



© picture alliance/dpa | Daniel Reinhardt

Online-Kommentierung

Phase 1

Antwort des Ministeriums

Phase 2

Beratung und Beschluss

Phase 3

Geltendes Gesetz

Phase 4

FINANZEN

Gesetz für nachhaltige Finanzanlagen

Das Gesetz für nachhaltige Finanzanlagen definiert die Kriterien für Finanzanlagen des Landes. Künftig sind die Nachhaltigkeitsziele der UN, die EU-Taxonomie und das 1,5-Grad-Ziel Grundlage für Anlageentscheidungen. Das Gesetz gilt für Finanzanlagen des Landes und landeseigener Unternehmen.

Anhand von Ausschlusskriterien werden künftig Unternehmen und Staaten definiert, deren Aktien oder Anleihen nicht gekauft werden dürfen. Ebenso werden Vorgaben für die Optimierung des Portfolios gemacht, etwa zur Reduzierung von Treibhausgasemissionen.

Bislang gab es drei Anlagekriterien:

- Die Rentabilität, also wie profitabel eine Geldanlage ist.

- Die Liquidität: Dabei geht es darum, wie schnell investierte Mittel wieder zu Bargeld oder einem Bankguthaben umgewandelt werden können.
- Und die Sicherheit einer Anlage, damit möglichst kein Verlust eintritt.

Die Nachhaltigkeit kommt nun als viertes grundlegendes Anlagekriterium dazu. Für das Pensionsvermögen hatte das Land schon ab 2017 geregelt, dass nicht mehr in fossile Energien angelegt werden darf.

Information für Verbände und Organisationen



Verbände und Organisationen, die von der nebenstehenden Regelung betroffen sind, werden in der Regel vom zuständigen Ministerium um eine schriftliche Stellungnahme gebeten (Verbändeanhörung). Sie können die Stellungnahme Ihrer Organisation hier auch verkürzt darstellen und verlinken. Bitte senden Sie dennoch Ihre vollständige Stellungnahme an das entsprechende Ministerium.

Sie konnten den Gesetzentwurf bis zum **29. November 2022, 17 Uhr**, kommentieren.

[Entwurf des Gesetzes für nachhaltige Finanzanlagen in Baden-Württemberg und zur Änderung weiterer Vorschriften \(PDF\)](#)

KOMMENTARE

zum Gesetz für nachhaltige Finanzanlagen

Die Kommentierungsphase ist beendet. Vielen Dank für Ihre Kommentare!

[\[...\] Alle Kommentare öffnen](#)

2. VON JOHANNES WEISS

📅 16.11.2022 ⌚ 12:03

Berücksichtigung von Neuem

Hier mein spontanes Feedback wie auf der LinkedIn-Seite von Herrn Arnim Emrich.

Klar ist bei Anlage-Richtlinien staatlicher Pensionsfonds die konservative Natur. Für einen effektiven Beitrag zur #transformation sollten folgende Pkte. berücksichtigt werden:

- * "Nachhaltigkeit" erfordert neue Technologien. Anders geht es nicht. Dies könnte im Gesetz (mehr) Ausdruck finden. Es werden überall neue Technologien benötigt, an deren Entwicklung die Begünstigten der Pensionsfonds ein lebhaftes Interesse haben könnten, wie sich in Diskussionen zeigen könnte.
- * Ein Teil des Portfolios (z.B. max. 3-7%) könnte in "New Sustainability Technologies", z.B. in Top Start-Ups oder Corp. Spin-Offs investiert werden.
- * Seed- und Start-Up-Fonds als Targets können derart ausgewählt werden, dass das Risiko minimiert wird. Schlüssel-Rollen spielen dabei Management-Kompetenzen, Investment-Prozesse, Co-Investments und Diversifikation.
- * Volkswirtschaftlich führen Seed- und Start-Up-Investments in BW zu Rückflüssen an das Land. VWirtschaftswissenschaftler können das belegen.
- * Co-Investments von Bundesinstitutionen wie z.B. der KfW könnten zur Bedingung gemacht werden. Es gibt übrigens hoch-kompetente Experten dazu bei der KfW.
- * Im Equity-Bereich könnte die Portfolio-Gewichtung von gehaltenen Positionen abhängig gemacht werden von der (jährlich) prozentualen Veränderung der CO2-Emissionen. D.h. Unternehmen, die ihre CO2-Emissionen relativ stärker reduzieren, bekommen ceteris paribus eine entsprechend relativ stärkere Gewichtung im Portfolio
- * D.h. z.B. Unternehmen wie Heidelberg Materials, die in Baden-Württemberg ihren Zentralsitz haben (und global diversifiziert sind!) und die aktiv an der Transformation ihrer Produktionsprozesse arbeiten, sollten/könnten bei der Investmentauswahl bevorzugt werden.

Ein Land mit 8 Millionen Einwohnern, das mit die weltbesten Ingenieure hervorbringt, in dem historisch gesehen sogar Automobile und viele andere technische Neuerungen unserer Zeit "erfunden" bzw. "ertüfelt" wurden, und das außer Hochdeutsch alles kann, sollte die innere Kapazität haben, die globale Transformation nicht nur als Sustainability-Benchmark (für Investitionen) zu nehmen, was bedeutet, ihr hinterher zu laufen oder mit zu laufen, sondern: sie, also die globale Transformation, aktiv voran zu treiben. Dabei hat das Land Baden-Württemberg mit all seinen Teilnehmern die Opportunity/Chance, dabei in Form von neuen Technologien-Kompetenz, Neugründungen und qualitativen Arbeitsplätzen zu profitieren. Und wahrscheinlich sind viele Stakeholder sogar bereit dazu und warten darauf. Ich wünsch es dem Land Baden-Württemberg und uns Allen.

Viele freundliche Grüße,
Johannes Weiß

👍 10 💬 7

 Baden-Württemberg

📅 24.01.2023 ⌚ 12:00

Stellungnahme des Finanzministeriums

Sehr geehrter Herr Weiß, danke für Ihre Anregungen.

Das sind sehr wichtige Gedanken, die auch bereits diskutiert wurden. Die Abwägung besteht dabei zwischen der Risikoallokation einer kapitalmarktorientierten Finanzanlage, Liquiditätsüberlegungen und der Frage der Wirkung. Bisher war deshalb der Fokus auf Seed/Start-Up eher in anderen Bereichen der Landesverwaltung verortet (zum Beispiel Seed-Fonds des Wirtschaftsministeriums, Fonds der L-Bank) und das Thema Technologien im Bereich der wirtschaftsnahen Forschungsförderung. Nichtsdestotrotz schränkt das Gesetz eine mögliche Ausweitung auf Private-Equity oder Seed-Fonds nicht ein, so dass dies grundsätzlich auch im Rahmen des Gesetzes und in seinem Sinne möglich wäre (wenn andere Ziele wie Liquidität dem nicht entgegenstehen).

1. VON **OHNE NAME 8615**

📅 15.11.2022 ⌚ 22:36

Anlagestrategie überdenken

Aus meiner Sicht sollten Einrichtungen des Landes nicht am Kapitalmarkt aktiv sein. Am Ende werden hier zuvor aufgenommenen Staatsschulden von gering qualifizierten Investment-Managern in irgendwelche fragwürdigen Anleihen (Stichwort Greensill) investiert.

Vielmehr sollte jede Landeseinrichtung ein spezielles Konto bei der L-Bank erhalten, auf das alle momentan überflüssigen Gelder einbezahlt werden. Die Verzinsung erfolgt mit dem Zinssatz vergleichbarer Bundesobligationen.

Mit den Geldern können dann Teile der Schulden des Landes abbezahlt werden. Wird Geld von den Konten abgezogen, werden die Schulden wieder aufgenommen. Wenn wirklich mit Steuergeld / aufgenommenen Krediten in irgendwelche Aktien investiert werden soll, dann sollte dies ebenfalls durch eine zentrale Einrichtung erfolgen, die dann z.B. Fondsanteile an Einrichtungen des Landes verkauft.

Hinweis zum Gesetzentwurf: Es sollte "gasförmige fossile Brennstoffe" heißen, nicht nur "gasförmige Brennstoffe"

👍 8 💬 6

📅 24.01.2023 ⌚ 12:00

Stellungnahme des Finanzministeriums

Vielen Dank für Ihre Hinweise. Es ist bei Kapitalanlagen des Landes zu unterscheiden zwischen kurzfristigen Geldanlagen und langfristig ausgerichteten Vermögensanlagen:

Vom Land derzeit nicht benötigte Liquidität wird kurzfristig angelegt und marktüblich verzinst. Dabei gelten hohe Anforderungen an die Sicherheit der Anlage, ganz wie Sie es vorschlagen. Außerdem wird die Liquidität in der Tat so gesteuert, dass das Land einerseits immer zahlungsfähig ist, andererseits aber nicht zu hohe Liquiditätsstände verwaltet.

Das Gesetz zielt lediglich auf die langfristige Vermögensanlage ab. Diese erfolgt in den meisten Fällen mit einer Zweckbindung, zum Beispiel zum Ausgleich von Belastungsspitzen bei den Pensionszahlungen (Sondervermögen Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds) oder um gemeinnützige Förderzwecke zu erfüllen (Stiftungen).

Die Zentralisierung und Bündelung von Anlagevermögen, insbesondere der Stiftungen des Landes, ist ein Auftrag aus dem Koalitionsvertrag des Landes und wird derzeit näher geprüft.

Das Wort „fossile“ ist an der von Ihnen genannten Stelle ergänzt worden.

3. VON **MALA**

📅 23.11.2022 ⌚ 12:58

Kriterium überfällig

Es ist höchste Zeit, dass das Kriterium Nachhaltigkeit aufgenommen wird. Das Land muss glaubwürdig sein! Nicht nur einzelne Bürger*innen, Firmen und Kommunen müssen nachhaltig handeln! Das Land sollte Vorreiter sein, hinkt aber bisher hinterher!

👍 5 💬 3

📅 24.01.2023 ⌚ 12:00

Stellungnahme des Finanzministeriums

Vielen Dank für Ihren Kommentar.

Nachhaltigkeit spielt bei den größten Finanzanlagen des Landes, wie zum Beispiel der Versorgungsrücklage, schon seit 2016 eine wichtige Rolle. Neu ist die zentrale gesetzliche Geltung für die Finanzanlagen des Landes und die Weiterentwicklung der bisherigen Kriterien in Bezug auf das 1,5-Grad-Ziel des Übereinkommens von Paris, die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und die EU-Taxonomie. Baden-Württemberg schafft damit den umfassendsten Nachhaltigkeitsstandard im Vergleich der Gebietskörperschaften.

4. VON **OHNE NAME 42985**

📅 23.11.2022 ⌚ 17:17

Besser ists passiv konventionell anzulegen!

Sehr geehrte Damen und Herren,

Ich habe grundsätzliche Bedenken gegen die Einführung von Nachhaltigkeitskriterien für staatliche Gelder. Für den - zu erwartenden - Fall, dass diese nicht berücksichtigt werden, gebe ich konkrete Hinweise bei der Umsetzung und bei den Kosten.

Der - nur moralisch begründbare - Ausschluss der Hersteller von Gütern und Dienstleistungen, die wir alle nicht nur täglich nutzen und brauchen, sondern die auch im Land Baden-Württemberg für Arbeitsplätze und Steuereinnahmen sorgen, führt zu Reputationsrisiken. Vor diesem Hintergrund empfehle ich auf die Einführung von Nachhaltigkeitskriterien zu verzichten oder höchstens einige sehr ausgewählte Ausschlusskriterien zu wählen; so wie dies der norwegische Staatsfonds durchführt, damit Bürger und Anleger bei Ihren Kapitalanlagen ein gutes Gewissen haben können.

Nachhaltige Kapitalanlagen haben so gut wie keine positive Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft, sondern im Gegenteil negative Auswirkungen und Risiken.

https://www.wettlauffer.ch/media/zfgk_2022-15_plinke_wettlaufer_dsd.pdf

Sinnvoll wäre es daher, wenn der Staat in ungeliebte Assets investieren würde:

<https://www.linkedin.com/pulse/der-fonds-f%25C3%25BCr-ungeliebte-assets-ein-beitrag-zur-frank-wettlauffer/?trackingId=cUY6qkHHp7dkzTTdBd4TDw%3D%3D>

Es scheint geplant zu sein, ein individuelles Anlageuniversum nach Baden-Württembergischen Nachhaltigkeitskriterien erstellen zu lassen. Unabhängig von den moralischen Diskussionen, die eine solches Vorgehen mit sich bringt und den Reputationsrisiken, die man wegen der Ungenauigkeit und Fehleranfälligkeit eingeht, gebe ich Folgendes zu bedenken: es ist unter Portfoliokonstruktionsaspekten sinnvoll und kosteneffizient, ein regelgebundenes, bzw. passives Mandat zu vergeben, kann man doch bei der Festlegung der Regeln auf eine effektive Diversifikation achten.

Sollte wider empirische Evidenz, aus übergeordneten Gründen, ein aktives Management bevorzugt werden, ist bei der Auswahl des Managers darauf zu achten, dass dieser langjährige Erfahrung mit der Verwaltung nachhaltiger Anlagen hat. Insbesondere bedarf es eines eigenen Investmentprozesses in einer eigenen Abteilung mit eigenen Finanzanalysten, da es nicht problemlos möglich ist, die Anlagepolitik für ein unbeschränktes Anlageuniversums bei einem stärker eingeschränkten Anlageuniversum umzusetzen.

Eine Anmerkung zu den finanziellen Kosten: Neben den Kosten für die Erstellung des Anlageuniversums, dürfte auch eine Erhöhung der Kosten der Vermögensverwaltung anfallen. Diese sind signifikant, insbesondere wenn man die Kosten einer nachhaltigen Vermögensverwaltung mit BW-Kriterien einer preiswerten Anlage in passiven Produkten gegenüberstellt. Da es keine ETFs mit den vorgesehenen individuellen BW-Nachhaltigkeitskriterien gibt, wird gerade kleineren Vermögen die Anlage in preiswerten Vermögensverwaltungsinstrumenten verwehrt.

Auch die erwarteten Transaktionskosten aus permanenten Umschichtungen, um den Treibhausgasreduktionspfad von 7 % einzuhalten sind erheblich. Gleiches gilt für die Angleichung der bestehenden Wertpapierdepots an die Zieldepots. Auch ein Wechsel der Anbieter bringt Transaktionskosten mit sich.

Für ein weiterführendes Gespräch stehe ich gerne zur Verfügung.

Frank Wettlaufer

👍 5 💬 3

 Baden-Württemberg

📅 29.11.2022 ⌚ 16:24

Anmerkung der Redaktion

Der Link zu einer Firma wurde entfernt.

Weitere Informationen hierzu finden Sie in unserer [Netiquette](#).

Stellungnahme des Finanzministeriums

Sehr geehrter Herr Wettlaufer, danke für Ihre umfangreiche Kommentierung, zu der wir gern Stellung nehmen:

Die Anmerkung, dass die Ausrichtung an der Einhaltung weltweit anerkannter Prinzipien der Nachhaltigkeit, die in den Zielen der Vereinten Nationen konkretisiert sind, rein „moralisch begründet“ sei, kann nicht nachvollzogen werden. Es gibt zu diesen Werten einen breiten politischen Konsens, weit über die Landesregierung Baden-Württembergs hinaus. Somit sind Reputationsrisiken nicht zu erwarten.

Die Aussage, dass keine Wirkung von nachhaltigen Geldanlagen ausgehe, ist von der aktuellen Forschung nicht gedeckt. So gibt es unter anderem für die Wirkung der höheren Verschuldungskapazität nachhaltiger Unternehmen auf Grund höherer Unternehmensbewertungen als auch für die Reduktion von Kapitalkosten Evidenz aus etablierten ökonomischen Wissenschaftsveröffentlichungen wie dem Journal of Finance. Das Gesetz sieht unter anderem auch auf Grund des sehr dynamischen Forschungsfelds eine Evaluation nach vier Jahren vor.

Die Aussage, dass passive ETF-Produkte grundsätzlich günstiger sind als aktive Anlagemandate, ist für den Privatanleger korrekt, allerdings aufgrund der Kostendegression im aktiven Anlagebereich für institutionelle Anleger nicht unmittelbar zu vergleichen. Dazu kommt, dass das Land im Bereich des Versorgungsfonds schon seit 2019 auf einen auf eigens entwickelte Indizes basierenden passiven Anlageansatz setzt. Nachteile sind in diesem Bereich geringere Einflussmöglichkeiten im Einzelfall und geringere Flexibilität. Die Vor- und Nachteile des aktiven und passiven Managements werden im Finanzministerium regelmäßig abgewogen. Die derzeitige Strategie, beide Ansätze einzusetzen und zu vergleichen, wird als ausgewogen angesehen.

Die Kosten der Vermögensverwaltung werden insbesondere für die großen Vermögen nicht steigen. Für kleinere Finanzanleger des Landes gilt darüber hinaus, dass der Koalitionsvertrag vorsieht, Kompetenzen in der Finanzanlage perspektivisch zu bündeln, was gegebenenfalls sogar zu einer Kostenreduktion im Vergleich zu bestehenden Lösungen führen kann.

Die Aussage, dass keine ETF-Produkte existierten, die die Kriterien des Gesetzes vollständig abdecken, ist im Detail für einzelne Ausschlüsse richtig. Allerdings könnte eine sehr kleine Finanzanlage trotzdem auf bestehende ETF-Produkte setzen, da ein Großteil der Vorgaben und Ausschlüsse der EU-PAB-Regulierung entsprechen, für die am Markt entsprechende Produkte existieren. Um dies auch rechtlich zu ermöglichen wurde, wurden die Ausschlusskriterien jeweils als „Soll“-Regelung gestaltet.

Auch in bestehenden Anlageansätzen fallen regelmäßig Handelskosten an. Transaktionskosten im neuen Ansatz werden nicht zwingend steigen, sondern hängen von der Handelsstrategie ab.

Link dieser Seite:

<https://beteiligungsportal.baden-wuerttemberg.de/de/mitmachen/lp-17/gesetz-fuer-nachhaltige-finanzanlagen?comment%5Bsorting%5D=2&cHash=d228797b1c1a0c180e20d41e627717fb>