

Stellungnahme des BVI zum Zwischenbericht des Sustainable Finance-Beirats „Bedeutung der nachhaltigen Finanzwirtschaft für die große Transformation“

Der BVI¹ begrüßt die Förderung der Nachhaltigkeit in den Finanzanlagen und bringt sich seit Jahren konstruktiv in die politischen Debatten zu Sustainable Finance ein. Die BVI-Mitglieder hatten sich bereits 2012 freiwillig auf „Leitlinien zum verantwortlichen Investieren“ geeinigt, die inzwischen Bestandteil der BVI-Wohlverhaltensregeln² sind. Darin verpflichten sie sich nach dem Grundsatz „comply or explain“ unter anderem, im Umgang mit ökologischen sowie sozialen Belangen und Belangen der guten Unternehmensführung im Interesse der Anleger zu handeln und auf freien Wettbewerb zu setzen. Zu ihrer Selbstverpflichtung gehört es deshalb, im Investmentprozess für die gesamte Fondspalette ESG-Kriterien bei der Bewertung der Anlagerisiken angemessen zu berücksichtigen. Diese „ESG-Integration“ ist laut einer Mitgliederumfrage vom Sommer 2019 bereits für ca. 37 Prozent der Publikumsfonds gelebte Praxis. Die Immobilien-Fondsgesellschaften im BVI haben zudem spezielle „Leitlinien zum nachhaltigen Immobilien-Portfoliomanagement“ entwickelt, die den nachhaltigen Umgang mit der Umwelt bei der Errichtung, Bewirtschaftung und Entwicklung von Immobilien besonders hervorheben.

Der Markt für nachhaltige Fondsanlagen entwickelt sich sehr dynamisch. Der Anteil von Publikumsfonds, die eine explizite ESG-Anlagepolitik verfolgen und sich als „nachhaltig“, „ethisch“, „ökologisch“ oder in ähnlicher Weise bezeichnen, am gesamten Netto-Mittelaufkommen der offenen Publikumsfonds ist seit 2017 von 5 auf 40 Prozent gestiegen³. Fonds halten zudem mit 24 Milliarden Euro den größten Anteil der in Europa verwahrten Green Bonds, deren Gesamtbestand sich auf 73 Milliarden Euro beläuft.⁴

Wir unterstützen deshalb das erklärte Ziel der Bundesregierung, eine führende Rolle bei der Entwicklung von Sustainable Finance zu übernehmen. Dieses Ziel muss aber, um Wirkung zu entfalten, im richtigen Kontext verfolgt werden. Die EU treibt bereits seit Jahren Initiativen zu Sustainable Finance voran. Seit März 2018 wurden auf Grundlage des EU-Aktionsplans zur Förderung des nachhaltigen Wachstums mehrere Vorhaben in die Wege geleitet und mit den EU-Verordnungen zur Taxonomie, nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten und nachhaltigen Benchmarks teilweise auf Level 1 abgeschlossen. Eine überarbeitete EU-Strategie für Green Finance soll im Herbst 2020 neue Schwerpunkte und Impulse für die weitere Arbeit der EU setzen. Eine Konsultation dazu wird in Kürze erwartet.

Deutschland kann vor diesem Hintergrund nur durch die Wahrnehmung einer Vorreiterrolle bei der Gestaltung der Entwicklungen auf europäischer Ebene führend im Bereich der Sustainable Finance werden. Nationale Alleingänge ohne Abstimmung mit den künftigen europäischen Regeln werden unweigerlich zu „Gold Plating“ und erhöhtem Umsetzungsaufwand führen und sind unbedingt zu vermeiden. Die Bundesregierung sollte vielmehr darauf hinwirken, die

¹ Der BVI vertritt die Interessen der deutschen Fondsbranche auf nationaler und internationaler Ebene. Er setzt sich gegenüber Politik und Regulatoren für eine sinnvolle Regulierung des Fondsgeschäfts und für faire Wettbewerbsbedingungen ein. Als Treuhänder handeln Fondsgesellschaften ausschließlich im Interesse des Anlegers und unterliegen strengen gesetzlichen Vorgaben. Fonds bringen das Kapitalangebot von Anlegern mit der Kapitalnachfrage von Staaten und Unternehmen zusammen und erfüllen so eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion. Die 114 Mitgliedsunternehmen des BVI verwalten über 3 Billionen Euro Anlagekapital für Privatanleger, Versicherungen, Altersvorsorgeeinrichtungen, Banken, Kirchen und Stiftungen. Deutschland ist mit einem Anteil von 22 Prozent der größte Fondsmarkt in der EU.

² Abrufbar: https://www.bvi.de/fileadmin/user_upload/Regulierung/2019_07_BVI_Wohlverhaltensregeln.pdf.

³ Bezogen auf in Deutschland vertriebene Publikumsfonds; Quelle: BVI-Statistik.

⁴ Vgl. Deutsche Bundesbank, Monatsbericht Oktober 2019.

Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Finanzwirtschaft durch angemessene Rahmenbedingungen für Sustainable Finance auf europäischer Ebene zu sichern.

Der SFB sollte folglich seine Aufgabe vorrangig darin sehen, die Bundesregierung bei der Gestaltung der europäischen Vorgaben ziel- und fristgerichtet zu beraten, statt ein nationales Konzept für Sustainable Finance zu entwerfen. Diese Zielsetzung sehen wir trotz der diesbezüglichen Bekenntnisse in der „Executive Summary“ noch nicht hinreichend gewährleistet. Insbesondere halten wir vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen auf EU-Ebene folgende Überlegungen des Beirats für nicht zielführend:

- **Schaffung eines verpflichtenden transparenten Klassifizierungssystems für alle Finanzprodukte**, das verschiedene Abstufungen ermöglicht und sich für sukzessive Produktanpassungen hin zu mehr Nachhaltigkeit eignet (Abschnitt 3.1 zu produktbezogenen Maßnahmen): Nach unserem Verständnis schlägt der SFB hier die Einführung eines nationalen Klassifizierungssystems für Finanzprodukte vor. Dieser Antritt ist aus mehreren Gründen abzulehnen:
 - **Ein nationales Klassifizierungssystem würde dem Transparenzansatz der EU-Regulierung entgegenstehen:** Die EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten (Offenlegungs-VO) wird EU-weit eine neue Systematik nachhaltiger Produkte einführen, die ab März 2021 verpflichtend sein wird. Diese Systematik basiert vor allem auf umfangreichen Transparenz- und Berichtspflichten über den Nachhaltigkeitsbeitrag der Produkte, ohne spezifisch in die Konzeption der Produkte und die zugrunde liegenden Anlagestrategien einzugreifen. Anbieter von Fonds, kapitalbildenden Versicherungen sowie Vermögensverwalter müssen, sofern sie ihre Produkte als nachhaltig anbieten wollen, sie bis März 2021 in diese Systematik einordnen.
 - **Ein nationales Klassifizierungssystem wäre äußerst schädlich für den grenzüberschreitenden Vertrieb:** Publikumsfonds, die als OGAW aufgelegt sind, verfügen über einen EU-Pass und dürfen auf Grundlage der Zulassung in einem Mitgliedstaat EU-weit grenzüberschreitend vertrieben werden. Die Aufnahmemitgliedstaaten dürfen dabei an die Produkte keine zusätzlichen Anforderungen stellen. Der grenzüberschreitende Vertrieb ist gelebte Praxis; Ende Dezember 2019 betrug der Anteil der grenzüberschreitend vertriebenen OGAW in Deutschland 57 Prozent. Es wäre äußerst misslich, wenn OGAW aus anderen EU-Standorten nach Maßgabe der EU-Offenlegungsverordnung in Deutschland als nachhaltig angeboten werden könnten, deutsche Produkte aber auf Grund eines nationalen Klassifizierungssystems weitere Kriterien zu erfüllen hätten. Umgekehrt könnten deutsche Produkte im EU-weiten Vergleich benachteiligt sein, wenn sie auf Grund der deutschen Klassifizierung nicht die Nachhaltigkeitspräferenzen ausländischer Anleger bedienen könnten. Eine weitere Abwanderung der Produkte an andere EU-Standorte, insbesondere nach Luxemburg, könnte die Folge sein.
 - **Ein nationales Klassifizierungssystem müsste an die Taxonomie anknüpfen:** Nach Art. 4 der Taxonomie-VO sind die Mitgliedstaaten verpflichtet, bei der Formulierung von Standards für ökologisch nachhaltige Produkte die Kriterien der Taxonomie anzuwenden. Ein nationales Klassifizierungssystem müsste folglich für das Verständnis der ökologischen Nachhaltigkeit die Kriterien der Taxonomie zugrunde legen. Dies wäre mit großer Komplexität verbunden und könnte sich kontraproduktiv auf das Angebot nachhaltiger Produkte auswirken.
- **Veröffentlichung relevanter Portfoliokennzahlen zur Einschätzung der „Klimaperformance“** und deren Kompatibilität mit wissenschaftlichen Erkenntnissen, getrennt nach Kredit- und Wertpapierportfolios (Abschnitt 4.2): Im Fondsmarkt wird die Offenlegung von klimarelevanten Kennzahlen bereits durch die EU-Regulierung sichergestellt. Folgende Vorgaben sind zu beachten:

- Nach der **Taxonomie-VO** werden alle Fonds, die als nachhaltig angeboten werden, verpflichtet, den Beitrag ihrer Investitionen zur Erreichung der ökologischen Nachhaltigkeitsziele auszuweisen. Damit wird die **positive „Klimaperformance“** dieser Fonds ausgewiesen.
- Die **Offenlegungs-VO** verpflichtet alle großen Finanzmarktteilnehmer (Fondsgesellschaften, Versicherungen, Kreditinstitute mit >500 Mitarbeitern), über **die nachteiligen Auswirkungen ihrer Investitionsentscheidungen** u.a. auf die Umwelt zu informieren. Kleinere Marktteilnehmer müssen nach einem „comply or explain“-Ansatz erklären, ob sie solche nachteiligen Auswirkungen berücksichtigen oder warum sie dies nicht tun. Die Detailvorschriften zur Umsetzung dieser Pflichten werden aktuell konsultiert. Der Konsultationsentwurf sieht die Ermittlung und Offenlegung von mehr als 30 Indikatoren zu nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen als Mindeststandard vor. Zur Identifizierung einer **negativen „Klimaperformance“** ist dabei über die CO₂-Emissionen, den CO₂-Fußabdruck und die durchschnittliche Karbonintensität von Portfoliounternehmen zu berichten.

Weitere regulatorische Vorgaben auf nationaler Ebene sind in diesem Zusammenhang daher weder erforderlich noch verhältnismäßig.

- **Ausübung von Stimmrechten und Engagement zu Nachhaltigkeitsthemen bei Investitionen in Aktien und Aktienfonds (S. 40):** Die vorgeschlagenen Maßnahmen – Ausübung des Stimmrechts, Erarbeitung von Abstimmungsleitlinien und Bericht über das Abstimmungsverhalten, Engagement-Strategie – sind bereits umfassend durch die Vorgaben der 2. Aktionärsrechte-Richtlinie und deren nationale Umsetzung im Rahmen von ARUG II adressiert. Klar sollte allerdings sein, dass Asset Manager in erster Linie zur Förderung der Interessen ihrer Anleger verpflichtet sind. Der Umfang, in welchem Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der Stimmrechtsausübung und des Dialogs mit Emittenten berücksichtigt werden, hängt deshalb primär von der individuellen Vereinbarung mit dem Anleger und der auf seine Ziele und Bedürfnisse abgestimmten Anlagestrategie ab.

Als Beobachter im SFB wissen wir, dass die Konsensfindung im Rahmen des divers besetzten Beirats nicht einfach ist. Dennoch bitten wir den SFB, unsere Anmerkungen zu berücksichtigen und seine Rolle vor allem in der Beratung der Bundesregierung hinsichtlich der anstehenden EU-Vorhaben zu Sustainable Finance zu sehen. Für weiteren Gedankenaustausch und die Erläuterung unserer Positionen stehen wir gerne zur Verfügung.