



# ACATIS FAIR VALUE SPEZIAL

06/2022

## Impact – die Gebetsmühle des Sustainable Finance-Programms

Mitte März dieses Jahres war einer Pressemitteilung der Frankfurt School of Finance & Management zu entnehmen, dass dem Forschungsprojekt „The Role of the Banking Industry in Climate Change“ ein Zuschuss des European Research Council (ERC) in Höhe von 1,84 Mio. Euro gewährt wurde. Für finanzwirtschaftliche Forschung im Bereich „Sustainable Finance“ ist dies eine ungewöhnlich hohe und seltene Fördersumme – Chapeau!

Nun fokussiert das Projekt nicht auf die CO<sub>2</sub>-Emissionen der Banken selbst, sondern der Wirtschaftssektoren, die sie finanzieren oder in die sie anlegen. Normativer Anspruch: Banken sollen schädliche Gase reduzieren, indem sie bei ihren Kunden auf klimafreundliches und nachhaltiges Verhalten einwirken. Positive Wirkungen, neudeutsch Impact, zum Wohle von Umwelt, Sozialem und einer guten Unternehmensführung zu erzielen – so lautet unisono das derzeitige Credo von Politik und Regulierer an die Finanzwelt. Aber kann das gelingen?

Diese Frage beschäftigt auch ein weiteres, gerade gestartetes Forschungsprojekt der ETH und der Universität Zürich, wobei der Fokus auf der Messbarkeit von Impact liegt. Davon wird man auch Antworten erwarten können, ob und in welchem Umfang ein Impact durch Sustainable Finance erzielt wird.

Die Leserschaft wird mutmaßen können, dass bislang zu wenig wissenschaftlich erforscht zu sein scheint, was EU-Kommission und -Parlament mit ihrer Sustainable Finance-Ordnungspolitik seit 2018 druckvoll umsetzen, denn Asset Manager und Asset Owner spielen darin die zentrale Rolle. Gemein wird die EU-Kommission für ihre bis dato größte Regulierung damit, die tiefen Eingriffe in die Autonomie von Finanzintermediären seien durch wissenschaftliche Expertise fundiert. Doch: Erst nach Inkraftsetzung vieler Einzelregulierungen holt sich die

Kommission wissenschaftlichen Beistand, um deren Validität zu prüfen.

Es steht in der Tat nicht gut um Impact im Sustainable Finance-Konzept. Was als projektbezogenes Social Impact Investing bei hochvermögenden Anlegern neben deren anspruchsvollen Renditeforderungen auch individuelle Impactwünsche erfüllen kann, scheint auf der Makro-Ebene nicht so recht funktionieren zu wollen. So kommen Studien wie die für die Verbraucherzentrale Bundesverband (vzbv) und die Untersuchung der SAFE-Forschungsgruppe der Goethe-Universität diesbezüglich zu sehr ermüthenden Einschätzungen. Und im April dieses Jahres findet sich im World Economic Outlook des Internationalen Währungsfonds eine Studie, wonach eine CO<sub>2</sub>-Bepreisung durch Steuern, Abgaben und Emissionsrechten aus Verbrauchersicht eindeutig den No-Fossil-Divestments überlegen ist, um den gleichem Reduktionseffekt auf den Treibhausgasausstoß zu erzielen. Ein starker Beleg dafür, dass das Impact-Wissen um Sustainable Finance erst am Anfang steht.

Die anhaltende Penetration des Impact-Begriffs täuscht über massive Defizite des Sustainable Finance-Programms hinweg. Das zentrale Manko: Es wurden nicht im Voraus wirtschaftspolitische Ziele, Instrumente und Impact auf ihre Tauglichkeit hin untersucht, lösungsadäquat regulieren zu können. Nicht verwunderlich wäre, dass solche unerledigten Hausaufgaben einer Wirtschaftspolitik Vorschub leisten könnte, die sich in Zukunft als eher wirkungslos, denn wirkungsvoll herausstellt.

Prof. Dr. Henry Schäfer

Mitglied im

ACATIS Fair Value Nachhaltigkeitsbeirat