

# ORIENTIERUNGSHILFEN

## Das beste Suboptimale

Greenwashing: Antithese ohne These?

oder: Auch bei der Greenwashing-Polizei gibt's verschiedene Waschgänge

## Impuls zur Vorstellung des FNG-Marktberichts 2023

04.07.2023

Roland Kölsch, QNG-Geschäftsführer



*Sicherung der Qualität Nachhaltiger Geldanlagen*

# SRI-Gemengelage (Fonds)

**TAXONOMIE**

ESRS-ESAP / ISSB

**OFFENLEGUNGS VERORDNUNG (SFDR)**

SRI-Labels

**MiFID-II / IDD**

ESMA-Consultation on Funds' Names

Grün-nachhaltige Wirtschafts-AKTIVITÄTEN  
6 Haupt-Umweltziele

Transparenz- & Reporting-Verpflichtungen auf UNTERNEHMENS- & PRODUKT-Ebene (insb. § 6,8,9)

Drei Nachhaltigkeits-Präferenz-Kategorien  
Geeignetheitsprüfung  
Zielmarkt

ESMA-Fortschrittsbericht (Anti-Greenwashing)

Verschiedene Orientierungshilfe-Systeme

Deutsche ESG-Skala

Greenwashing - Mogelpackung  
Impact-Illusion  
Verbraucherschutz  
Haftungsklagen  
NGO-Campaigning

DEU: Verbände-konzept

DEU: BaFin

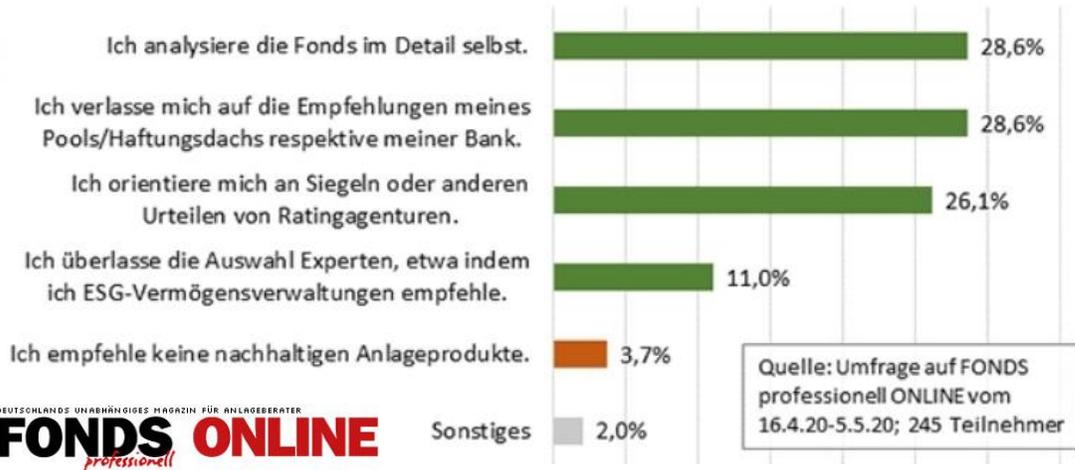
Nationale Aufsichtsichten



# SRI aus Beratersicht (Umfragen) 2020/'21 - heute ?

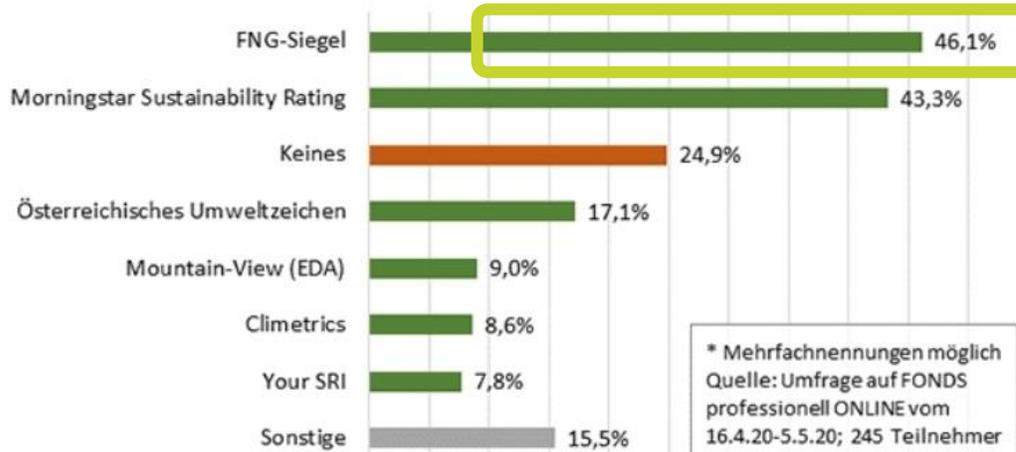
## Genauere Analyse ist Pflicht

Wie gehen Sie am ehesten vor, wenn Sie Ihren Kunden nachhaltige Anlageprodukte empfehlen?



## Kein klarer Favorit

Welche Ratings und Siegel für Nachhaltigkeitsfonds sind Ihrer Meinung nach hilfreich?\*



## Ergebnisse einer Podiumsdiskussions-Blitzumfrage (09'2021, n=143, mehrheitlich Finanzberater)

### Zuschauerumfrage

1. Auf welche Ratings und Siegel achten Sie bei der Auswahl nachhaltiger Investments? (Multiple Choice) \*



# ZUKUNFT: Wirkungs-Messung (≈ „Impact“)



# HEUTE: Ratings, Rankings, KPIs, Labels alles suboptimal

## **Eigenrecherche (Internet) & FondsInfoPortale**

→ Seltsame, nicht vergleichbare Ergebnisse

## **KPIs, Taxonomie-Daten für Unternehmen bzw. Portfolios**

Granularste Sichtweise (CO2 etabliert, Wasser in der Mache, sonst noch wenig Seriöses) → zu früh für vergleichbare Quoten

## **Quantitative Portfolio-ESG-Scores**

(basierend auf ESG-Ratings (Rankings) für Unternehmen / Staaten)

Meist Best-in-Class basiert / Import (niedrig korrelierter) Phänomene der ESG-Ratings

→ INTRAsektoriell GUT, INTERsektoriell SCHWIERIG

## **Labels für Finanzprodukte**

Ganzheitlicher Ansatz mit Qualitätsbezug → verschiedene Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit

# SRI-Seltsames I

## 1 Fonds + 2 InfoPortale

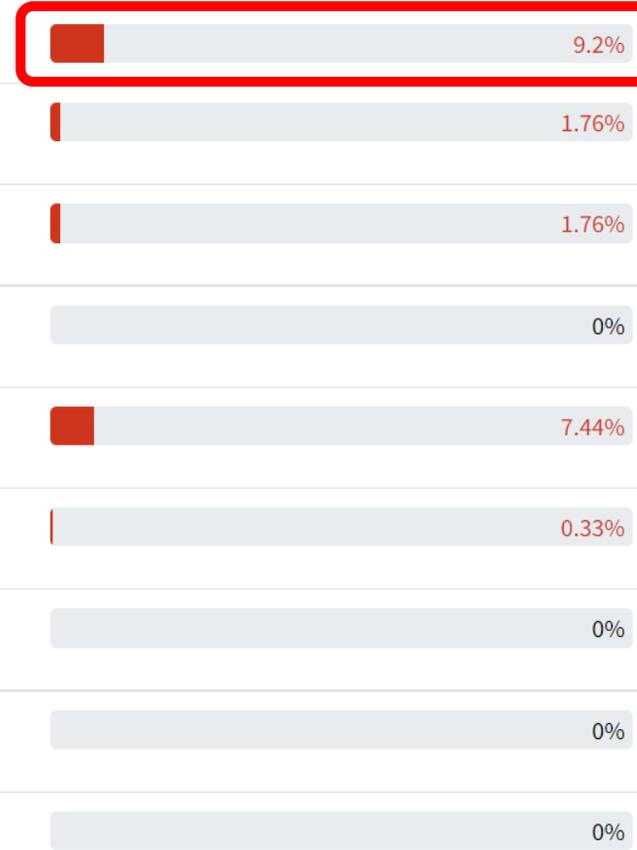


### Steyler Fair Invest-Equities R

 Gesamthöhe kontroverser Unternehmensbeteiligungen



**„Schmutzquote“:  
9,2%**



# SRI-Seltsames I

## 1 Fonds + 2 InfoPortale

### Steyler Fair Invest-Equities R

„Schmutzquote“:  
93,58%  
(vmtl. mit Doppelzählung)

#### KONTROVERSE UNTERNEHMENS BETEILIGUNGEN IM FONDS ⓘ

 Umwelt		 Soziales & Ethik		 Unternehmensführung	
Kohle ⓘ	1.22%	Kontroverse Waffen ⓘ	0.00%	Verletzung der Prinzipien des UN Global Compact ⓘ	8.69%
Öl und Gas ⓘ	7.52%	Zivile Schusswaffen oder militärische Ausrüstung ⓘ	17.73%	Korruption ⓘ	1.83%
Genetisch veränderte Organismen ⓘ	4.25%	Kontroversen im Bereich Menschenrechte ⓘ	6.87%	Kontroverse Geschäftspraktiken ⓘ	3.81%
Palmöl ⓘ	12.64%	Kontroversen im Bereich Arbeitnehmerrechte ⓘ	5.18%	Steuervermeidungsstrategien und festgestellte Verstöße ⓘ	4.56%
Kontroverse Pestizide ⓘ	0.00%	Verletzung von Tierwohl ⓘ	16.21%	Keine Frau im Vorstand oder Aufsichtsrat ⓘ	0.00%
Kernenergie ⓘ	0.00%	Suchtmittel (Tabak, Alkohol) ⓘ	3.07%		
Kontroversen im Bereich Umweltschutz ⓘ	0.00%				

# HEUTE: Ratings, Rankings, KPIs, Labels alles suboptimal

## **Eigenrecherche (Internet) & FondsInfoPortale**

→ Seltsame, nicht vergleichbare Ergebnisse

## **KPIs, Taxonomie-Daten für Unternehmen bzw. Portfolios**

Granularste Sichtweise (CO2 etabliert, Wasser in der Mache, sonst noch wenig Seriöses) → zu früh für vergleichbare Quoten

## **Quantitative Portfolio-ESG-Scores**

(basierend auf ESG-Ratings (Rankings) für Unternehmen / Staaten)

Meist Best-in-Class basiert / Import (niedrig korrelierter) Phänomene der ESG-Ratings

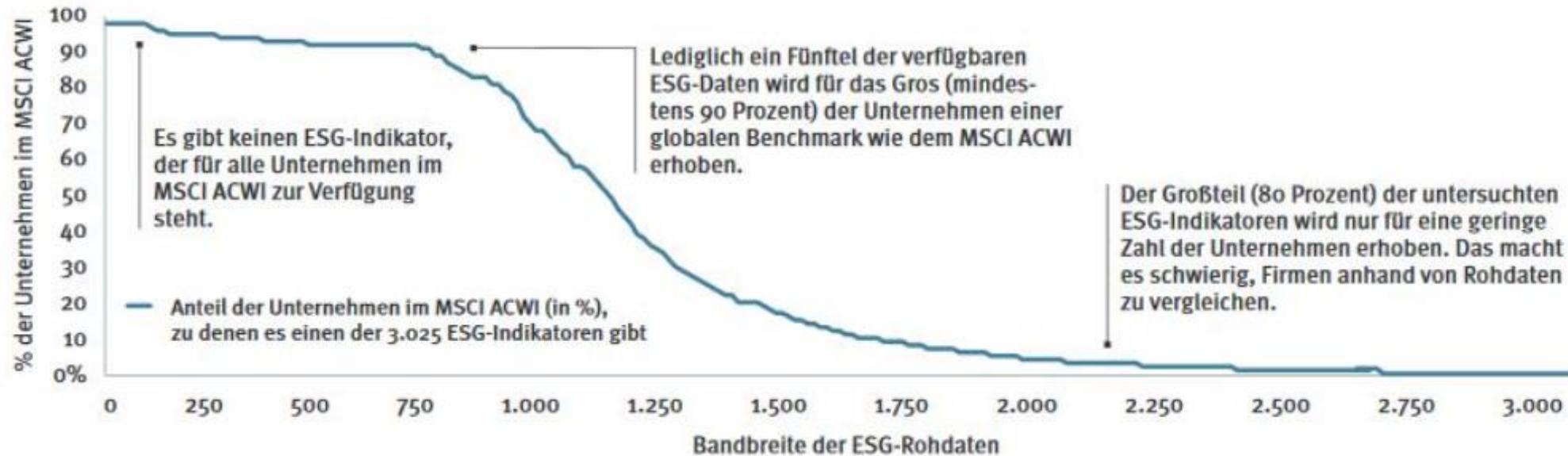
→ INTRAsektoriell GUT, INTERsektoriell SCHWIERIG

## **Labels für Finanzprodukte**

Ganzheitlicher Ansatz mit Qualitätsbezug → verschiedene Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit

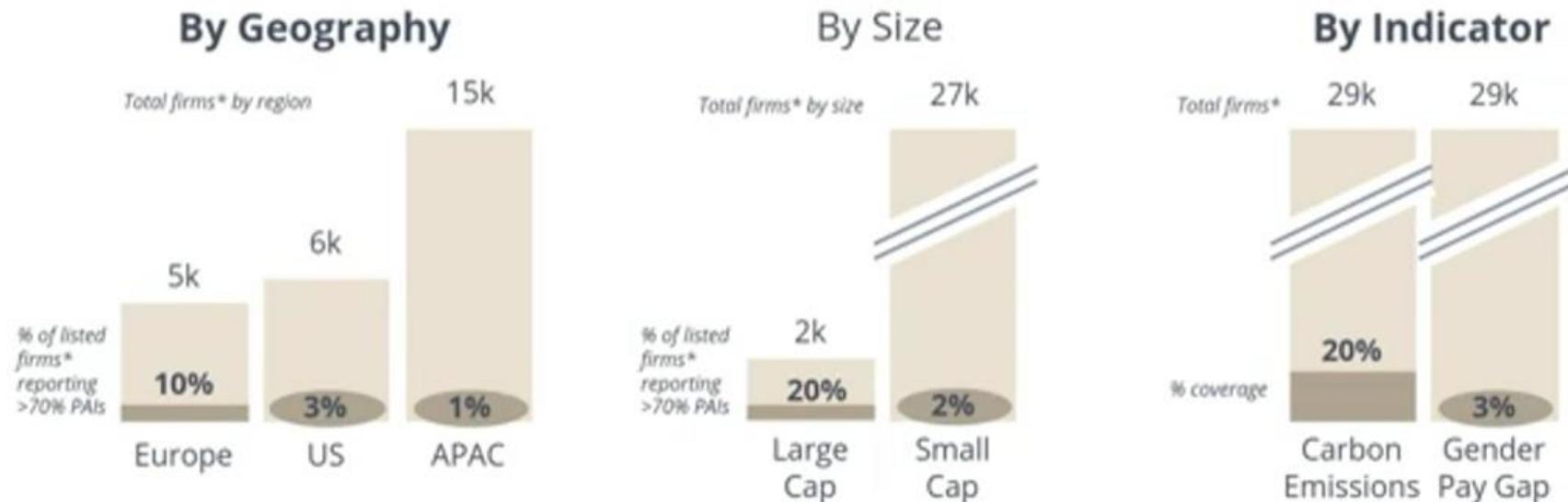
# ESG-Daten: Kein Mangel, aber unsystematisch

3.025 ESG-Indikatoren liegen ESG Screen<sup>17</sup> von den Datenanbietern MSCI ESG, Refinitiv und ISS ESG vor. Nur gibt es die wenigsten ESG-Rohdaten für alle Unternehmen des MSCI All Country World Index



## SFDR Coverage Issues

Only ~3% of all listed firms report more than 70% of the 14 mandatory PAIs\*



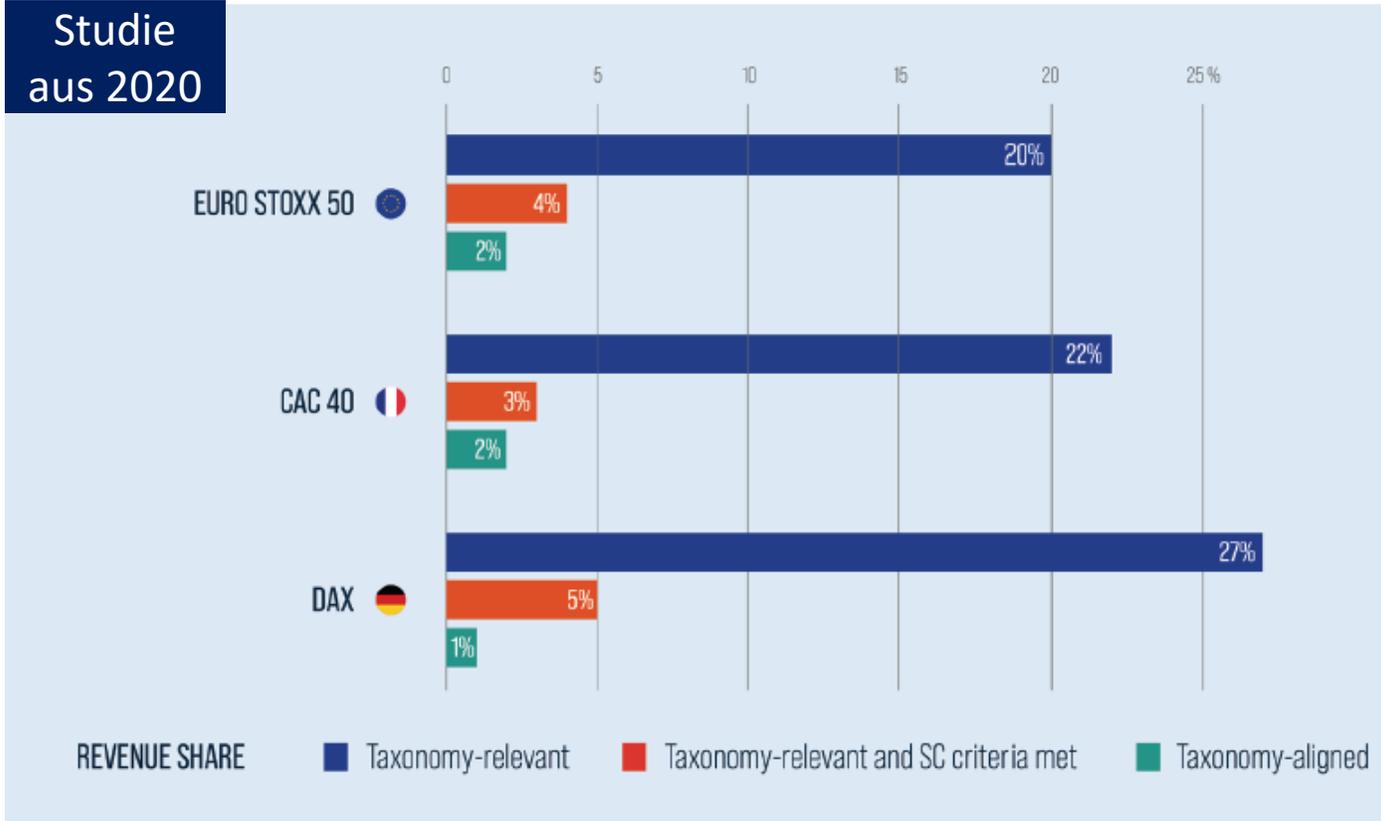
\* Out of a sample of 29,000 companies

This is provided for informational purposes and does not constitute legal advice

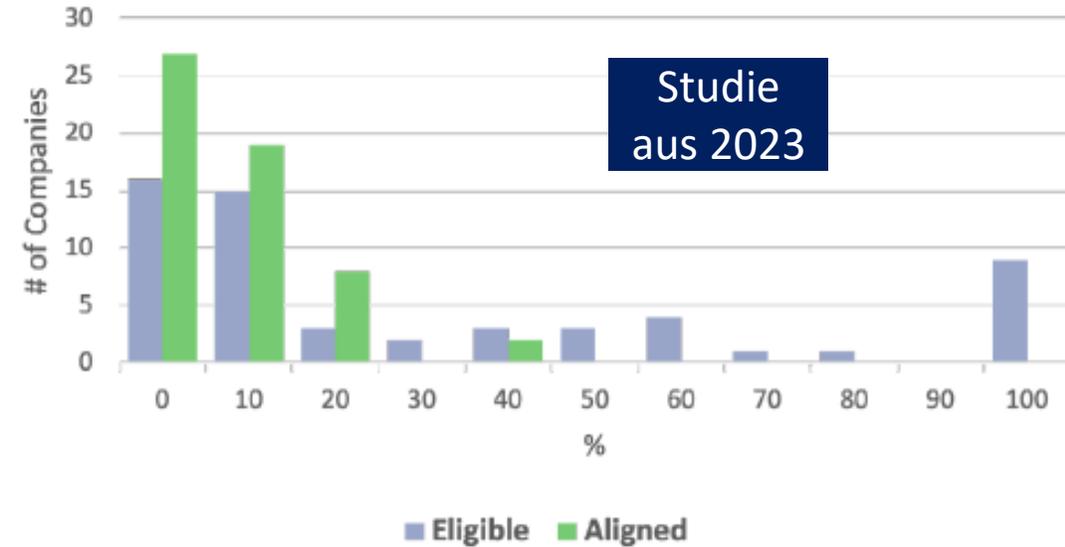
<#>

# Realitäts-Check

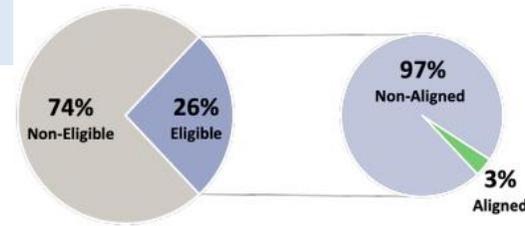
## Studie aus 2020



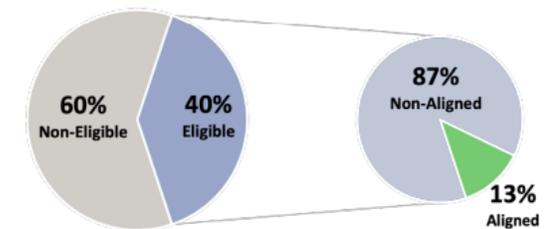
## Distribution of Eligible and Aligned Turnover



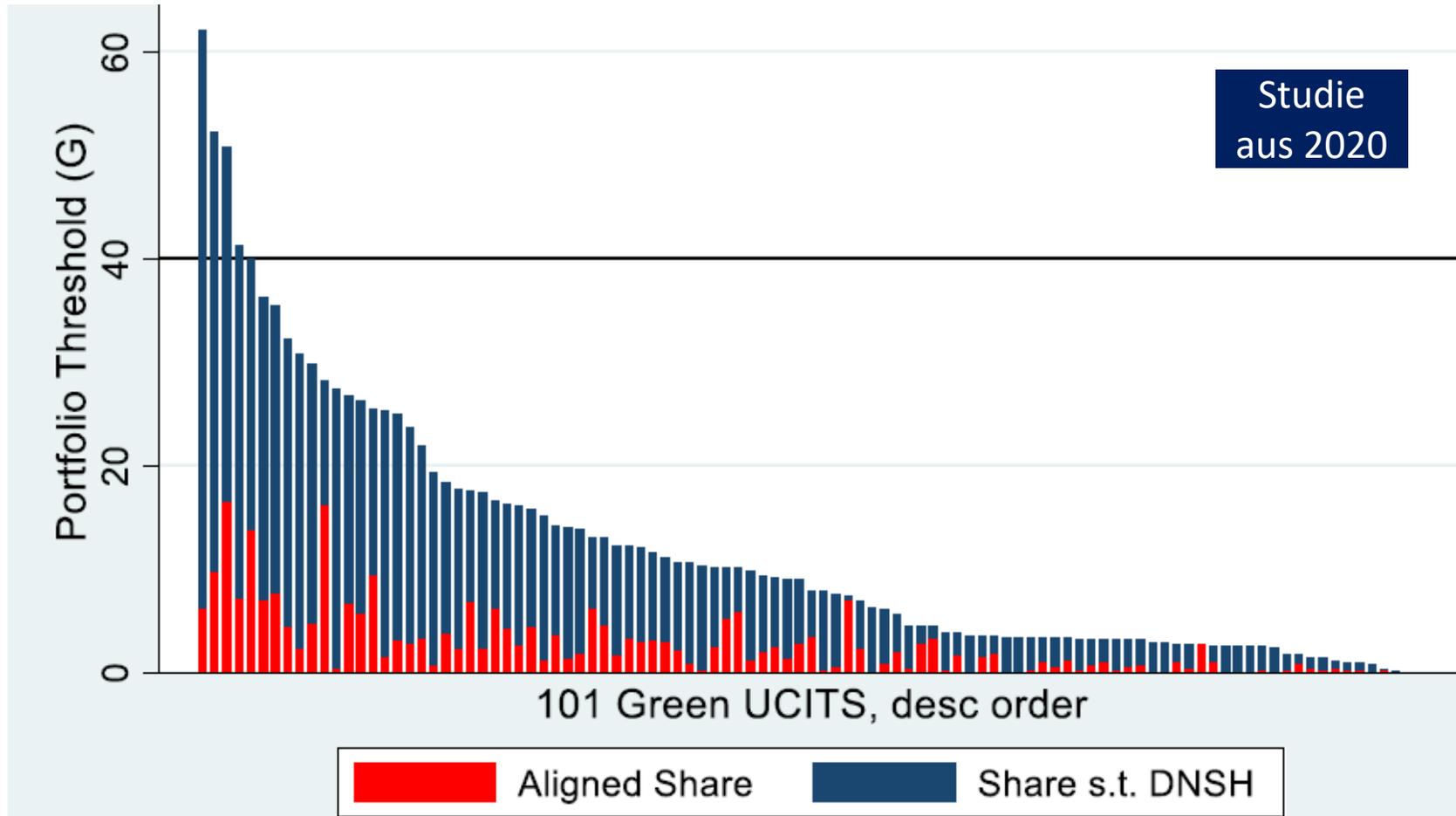
Turnover (n=42)



CapEx (n=42)

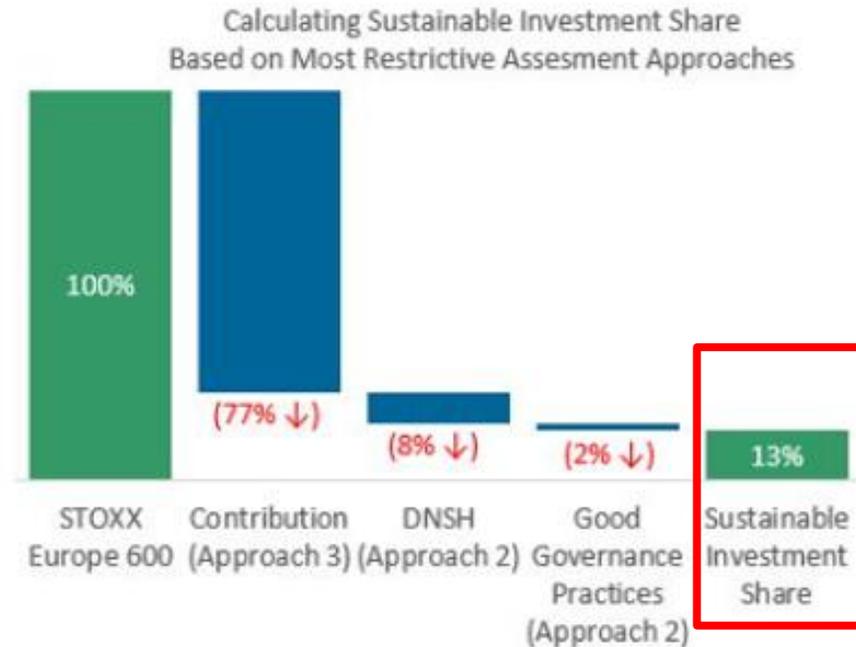
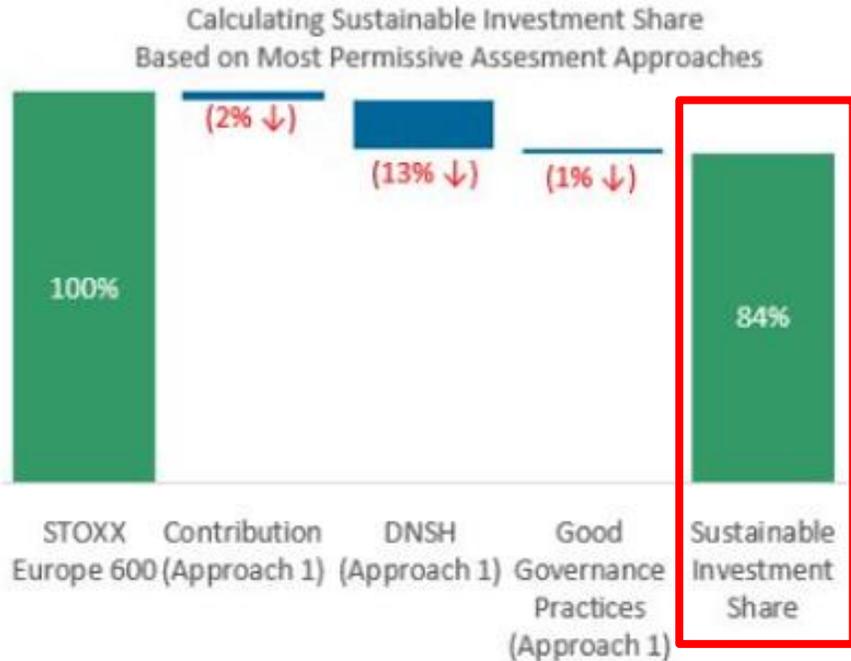


# Taxonomie-Quoten noch zu niedrig (selbst für grüne Fonds)



# Vorsicht bei Quoten

## Sustainable Investments Quote nach SFDR



### Conclusion

Combining the three steps of the analysis shows that – depending on the chosen approach – as much as 84 percent or as little as 13 percent of the STOXX Europe 600 could be considered “sustainable” within the meaning of SFDR. This finding has profound implications for retail investors and their financial advisors, fund managers, institutional investors, and the market

# DATEN-Herausforderung

## Little consistency in approach

Taxonomy eligibility and alignment data as provided by ESG ratings providers, in percentages

Company	Eligible			Aligned	
	FTSE Russell	Sustainalytics	ISS ESG	Sustainalytics	ISS ESG
Iberdrola	9.73	40.12	61.50	7.02	0
Volkswagen	2.51	5.00	3.13	1.00	0.61
Allianz SE	0		41.93		0
Enel	12.67	35.08	40.80	21.70	0
TotalEnergies SE	0.84	4.50	1.01	3.93	0
Siemens AG	31.50		13.78	0.09	0
Linde Plc	29.32	15.69	14.20		2.00
Airbus	1.00		0		0
<b>Overall portfolio</b>		<b>6.95</b>	<b>12.22</b>	<b>2.26</b>	<b>0</b>

**Taxonomie Quote:**

**5,2 %\***

**3,2 %\***

**vs.**

**MSCI Europe 3,2 %\***

**MSCI Europe 1,4 %\***

While Sustainalytics and ISS ESG have assessed companies' activities against all the taxonomy's requirements including do no significant harm and minimum safeguards, FTSE Russell figures have only passed the substantial contribution step. FTSE Russell did not provide alignment figures.

Source: Capital Monitor

CAPITAL MONITOR

\* Stand 1.8.2021: Berechnung auf Basis den Anteil ihres Umsatzes aus ökologisch nachhaltigen Aktivitäten. Die geschätzte EU-Taxonomie-Anpassung – Maximaler Prozentsatz des Umsatzes gibt den geschätzten maximalen Prozentsatz des Umsatzes an, den ein Unternehmen mit Produkten und Dienstleistungen erzielt („Do No Significant Harm“ und „Minimum Social Safeguards“ wurden berücksichtigt).  
Quelle: MSCI ESG Research, ISS ESG

# HEUTE: Ratings, Rankings, KPIs, Labels alles suboptimal

## **Eigenrecherche (Internet) & FondsInfoPortale**

→ Seltsame, nicht vergleichbare Ergebnisse

## **KPIs, Taxonomie-Daten für Unternehmen bzw. Portfolios**

Granularste Sichtweise (CO2 etabliert, Wasser in der Mache, sonst noch wenig Seriöses) → zu früh für vergleichbare Quoten

## **Quantitative Portfolio-ESG-Scores**

(basierend auf ESG-Ratings (Rankings) für Unternehmen / Staaten)

Meist Best-in-Class basiert / Import (niedrig korrelierter) Phänomene der ESG-Ratings

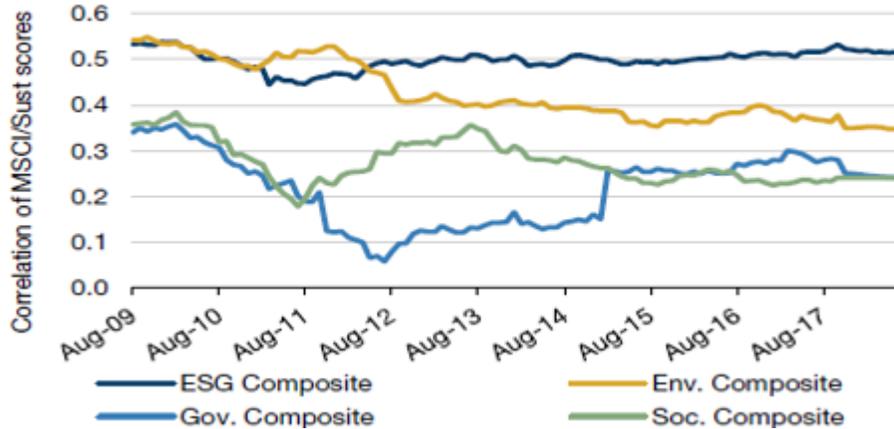
→ INTRAsektoriell GUT, INTERsektoriell SCHWIERIG

## **Labels für Finanzprodukte**

Ganzheitlicher Ansatz mit Qualitätsbezug → verschiedene Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit

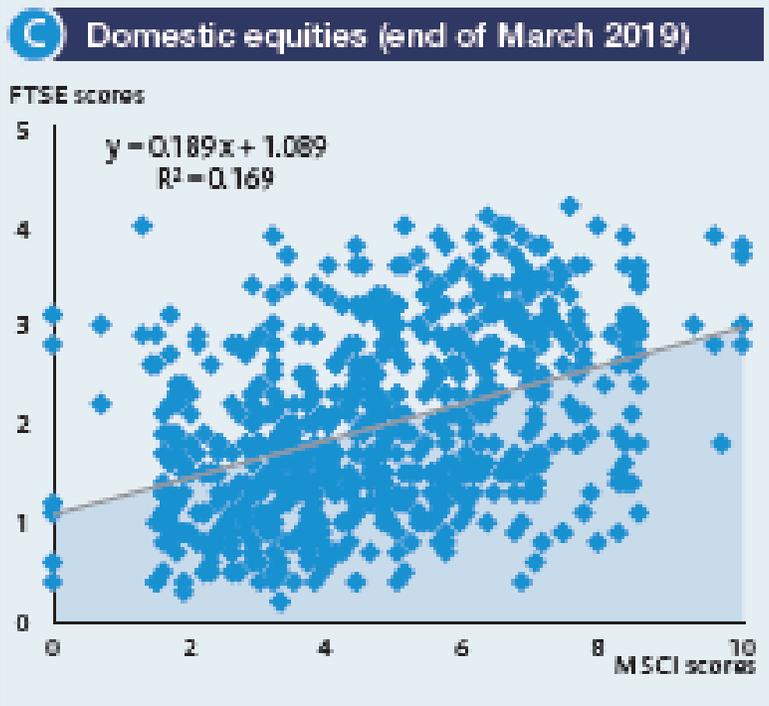
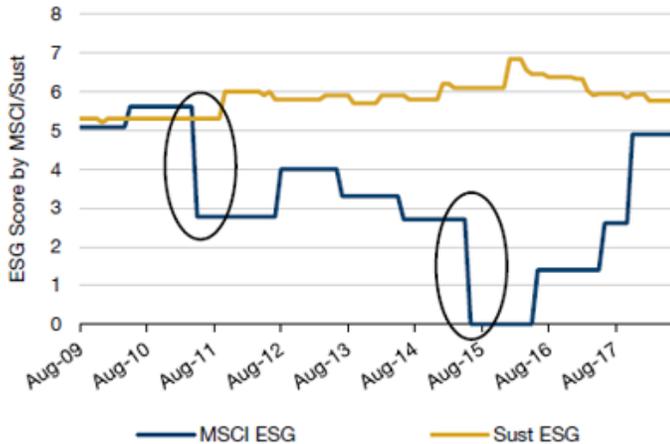
# Motivation für ganzheitliche SRI-Qualität

Figure 4. Correlation of MSCI and Sustainalytics Scores



Ein **SRI-Label** geht weit über die reine Portfolio-betrachtung hinaus und ist **ganzheitlich** und aussagekräftig.

Figure 3. Case Study – US Industrial Firm



Quelle: Man & GPIF

Germany/Liechtenstein: To the extent this material is used in Germany/Liechtenstein, the communicating entity is Man (Europe) AG, which is authorised and regulated by the Liechtenstein Financial Market Authority (FMA). Man (Europe) AG is registered in the Principality of Liechtenstein no. FL-0002.420.371-2. Man (Europe) AG is an associated participant in the investor compensation scheme, which is operated by the Deposit Guarantee and Investor Compensation Foundation PCC (FL-0002.039.614-1) and corresponds with EU law. Further information is available on the Foundation's website under [www.eas-liechtenstein.li](http://www.eas-liechtenstein.li). This material is of a promotional nature.

# Portfolio-ESG-Scores: **SCHWÄCHEN**

- (-) **BEST-IN-CLASS** basiert (evtl. mit absolutem Korrekturfaktor)  
→ diskriminiert viele SRI-Ansätze wie Themen, Best-in-Progress, Engagement
- (-) Starker **BIAS EINER ESG-AGENTUR**  
→ Ergebnisverzerrung durch niedrige Korrelationen der ESG-Scores der ESG-Agenturen (siehe Folie 6)
- (-) ESG-Scores sind nur **BEDINGT GRADMESSE**r für positive Wirkungseffekte  
→ Viel absolutes Nachhaltigkeits-Potential bei Unternehmen mit schlechten ESG-Scores / Best-in-Progress-Ansatz hat viel Impact-Potential / was ist mit SDGs und anderen NH-Ansätzen ?
- (-) **ENGAGEMENT** bleibt **UNBERÜCKSICHTIGT**  
→ bei fast allen Unternehmen mehr Impact-versprechend als Divestment; [Studie UZH-MIT-UHH](#)
- (-) **COVERAGE** meist < 100%  
→ Fonds-Empfehlungen ohne richtige ESG-Infos bei oft nicht wenig Titeln = fahrlässig
- (-) **KEINE GEWÄHRLEISTUNG** von strukturell-systematischen **EXCLUSIONS**  
→ Ausschlüsse und Kontroversenmonitoring müssen individuell geprüft werden
- (-) **ZUFALLS-BIAS**  
→ Peer-Group-Problematik bei enger Vergleichsgruppe, aber z.B. Quintil-Ranking / unbeabsichtigtes bzw. zufälliges niedriges/hohes Ranking wegen z.B. Investmentzyklus (Growth-Ansatz ohne Energy / Utilities mit niedrigen ESG-Scores) / Kurzfrist-Vola von Rankings
- (-) **UNTAUGLICH** zur **IDENTIFIZIERUNG** von SRI-Fonds  
→ SRI-Fonds muß eine explizite SRI-Strategie haben; wichtig für Zielmarkt

# HEUTE: Ratings, Rankings, KPIs, Labels alles suboptimal

## **Eigenrecherche (Internet) & FondsInfoPortale**

→ Seltsame, nicht vergleichbare Ergebnisse

## **KPIs, Taxonomie-Daten für Unternehmen bzw. Portfolios**

Granularste Sichtweise (CO2 etabliert, Wasser in der Mache, sonst noch wenig Seriöses) → zu früh für vergleichbare Quoten

## **Quantitative Portfolio-ESG-Scores**

(basierend auf ESG-Ratings (Rankings) für Unternehmen / Staaten)

Meist Best-in-Class basiert / Import (niedrig korrelierter) Phänomene der ESG-Ratings

→ INTRAsektoriell GUT, INTERsektoriell SCHWIERIG

## **Labels für Finanzprodukte**

Ganzheitlicher Ansatz mit Qualitätsbezug → verschiedene Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit

# Ganzheitliche Betrachtung

→ SRI-Qualität



## Mindeststandard („Pflicht“)

### UNTERNEHMEN:

- UN Global Compact (Menschen- & Arbeitsrechte, Umweltschutz, Korruption)
- Waffen & Rüstung
- Kernenergie (inkl. UranBergbau)
- Kohle (Bergbau & geringe Verstromung)
- Fracking & Ölsande
- Tabak (Produktion)

### STAATEN:

- Menschenrechte / Demokratie
- UN-Biodiversitäts- & Klima-Abkommen
- Korruption
- Atomwaffensperrvertrag

- Nachhaltigkeits-Analyse aller Portfoliotitel
- SFDR-Zuordnung zu Artikel 8 oder 9

- FNG-Nachhaltigkeitsprofil



## Stufenmodell („Kür“)

### INSTITUTIONELLE GLAUBWÜRDIGKEIT:

- SRI-Politik & Governance
- Ressourcen / Teams
- Klimawandel (z.B. Divestments, fossile Energieträger)
- Initiativen

### PRODUKTSTANDARDS:

- Research- & Investmentprozess
- SRI-Researchqualität
- Kommunikation & Reporting

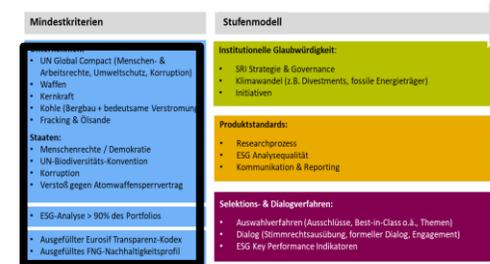
### PORTFOLIO-FOKUS:

- Auswahlverfahren (Ausschlüsse, Best-in-Class o.ä., Themen)
- Dialog (Stimmrechtsausübung, Engagement)
- ESG Key Performance Indikatoren

# Mindeststandard – Transparenz

## FNG-Nachhaltigkeitsprofil

Zweiseiter mit Kernelementen des Nachhaltigkeitsansatzes des Fonds  
(entwickelt von Anlageberaterinnen)



# Hinweis

Das FNG-Siegel hilft, die ganzheitliche Nachhaltigkeits-Qualität eines Investmentfonds besser einschätzen zu können. Es stellt keine Anlageberatung, Anlagevermittlung oder Kaufempfehlung dar und berücksichtigt bei der Bewertung eines Investmentfonds oder ähnlichen Produkts keine finanziellen Kriterien. Für Anleger bleibt eine Beratung zu diesen Aspekten daher unerlässlich.

Die QNG und das FNG betreiben keine Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen und bieten keinerlei Beratung im Hinblick auf den Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder Finanzinstrumenten. Mit dem Zugriff auf Nachhaltigkeits-Inhalte der QNG oder des FNG bzw. deren Benutzung kommt keinerlei Vertragsverhältnis, insbesondere kein Rat- oder Auskunftsvertrag mit der QNG oder dem FNG zustande.

# Kontakt



Roland Kölsch

E-Mail: [roland.koelsch@qng-online.de](mailto:roland.koelsch@qng-online.de)



Anna Katharina Dahms

E-Mail: [anna\\_katharina.dahms@qng-online.de](mailto:anna_katharina.dahms@qng-online.de)



[www.fng-siegel.org](http://www.fng-siegel.org)