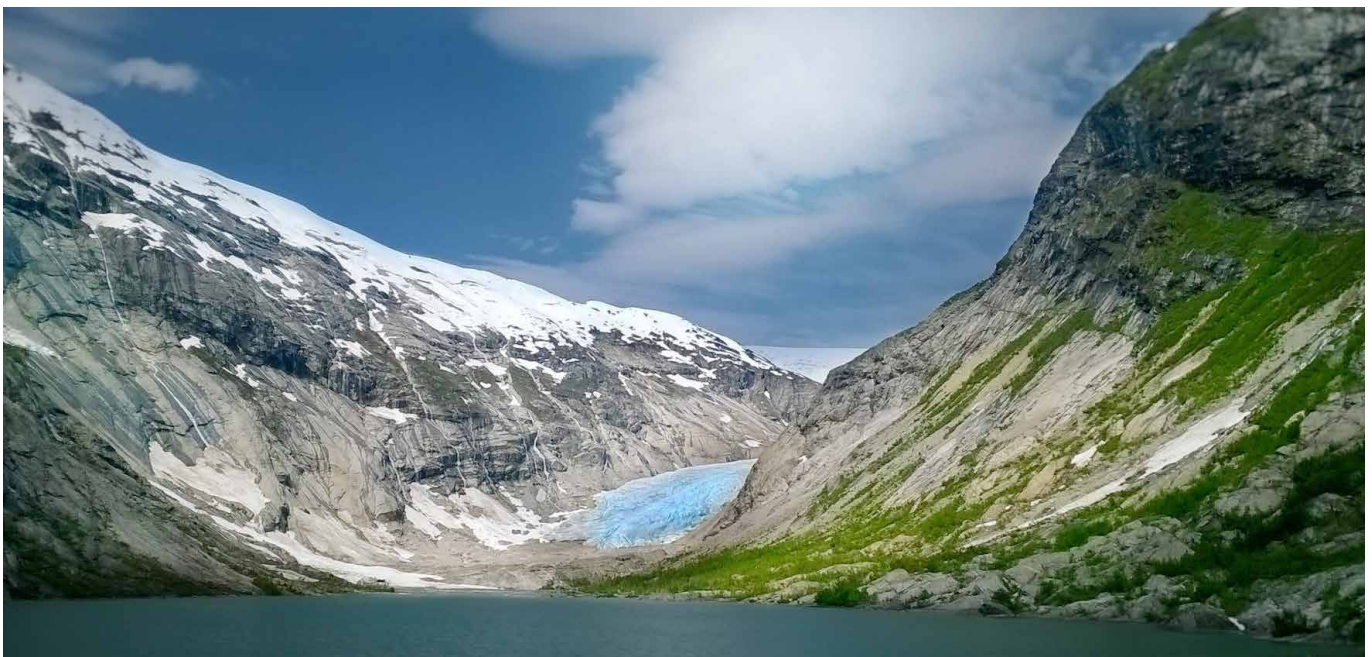


## **Doppelinterview: Macht die Politik die Finanzwelt nun nachhaltig? Wo die Probleme beim neuen EU-Aktionsplan liegen**



*Der Klimawandel lässt die Gletscher immer schneller schmelzen - nun will die EU mit nachhaltigen Finanzen gegensteuern.*

Der EU-Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ will Impulse für die Finanzwelt setzen. Eine EU-Expertengruppe soll Details für das Ziel „Sustainable Finance“ ausarbeiten und Maßnahmen planen. Neben der Finanzierung nachhaltigen Wachstums geht es auch um Nachhaltigkeit in der Finanzwelt.

Über die neuen politischen Bestrebungen sprach ECoreporter mit Dr. Helge Wulsdorf und Matthias Stapelfeldt. Wulsdorf ist Leiter Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG in Paderborn. Stapelfeldt ist Leiter Nachhaltigkeitsmanagement bei der Union Asset Management Holding AG in Frankfurt. Beide sind Vorstandsmitglieder im Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG). Sie haben ihre Gedanken ausführlich in der Absolut impact-Ausgabe 3/2018 niedergelegt.

**ECoreporter:** Nachhaltige Finanzen lägen im Trend, heißt es häufig in den Medien. Entspricht das der Realität?

**Matthias Stapelfeldt:** Wir beobachten seit gut zwei Jahren eine wachsende Dynamik auf dem Markt für nachhaltige Geldanlagen, die vor allem in den letzten Monaten noch einmal deutlich an Fahrt aufgenommen hat. Die treibende Kraft dieser Entwicklung ist zweifelsohne der EU-Aktionsplan für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Von ihm werden entscheidende Impulse für die Finanzindustrie erwartet.

**Dr. Helge Wulsdorf:** Davon ist auszugehen. Doch ergeben sich schon jetzt Rückfragen an das EU-Vorhaben, die in der aktuellen Diskussion wenig gestellt werden. Ziel muss es daher sein, die Ziele, Motive, Instrumente und Maßnahmen des Plans kritisch zu hinterfragen und

konstruktiv auf Verbesserungsmöglichkeiten hinzuweisen.

**ECOREporter:** Der EU-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen (siehe Link am Ende des Artikels) sollte eigentlich einen Schub für die Lösung vieler ökologischer und sozialer Probleme ergeben. Auch Sie würdigen den Aktionsplan. Doch Sie weisen auch auf Verbesserungspotenzial hin. An welchen Stellen setzt Ihre Kritik an?

**Wulsdorf:** Das Zielbild „Sustainable Finance“ und die Umsetzung müssen passen. Ist der Wille zum großen Ganzen erklärt, besteht die Gefahr, dass sich die Beteiligten im Kleinklein und Dickicht der Details verlieren, so gut das auch gemeint sein mag. Anders gesagt: Wir müssen derzeit sehr genau schauen, ob und wie mit den geplanten Detailmaßnahmen die richtigen Weichen in Richtung Nachhaltigkeit auf dem Finanzmarkt gestellt werden.



*Dr. Helge Wulsdorf, Leiter Nachhaltige Geldanlagen bei der Bank für Kirche und Caritas eG in Paderborn.*

**Stapelfeldt:** Es geht schließlich um ein komplexes Vorhaben, um strategisch-visionäre Ziele und darum, entsprechende Maßnahmen umzusetzen. Da liegt es förmlich auf der Hand, dass anfangs nicht alle Maßnahmen für die Investment-Praxis zusammenpassen. Man muss nachjustieren und immer wieder überprüfen, ob bei den geplanten Maßnahmenkatalogen der eigentlich gewollte Zielbezug noch gegeben ist. Letztlich geht es ja darum, Anlagevermögen für die Herausforderungen nachhaltigen Wachstums zu nutzen.

**ECOREporter:** Sehen Sie in den bisherigen Überlegungen zum EU-Aktionsplan Widersprüche?

**Wulsdorf:** Er soll nachhaltiges Wachstum finanzieren, so der Titel des Unterfangens. Dominierend im Aktionsplan sind bislang jedoch eher ökologische Themen wie Klimawandel, Ressourcen und Energie. Als Hintergrund wird die UN-Agenda 2030 mit ihren 17 Sustainable Development Goals (SDGs) genannt, gleichberechtigt aber auch das Zwei-Grad-Ziel des Pariser Klimaschutzübereinkommens. Nur sind die SDGs bedeutend breiter aufgestellt als das Zwei-Grad-Klimaziel. Sie decken die gesamte Nachhaltigkeitsdiskussion global ab, in der das Klima lediglich ein, wenngleich zentrales und auch sicher prioritäres Ziel unter den 16 anderen darstellt. So kann und darf beispielsweise ein hochwertiges Klima-Risikomanagement in einem Unternehmen bestimmt nicht von der Pflicht entbinden, sich den anderen ökologischen und sozialen Nachhaltigkeitsherausforderungen gleichermaßen ernsthaft zu stellen. Nachhaltigkeit ist eben weit mehr als einfach nur „Green“.

**Stapelfeldt:** 2011 hat die EU-Kommission selbst bereits alle Mitgliedsstaaten dazu aufgefordert, nationale Aktionspläne zur Umsetzung der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte zu entwickeln. Der Aktionsplan erwähnt das nicht. Er setzt zudem eigene Umweltziele fest. Ich frage mich daher: Ist der EU-Aktionsplan mit den globalen SDGs überhaupt kompatibel? Kann man außereuropäische Investments an europäischen Nachhaltigkeitskennzahlen und Schwellenwerten messen? Solche Zusammenhänge sollte man bedenken, bevor man Maßnahmenkataloge und Klassifikationssysteme strickt. Die Frage ist zudem berechtigt, ob der EU-Aktionsplan „Sustainable Finance“ noch sehr lange derart durch grüne Themen überlagert wird, dass es nicht ehrlicher und glaubwürdiger wäre, man würde von vornherein von „Green Finance“ sprechen.

**Wulsdorf:** Alle bisherigen Marktzahlen und Umfragen zeigen, dass die Breite der Investoren keine ausschließlich klimaspezifischen Finanzprodukte im Blick hat, sondern weitreichendere Nachhaltigkeitsprodukte. Man muss sich daher ernsthaft fragen, ob es sinnvoll ist, eine Lenkungswirkung für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums auf Klimaaspekte zu reduzieren. Und es besteht durchaus die Gefahr, dass sich gerade Privatanleger getäuscht sehen, wenn sie „sustainable“ kaufen und nur „grün“ bekommen.

**ECOREporter:** Der Arbeitsplan sieht für 2019 vor allem das Thema Klimawandel vor. Soziale Themen sind eher Randthemen.

**Stapelfeldt:** Ja, Schlagworte wie Green Bonds, EU-Umweltzeichen, CO<sub>2</sub>-Bilanzen, Low-Carbon-Benchmarks

und klimabezogene Risiken bestimmen die Stoßrichtung der EU. Wenn der EU-Aktionsplan den selbst gesetzten Anspruch eines einheitlichen Klassifikationssystems für nachhaltige Geldanlagen erfüllen will, muss er aber auch Standards für Soziales und das Thema Governance festlegen. Schließlich ist ESG der rote Faden für „Sustainable Finance“. Und dann bleibt noch die Frage, wie europäische Ziele in diesen Themenfeldern mit denen der USA und anderer Nationen in Einklang zu bringen sind.

**ECOREPORTER:** Der EU-Aktionsplan soll, so wörtlich, „unangemessene Forderungen nach kurzfristiger Rendite bei Finanz- und Wirtschaftsentscheidungen reduzieren, insbesondere durch mehr Transparenz, sodass die Anleger – sowohl Unternehmensinvestoren als auch Kleinanleger – besser fundierte und verantwortungsvollere Investitionsentscheidungen treffen können.“ Verschachtelt geschrieben, aber im Kern sinnvoll?

**WULSDORF:** Ja – aber. Denn Transparenz ist kein Allheilmittel gegen fehlende Nachhaltigkeit. Und wir dürfen sie nicht mit Verständlichkeit verwechseln, ein oft begangener Fehler in Zeiten der Überinformationen für die Verbraucherinnen und Verbraucher. Es geht darum: Wie kann man die Nachhaltigkeit von Wertpapieremittenten fundiert bewerten?

**STAPELFELDT:** Der Begriff des Impacts, also die Wirkung von Kapitalanlagen, ist bislang erst im Entstehen. Dabei wird oft nicht klar zwischen wirklichem Impact Investing und einem datenmäßigen Ausweis relativer ESG-Wirkungen unterschieden. Gerade letzteres Konzept ist zwar schon jetzt hilfreich, aber eben noch nicht ausgereift. Nur wem soll die Vielzahl dieser Daten am Ende des Tages überhaupt dienen? Sind es nur Datenfriedhöfe, die keinen Mehrwert erbringen und die Anlageberatung verkomplizieren? Wichtig sind diejenigen Daten, die die Kundinnen und Kunden für ihre Investitionsentscheidungen benötigen. Die Qualität der Daten, nicht deren Quantität ist entscheidend für ein Mehr an Transparenz im Finanzwesen.

**ECOREPORTER:** Was sollte das für den EU-Aktionsplan heißen?

**WULSDORF:** Er müsste festlegen, dass die Daten für jedermann zugänglich und verständlich sind. Keinesfalls sollten aber unausgereifte Taxonomie- oder Impact-Datenausweise in die Produktbeschreibungen einfließen müssen. Transparenz ist ja kein Selbstzweck. Sie soll dazu dienen, dass Verbraucherinnen und Verbraucher ein Produkt verstehen und bewerten können. Soll Transparenz zum wesentlichen Merkmal nachhaltiger Geldanlagen werden, wird man sich sehr genau über-

legen müssen, welche Transparenzanforderungen im Sinne der Kundinnen und Kunden erfüllt sein müssen.

**STAPELFELDT:** Kundinnen und Kunden sollten sich ein Nachhaltigkeitsbild von allen nachhaltigen Finanzprodukten machen können, nicht nur von Investmentfonds. Dafür sind abgestufte Transparenzanforderungen hilfreich. Aber ich frage mich, ob es den Verbraucherinnen und Verbrauchern hilft, wenn ihnen auch noch die Klima- und Impact-Transparenz von Finanzprodukten zugemutet wird.



*Matthias Stapelfeldt, Leiter Nachhaltigkeitsmanagement bei der Union Asset Management Holding AG in Frankfurt.*

**ECOREPORTER:** Woran fehlt es Ihrer Ansicht nach bei dem EU-Aktionsplan bisher?

**WULSDORF:** Es fehlen die Anreizstrukturen und Pfade, die dafür sorgen, dass Investitionen in Richtung Nachhaltigkeit gelenkt werden. Lenkungswirkung entsteht normalerweise, indem über Gesetze und Normen Standards für die Realwirtschaft gesetzt werden. Die Finanzindustrie hat dann zum Beispiel die Aufgabe, bei der Risikobewertung von Investitionen die Kosten für die Nichtbeachtung solcher Standards zu bepreisen. Aufgrund solch einer Bepreisung lassen sich Finanzierungen fortan differenzieren, und eine Lenkungswirkung kann damit wirksam werden.

**STAPELFELDT:** Das bisher im EU-Aktionsplan genannte Ziel, einen „jährlichen Investitionsrückstand von fast

180 Milliarden Euro“ für nachhaltiges Wachstum in Europa aufholen zu wollen, ist und bleibt äußerst ambitioniert, wenn nicht aufgezeigt wird, wie das notwendige Kapital in die richtigen Kanäle fließen und woher es kommen soll. Der Fokus auf reine Nachhaltigkeitsprodukte reicht da nicht.

Und eine reine Steuerung der Finanzierung nachhaltigen Wachstums über die Kapitalmärkte vernachlässigt auch die Kreditfinanzierung. Nachhaltigkeit spielt nämlich zunehmend auch bei der Kreditvergabe eine Rolle. Die Bonität und Rückzahlungsfähigkeit von Kreditengagements führen inzwischen dazu, dass aufgrund erweiterter Risikoabwägungen in verschiedenen Kreditinstituten zusätzlich auch soziale und ökologische Nachhaltigkeitskriterien bei der Kreditprüfung Anwendung finden.

**ECOREporter: Gerade deutsche Anleger gelten als wenig risikofreudig. Müsste ein EU-Aktionsplan nicht darauf hinwirken, dass es risikoarme nachhaltige Finanzprodukte geben sollte?**

**Wulsdorf:** Hier besteht Handlungsbedarf, seitens der Finanzinstitute, aber auch seitens des Bundes in seiner Vorbildfunktion. So könnte der Bund zum Beispiel zukunftsweisend einen Sustainable Bond mit einer ausgewiesenen ESG-Systematik auf den Markt bringen. Ein Nachhaltigkeits-Bundesschatzbrief wäre sicherlich auch ein Impulsgeber für risikoaverse Privatkunden.


**ECOREporter: Wagen Sie einen Blick in die Zukunft?**

**Stapelfeldt:** Auch wenn die Umsetzung des EU-Aktionsplans im Detail und im Zeitplan kritisch zu sehen ist, hoffe ich, dass sich der notwendige Pragmatismus durchsetzt und für die Finanzindustrie praktikable Lösungen gefunden werden. Die Zeit drängt. Nachhaltigkeit wird mehr und mehr zur Selbstverständlichkeit, auch im Finanzgeschäft.

**Wulsdorf:** Das Richtige richtig tun, lautet nun das Gebot der Stunde. Egal, was der EU-Aktionsplan bringen wird, wir müssen den derzeitigen Schub nutzen und jetzt handeln. Denn jeder Finanzmarktakteur kann schon heute seiner Verantwortung für eine nachhaltige Entwicklung gerecht werden, indem er mit seinen Investments negative Wirkung verhindert und positive fördert. Nachhaltigkeit ist kein Hexenwerk.

**ECOREporter: Herr Dr. Wulsdorf, Herr Stapelfeldt haben Sie vielen Dank für das Gespräch!**

Den EU-Aktionsplan können Sie hier nachlesen.



Die beiden Interviewpartner sind auch Autoren von Beiträgen in dem kürzlich erschienenen Sammelband „Greening Finance – Der Weg in eine nachhaltige Finanzwirtschaft“, herausgegeben von Matthias Stapelfeldt, Martin Granzow und Matthias Kopp.

Im dem Buch geben renommierte Fach- und Führungskräfte vor allem aus der Finanzwirtschaft einen Einblick in den Stand der Diskussion und zeigen Wege in eine nachhaltige Finanzwirtschaft auf. Angesprochen sind Praktiker, Dozenten und Studierende mit Bezug zur Finanzwirtschaft.

Herausgeber: **ECOreporter GmbH**

vertreten durch  
Jörg Weber (Geschäftsführer)

Sitz:  
Semerteichstr. 60  
44141 Dortmund  
Tel.: 0231/47735960  
Fax: 0231/47735961  
E-Mail: [info@ecoreporter.de](mailto:info@ecoreporter.de)  
[www.ecoreporter.de](http://www.ecoreporter.de)

Ust-ID: DE 220 80 8713

Handelsregisterlicher Sitz: Dortmund (HRB 29588)

Redaktion:  
Jörg Weber (Verantwortlich i.S.d.P.),  
Dr. Martin Grajner, Wilhelm Hensel, Michael Rensen,  
Ronald Zisser

Bildmaterial: Titelbild: Pixabay, CC0-Lizenz; Seite 2:  
Foto Unternehmen; Seite 3: Foto Unternehmen

Satz: Thiede Satz · Bild · Grafik, Dortmund

## Bitte sorgfältig beachten:

Geldanlagen sind mit Risiken verbunden, die sich im Extremfall in einem Totalverlust der eingesetzten Mittel niederschlagen können. Die von uns bereit gestellten Informationen sind keine Kaufaufforderungen oder Anlageempfehlungen - denn wir kennen z.B. Ihre persönlichen Vermögensverhältnisse und Ihr Anlegerprofil nicht. Zwischen Lesern und dem Verlag entsteht kein Beratungsvertrag, auch nicht stillschweigend. Die Redaktion recherchiert sorgfältig. Eine Garantie für die Richtigkeit und für richtige Schlussfolgerungen wird dennoch ausgeschlossen - auch uns kann einmal ein Fehler unterlaufen. Finanzdienstleister können sich also nicht allein auf unsere Informationen stützen. Jegliche Haftung wird

ausgeschlossen, auch für Folgeschäden, etwa Vermögensschäden. Unsere Texte machen in keinem Falle eine individuelle Beratung und Beschäftigung mit den Angeboten entbehrlich. Bitte beachten Sie, dass sich zwischen unserer Recherche und Ihrer Lektüre Änderungen ergeben können. Weder die Veröffentlichung noch ihr Inhalt, Auszüge des Inhalts noch eine Kopie darf ohne unsere vorherige Erlaubnis auf irgendeine Art verändert oder an Dritte verteilt oder übermittelt werden - andernfalls liegt ein strafrechtlich bewehrter Urheberrechtsverstoß vor.

**Ihre ECOreporter:**  
für Sie da unter [reporter@ecoreporter.de](mailto:reporter@ecoreporter.de)