

Dr. rer. oec. Axel Hesse  
Am Krug 30  
D-48151 Münster

E-mail: Hesse@SD-M.de  
Internet: www.SD-M.de  
Telefon: +49 251 2394678

Münster, 01.07.2011

**Per E-Mail: [finanzausschuss@bundestag.de](mailto:finanzausschuss@bundestag.de)**

An den  
Finanzausschuss des Bundestages  
Herrn Dr. Volker Wissing  
Platz der Republik 1  
11011 Berlin

**Stellungnahme zur öffentlichen Anhörung „Effektive Regulierung der Finanzmärkte“ /  
„Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“ am 4. Juli 2011**

Sehr geehrter Herr Dr. Wissing,

für die Möglichkeit zur Stellungnahme zu den Anträgen der Fraktionen der CDU/CSU und FDP „Effektive Regulierung der Finanzmärkte nach der Krise“ und der Fraktion BÜNDNIS 90/DIE GRÜNEN „Finanzmärkte ökologisch, ethisch und sozial neu ausrichten“ (Drs. 17/795) bedanke ich mich.

Ich nehme insbesondere zu der auf den ersten Blick kleinen – bei näherer Betrachtung jedoch **großen – Schnittmenge der beiden Anträge zur Stärkung von** sozialen, ökologischen und ethischen<sup>1</sup> Standards (im Folgenden: „**Nachhaltigkeitsindikatoren**“) im **Finanzmarkt** Stellung, da ich mich seit 17 Jahren als Wissenschaftler mit nachhaltigen Investments beschäftige und seit 10 Jahre als Berater für institutionelle Investoren, Kapitalanlagegesellschaften und Politik hierzu arbeite.

**Institutionelle Investoren weltweit müssen** gemäß der internationalen Law Firm „Freshfields Bruckhaus Deringer“ im Rahmen ihrer treuhänderischen Pflichten **für die Finanzperformance relevante Nachhaltigkeitsindikatoren in ihren Anlageentscheidungen berücksichtigen**<sup>2</sup>.

**Und große Kapitalgesellschaften müssen** gemäß EU-Bilanzrichtlinien 78/660/EEC und 83/349/EEC bzw. §§ 289; 315 HGB **für die Geschäftstätigkeit bzw. Finanzperformance relevante Nachhaltigkeitsindikatoren im Geschäfts- bzw. Lagebericht erläutern**<sup>3</sup>.

In den vergangenen neun Jahren wurden **die drei für die Finanzperformance relevantesten Nachhaltigkeitsindikatoren für 68 investierbare Branchen bestimmt**.

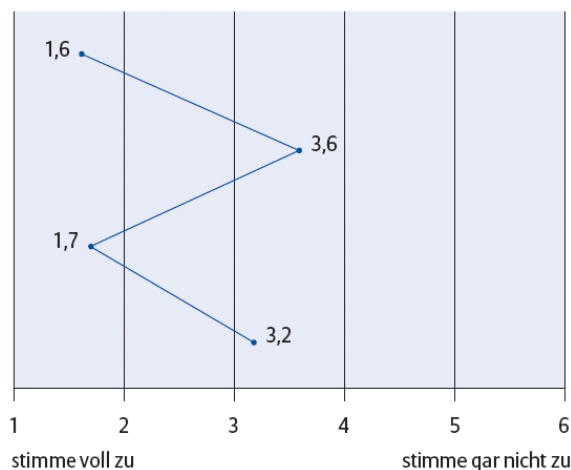
<sup>1</sup> Gemäß der internationalen, grundlegenden Definitionen für nachhaltige Entwicklung der Brundtland-Kommission und der UNCED ist es besser von Umweltschutz und (ökonomischen wie sozialen) Entwicklungskriterien zu sprechen.

<sup>2</sup> Vgl. Freshfields Bruckhaus Deringer: A legal framework for the integration of environmental, social and governance issues into institutional investment, conclusions, October 2005.

<sup>3</sup> Vgl. BMU (Hrsg.): Was Investoren wollen, Nachhaltigkeit in der Lageberichterstattung, Berlin 2009, S. 2f.

Diese „Sustainable Development Key Performance Indicators“ (SD-KPIs) wurden im Auftrag des BMU und mit Beteiligung von Investoren, welche weltweit über 2 Billionen € an nachhaltigen Investments beeinflussen, im „**SD-KPI Standard 2010-2014**“ zusammengefasst<sup>4</sup>. SD-KPIs stellen eine „**Mindestberichts-anforderung**“<sup>5</sup> im **Geschäfts-/Lagebericht** dar. Gleichzeitig kann der SD-KPI Standard 2010-2014 auch als **Mindeststandard für** mehr Marktdurchdringung bei **nachhaltigen Investments** dienen, wie folgende Abb. 21 aus einer aktuellen Expertenbefragung deutscher institutioneller Investoren zeigt<sup>6</sup>.

Abb. 21: Handlungsoptionen für mehr Gesamtdurchdringung



Gemeinsam von Nachhaltigkeitsanbietern, Investoren und staatlicher Seite festgelegter Mindeststandard für renditeorientierte nachhaltige Investments wie der „SD-KPI Standard 2010–2014“

Je mehr Nachhaltigkeitskriterien und je individueller auf jeden Investor zugeschnitten, desto besser für die Gesamtdurchdringung

Nachhaltiges Investment müsste durch Integration in bestehende konventionelle Investmentprozesse ermöglicht werden, so dass bestehende Portfolios / Mandate im Wesentlichen bestehen bleiben können („Overlay“)

Es sollten neue Investmentprozesse aufgesetzt werden, welche separate Nachhaltigkeits-Portfolios / Mandate hervorbringen

Die **Finanzperformance-Relevanz insbesondere von sektorspezifischen SD-KPIs** soll hier nur anhand von zwei Beispielen verdeutlicht werden: „**Sub-Prime-Risiken**“, welche die globale Finanzmarktkrise 2008 auslösten, wurden **bereits im Januar 2007** in den SD-KPI 2 der Bankenbranche **integriert**<sup>7</sup>. Für die Öl- und Gasbranche wurde als SD-KPI 3 die Emission von Schadstoffen bzw. Förderunfälle vor der **BP „Deepwater Horizon“-Katastrophe** definiert<sup>8</sup>, welche per 1. Juni 2010 für BP zu einem Verlust von 67 Mrd. US\$ an Marktkapitalisierung führte.

Dass die Berichterstattung zu SD-KPIs in der Lageberichterstattung der Unternehmen noch verbessert werden muss und wie dies geschehen sollte, zeigt **Prof. Dr. Dr. h.c. Jörg Baetge** in seiner jährlichen Analyse für den **Wettbewerb „Der beste Geschäftsbericht“ des „manager magazins“**<sup>9</sup>. – Die in der IDW-Stellungnahme vom 29. Juni 2011 geäußerte Meinung, dass es „**nicht zu einem unangemessenen Anstieg der Berichtskosten kommen darf**“, teilen wir voll und ganz. Drei SD-KPIs können auf nur ein/zwei Seiten des Lageberichts erläutert werden.

<sup>4</sup> Vgl. Hesse, A.: SD-KPI Standard 2010-2014 – Sustainable Development Key Performance Indicators (SD-KPIs): Eine Mindestberichts-anforderung für bedeutende Nachhaltigkeitsinformationen in Lageberichten von 68 Branchen, Münster 2010.

<sup>5</sup> BMU (Hrsg.): Was Investoren wollen, Nachhaltigkeit in der Lageberichterstattung, Berlin 2009, S. 12.

<sup>6</sup> Vgl. Hesse, A.: Öffentlich-rechtliche Altersversorgung und nachhaltige Investments in Deutschland - Eine empirische Studie mit Vollerhebung und Experteninterviews – Mit Unterstützung des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit und Allianz Global Investors, Münster 2011, S. 26. Der SD-KPI Standard 2010-2014 und all seine Aspekte sind urheberrechtlich geschützt.

<sup>7</sup> Vgl. Deloitte (Hrsg.): Der Informationsbedarf von Investoren und Analysten nach branchenspezifischen „Sustainable Development Key Performance Indicators“ (SD-KPIs) in Lageberichten deutscher Unternehmen, München, Januar 2007, S. 11.

<sup>8</sup> Vgl. Hesse, A.: SD-KPI Standard 2010-2014, Münster 2010, S. 17.

<sup>9</sup> Vgl. Baetge, J., Hesse, A.: Best Practices bei SD-KPIs, München 2008, hrsg. von Deloitte.

**Herr Klaus-Dieter Flosbach (CDU/CSU)** formulierte in der ersten Debatte zur Drs. 17/795:

„Es ist sehr problematisch, wenn Sie bei Kapitallebensversicherungen oder Rentenversicherungen Ihren Blick einseitig auf die Verwendung der Versicherungsbeiträge unter ökologischen, sozialen und ethischen Gesichtspunkten richten. Die aufsichtsrechtlichen Ziele lauten: Sicherheit, Rendite, Liquidität und Streuung. Selbstverständlich kann die Nachhaltigkeit ein weiteres Kriterium sein, aber es darf nicht im Widerspruch zu den anderen Zielen stehen [...] wer fördert kann auch fordern“<sup>10</sup>.

Es könnte vor diesem Hintergrund mittelfristig überlegt werden, **ob die Berücksichtigung von für die Finanzperformance besonders relevanten Nachhaltigkeitsindikatoren** (wie SD-KPIs) explizit **in den § 54 VAG [Anlagegrundsätze]** oder etwaige Nachfolgeformulierungen nach Umsetzung von **Solvency II** und/oder in die entsprechenden **Anlageverordnungen/Kommentierungen aufgenommen werden sollte** (wie von Experten der institutionellen Kapitalanlage in Deutschland gefordert<sup>11</sup>) und ob gerade für die staatlich/steuerlich geförderte private und betriebliche sowie öffentlich-rechtliche Altersvorsorge die **Förderung zukünftig an die Berücksichtigung eines solchen nachhaltigen Mindeststandards bei den Investments gekoppelt werden sollte**.

**Grundsätzlich bedarf es aber gemäß obiger Argumentation weder für institutionelle Investoren noch für Unternehmen weiterer gesetzlicher Maßnahmen.** Vielmehr müssten die bestehenden treuhänderischen Pflichten für die institutionellen Investoren bzw. Berichtspflichten für Unternehmen **nur gesetzeskonformer verfolgt werden** bezüglich der für die Finanzperformance relevanten Nachhaltigkeitskriterien/SD-KPIs. Diesbezüglich **könnten also auch neue Selbstverpflichtungen entsprechender Investoren-/ Unternehmensverbände durchaus zielführend sein**, wie im Antrag der CDU angesprochen, um damit mehr Finanzmarktstabilität und eine langfristig nachhaltige Entwicklung zu erreichen.

Mit freundlichen Grüßen



(Dr. Axel Hesse)

---

<sup>10</sup> Flosbach, Klaus-Peter, in: Deutscher Bundestag, Stenographischer Bericht, 34. Sitzung, Berlin, 25. März 2010, S. 3205.

<sup>11</sup> Vgl. Hesse, A.: Öffentlich-rechtliche Altersversorgung und nachhaltige Investments in Deutschland - Eine empirische Studie mit Vollerhebung und Experteninterviews – Mit Unterstützung des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und Reaktorsicherheit und Allianz Global Investors, Münster 2011, S. 29f.