Diese Werbemitteilung ist nur für professionelle Kunden (MiFID Richtlinie 2014/65/EU Anhang II) bestimmt.
Keine Weitergabe an Privatkunden.
Nur für qualifizierte Investoren (Art. 10 Para. 3 des Bundesgesetzes über kollektive Kapitalanlagen (KAG)).

Januar 2020 / Investment Insights

Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken: ESG | Pflicht oder Kür?

„Net Zero Economy“ so lautet die hoch ambitionierte Wirtschaftsstrategie der Europäischen Union, mit dem Ziel die Emission von Treibhausgasen bis zum Jahr 2050 auf „Netto Null“ zu reduzieren.

Revolutionierung der Finanzindustrie

Glaubt man der neuen EU-Komissionschefin Ursula von der Leyen, soll die Europäische Union zum klimapolitischen Zugpferd werden. Ziel soll es sein, die EU bis 2050 klimaneutral auszurichten. Hierzu bedarf es laut der EU Kommission nicht nur jährlicher Investitionen von **mind. EUR 180Mrd.,** sondern auch einer Reihe von Instrumenten zur Reallokation von Kapital. Spannend dabei ist die Funktion der Finanzindustrie, denn bei der Neuausrichtung von Kapitalströmen zugunsten nachhaltiger Investitionen sollen Banken, Vermögensverwalter und institutionelle Anleger eine entscheidende Rolle spielen. Welche absehbaren Auswirkungen der regulatorischen Agenda auf Sie zukommen und welche Maßnahmen Sie bereits heute betreffen, haben wir für Sie zusammengefasst.

Eines ist klar, das Thema “Nachhaltigkeit” genießt aktuell, gesellschaftlich und politisch große Aufmerksamkeit. An den Kapitalmärkten wird das Thema zurzeit intensiv diskutiert. Nach ökologischen, sozialen und die Unternehmensführung betreffenden Aspekten zu investieren gewinnt massiv an Bedeutung. Dabei lautet die Zauberformel **ESG** (Environmental, Social & Governance). Diese rasante Entwicklung bekommt nun prominente Unterstützung aus Brüssel. Mit Hilfe einer ganzheitlichen Strategie zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums möchte die EU-Kommission die Nachhaltigkeit als festen und integralen Bestandteil im europäischen Finanzmarkt verankern.

Ausgehend vom Pariser Klimaabkommen 2015, bei dem sich die EU und Regierungen weltweit zum Ziel einer nachhaltigeren Wirtschaft und Gesellschaft bekannt haben, wurden die Weichen für die Begrenzung der Klimaerwärmung auf deutlich unter 2°C bis 2030 gegenüber dem vorindustriellen Nveau gestellt. Zur Förderung eines ökologischen und nachhaltigen Wirtschaftssystems, welches dem Klimawandel und der Ressourcenverknappung entgegenwirkt, rollt die EU-Kommission derzeit Pläne für einen Goldstandard für grüne Investitionen aus, mit dem Ziel, Kapital umzuleiten. So soll der Übergang zu einer nachhaltigeren Gesellschaft finanziert werden. Das regulatorisch hochkomplexe Projekt hat einen unscheinbaren Namen – **EU Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums** – die Auswirkungen sind jedoch revolutionär. Die EU will die erste Staatengemeinschaft sein, die Regeln festlegt, welche insbesondere **Banken & institutionelle Investoren**, wie etwa Versicherungen und Pensionskassen dazu verpflichtet, Nachhaltigkeit in der Anlageentscheidung zu berücksichtigen. Damit soll der Kapitalmarkt grüner werden und die Pariser Klimaziele unterstützt werden.

EU Finanzmarktstrategie zur langfristigen Reduktion von Treibhausgasemissionen

Um die ambitionierten Ziele zu erreichen, beinhaltet die Strategie der EU-Kommission 3 Säulen.*

1. **Neuausrichtung der Kapitalströme** zugunsten nachhaltiger Investitionen, um ein nachhaltiges Wachstum zu erreichen
2. **Management finanzieller Risiken** die sich aus dem Klimawandel, der Erschöpfung der Ressourcen, der Uweltzerstörung und sozialer Probleme ergeben
3. **Förderung von Transparenz und Langfristigkeit** im Finanz- und Wirtschaftsleben

Quelle: DWS International GmbH, Januar 2020
* BaFIN: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

EU Aktionsplan

Der EU Aktionsplan ist ein breit angelegtes Instrumentenpaket, welcher Schritt für Schritt in europäische Gesetze gegossen werden soll. Mit dessen Hilfe soll die Finanzindustrie ganzheitlich zur Erreichung der Pariser Klimaziele beisteuern. Folgende Bereiche sollen dadurch abgedeckt werden:

1. **Taxonomie**
   Schaffung eines EU Klassifizierungssystems für nachhaltige Aktivitäten

2. **Standards**
   Einführung von Standards und Siegel für „grüne“ Finanzprodukte

3. **Nachhaltige Projekte**
   Förderung der Investitionen in nachhaltige Projekte

4. **Anlageberatung**
   Einbeziehung der Nachhaltigkeit in die Anlageberatung

5. **Benchmarks**
   Entwicklung von nachhaltigen Benchmarks

6. **Nachhaltigkeitsratings**
   Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in Ratings und Research

7. **Pflichten für Asset Manager und institutionelle Investoren**
   Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsparametern im Investmententscheidungsprozess

8. **Aufsichtsrechtliche Anforderungen**
   Einbeziehung von Nachhaltigkeit in aufsichtsrechtliche Verpflichtungen

9. **Offenlegung und Rechnungslegung**
   Stärkung der Offenlegungspflichten

10. **Corporate Governance**
    Förderung der Nachhaltigkeit in der Unternehmenspolitik

Pflichten für Asset Manager und institutionelle Investoren

Einige der zukünftigen regulatorischen Anforderungen welche aus dem EU Aktionsplan hervorgehen, sind heute schon sehr konkret. Insbesondere die Pflichten für Asset Manager und institutionelle Investoren liegen bereits in Form von Gesetzesvorschlägen vor. Einige davon werden bereits zum **10.03.2021** verbindlich; so wie die kürzlich im EU Amtsblatt veröffentlichte Verordnung zur Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken.

Investmentprodukte, wie etwa Investmentfonds, Lebensversicherungen, Portfolioverwaltungsdienste oder Altersvorsorgeprodukte, werden i.d.R. mit der Absicht konzipiert, das Kapital der Investoren zu bündeln und über ein Portfolio von Finanzinstrumenten kollektiv zu investieren. Bestehende Richtlinien verpflichten institutionelle Anleger und Vermögensverwalter heute schon, diese Portfolien im besten Interesse ihrer Kunden zu managen. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken wird jedoch bislang nicht durchgängig am Markt berücksichtig. Hierzu hat der europäische Gesetzgeber die Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken (Offenlegungsverordnung) auf den Weg gebracht.

Der Gegenstand der „Offenlegungsverordnung“, beabsichtigt die verbindliche Anforderung für gewisse Finanzmarktteilnehmer, wie etwa **Versicherer, Vermögensverwalter, Banken, Wertpapierfirmen** sowie **Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge,** darunter auch **Pensionskassen,** bestimmte Transparenzvorschriften hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in ihren Investitionsentscheidungsprozess zu integrieren. Zukünftig werden somit alle Finanzmarktakteure mit mehr als 500 Mitarbeitern offenlegen müssen, wie sie Nachhaltigkeitschancen und Risiken bei ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen.

Welche Auswirkungen haben die vorgesehenen Bestimmungen der Offenlegungsverordnung auf die Finanzmarktteilnehmer?

1. **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken**
   Die betroffenen Finanzmarktteilnehmer werden zukünftig verpflichtet, schriftlich darzulegen und zu veröffentlichen, ob bzw. welche Strategie sie im Hinblick auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungsprozessen verfolgen.

2. **Veröffentlichung auf der Website**
   Des Weiteren werden Finanzmarktteilnehmer zukünftig verpflichtet diese Informationen auf der eigenen Website zu veröffentlichen und auf dem aktuellen Stand zu halten.

Quelle: DWS International GmbH, Januar 2020
* BaFIN: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

3. **Erweiterung der vorvertraglichen Informationen**
   Finanzmarktteilnehmer müssen zukünftig Angaben in ihren vorvertraglichen Informationen machen, um darzustellen wie Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt werden. (z.B. Anpassungen im Verkaufsprospekt)

4. **Auswirkungen auf die Rendite**
   Insbesondere werden Finanzmarktteilnehmer in Zukunft angeben müssen, welche Verfahren und Bedingungen Anwendung finden, im Hinblick darauf, inwiefern sich Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Investitionsentscheidungen auswirken.

5. **Vergütungspolitik**
   Finanzmarktteilnehmer werden zukünftig im Rahmen Ihrer Vergütungspolitik angeben, inwiefern diese im Einklang mit Nachhaltigkeitsrisiken steht.

Konkret heißt das: Jeder der oben genannten Finanzmarktakteure mit mehr als 500 Beschäftigten muss sich zukünftig fragen, ob die von ihnen angelegten oder vermittelten Gelder negative ökologische oder soziale Auswirkungen haben können. Damit zieht spätestens im März 2021 das Thema Nachhaltigkeit flächendeckend in den europäischen Finanzmarkt ein.

Wie sind Nachhaltigkeitsrisiken zu definieren?

Die technischen Regulierungsstandards und Methoden zur konkreten Umsetzung der Offenlegungsverordnung werden in den kommenden Monaten durch die europäischen Aufsichtsbehörden erarbeitet und vorgestellt. Eine erste unverbindliche Orientierung wie konkrete Standards aussehen könnten gibt die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Hierzu hat sie im Dezember 2019 ein erstes Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht.

> „Nachhaltigkeitsrisiken im Sinne des Merkblatts sind Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens,- Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines Unternehmens haben können.

Quelle: BaFin – Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Nachhaltigkeitsrisiken in den Bereichen Klima und Umwelt unterteilen sich in physische Risiken und Transitionsrisiken. Bei der Beachtung von Nachhaltigkeitsrisiken geht es nicht nur um Umweltschutz, sondern auch um die Berücksichtigung von gravierenden finanziellen und strategischen Auswirkungen für Unternehmen. Dass das Einbeziehen von Nachhaltigkeitsrisiken innerhalb der Investitionsentscheidung sinnvoll ist, veranschaulichen die folgenden Beispiele eindrucksvoll.

Physische Risiken können sowohl durch die Einbeziehung von Extremwetterereignissen (Bsp. Hitze- und Dürreperioden, Überflutungen, Waldbrände, etc.) als auch durch langfristig bedingte Veränderung klimatischer Bedingungen (Bsp. Niederschlagshäufigkeit- und intensität, Meerespiegelanstieg, etc.) entstehen.

Beispiele:

_**Niedriger Wasserpegel** im Rhein schränkt Schiffslieferungen von Erdölprodukten ein. Dies führt zu höheren Frachtkosten für die Niederlande, Schweiz und Deutschland. (Nov. 2018)
_**Heftige Stürme in Japan und Nordamerika** belasten eine große amerikanische Versicherung mit einem Nettoverlust von USD 1,3 Milliarden im dritten Quartal 2018.

Tansitionsrisiken können insbesondere durch die Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft entstehen. Dabei können politische Entscheidungen dazu führen, dass fossile Energieträger zukünftig verknappt oder verteuert werden. (Bsp. Kohleausstieg, Ausstieg aus der Atomenergie, CO^2-Besteuerung, etc.). Darüber hinaus können alte Technologien, durch neue Innovationen verdrängt bzw. abgelöst werden (Bsp. Elektromobilität, etc.).

Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Der zentrale Punkt des BaFin Merkblatts ist die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement der beaufsichtigten Unternehmen. Die BaFin erwartet, dass Nachhaltigkeitsrisiken identifiziert, dokumentiert, und angemessen in der Investment- und Risikostrategie berücksichtigt werden. Nachhaltigkeitsrisiken werden von der BaFin nicht als neue oder separate Risikoart definiert, stattdessen betont das Merkblatt, dass sich Nachhaltigkeitsrisiken erheblich auf bekannte Risikoarten auswirken können. Zu diesen Risikoarten zählt die BaFin Kreditrisiko, Marktpreisrisiko, Liquiditätsrisiko, operationelles Risiko, versicherungstechnisches Risiko, strategisches Risiko und Reputationsrisiko. Allgemein dient das Merkblatt dazu Kreditinstituten, Versicherungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften eine Orientierung bei der Berücksichtigung und der Übersetzung von Nachhaltigkeitsrisiken in bekannte Risikoarten zu geben. Die Erwartungshaltung der BaFin ist klar: Analysieren Sie die Nachhaltigkeitsrisiken der Portfolien, steuern und begrenzen Sie deren Auswirkung auf die bestehenden Investments.

Quelle: DWS International GmbH, Januar 2020
*BaFIN: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Warum ist es wichtig Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen?

Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken wird sowohl politisch als auch gesellschaftlich gefordert. Gleichzeitig wächst bei Unternehmen und Investoren die Erkenntnis, dass Nachhaltigkeitsrisiken einen direkten und nicht zu vernachlässigenden Einfluss auf die Erträge von Unternehmen haben können.

Als Konsequenz, achten Investoren vermehrt darauf, wie Unternehmen Risiken und Chancen durch Nachhaltigkeit in die eigene Unternehmensstrategie einbinden. Die zukünftige Veränderung von Gewinnen und Kosten durch Nachhaltigkeitsrisiken wird zunehmend in den Bewertungsmodellen für Unternehmen berücksichtigt und hat somit ultimativ einen direkten Einfluss auf die Kaufentscheidungen von institutionellen Investoren.

Investoren, die Unternehmen nicht nach Nachhaltigkeitsrisiken analysieren, setzen sich der Gefahr aus, dass diese Risiken ungewollt und unwissentlich in die Kapitalanlage aufgenommen werden. Realisieren sich diese Risiken, erleidet der Investor die damit verbunden finanziellen Verluste.

Wie bei allen Risiken, die sich auf die zukünftigen finanziellen Eigenschaften von Unternehmen auswirken, hilft eine frühzeitige Identifikation der Nachhaltigkeitsrisiken langfristige Verluste aus diesen zu vermeiden.

Handlungsbedarf für Investoren

Um Nachhaltigkeitsrisiken effizient zu adressieren ist es für Investoren im ersten Schritt unerlässlich, eine langfristige Nachhaltigkeitsstrategie für das eigene Vermögen zu definieren. Das bedeutet eine Strategie zu entwickeln, wie das Anlagevermögen durch die Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren vor Nachhaltigkeitsrisiken geschützt werden kann. Die Definition einer Nachhaltigkeitsstrategie geht somit einher mit der Identifikation der für die Anlagestrategie relevanten Nachhaltigkeitsrisiken. Wie im obigen Abschnitt beschrieben umfassen solche Risiken nicht nur physische Klimarisiken, sondern alle Risiken, die sich aus fehlendem Umweltschutz, sozialen Aspekten oder schlechter Unternehmensführung ergeben, und zudem gravierende finanzielle und strategische Auswirkungen für Unternehmen haben. Die Ausprägung potentieller Verluste, die entstehen, wenn sich Nachhaltigkeitsrisiken materialisieren, kann durch Szenarioanalysen und Stresstests beurteilt werden. Die Analyse von Nachhaltigkeitsrisiken und dem daraus resultierendem Verlustpotential muss zwangläufig ein elementarer Bestandteil von jedem stringentem Risikomanagement werden. Durch die Beurteilung von Unternehmen anhand vordefinierter Nachhaltigkeitsriterien können Unternehmen bzw. Sektoren mit relativ ausgeprägten Nachhaltigkeitsrisiken identifiziert und von Unternehmen mit relativ geringen Nachhaltigkeitsrisiken separiert werden.

Zusammenfassung und Ausblick

Durch den Druck der Offenlegungsanforderungen werden institutionelle Investoren ein signifikantes Maß an Transparenz bezüglich der Nachhaltigkeitsstrategie erfüllen müssen. Durch diese Transparenz wird offensichtlicher werden, welche Investoren eine konsequente Nachhaltigkeitstrategie in ihrem Anlageprozess berücksichtigen und welche diese weniger konsequent verfolgen. Die DWS unterstützt ihre Kunden schon heute bei der Entwicklung und Implementierung einer nachhaltigen Anlagestrategie über alle Schritte des Anlageprozesses hinweg. Wir sind in der Lage Nachhaltigkeitsrisiken mit der DWS ESG Engine zu messen und die Auswirkungen auf alle wichtigen Finanzmarktkennzahlen unserer Kundenportfolien (Benchmarks und Multi-Asset Portfolien) zu analysieren. In unseren hauseigenen Anlageprozessen, insbesondere beimRisikomanagement, berücksichtigen wir klimatische Risiken und auch ESG-Risiko Ratings bei jeder Anlageentscheidung.

Wir gehen davon aus, dass die Umsetzung des EU-Aktionsplans in den kommenden Jahren weiter politisch vorangetrieben wird und auch weitere regulatorische Anforderungen daraus folgen werden. In Bezug auf das Thema Nachhaltigkeit und die regulatorischen Entwicklungen möchten wir auch zukünftig unseren Anlegern und Beratern als Ansprechpartner helfen, die Herausforderungen und vor allem die Chancen der sich gerade so schnell verändernden ESG-Landschaft zu verstehen und zu nutzen.

Quelle: DWS International GmbH, Januar 2020
*BaFIN: Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Wichtige Hinweise
Diese Werbemitteilung ist ausschließlich für professionelle Kunden bestimmt.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS International GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.
Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Das Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS International GmbH 2020. Stand: Januar 2020

(CRC 072941, 01/2020)

Unsere Autoren

Dr. Dennis Hänsel
Head – Investment & ESG Advisory
EMEA/APAC
dennis.haensel@dws.com

Alexander Gerlach
Coverage Strategy & Advice
alexander.gerlach@dws.com

Steffen Kutscher
Investment & ESG Advisory
EMEA/APAC
steffen.kutscher@dws.com