

## Redaktionsgespräch mit Dustin Neuneyer

# „Insgesamt war und ist der deutsche Markt kein Vorreiter“

**Herr Neuneyer, reden wir alle vom Gleichen, wenn wir über ESG sprechen?**

Zum Glück zunehmend mehr. In der Europäischen Union und weltweit gibt es erste Berichtsstandards und weitere werden entwickelt wie etwa die der EFRAG (European Financial Reporting Advisory Group) und des ISSB (International Sustainability Standards Board). Wichtig sind natürlich auch die EU-Taxonomie sowie die neue CSDDD-Richtlinie der EU (Corporate Sustainability Due Diligence Directive). All diese sind für die definitorische Arbeit zentral.

Die Weiterentwicklung sowie eine Angleichung dieser Standards wird die Kernaufgabe der kommenden Jahre sein. Das derzeit oftmals nicht zufriedenstellende Nebeneinander verschiedener Definitio-

Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) in Investitionsentscheidungen und aktive Anteilseignerschaft einbezieht.

**Wie sehr fördert die große Aufmerksamkeit, die den Themen ESG und Sustainable Finance in den vergangenen Jahren zuteilwird, die Arbeit der PRI?**

Dies sind Wechselwirkungen. Lange Zeit war es umgekehrt: Initiativen wie Principles For Responsible Investing (PRI) und viele andere förderten die Aufmerksamkeit für Nachhaltigkeitsfragen. Der eigentliche Grund für die in letzter Zeit gestiegene Aufmerksamkeit liegt in der Sache selbst. Sei es die zunehmende Häufigkeit von Extremwetterereignissen oder Stranded-Assets-Befürchtungen. Der im April veröffentlichte IPCC-Bericht ver-

laufend an Umsetzungsleitfäden und Fallstudien und stellen Best Practice heraus. Darüber hinaus erkennen unsere Unterzeichner zunehmend, dass sich das in der sogenannten Realwirtschaft vorhandene Mehr oder Weniger an Nachhaltigkeit bei ihren Investitionen auf ihre finanziellen Risiken auswirkt. Aus diesem Grund ist der Brückenschlag zwischen finanziellen Risiken und Chancen sowie den realen Ergebnissen ein wichtiger Schwerpunkt bei PRI.

**Wo steht PRI in Deutschland?**

Insgesamt war und ist der deutsche Markt kein Vorreiter. Dafür gibt es viele, auch gute Gründe. In den vergangenen drei Jahren gab es allerdings ein massives Aufholen. Die Zahl der neuen PRI-Unterzeichner ist im Durchschnitt um 45 Prozent jährlich gestiegen. Und der Anteil der Asset Owner in Deutschland ist jetzt mehr als doppelt so hoch wie im weltweiten Durchschnitt. Das ist wichtig, weil gerade die institutionellen Vermögensbesitzer am Anfang der Investitionskette stehen. Wenn sie ihre Verantwortung wahrnehmen, ESG-Strategien entwickeln und umsetzen, wirkt sich das auf die produzierenden Unternehmen und Dienstleister aus und auf die Art und Weise, wie wir wirtschaften und leben.

**PRI hat in Deutschland rund 270 Unterzeichner. Wie viele davon setzen die Prinzipien und Ideen der PRI aktiv um?**

Diese Frage lässt sich nicht mit einer Zahl beantworten. Die Unterzeichner sind sehr verschieden und investieren verschieden.

**„Das oftmals nicht zufriedenstellende Nebeneinander verschiedener Definitionen ist Teil des Entwicklungsprozesses.“**

nen ist Teil des weltweiten Entwicklungsprozesses, in dem die verschiedenen Konzepte auch für Bereicherung und Fortschritt stehen.

Grundsätzlich kann man vielleicht trennen zwischen finanzrelevanten ESG-Faktoren auf der einen Seite und rein normativen oder ethischen auf der anderen Seite. Zu Letzteren zählt auch, was gesellschaftlich und politisch gewünscht ist. Bei PRI berücksichtigen wir all das. Wir sagen, dass verantwortungsbewusstes Investieren eine Strategie und Praxis ist, die

deutlich nochmal, wie dringend weitere Klimaschutzmaßnahmen sind, um die Treibhausgasemissionen bis 2030 zu halbieren. Investoren realisieren zunehmend, dass der Klimawandel eine Bedrohung für die Weltwirtschaft ist.

PRI nutzt die Aufmerksamkeit, um die Umsetzung zu unterstützen und zu beschleunigen. Als größte Investorenvereinigung zum Thema Nachhaltigkeit mit etlichen fortgeschrittenen Unterzeichnern verfügen wir über Erfahrung, die wir mit dem Markt teilen. Wir arbeiten

Die Bandbreite reicht von Neuunterzeichnern bis hin zu solchen, die bereits eine ausgewiesene Expertise vorweisen. Und es gibt viele Umsetzungsmöglichkeiten. Bei unseren nicht öffentlichen Bewertungen für jeden Unterzeichner, die sogenannten Assessment-Berichte, ordnen wir das ein, was die Unterzeichner in ihren Transparenzberichten in Sachen nachhaltiges Investment beschreiben. Mit Peer-Group-Vergleichen und Best-Practice-Beispielen erhält jedes Unternehmen ein individuelles Feedback und Anregungen zur Weiterentwicklung. Wir

Nationen mit auf den Weg gebracht haben.

### ◀ **Wo sehen Sie Verbesserungsmöglichkeiten in der EU-Taxonomie?**

PRI hat die Verabschiedung des ersten Delegierten Rechtsakts zum Klimawandel als einen wichtigen Meilenstein begrüßt. Hier sind Schwellenwerte festgelegt, um wirtschaftliche Aktivitäten zu identifizieren, die wesentlich zur Abschwächung des Klimawandels und zur Anpassung an

---

## „Viele Akteure sind gleichermaßen Teil des Problems und Teil der Lösung.“

---

ermutigen alle Unterzeichner, ambitioniert zu sein.

### ◀ **Täuscht mein Eindruck, dass der Druck zu mehr nachhaltigem Denken und Handeln auch in der Finanzindustrie derzeit noch hauptsächlich von den Investoren ausgeht?**

Viele Akteure sind gleichermaßen Teil des Problems und Teil der Lösung. Lange gab es Widersprüche oder inkonsequentes Handeln, etwa wenn Investoren Nachhaltigkeitsinformationen erbeten, diese aber bei der Investitionsentscheidung und Portfoliostrategie kaum berücksichtigt haben. Oder teilweise ziehen Abteilungen innerhalb eines Unternehmens nicht an einem Strang, etwa wenn die Nachhaltigkeitsabteilung ihr Thema vertritt und voranbringt, parallel dazu aber Lobbying in die entgegengesetzte Richtung stattfindet.

Inzwischen übernehmen Investoren eine zunehmend wichtigere Rolle. Beiträge kommen aber auch von innovativen Unternehmen und natürlich aus der Wissenschaft, der Zivilgesellschaft und von NGOs, die die Nachhaltigkeitsthemen seit vielen Jahren engagiert vertreten und entsprechende politische Rahmenwerke wie die internationalen Beschlüsse zum Klimaschutz von Paris oder die Sustainable Development Goals der Vereinten

die Folgen des Klimawandels beitragen. Bei der Umsetzung gibt es jedoch Herausforderungen für Investoren. Ich nenne zwei Beispiele: Von den Anlegern werden Offenlegungen auf Produktebene verlangt, bevor die Berichtsvorlagen für diese Offenlegungen in Kraft getreten sind. Zweitens besteht Unklarheit darüber, ob und unter welchen Bedingungen Gaskraftwerke und Kernenergie als nachhaltige Aktivitäten eingestuft werden. Es wird erwartet, dass das Europäische Parlament in den kommenden Wochen hierzu abstimmen wird.

Gegenüber politischen Entscheidungsträgern und Aufsichtsbehörden haben wir unsere Auffassung geteilt, dass es hilfreich wäre, wenn Investoren die Möglichkeit hätten, die Grenzen der Analyse und der zugrunde liegenden Daten mitzuteilen. Wir empfehlen außerdem eine verstärkte internationale Zusammenarbeit, um eine weltweite Harmonisierung zu ermöglichen.

### ◀ **Ein PRI-Report bescheinigt den Investoren rund zwei Jahre nach der Verabschiedung der EU-Taxonomie für nachhaltige Finanzen „Fortschritte“. Das klingt nicht nach wirklich weit und schon gar nicht zufriedenstellend, oder?**

Die EU-Taxonomie ist ein ambitioniertes Werk, um auf der Grundlage wissen-



Dustin Neuneyer



Head of Germany & Austria, PRI Principles for Responsible Investment, Köln/London

Dustin Neuneyer von PRI unterscheidet beim Thema ESG zwischen finanzrelevanten ESG-Faktoren auf der einen Seite und rein normativen oder ethischen Faktoren auf der anderen Seite. Die Vereinigung nutze die Aufmerksamkeit für das Thema, um die Umsetzung voranzubringen. So arbeite PRI stetig an Umsetzungsleitfäden, Fallstudien und stelle Best Practice heraus. Deutschland war demnach lange kein Vorreiter für die Principles of Responsible Investing, hole dabei aber seit drei Jahren massiv auf mit einem jährlichen Wachstum der Unterzeichner um 45 Prozent. Insgesamt würden Investoren eine zunehmend wichtige Rolle einnehmen. Bei der Umsetzung gebe es jedoch noch Herausforderungen für die Investoren. Neuneyer fordert daher eine verstärkte internationale Zusammenarbeit für eine weltweite Harmonisierung. Der Wandel braucht seiner Einschätzung nach Jahrzehnte, dennoch müsse dringend und sofort gehandelt werden. (Red.)

schaftlicher Kriterien zu ermitteln, welche Wirtschaftsaktivitäten nachhaltig sind. Das war von Anfang an keine leichte Aufgabe und ist es jetzt in der Entwicklung des Umsetzungsrahmens auch nicht. Ermutigend ist aber, dass Investoren, die zur Umsetzung der EU-Taxonomie befragt wurden, betonten, wie wichtig ihnen eine langfristige Perspektive sei. Sie wissen, dass einige Probleme im Laufe der Zeit gelöst werden, und schätzen den langfristigen Nutzen eines Regelwerks für Nachhaltigkeitsanforderungen und die Klarheit darüber.

## ◀ **Wo könnte die Finanzdienstleistungsbranche aus Ihrer Sicht noch aktiver sein?**

Investoren erkennen zunehmend, wie bedeutsam Nachhaltigkeit in der Realwirtschaft für sie ist, weil Vermögenswerte und Investitionen bedroht sind. Gleichzeitig können sie die Dinge mitgestalten. Daher ist die Auseinandersetzung mit Nachhaltigkeitsfragen für die Stabilität der globalen Märkte unerlässlich. Diese Zusammenhänge müssen noch viel stärker bearbeitet werden.

PRI-Projekte wie „Legal Framework for Impact“ und „Investing with SDGs Out-

verstärkende Dynamik im Markt, wenn zum Beispiel Asset Owner diese von Asset Managern einsehen möchten. Wir identifizieren und prämiieren Best Practice und geben mannigfach Anregung und Anleitung. Bei alledem soll PRI eine „Big-Tent“-Organisation bleiben, das heißt ganz bewusst die freiwillige Selbstverpflichtung der Unterzeichner begleiten.

## ◀ **Hilft die Mitgliedschaft bei PRI dabei, aufsichtsrechtliche Vorgaben zu erfüllen?**

Die Aufsichtsbehörden arbeiten an ESG und die Organisationen für die Rechnungslegungsstandards auch, EFRAG und

im Hinblick auf die sechs Prinzipien und unseren Organisationszweck relevant ist. Dabei beteiligt sich PRI an politischen Konsultationen und stützt die Kommentare auf Forschungsergebnisse. Unsere Entwürfe für Konsultationsantworten werden den in unserer Global Policy Reference Group versammelten Unterzeichnern mitgeteilt. Alle unsere Konsultationsantworten sind öffentlich und unsere Arbeit wird im Rahmen des Lobbyregisters der EU und Deutschlands transparent gemacht. In der Europäischen Union engagiert sich PRI in den folgenden Bereichen: der Taxonomieregulierung im Rahmen der EU-Taxonomie, Offenlegung für Investoren nach der Sustainable Finance Disclosure Regulation SFDR, Offenlegung von Unternehmen nach CSRD und EFRAG-Standards, Sorgfaltspflicht von Unternehmen nach der CSDD sowie Klima- und Energiepolitik im Rahmen von Fit for 55/REPowerEU.

---

## „Die Auseinandersetzung mit Nachhaltigkeitsfragen ist für die Stabilität der globalen Märkte unerlässlich.“

---

comes“ helfen Investoren zu verstehen, welchen Nachhaltigkeitseffekt sie bewirken können. Hier braucht es auch ausgefeilte Active Ownership- und Stewardship-Ansätze, von der konsequenten Ausübung der Stimmrechte über den ausführlichen Dialog mit dem Management oder Aufsichtsrat von Unternehmen, an denen man beteiligt ist, bis hin zu kollaborativen Engagements.

## ◀ **Wünschen Sie sich mehr Durchsetzungsmöglichkeiten? Sie sprechen einmal vom „sanften Druck der PRI-Nachhaltigkeitsinitiative“. Müsste dieser Druck nicht größer sein?**

Das ist eine grundsätzliche Frage, die wir uns bei PRI immer stellen müssen: Was verlangen wir von den PRI-Unterzeichnern und wann machen wir lediglich Angebote oder gehen auf geäußerte Bedürfnisse unserer Unterzeichner ein? Das Grundkonzept ist das der freiwilligen Verpflichtung, insbesondere zur Transparenz. Zusätzlich haben wir seit einigen Jahren Mindestanforderungen für die Implementierung von ESG-Strategien. Die Weiterentwicklung dieser Anforderungen steht an.

Die erwähnten individuellen Assessment-Berichte von PRI sorgen für eine gewisse

IASB etwa, und es gibt einige weitere. Ein gutes Stück weit sind PRI-Unterzeichner wahrscheinlich besser auf Offenlegungspflichten vorbereitet, insbesondere wenn diese sich auf die Unternehmensebene beziehen im Vergleich zur Produktebene.

Sowohl die BaFin als auch die EU-Kommission beziehen sich ja ausdrücklich auch auf PRI. Der größte Mehrwert liegt darin, dass man sich mit den Themen Responsible Investment und Sustainable Finance systematisch auseinandersetzt, über das

## ◀ **Ein großes Problem ist die schlechte Datenlage. Wie kann diese verbessert werden und welche Rolle kann PRI dabei übernehmen?**

Die Verfügbarkeit und Nutzbarkeit von Daten mit Nachhaltigkeitsbezug ist ein wichtiges Thema. In den kommenden Jahren wird die Datenerhebung leichter werden, da verschiedene Gesetzesinitiativen laufen. Ich nenne zwei Beispiele: Erstens werden die CSRD und der von der EFRAG entwickelte Standard Daten durch

---

## „Das Grundkonzept der PRI ist das der freiwilligen Verpflichtung.“

---

PRI-Berichtsrahmenwerk, das die wichtigsten Bereiche sehr detailliert untersucht.

## ◀ **Wie muss ich mir die Lobbyarbeit von PRI vorstellen? Wie versuchen Sie, aktiv Einfluss auf Gesetzgebungs-, Regulierungs-, Aufsichtsprozesse zu nehmen?**

PRI arbeitet aktiv mit politischen Entscheidungsträgern zusammen, wo dies

Meldepflichten generieren. Zweitens wird der vorgeschlagene European Single Access Point (ESAP) die für die Beschaffung von Taxonomiedaten erforderlichen Ressourcen und Kosten reduzieren. PRI begleitet diese Entwicklungen, um die Datenerhebung und -nutzung zu verbessern und für Investoren zu erleichtern.

## ◀ **Wenn Sie die drei einzelnen Komponenten E, S und G betrachten:**



## Wie ist der jeweilige Stand der Sensibilisierung und Umsetzung in den Finanzhäusern?

In jedem dieser Bereiche gibt es bemerkenswerte Best-Practice-Beispiele, aber auch Ansätze in einem sehr frühen Stadium der Umsetzung. Derzeit bekommen soziale Aspekte – neben den bereits etablierten Umweltaspekten – immer mehr Aufmerksamkeit. So hat beispielsweise die „EU-Plattform on Sustainable Finance“ der Europäischen Kommission vorge schlagen, neben der bereits bestehenden Umwelttaxonomie auch eine Sozialtaxonomie zu entwickeln.

Auch Menschenrechtsfragen werden zunehmend berücksichtigt: Die Kommission hat vor Kurzem eine europäische Richtlinie über die Sorgfaltspflicht von Unternehmen im Bereich der Nachhaltigkeit vorgelegt, die jetzt in die Verhandlungsphase im Parlament und im Rat eintritt, und wir haben jetzt das deutsche Lieferkettengesetz. Gravierende Ereignisse mit Nachhaltigkeitsbezug werden in der Gesellschaft und Wirtschaft stärker beachtet – angefangen von extremen Wetterereig-

mögenswerte und entsprechende Produkte tatsächlich beträchtlichen Risiken ausgesetzt. Es ist also im ureigensten Interesse, die Dinge richtig zu erfassen und darzustellen.

### Ist die verstärkte Berücksichtigung von Nachhaltigkeitszielen bei Anlageentscheidungen nur ein Thema für die Finanzdienstleistungsbranche?

Nein, alle Wirtschaftsbereiche und Geschäftsmodelle werden deutlich nachhal-

nur um spezielle Investitionen oder spezielle Anbieter. Es geht um alle Investitionen, alle Wirtschaftsbereiche, ganze Geschäftsmodelle – sowohl für Investoren als auch in der Realwirtschaft.

Regulierung und Aufsicht betrachten ESG nun als integrierten Bestandteil. Die Rechnungslegungsstandards werden angepasst. Es geht also nicht um Nachhaltigkeitsberichte, sondern um Finanzberichte und um eine angepasste Finanzberichterstattung. Und es geht auch nicht um ESG-Ratings, sondern um Kreditratings. Die Liste

---

„Alle Wirtschaftsbereiche und Geschäftsmodelle werden deutlich nachhaltiger werden.“

---

tiger werden. Dieser Prozess ist bereits im Gange. Es geht nicht nur um eine Energiewende, sondern auch um die Verkehrswende, die Agrarwende und so weiter. Diese Veränderungen sind für den Finanzsektor bedeutend, wobei immer beide Perspektiven berücksichtigt werden müssen: Wie beeinflussen Portfoliostrate-

lässt sich fortsetzen: Die EZB führt zum wiederholten Mal Stresstests mit Nachhaltigkeitsbezug durch. Auch die Eigenkapitalquoten werden unter Berücksichtigung von ESG-Risiken neu betrachtet.

Wir haben in der EU ein Emissionshandelsystem, über dessen Stärkung verhandelt wird, in Deutschland und in anderen Ländern der Welt haben wir jetzt einen CO<sub>2</sub>-Preis. Die Frage der Subventionen für fossile und erneuerbare Energieträger rückt in den Mittelpunkt. In Deutschland ist der Kohleausstieg beschlossen worden. Und bei Energiepreisen und Kohleausstieg rückt auch die soziale Dimension der Nachhaltigkeit ins Blickfeld – ein sozial gerechter Wandel wird ein Schlüssel sein, um unsere Ziele zu erreichen.

---

„Greenwashing schadet der Sache, die Diskussionen helfen der Sache.“

---

nissen (Überschwemmungen 2021 in Deutschland) über Arbeitsbedingungen und -rechte (Dambruch bei Vale, Brasilien) bis hin zu Bilanzfälschungsskandalen und Steuerveruntreuung (Wirecard, Cum-Ex-Transaktionen). In all diesen Bereichen besteht ein großer Handlungsbedarf.

### Wie sehr schaden Diskussionen über Greenwashing und angebliche Missstände bei Banken und Finanzdienstleistern der Sache?

Greenwashing schadet der Sache, die Diskussionen helfen der Sache. Wichtig scheint mir, dass auch Unternehmen des Finanzsektors nicht damit geholfen ist, eine Sache für nachhaltiger auszugeben als sie ist – angesichts der zugrunde liegenden Nachhaltigkeitsthemen sind Ver-

gie und Investitionsentscheidungen die gesellschaftlichen und realwirtschaftlichen Verhältnisse? Und umgekehrt: Inwieweit sind Veränderungen in Wirtschaft und Gesellschaft für Investitionen relevant? Die genannten „Turnarounds“ müssen finanziert werden, und zwar überwiegend durch private Mittel. Dabei geht es um enorme Summen.

### Welche Folgen hat der nachhaltige Wandel für Wirtschaft und Gesellschaft?

Wir erleben den Anfang vom Ende einer Trennung: zwischen ESG auf der einen Seite als etwas Besonderes, Spezielles und „Nicht-ESG“ auf der anderen, dem Konventionellen. Dabei geht es in erster Linie nicht nur um ESG-Produkte oder

### Reden wir über Jahre oder Jahrzehnte?

Über Jahrzehnte. Was nicht heißt, dass wir nicht sofort und dringend handeln müssen.

#### Beilagenhinweis

Dieser Ausgabe liegt ein Prospekt der Verlag C.H. Beck oHG, München, bei.