



Hintergrundpapier

Ohne klare Zielvorgaben keine klimaverträglichen Finanzflüsse

Eine vom WWF beauftragte Analyse der drei relevantesten Rahmenwerke zu Klimazielsetzungen für institutionelle Investoren zeigt: Es braucht klare Vorgaben durch die Politik, um Klimaziele schnell und umfassend zum Standard für Asset Owner zu machen.

Die Akteure im Finanzsystem sind elementar wichtig, um die Transformation unserer Gesellschaften, Industrien, Produktionswege und Infrastrukturen in der verbleibenden Zeit zur Klimaneutralität bis Mitte der 2040er-Jahre erfolgreich zu leisten. Diese Bewertung ist deutlich im Artikel 2.1.c des Pariser Klimaabkommens festgeschrieben:

„Making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development.“ Sie spiegelt sich auch in den Anstrengungen der europäischen Sustainable-Finance-Regulierung wider, bezogen auf die privatwirtschaftlichen Akteure des Finanzsystems in Europa. Aber nicht alles ist so umgesetzt, wie es erforderlich wäre. Und bezogen auf die Rolle der Institutionen der öffentlichen Hand lassen sich ebenfalls eklatante Leerstellen wie im privaten Sektor benennen. Eine sehr zentrale Leerstelle zeigt sich jedoch in der gesamten Dynamik: Es gibt keine Standardisierung für die Frage, was angemessene, wissenschaftsbasierte Ziele im Sinne der 1,5-Grad-Ambition für Akteure des Finanzsystems sind. Die Interpretation und Entwicklung derartiger Ansätze findet nur im Rahmen von freiwilligen Initiativen oder Selbstverpflichtungen statt, etwa der „Net Zero Asset Owners Alliance“ (NZ AOA), des „Paris Aligned Investment Frameworks der Institutional Investors Group on Climate Change“ oder im Rahmen der „Science Based Targets Initiative for Financial Institutions“. Die vorliegende Analyse dieser drei Rahmenwerke zeigt den aktuellen Stand auf und ordnet ein. Neben den drei betrachteten Ansätzen hat eine Expertengruppe des UN-Generalsekretärs António Guterres Ende 2022 Leitprinzipien für glaubwürdige Zielsetzungen vorgestellt, und andere Zusammenschlüsse setzen sich etwa für abgestimmte Anforderungen an Unternehmen ein. Für den WWF ist es außerordentlich bedeutsam: Methodische Rahmenwerke für die Zielsetzung von institutionellen Investoren müssen zum Standard für die Kapitalanlage, für das Ausrichten von Kapitalallokationsentscheidungen und damit für die Steuerung von Finanzinstitutionen werden. Derartige Rahmenwerke sollten angesichts der drängenden Umsetzung der



Transformation sehr schnell etabliert werden. Wichtig ist dabei, dass sie für alle Akteure des Finanzsystems anwendbar sind und die Interpretationsspielräume schleunigst minimiert werden. Die Ausübung von Eigentumsrechten („Engagement“ und „Dialogstrategien“) müssen sich ebenfalls an diesen Standards ausrichten. Die freiwilligen Initiativen sind hochsinnvoll und haben die methodische Entwicklung vorangetrieben. Sie zeichnen sich aber dadurch aus, dass dort vornehmlich die Asset Owner – Kapitalsammelstellen wie Versicherungen und Pensionsfonds – initiativ waren, die eigene größere thematische Kapazitäten besitzen. Zunehmend schließen sich zwar Akteure an, die auf den Vorarbeiten aufbauen, etwa die deutschen Unterzeichner der NZ AOA. Aus Sicht des WWF zeigt sich hier eines deutlich: In der bisherigen Geschwindigkeit ist das Durchdringen der institutionellen Investoren mit einer standardisierten Vorgehensweise, die umfassend alle relevanten Anlageklassen erfasst, nicht möglich. Versicherungen, Pensionsfonds, Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge und andere institutionelle Investoren finden keinen schnellen und verlässlichen Einstieg in das Thema, geschweige denn Anwendung. Sie können nicht auf bestehende Ressourcen zurückgreifen. Die unterstützende Rolle des Gesamtverbands der Deutschen Versicherungswirtschaft (GDV) für die deutschen Mitglieder der NZ AOA ist ein sehr guter Schritt, jedoch ist auch hier die Mitgliedschaft von Freiwilligkeit geprägt. Die Bundesregierung ist am Zug. Um das Pariser Klimaabkommens einzuhalten, erfordert es eine klare Ausrichtung aller Finanzflüsse entsprechend wissenschaftlich abgeleiteter Zielsetzungen und Fortschrittsplanungen. Alle Kapitalsammelstellen – öffentliche und private – müssen dazu verpflichtet und befähigt werden, ihre Kapitalanlageentscheidungen in Einklang mit den Anforderungen der Net-Zero-Transformation zu treffen. Dies bedeutet nicht: eine große Anzahl von Ausschlüssen schränkt die Anlagemöglichkeit ein und bestimmte Sektoren werden a priori ausgeschlossen. Diese immer noch verbreiteten Ansichten sind Irrtümer. Tatsächlich sind nur sehr wenige Sektoren und auch Unternehmen nicht transformationsfähig oder verweigern den Wandel. Allerdings wird ein Rahmen zum Setzen eigener Ziele im Portfolio erforderlich, und neben den Zielen auch ein Rahmen für die Nachverfolgung des Umsetzens der Transformation. Diese Rahmen muss mit Kapazitäten, Leitfäden, Hilfestellungen und Umsetzungsunterstützung gerade für kleinere institutionelle Anleger unterlegt werden. Eine derartige Portfoliosteuerung ist dabei nicht gleichzusetzen mit Renditeverzicht. Vielmehr ist es im Interesse aller Asset Owner, dass die Transformation der Realwirtschaft möglichst umfassend und verwerfungsfrei gelingt, denn so bleiben umfassende Investitionsmöglichkeiten erhalten. Die Bedeutung eines sauberen und breit angewandten Methodenrahmens für das Setzen von Net-Zero-Zielen ist auch vor dem Hintergrund der aktuellen Sustainable-Finance-Disclosure-Regulierung (SFDR) von höchster Bedeutung für die



erfolgreiche Transformation. Die SFDR regelt Finanzprodukte im Moment nach der bisherigen Taxonomie – Offenlegung von Nachhaltigkeitsaspekten in zwei Kategorien, nachhaltig und nicht nachhaltig. Dies schließt den Blick für den Übergang aus. Die Transformation von Unternehmen wird nicht zur Leitgröße für die Portfoliozusammenstellung und stellt diese entsprechend nicht ins Zentrum von Investitionsflüssen und Dialogprozessen. Zudem führt die Tatsache der dynamischen Regulierungsentwicklung, beispielsweise der ESMA oder Bafin, aktuell dazu, dass insbesondere kleinere Asset Owner wie Pensionseinrichtungen ihre sichtbaren Anstrengungen zurücknehmen, um nicht verschärften Prüfungen zu unterliegen. Im Bereich der Anlagesteuerung der öffentlichen Hand, sowohl auf Ebene der Sondervermögen des Bundes als auch der Länder, zeigt sich ebenfalls ein enormer Handlungsbedarf. Aus Sicht des WWF zeigt die vorgenommene Analyse, dass die drei betrachteten Rahmenwerke eine gute Ausgangsbasis für Klimazielsetzungen von Asset Ownern bilden. Diese Geschwindigkeit und die Aufstellung reicht aber nicht aus, um in der Breite des Finanzsystems den überwiegenden Teil der Akteure ohne große Lernkosten und Orientierungsverluste mitzunehmen. Es müssen insbesondere in Deutschland ergänzende Kapazitäten als Umsetzungsanlaufstellen für deutsche Asset Owner geschaffen werden, die sowohl die Bedürfnisse von Pensionseinrichtungen oder Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung wie auch Versicherungen abdecken. Zudem ist die Standardisierung und Beschleunigung der Entwicklung bezogen auf methodische Lücken elementar. Dies gilt auch mit Blick auf die Qualitätssicherung von Bewertungsinstrumenten wie zum Beispiel Temperaturbewertungen von Investmentportfolios, die derzeit eher weniger die tatsächlichen Transformationsanforderungen und eingeleiteten Maßnahmen von Unternehmen bewerten. Zu schaffende Einrichtungen benötigen klare Mandate der Bundesregierung, wie beispielsweise des Bundesfinanzministeriums. Jede Entscheidung zur Kapitalallokation wirkt sich auf das Klima aus, entweder positiv durch das Investment in Unternehmensstrategien in Einklang mit den 1,5-Grad-Anforderungen oder negativ, indem ungeeignete Strategien und Investmentpläne von Unternehmen gestützt werden. Zielvorgaben für Asset Owner, die auf klare Methodenrahmen fußen, sind entsprechend essentiell. Sie fehlen jedoch heute noch weitestgehend in der verpflichtenden Anwendung. Die Bedeutung derartiger Rahmenwerke wird sich dabei zukünftig nur noch deutlich steigern, wenn die Zielvorgaben des Biodiversitäts-Abkommens (Montreal-Kunming-Abkommen, Dez. 2022) in den kommenden Jahren ebenfalls konkretisiert werden. Die Bundesregierung hat sowohl das Pariser Klimaabkommen als das Montreal-Kunming-Abkommen unterzeichnet. Damit müssen Kapitalflüsse entsprechend gelenkt werden. Die Bundesregierung ist jetzt am Zug, die methodischen Rahmen zu schaffen.