

Stellungnahme des FNG zum Abschlussbericht der EU High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG)

(Februar 2018)

Das FNG als der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen in Deutschland, Österreich und der Schweiz arbeitet seit nunmehr 17 Jahren kontinuierlich dafür, dass der Kapitalmarkt den Weg hin zu Nachhaltigkeit als integralem Bestandteil – also zu Sustainable Finance - einschlägt. In diesem Sinne begrüßen und unterstützen wir es absolut, dass nun auf Initiative der EU-Kommission durch die High Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) ein ganzheitliches Set an Vorschlägen für die Architektur eines nachhaltigen Finanzmarkts vorgelegt wurde. Dabei hoffen wir, dass nicht nur die Kern-Empfehlungen in der weiteren Debatte verfolgt werden, sondern auch die weiteren Vorschläge, die der Bericht enthält, in die Umsetzung gehen – denn nur die Kombination aus beiden Blöcken stellt Sustainable Finance sicher.

Die HLEG empfiehlt Maßnahmen, wie der Gesetzgeber die Entwicklung eines Finanzmarktes unterstützen kann, in dem die Integration von ESG-Aspekten einerseits die Finanzmarktstabilität fördert und zudem dabei hilft, die EU-Umwelt- und Sozialziele zu erreichen. Diesen Ansatz verfolgt der Markt für nachhaltiges Investment seit seinem Bestehen – lange Zeit jedoch in einer Nische, weshalb wir es absolut begrüßen, dass diese Fragen nunmehr für den gesamten Finanzmarkt gestellt werden.

Denn wie der jährliche, seit dem Jahr 2005 erscheinende, **FNG-Marktbericht** als zentrale Quelle für die Beschreibung des Marktes der nachhaltigen Investments verdeutlicht, ist Beschleunigung geboten: aktuell werden vom FNG 419 Milliarden in Deutschland, Österreich und der Schweiz als Nachhaltige Geldanlagen klassifiziert. Auch in 2018 erwartet das FNG wieder einen deutlichen Zuwachs – doch ein Zustand, in dem der Finanzmarkt signifikant zur Erreichung der Pariser Klimaziele sowie der SDG's beitragen würde, ist damit noch lange nicht erreicht.

Die Ganzheitlichkeit der HLEG-Herangehensweise von Treuhandpflichten über Transparenz-Anforderungen bis hin zu Standardisierungsfragen und Bewusstseinsbildung ist aus FNG-Sicht der richtige Ansatz, um das ESG Mainstreaming zu beschleunigen. Auch das Problem der Kurzfrist-Orientierung wird benannt, was eine essentielle Voraussetzung darstellt, um die Herausforderung eines nachhaltigen Finanzmarkts anzugehen. Die vorgeschlagene, an der nachhaltigen Wirkung von Assets auf EU-Umwelt- und Sozialziele orientierte **Taxonomie** ist unserer Ansicht nach ein geeignetes Vorgehen, den Finanzmarkt zukunftsorientiert umzugestalten – auch wenn die Frage nach Effektivität erst bei Bekanntwerden der Taxonomie-Details abschließend beantwortet werden kann.

Insbesondere der **Empfehlung zu Treuhand- und Investorenpflichten** kommt aus Sicht des FNG ein enormes Potential in der Erreichung der oben genannten beiden Ziele

Finanzmarktstabilität und nachhaltige Wirkung zu. Sobald ESG Faktoren als risikorelevant begriffen werden, kommen Asset Owner, Asset Manager und Gesetzgeber nicht mehr umhin, Klarstellung zu ESG und Treuhand- bzw. Investorenpflichten zu suchen. Dieser Punkt scheint nunmehr auf europäischer Ebene erreicht. Sobald die entsprechende Klarstellung wiederum erfolgt ist, muss sie sich im Anlageverhalten widerspiegeln und die Ausrichtung von Kapitalströmen auf nachhaltige Anlageobjekte erkennbar werden. Die Methodik des FNG-Marktberichts stellt in seiner nächsten Veröffentlichung im Juni 2018 neben der Übersicht nachhaltiger Produkte auch die Herangehensweise nachhaltiger wie auch verantwortlicher Investoren in ihrer Auffassung von ESG als Teil von Investoren- und Treuhandpflichten stärker ins Blickfeld. Dies wird ermöglichen, den Prozess des ESG-Mainstreamings noch besser zu beschreiben und zu bewerten als bisher.

Wichtig für den weiteren Umgang mit dem Thema Treuhand- und Investorenpflichten ist aus unserer Sicht, dass der EU-Gesetzgeber auf vorhandenen Entwicklungen in den Mitgliedsländern aufbaut. Als Beispiel sei die Aufnahme des Themas ESG in die Wohlverhaltensrichtlinien für Asset Manager durch den deutschen BVI genannt – in einem ersten Schritt muss die entsprechende Umsetzung durch die Branche in Augenschein genommen werden.

Eine zentrale Rolle spielen nach Ansicht des FNG in diesem Zusammenhang auch die von der HLEG **geforderten verstärkten Offenlegungspflichten für Asset Manager wie auch Asset Owner**. Sie dienen im Sinne eines ganzheitlichen Risikomanagements der Verbesserung von Entscheidungsgrundlagen und tragen dazu bei, dass die Marktakteure erweiterte Treuhand- und Investorenpflichten systematisch umsetzen. Insbesondere im Hinblick auf Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel mehren sich die Stimmen aus dem Markt selbst, die einen klaren Rahmen ähnlich dem Artikel 173 im französischen Gesetz zur Energiewende fordern.

Das in 2018 anstehende Review der EU-CSR-Richtlinie sollte daneben die Verschärfung von **Offenlegungspflichten für Unternehmen** in Form der Integration der TCFD-Empfehlungen mit sich bringen, um diese Akteure für die Klimarisiken zu sensibilisieren.

Die **Forderung nach Etablierung von Standards wie z.B. einem EU Green Bond Standard** wiederum unterstützen wir, weil ESG Mainstreaming ohne entsprechende Standards die Gefahr des Greenwashings vergrößert. Als Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen fördert das FNG seit seiner Gründung Transparenz und Qualität, denn es liegt an diesen beiden Faktoren nachhaltiger Investments und ihrer Fähigkeit, sie nachzuweisen, ob die angestrebte Hebelwirkung der Kapitalmärkte für eine nachhaltige Entwicklung erzielt werden kann. Der Green Bond Markt steht hierfür exemplarisch. Anspruchsvollen und gleichzeitig den Markt nicht überfordernden Mindeststandards, die sich dynamisch entwickeln, kommt aus Sicht des FNG eine besondere Bedeutung zu. Eine Entwicklung von einem Green Bond Standard mit Empfehlungen, denen immer stärker gefolgt wird, hin zu Verpflichtungen befürworten wir ausdrücklich.

Erfreulich ist, dass behandelte Bereiche des Marktes und Gruppen an Marktteilnehmern erweitert wurden. Beispielhaft sei hier die Aufnahme der **Handlungsbedarfe im Retail-Markt** seit dem Zwischenbericht der HLEG im Sommer 2017 genannt. Der Blick in den FNG-Marktbericht zeigt, dass dieser Marktteil noch weit unter seinen Möglichkeiten liegt. Wir hoffen, dass die EU den Vorschlag der HLEG, die Einstellung des Anlegers zu Nachhaltigkeitsfragen systematisch in der Anlageberatung abfragen zu lassen, aufgreift und umsetzt. Mit der Einführung des **FNG-Labels für nachhaltige Publikumsfonds 2015** hat das FNG selbst ein Qualitäts-Siegel in den Markt gebracht, das der Informationsasymmetrie im Retailmarkt entgegen wirken soll und diesen Punkt in der Beratung unterstützt.

Wenn auch die Herangehensweise wie auch die einzelnen inhaltlichen Empfehlungen weitgehend auf die Zustimmung des FNG treffen, so bleiben einzelne Punkte noch offen bzw. aus Sicht des FNG zu wenig berücksichtigt:

- Öffentliche Institutionen haben eine Vorbildfunktion in multiplen Rollen für mehr Nachhaltigkeit im Finanzmarkt, sei es als Asset Owner, Asset Manager oder Intermediär, was im HLEG-Abschlussbericht jedoch leider zu kurz kommt.
- Im Zuge der Entwicklung hin zu einem nachhaltigen Finanzmarkt werden und müssen sich auch Rollen einzelner Marktakteursgruppen verändern, weil sich die Anforderungen an sie verändern werden. Dies kann zu Marktverwerfungen führen – mit wiederum negativen Folgen für den gesamten Finanzmarkt. Hierauf geht der Bericht noch nicht abschließend ein.
- Bei jeglicher Art der Regulierung sollte der EU-Gesetzgeber darauf achten, nur einen anspruchsvollen Rahmen zu setzen, in der Ausgestaltung bzw. Umsetzung jedoch den Marktakteuren weitestgehenden Spielraum zu überlassen.
- Wo immer möglich sollte im weiteren Prozess auf dem Weg zu Sustainable Finance auf bereits existierenden Bausteinen (Studien, Expertenwissen etc.) aufgebaut werden – über systematische Stakeholderbefragung, gezielte Einbindung in weiterführende Projektgruppen etc.
- Zwischen EU- und nationaler Ebene sollten nun Regierungskonsultationen erfolgen, damit die Debatte auf europäischer Ebene optimal an Handlungsbedarfe und Möglichkeiten in den Nationen angeknüpft werden kann.

Das FNG bringt sich seit seiner Gründung in die politische Debatte um Rahmenbedingungen für einen nachhaltigen Kapitalmarkt ein, erstmals in einem FNG-Positionspapier 2011 mit 10 Forderungen anlässlich des 10-jährigen Bestehens des Verbandes. Als Fachverband wird das FNG den aktuellen Prozess rund um Sustainable Finance auf EU-Ebene deshalb weiterhin verfolgen und mit aller Expertise seiner Mitglieder in den vom FNG repräsentierten Märkten weiter aktiv einbringen.

Auf EU- wie auch auf nationaler Ebene ist der Bericht nun eine Aufforderung zum Handeln – und zum Nutzen des Momentums, das derzeit für die Schaffung eines nachhaltigen Finanzmarkts existiert.