

# GREENWASHING

## In aller Munde und trotzdem ein unterschätztes Risiko

**Lange galt Greenwashing als vernachlässigbares Reputationsproblem. Das hat sich gewandelt. Inzwischen beschäftigt das Thema die Gerichte. Dies hat weitreichende Folgen für die Arbeit von Finanzintermediären.**

### 1. EINLEITUNG

Strafklagen, Gerichtsverfahren, Razzien – drei Begriffe, die in der internationalen Finanzberichterstattung üblicherweise im Zusammenhang mit Steuerhinterziehung, Korruption oder Geldwäscherei verwendet werden. Doch vor Kurzem ist ein weiterer Anwendungsfall dazugekommen: Greenwashing.

Ende Mai 2022 musste die US-Bank BNY Mellon eine Vergleichssumme von USD 1,5 Mio. bezahlen wegen falscher Angaben über ESG-Kriterien in den Anlagefonds. ESG steht für die Dimensionen Umwelt, soziale Verantwortung und gute Unternehmensführung (Environment, Social und Governance). Die US-Börsenaufsicht SEC stellte fest, dass die Bank nicht bei allen Investments ESG-Abklärungen (ESG Quality Reviews) vorgenommen hatte, wie in den Produktunterlagen angegeben.

Es ist das erste Urteil, das die SEC wegen falscher oder irreführender ESG-Angaben gefällt hat. Es wurde als starker Hinweis gewertet, dass es SEC-Chef Gary Gensler ernst meint mit seinem Kampf gegen Greenwashing. Beobachterinnen und Beobachter gehen davon aus, dass bald weitere Urteile folgen werden. In der Zwischenzeit hat die Behörde Greenwashingermittlungen gegen Goldman Sachs aufgenommen.

Ebenfalls im Mai 2022 durchsuchten deutsche Strafverfolgungsbehörden die Büros der Deutschen Bank und ihrer Asset-Management-Tochter DWS. Die Frankfurter Staatsanwaltschaft geht ebenfalls Greenwashingvorwürfen nach. Am Tag der Razzia standen 50 Beamtinnen und Beamte der Staatsanwaltschaft, der Finanzaufsicht BaFin und des Bundeskriminalamts im Einsatz. Der Anfangsverdacht lautete auf Kapitalanlagebetrug. Nur einen Tag nach der Grossrazzia

räumte DWS-Chef Asoka Wöhrmann seinen Posten. Er ist einer der ersten Topmanager, der wegen Greenwashingvorwürfen seinen Job verliert. Ausgelöst wurde die Ermittlungswalze durch eine Whistleblowerin. Die NZZ sprach von einem «Warnsignal gegen Greenwashing».

Im Mai 2021 fällte das Bezirksgericht in Den Haag in den Niederlanden ein weitreichendes Urteil, das ESG-Interessierte sowie Klimaaktivistinnen und Klimaaktivisten gleichermaßen erfreute – und Kritikerinnen und Kritiker erschreckte. Das Gericht gab den «Freunden der Erde» und anderen Klimaschutzorganisationen recht und entschied, dass der Mineralölkonzern Shell seine CO<sub>2</sub>-Emissionen schneller und in einem grösseren Umfang reduzieren müsse als ursprünglich geplant.

Alle drei Fälle bieten einen Vorgeschmack auf das, was der Finanzbranche in den nächsten Jahren droht: vermehrt juristische Auseinandersetzungen, Klagen, Gerichtsverfahren und Bussen in Zusammenhang mit Greenwashing. Die Zeiten, als Greenwashing ein Kavaliersdelikt war und für Unternehmen ein vernachlässigbares Reputationsproblem darstellte, sind vorbei.

### 2. DOCH WAS IST GREENWASHING ÜBERHAUPT?

Als Greenwashing wird eine PR-Methode bezeichnet, die darauf abzielt, einem Unternehmen in der Öffentlichkeit ein umweltfreundliches und verantwortungsbewusstes Image zu verleihen, ohne dass es dafür eine hinreichende Grundlage gibt.

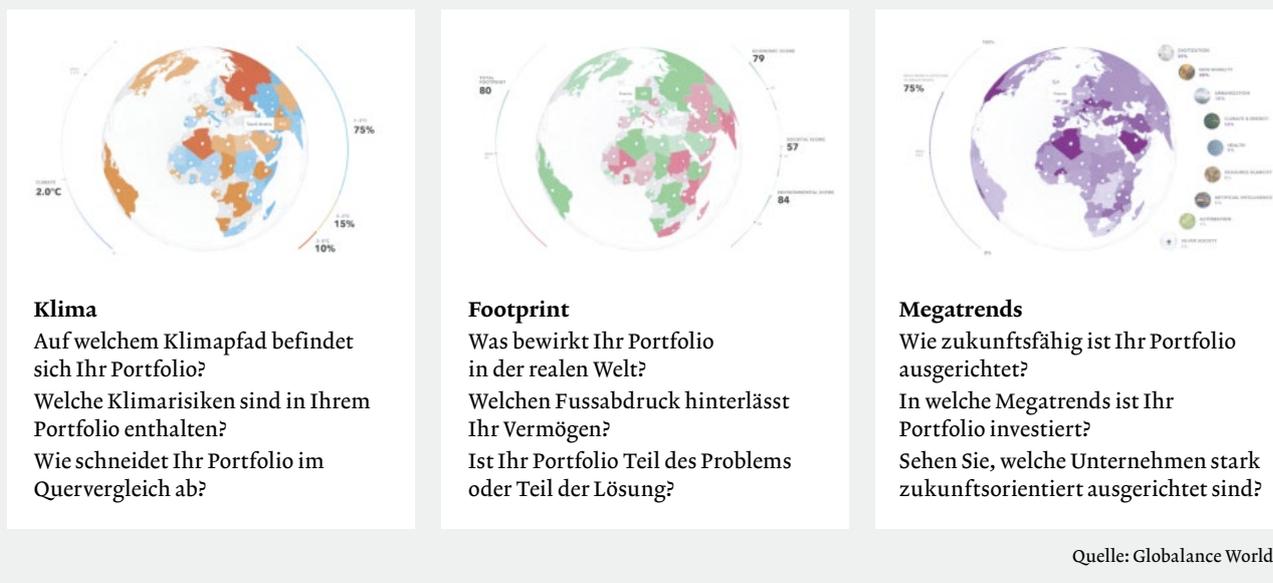
Der Begriff tauchte erstmals im Jahr 1986 auf, als der Umweltaktivist Jay Westerveld sich in einem Essay kritisch mit der «Save the Towel»-Kampagne vieler Hotels auseinandersetzte. Mit der Aufforderung, die Tücher mehrmals zu nutzen, appellierten die Hoteliers und Hotelières an das Umweltbewusstsein der Gäste. Es sei ihnen aber nicht um die Umwelt gegangen, argumentierte Westerveld, sondern nur darum, Geld zu sparen.

Schwieriger fällt die Definition in der Welt der Finanzen aus. Umweltaktivistinnen und -aktivisten bezeichnen es als Greenwashing, wenn eine Bank nachhaltige Fonds vertreibt, aber gleichzeitig einem Erdölunternehmen einen Kredit gibt. In den Augen vieler Anlegerinnen und Anleger handelt es sich um Greenwashing, wenn ein ESG-Fonds in ein Gasunternehmen oder in eine Fluglinie investiert.



BÉATRICE HIRZEL CORTE,  
LIC. OEC. PUBL.  
UNIVERSITÄT ZÜRICH,  
CERTIFIED EUROPEAN  
FINANCIAL ANALYST (CEFA),  
LEITERIN STIFTUNGEN  
GLOBALANCE BANK

Abbildung 1: FRAGEN, DIE SIE SICH IN BEZUG AUF NACHHALTIGE ANLAGEN STELLEN SOLLTEN



Die FINMA hat sich im vergangenen Herbst um eine Definition bemüht: Greenwashing liege vor, wenn die «Erwartungen des Kunden nicht mit den effektiven Charakteristiken der Vermögensanlage im Einklang stehen». Dies sei gegeben, wenn bspw. «missverständliche» Marketingversprechen gemacht würden oder Mängel im Beratungsprozess bestünden.

Zudem handle es sich um Greenwashing, wenn «täuschende oder irreführende Angaben» zu den Charakteristiken oder zur Zusammensetzung eines Produkts gemacht würden. Laut der FINMA enthält das Finanzmarktrecht bereits heute konkrete Grundlagen, um täuschende oder irreführende Verhalten zu sanktionieren. Die Behörde bezieht sich dabei auf Vorschriften für den Prospekt und das Basisinformationsblatt sowie die damit verbundenen Haftungs- und Strafbestimmungen gemäss Art. 69 und 90 des Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG).

### 3. BIS JETZT NUR FREIE SELBSTREGULIERUNG

Schon heute erwartet die FINMA von den Kundenberatungseinheiten einer Bank, dass ESG-Kriterien in die Beratungsprozesse einfließen. Sie sind jedoch noch nicht Pflicht, wie das in der EU im Rahmen vom MiFID II seit Kurzem der Fall ist. Der Regulator denkt dabei an regelmässige Präferenzabfragen bei Kundinnen und Kunden sowie an interne Weiterbildungen. Ziel ist es, dass die Erwartungen der Kundschaft erfüllt werden. Hofft eine Kundin oder ein Kunde z. B., dass ein Fonds klimabezogene Finanzrisiken abdeckt und aufgrund seiner Resilienz gegenüber dem Klimawandel in den kommenden Jahren bessere Renditen erzielen wird? Oder erwartet sie oder er, dass durch die eigene Investitionsentscheidung Kapital von CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen abgezogen wird und dadurch möglicherweise weniger klimaschädliche Emissionen in die Atmosphäre entweichen? Je nachdem nimmt die Kundin oder der Kunde eine komplett andere Perspektive ein: Bei der ersten wird auf die Risiken des Klima-

wandels geschaut, bei der zweiten soll die Anlage einen Zweck erfüllen (Emissionen reduzieren).

Die Finanzbranche hat im Juni auf die Vorgaben der FINMA reagiert und über die Schweizerische Bankiervereinigung und die Asset Management Association Switzerland eine Selbstregulierung im Bereich nachhaltige Anlagen definiert. Diese sieht u. a. vor, dass Beraterinnen und Berater in Anlagegesprächen ESG-Präferenzen der Kundschaft erfassen. ESG-Themen sollen auch in Aus- und Weiterbildungen des Bankenpersonals einfließen. Damit will die Finanzbranche ihren Beitrag zur Vermeidung von Greenwashing leisten. Die Regeln treten am 1. Januar 2023 in Kraft.

Wichtig ist, dass es sich bei den Vorgaben um eine sog. freie Selbstregulierung handelt: Die Branche erlegt sich die Regeln selbst auf, und diese sind für die Mitglieder der Schweizerischen Bankiervereinigung verbindlich. Völlig offen ist, ob die vorgeschlagene Selbstregulierung aus Sicht der Finanzmarktaufsicht genügend ist. Die Regulierung ist weiterhin im Fluss.

### 4. DIE FINMA WILL KONSEQUENTERE REGULIERUNG

Anlässlich des Asset Management Day von Ende September 2022 war die FINMA der Ansicht, dass der aktuelle rechtliche Rahmen nicht ausreicht, um wirkungsvoll gegen Greenwashing vorzugehen. Laut der Behörde würde eine konsequentere Regulierung flächendeckend die gleichen Mindestvorgaben für alle Marktteilnehmenden schaffen. Der Bundesrat wird bis Ende Jahr über den Regulierungsbedarf zur Greenwashingprävention entscheiden.

Eine Regulierung zur Eindämmung von Greenwashing ist zudem wichtig, um international Schritt halten zu können. Dies schützt einerseits die Kundschaft sowie die Anlegerinnen und Anleger. Andererseits fördern eine Regulierung und konsequente Aufsicht im Bereich Sustainable Finance den guten Ruf des Schweizer Finanzplatzes. So wird die Wertschöpfung in diesem Wachstumssegment unterstützt.

### Checkliste: WIE KUNDINNEN UND KUNDEN GREENWASHING ERKENNEN

Verdachtsmomente ergeben sich, wenn ...

1. Banken nicht erklären können, was sich gegenüber früher geändert hat und welche Sektoren bzw. Projekte sie grundsätzlich von einer Finanzierung in allen Geschäftsbereichen ausschliessen.
2. Finanzdienstleister in ihren Marketingaktivitäten Nachhaltigkeit betonen, allerdings mehrheitlich Fonds anbieten, die keinen oder nur einen schwachen Nachhaltigkeitsfilter anwenden.

3. Anbieter nachhaltige Produkte vermarkten, ohne transparent den Nachweis einer positiven Wirkung zu erbringen oder nur technisches und unverständliches Reporting anbieten.
4. Banken selbst regelmässig durch negative Kontroversen in der Öffentlichkeit Schlagzeilen machen.
5. Verantwortliche in den Medien die Bedeutung von Nachhaltigkeit für ihr Geschäft betonen, aber bei Investorinnen und Investoren kein Wort mehr darüber verlieren.

Klar ist, dass die Selbstregulierung nur einen Teil der Greenwashingproblematik abdeckt. Nach wie vor nicht definiert ist, was Nachhaltigkeit oder ESG überhaupt ist, was ein entsprechend gelabeltes Produkt enthalten darf und was nicht. Was zum Beispiel «CO<sub>2</sub>-reduziert» heisst oder «sustainable» und «nachhaltig». Es ist unrealistisch, einen eindeutigen, weltweit gültigen Standard zu erwarten. Im optimistischen Szenario gäbe es einzelne, thematisch eng gefasste Standards (z. B. Metriken, die beim Klimathema ein Paris-Alignment prüfen). Umso wichtiger ist umfassende Transparenz, denn «Sonnenlicht sei das beste Desinfektionsmittel», heisst es.

#### 5. BEDEUTUNG IN DER PRAXIS

Wie können Anlegerinnen und Anleger Greenwashing in der Praxis erkennen und sich davor schützen? Nehmen wir als Beispiel gemeinnützige Stiftungen. Sie tragen eine gesellschaftliche Verantwortung nicht nur bei ihrer Fördertätigkeit, sondern auch bei der Investition ihres Stiftungsvermögens. Greenwashing ist für sie deshalb ein besonders sensibles Thema, das nicht unterschätzt werden sollte. Verantwortungsvolle Stiftungsrätinnen und Stiftungsräte müssen daher ihre Finanzdienstleister sorgfältig prüfen und sollten unbequeme Fragen in Bezug auf die nachhaltige Verwaltung des Stiftungsvermögens stellen:

→ Ist das Portfolio hauptsächlich in den Industriesektoren Energie (Öl und Kohle), Grundstoffe (Mining) und Versorger (Utilities) investiert?

→ Welcher Ansatz wird verfolgt? Bedeutet ein «Best in Class», dass sie die «Besten der Schlechten» beheimatet?

→ Gibt es in der Bank ein Team von internen Spezialistinnen und Spezialisten, die sich mit der Analyse von nachhaltigen Unternehmen auseinandersetzen?

→ Bekommen Sie eine Antwort, wenn Sie Ihre Beraterin oder Ihren Berater nach den Klimarisiken in Ihrem Portfolio fragen?

→ Bekommen Sie regelmässig ein Reporting, das auch die Wirkung der Anlagen aufzeigt?

#### 6. REGELWERKE BIETEN ANGRIFFSFLÄCHEN

Ein entscheidendes Einfallstor für Rechtsverfahren oder gar Niederlagen vor Gericht ist eine Diskrepanz zwischen Worten und Taten. Wer seine Versprechen nicht einhält, muss mit Klagen rechnen. Das ist genau der Punkt, an dem NGO, Umweltaktivistinnen und Umweltaktivisten, aber auch spezialisierte Anwaltskanzleien ansetzen werden.

Sie werden in Zukunft noch viel mehr darauf schauen, ob Unternehmen, Produkte und Bankberaterinnen oder Bankberater einhalten, was sie versprechen. Wenn Finanzintermediäre falsch oder ungenau informieren, falsche oder zu grosse Versprechungen machen, müssen sie mit Konsequenzen rechnen. ■