



Nachhaltiges Finanzwesen – Handlungsbedarf und Herausforderungen

I. Zusammenfassung

Die EU-Kommission (EU-KOM) hat im Mai 2018 vier Legislativvorschläge veröffentlicht. Gemeinsames Ziel umfangreicher Detailregelungen ist es, Nachhaltigkeitsaspekte systematisch in den Investitionsprozess zu integrieren.

Am 18. Juni 2019 wurden die Berichte der Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) zum Thema Taxonomie, Green Bonds und Benchmarks publiziert. Die Taxonomie ist noch nicht final festgelegt, allerdings werden neben Fallstudien für Anleger, die sich auf die Taxonomie vorbereiten, im Report zur EU-Taxonomie¹ bereits die technischen Überprüfungs-kriterien für 67 Aktivitäten in acht Sektoren als Beitrag für die Reduktion des Klimawandels dargelegt. Die Empfehlungen der TEG sollen die EU-KOM bei der Entwicklung der delegierten Rechtsakte unterstützen.

Die fpmi hält ein stabiles, nachhaltiges Finanz- und Versicherungswesen in Europa für unerlässlich und selbstverständlich – ebenso den Einsatz der Unternehmen der Real- und der Finanzwirtschaft für den Klimaschutz. Nationale oder europaweite Initiativen sind immer vor dem Hintergrund des globalen Wettbewerbs zu sehen. So wie der Klimawandel global ist, ist heute auch die Wirtschaft global organisiert und vernetzt. Die fpmi appelliert daher an die Mitglieder im Europaparlament, an die Vertreter in Generaldirektionen der EU-KOM und an die Mitglieder der nationalen Regierungen im EU-Ministerrat, keine Alleingänge zu planen, die die europäischen Unternehmen bzw. ganze Industriezweige im weltweiten Wettbewerb übermäßig belasten. Daneben regt die fpmi an, erprobte Instrumente der Wirtschafts- und Fiskalpolitik – wie die öffentliche Kreditvergabe durch Förderbanken – zu nutzen, um die europäischen Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Diese Instrumente haben sich bewährt und sollten ausgebaut werden.

Die fpmi begrüßt politische Bemühungen für ein noch nachhaltigeres Finanzwesen, weist allerdings darauf hin, dass die Finanzindustrie bereits heute private Investitionen für nachhaltige Zwecke, wie den Klima- und Umweltschutz, mobilisiert und die Finanzierung von Infrastrukturprojekten bereitstellt.² In Bezug auf die konkret geplanten Verordnungsentwürfe bittet die fpmi darum, in der Diskussion über neue Vorschriften folgende **Leitlinien** zu berücksichtigen:

¹ TEG report on EU taxonomy, abrufbar unter https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.

² Das zeigt sich etwa am Markt für „grüne“ Anleihen, der 2017 ein Gesamtvolumen von 155 Mrd. Dollar erreichte (Green Bond Highlights 2017, Climate Bonds Initiative, Januar 2018). Die EU-Kommission errechnete eine jährliche Finanzierungslücke zur Erreichung der EU 2030-Ziele i. H. v. 175 – 290 Mrd. EUR, während der TEG-Report (Fn. 1) jährliche Investitionslücken i. H. v. 90 – 628 Mrd. EUR darlegt – unter Berücksichtigung hypothetischer aufsichtsrechtlicher Maßnahmen, z. B.: Förderung erneuerbarer Energien, Erhöhung der Gebäuderenovierungsrate oder Ökodesign-Standards. Je größer die Lücke, desto höher ist der notwendige Anteil der Kreditfinanzierung zur Schließung der Lücke gegenüber der Finanzierung durch Anleihen (ca. 75 % Kredite bei 90 Mrd. EUR Lücke, ca. 93 % Kredite bei 628 Mrd. EUR Lücke).



1. **Europaweite Grundprinzipien und Minimalstandards bezüglich einer ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeit und deren einheitliches Klassifizierungssystem („Taxonomie“) sollten im engen Dialog mit der Real- und der Finanzwirtschaft entwickelt werden.** Andernfalls könnte die internationale Wettbewerbsfähigkeit zahlreicher Sektoren nachhaltig beeinträchtigt werden. Jeder Schritt zu einem entsprechenden System muss deshalb sorgfältig mit den Betroffenen abgestimmt und in Übergangs- und Testphasen erprobt werden. Eine angemessene Handhabbarkeit sollte bei der Ausgestaltung der Taxonomie im Vordergrund stehen.
2. **Nachhaltigkeitsziele dürfen Stabilitätsziele in der Finanzwirtschaft nicht konterkarieren.** Eine einseitige Bevorzugung „grüner“ Anlagen würde zu falschen Risikomanagement-Anreizen und Fehlallokationen am Kapitalmarkt führen und kann die Finanzstabilität gefährden.
3. **Die von der EU-KOM in den Blick genommenen Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (sog. „ESG-Kriterien“) sind gemeinsam und als Ganzes zu betrachten.** Der aktuelle EU-KOM Fokus auf ökologische Aspekte sollte zeitnah und einfach handhabbar um die beiden anderen Kriterien ergänzt werden, um eine Gesamtbetrachtung zu gewährleisten und der Komplexität des Wirtschaftens gerecht zu werden.

Werden diese drei Leitlinien berücksichtigt, führt dies aus Sicht der fpmi zu folgenden **konkreten Anforderungen**, denen europarechtliche Regeln gerecht werden sollten:

1. **Für eine adäquate Risikobetrachtung und Risikosteuerung ist die Einführung eines allgemein anzuwendenden „Green Supporting Factors“ ungeeignet.** Pauschale Diskontierungssätze für „nachhaltige Risikoaktiva“ zur Senkung der Eigenkapitalanforderungen an Banken sollten daher weder im Standard- (KSA) noch im ratingbasierten Ansatz (IRBA) vorgesehen werden. Bei Banken und Versicherungen würden pauschale Erleichterungen zu einer nicht risikogerechten Allokation von Kapital führen. Maßstab für Eigenkapitalanforderungen muss stets das individuelle Risiko bleiben.
2. **Die Kundenberatung darf nicht mit regulatorischen Anforderungen überfrachtet werden.** Eine Pflicht für Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Vermögensberater, im Kundengespräch Nachhaltigkeitsziele abzufragen, ist nicht zu befürworten. Das Beratungsgespräch sollte von Bürokratie entlastet, statt noch weiter mit formalen und inhaltlichen Anforderungen überfrachtet zu werden. Vielmehr muss der Schwerpunkt bei der Beratung auf dem eigentlichen Interesse des Kunden liegen, beispielsweise der Altersvorsorge.
3. **Eine undifferenzierte Erweiterung der Offenlegungspflichten zu Klimafaktoren nichtfinanzieller Unternehmen führt zu überbordender Bürokratie.** Für die Realwirtschaft darf der Aufwand im internationalen Vergleich nicht zu Wettbewerbsnachteilen führen. Bei der Ausgestaltung neuer Anforderungen an das Management und die Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken muss der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit gewahrt bleiben. Nationales Goldplating, z. B. durch das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, sollte ausgeschlossen werden. Eine entsprechende Offenlegung ist zudem nur sinnvoll, wenn Nachhaltigkeitsthemen für den geschäftlichen Erfolg des Unternehmens wesentlich sind. Für alle Unternehmen ist es wichtig, dass zur Implementierung der Offenlegungspflicht großzügig Zeit gegeben wird. Die Finanzindustrie wäre verstärkter auf den Dialog mit Unternehmen der Realwirtschaft und auf relevante Informationen zu ESG-Kriterien dieser Unternehmen angewiesen, um künftige Anforderun-



gen an das Risikomanagement erfüllen und um eine nachhaltige Kapitalallokation unterstützen zu können.

4. **Die Taxonomie sollte schlank und flexibel ausgestaltet werden**, so dass sie von allen Unternehmen verschiedener Größe ohne großen bürokratischen Aufwand angewendet werden kann und kleine und mittlere Unternehmen (KMU) vor überproportionalen Lasten bewahrt werden. Sie muss zudem individuelle Nachhaltigkeitsstrategien und Transformationspfade von Unternehmen berücksichtigen, sodass eine Entwicklung hin zu nachhaltigerem Wirtschaften honoriert wird. Auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Strategien in Wertschöpfungsketten sind ebenso in die Taxonomie aufzunehmen wie die internationale Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen und damit die Akzeptanz des Standards in internationalen Raum.
5. **Die Taxonomie mit quantifizierten Kriterien zur Bestimmung der Nachhaltigkeit von Wirtschaftstätigkeiten der Unternehmen sowie von Investitionen ist von so grundlegender Bedeutung, dass sie durch den europäischen Gesetzgeber definiert werden muss.** Ihre Erarbeitung darf nicht ausschließlich der EU-KOM in nachgelagerten Rechtsakten überlassen bleiben.
6. **Bestehende Vergütungsregeln für variable Gehaltskomponenten der Geschäftsleitungsmitglieder von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen berücksichtigen das Thema Nachhaltigkeit durch Anreize für eine langfristig positive Geschäftsentwicklung.** So sind für viele Unternehmen ESG-Kriterien bereits Teil der langfristigen Unternehmensstrategie. Die Integration von ESG-Kriterien in bestehende Vergütungsregeln würde daher keinen Mehrwert bieten, sondern Vergütungsregelungen und deren notwendigen Risikobezug verwässern.

II. Im Einzelnen

1. Green Supporting Factor – Stabilität im Finanzwesen im Widerspruch zu Nachhaltigkeitszielen?

Die fpmi begrüßt politische Bemühungen für ein noch nachhaltigeres Finanzwesen. Gleichzeitig mobilisiert das Finanzwesen bereits heute private Investitionen für nachhaltige Zwecke wie den Klima- und den Umweltschutz und stellt die Finanzierung von Infrastrukturprojekten bereit.³ Die fpmi teilt die Meinung der EU-KOM, dass es notwendig ist, die negativen Einflüsse des Klimawandels als Kostenfaktor für Unternehmen besser zu analysieren. Sie hält es für sinnvoll, europaweite Grundprinzipien und Minimalstandards zur Deklaration von nachhaltigen Finanzprodukten sowie „grünen“ Anlageklassen zu entwickeln, um zur Erreichung der Ziele der Pariser Klimakonferenz beizutragen. Bei richtiger Ausgestaltung können sie private Investitionen weiter unterstützen und die Transparenz im Kapitalmarkt verbessern. Dabei ist der Dialog der EU-KOM mit allen Unternehmen und ganz besonders der Realwirtschaft zu vertiefen. Das aktuelle Bemühen, allein durch finanz-

³ Das zeigt sich etwa am Markt für grüne Anleihen, der 2017 ein Gesamtvolumen von 155 Mrd. Dollar erreichte (Green Bond Highlights 2017, Climate Bonds Initiative, Januar 2018). Die EU-Kommission errechnete eine jährliche Finanzierungslücke zur Erreichung der EU 2030-Ziele i. H. v. 175 – 290 Mrd. EUR, während der TEG-Report (siehe Seite 1, Fn. 2) jährliche Investitionslücken i. H. v. 90 – 628 Mrd. EUR darlegt – unter Berücksichtigung hypothetischer aufsichtsrechtlicher Maßnahmen, z. B: Förderung erneuerbarer Energien, Erhöhung der Gebäuderenovierungsrate oder Ökodesign-Standards. Je größer die Lücke, desto höher ist der notwendige Anteil der Kreditfinanzierung zur Schließung der Lücke gegenüber der Finanzierung durch Anleihen (ca. 75 % Kredite bei 90 Mrd. EUR Lücke, ca. 93 % Kredite bei 628 Mrd. EUR Lücke).



regulatorische Maßnahmen die private Allokation von Kapital staatlich zu steuern, widerspricht aus Sicht der fpmi marktwirtschaftlichen Prinzipien und den mit der Finanzmarktregulierung verbundenen Stabilitätszielen. Aus Sicht der fpmi sind bereits erprobte Instrumente der Wirtschafts-, Industrie- und Fiskalpolitik besser geeignet, um die Nachhaltigkeitsziele der EU-Kommission zu erreichen. In Europa gibt es zudem zahlreiche öffentliche Kreditinstitute und Förderbanken, die staatliche und private Mittel für nachhaltige Zwecke mobilisieren. Diese Instrumente haben sich bewährt und sollten daher ausgebaut werden.

Die fpmi befürchtet auf Basis der Regulierungsvorschläge negative Auswirkungen auf die Realwirtschaft und Verwerfungen an den Finanzmärkten. Ein Zielkonflikt ist darin zu sehen, dass Stabilitätsziele, wie die Funktionsfähigkeit und die Stabilität einzelner Banken, Versicherungsunternehmen und des Finanzsystems als Ganzes zu sichern, durch Nachhaltigkeitsziele in den Hintergrund geraten können. Dies ist zu vermeiden.

Aus Sicht der fpmi würde eine pauschale Senkung der Eigenkapitalanforderungen für Banken und Versicherungsunternehmen durch einen „grünen Unterstützungsfaktor“ zu nicht risikogerechter Allokation von Kapital führen. Niedrigere Eigenkapitalanforderungen sind nur zu rechtfertigen, soweit die Vergabe von Krediten oder Investitionen in die als nachhaltig deklarierten Anlageklassen tatsächlich einen geringeren Risikograd aufweisen als Alternativen. Maßstab muss stets das individuelle Risiko bleiben.

Versicherungsunternehmen und Banken berücksichtigen bei Kapitalanlagen, Finanzierungen und Kreditvergaben selbstverständlich Marktrisiken bzw. individuelle Ausfallrisiken eines Kreditnehmers und bemessen daran ihre Risikokapitalanforderungen und Risikovorsorge. Gegenüber diesen risikobasierten Ansätzen setzen pauschale Diskontierungssätze bzw. Entlastungsfaktoren falsche Anreize, die zu einer Fehlallokation von Kapital führen. Generell muss sich die Höhe der Kapitalunterlegung am Risiko einer Anlageklasse bzw. der einzelnen Position orientieren und darf nicht als politisches Steuerungsinstrument eingesetzt werden. Die Diskontierung „nachhaltiger Risikoaktiva“ sollte daher weder im Standard- (KSA) noch im ratingbasierten Ansatz (IRBA) zur Ermittlung der Eigenmittelanforderungen für Kreditrisiken verankert werden.

Eine Verschärfung der von der EU-KOM vorgeschlagenen Bedingungen für neue Benchmark-Klassen, wie im Berichts-Entwurf⁴ des ECON gefordert, lehnt die fpmi ab, da deren Auswirkungen, z. B. durch eine indirekte Investitionslenkung, nur schwer abschätzbar sind.

Forderung:

Die Lenkung der Investitionstätigkeit in Richtung politisch gewollter Projekte wirft komplexe Fragen auf. Deshalb appelliert die fpmi an den europäischen Gesetzgeber, Qualifizierungskriterien und Grenzwerte für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten und ESG-Investments behutsam und nur nach reiflicher Prüfung der Auswirkungen festzulegen, und zwar in einem transparenten Verfahren und für die Finanzbranche wie für die Realwirtschaft bürokratiearm und wettbewerbsgerecht. Das lässt sich nur bei Beteiligung aller betroffenen Wirtschaftszweige erreichen.

⁴ Draft Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks, 2018/0180(COD), S. 14, 22 f., abrufbar unter <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-//EP//NONSGML+COMPARL+PE-628.440+01+DOC+PDF+V0//EN&language=EN>.



2. Nachhaltigkeit in der Finanzberatung

Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Vermögensberater wissen um ihre treuhänderische Verantwortung gegenüber ihren Kunden. Sie beraten ihre Kunden schon heute zu nachhaltigen Geldanlagen und berücksichtigen Kundenwünsche bei ihren Anlageempfehlungen. Mit der MiFID II⁵ und der IDD⁶ hat die bürokratische Belastung in der Anlage- und Versicherungsberatung stark zugenommen. Bankkunden beschwerten sich immer häufiger über langatmige Beratungsprozesse, gesetzliche Hindernisse beim Wertpapierkauf und eine Flut an Informationsdokumenten. Aktuelle Bemühungen sind richtig, die Finanzberatung von unnötiger Bürokratie zu befreien und damit Fehlallokationen von Finanzmitteln zu vermeiden. Im Widerspruch hierzu sieht die fpmi eine verpflichtende Abfrage von Nachhaltigkeitszielen in Kundengesprächen, zu der es mithin nicht kommen darf.

Die Einstellungen des Kunden zu Fragen der Umwelt-, Klima- oder Sozialpolitik sind für die Geschäftsbeziehung und den Know-Your-Customer-Prozess nicht essentiell. Die verpflichtenden Angaben zu Person, Einkommen und Lebensplanung reichen aus. Eine zusätzliche, verpflichtende Abfrage und Dokumentation von Nachhaltigkeitszielen im Rahmen der Anlageberatung bedeutet einen weiteren bürokratischen Aufwand. Es scheint außerdem fragwürdig, dass bereits allein mit der Klassifizierung von ökologischen Kriterien für Finanzprodukte eine ESG-bezogene Beratung angestrebt wird. Letztere ist nur möglich, wenn alle drei Kriterien – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – klassifiziert wären. Durch die jetzt geplante Abfolge der Legislativvorschläge wächst die Unklarheit so dass es schwierig wird, klare und einheitliche Beratungsempfehlungen zu geben.

Forderung:

Wie schon in der MiFID II und der IDD vorgesehen, sollten sich auch bei den Regelungen zur Nachhaltigkeit die qualitativen Anforderungen in der Beratung für Privatkunden darauf konzentrieren, dass die Risiken im Fokus stehen, die der Kunde durch ein Finanzprodukt abdecken möchte bzw. dass das Chance-Risiko-Profil seiner Vermögensanlage geklärt wird. Die fpmi befürwortet es daher, dass die vorgeschlagene ESG-bezogene Beratung auf Kundenwunsch als zusätzliche freiwillige Dienstleistung angeboten wird. Die vorgeschlagenen verpflichtenden Regelungen hält die fpmi für verfrüht und lehnt sie daher ab.

3. Offenlegungspflichten nichtfinanzieller Unternehmen

Bei der aktuellen Überarbeitung der CSR-Richtlinie werden die Klimavorgaben der TCFD⁷ mit einbezogen. Demnach sind wesentliche Informationen zur langfristigen Wertschöpfung und Exponierung gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken zu identifizieren und zu veröffentlichen. Von dieser Berichtspflicht wären nicht nur große Unternehmen betroffen, sondern wegen des Kaskadeneffekts auch KMU, die als Zulieferbetriebe zur Erhebung von nicht-finanziellen Informationen angehalten werden. Vor allem, aber nicht ausschließlich, für diese KMU würden neue Offenlegungspflichten eine unverhältnismäßige Belastung bedeuten. Indirekt sind die Auswirkungen noch gravierender. Denn Kreditgeber und Investoren müssten die

⁵ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente („Market in Financial Instruments“).

⁶ Richtlinie (EU) 2016/97 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. Januar 2016 über Versicherungsvertrieb („Insurance Distribution Directive“).

⁷ „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“.



Offenlegungsberichte bei der Kreditprüfung oder bei Anlageentscheidungen in den Entscheidungsprozess einbeziehen, was einen völlig unverhältnismäßigen Aufwand nach sich zieht.

Forderung:

Eine undifferenzierte Erweiterung der Offenlegungspflichten zu Klimafaktoren darf weder zu überbordender Bürokratie noch zu Wettbewerbsnachteilen im internationalen Vergleich führen. Nationales Goldplating, z. B. durch das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, sollte ausgeschlossen werden. Eine entsprechende Offenlegung ist zudem nur sinnvoll, wenn Nachhaltigkeitsthemen für den geschäftlichen Erfolg des Unternehmens wesentlich sind. Den Unternehmen muss zur Implementierung neuer Offenlegungspflichten eine ausreichend lange Übergangsfrist gewährt werden.

4. Taxonomie – Praktikabilität gefordert

Der aktuelle Report der TEG zeigt auf 400 Seiten auf, wie sich die Expertengruppe die technischen Überprüfungskriterien zur Erreichung der ökologischen Ziele vorstellt. In einem fünfstufigen Implementierungsprozess wird dargelegt, wann sich Investitionen nach einem Due Dilligence Process für eine Klassifizierung disqualifizieren. Der Umfang der Sektoren, wie Wasser- und Abfallindustrie, Land- und Forstwirtschaft, verarbeitendes Gewerbe, Energie, Verkehr, etc., die einen Beitrag zur CO₂-Reduzierung leisten sollen, ist aus Sicht der fpmi nicht handhabbar.

Trotz des großen, schon nicht mehr überschaubaren Umfangs beschränkt sich der Fokus zudem weiterhin allein auf Umweltaspekte und blendet soziale und Governance-Aspekte aus. Generell legen Staaten, Unternehmen der Realwirtschaft, Anleger, Investoren und Kreditgeber ESG-Faktoren unterschiedlich aus und gewichten sie bei ihrer Chance-Risiko-Beurteilung je nach Zeithorizont differenziert. Das gilt umso mehr angesichts potentieller Zielkonflikte zwischen den ökologischen, sozialen und Governance-Aspekten, aus denen eine einheitliche Taxonomie bestehen sollte.

Die Gestaltung einer EU-Taxonomie mit den vorgeschlagenen technischen Überprüfungskriterien (screeing criteria) muss mit vertretbarem Aufwand anwendbar ausgestaltet werden.

Forderungen:

- Die Liste der Klassifizierungen und Aktivitäten darf nicht dazu führen, dass Branchen oder einzelne Wertschöpfungsglieder nur durch einen kleinteiligen Überprüfungsprozess als nachhaltig eingestuft werden können. An ESG-Kriterien gemessen nachhaltiges Verhalten entlang der Liefer- und Leistungskette muss mit vertretbarem Aufwand darstellbar sein. Zudem darf die Taxonomie, ebenso wenig wie ihr folgende Finanzierungsentscheidungen, Liefer- und Wertschöpfungsketten beeinträchtigen, die – außer in einzelnen Teilabschnitten – grundsätzlich nachhaltig sind. Selbiges gilt für Mischunternehmen und -konzerne mit einer Vielzahl verschiedener wirtschaftlicher Aktivitäten unter zentraler Steuerung der Finanzierung.
- Die Bewertung ökologisch nachhaltiger Tätigkeiten eines Unternehmens muss das künftige Entwicklungs- und Innovationspotenzial von Unternehmen einbeziehen, z. B. durch die Berücksichtigung von Geschäftsstrategien und Investitionsplänen. Die in



Artikel 5 des VO-Vorschlags zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen⁸ festgelegten Umweltziele sind bei einigen Unternehmen bereits in der Umsetzung, jedoch nicht für jede Branche gleichermaßen ohne weiteres anwendbar. Um die Akzeptanz zu stärken und Umgehungstatbestände auszuschließen, sollte die Taxonomie zunächst erprobt werden, bevor sie in komplexeren Feldern, wie der Finanzregulierung, angewandt wird.

- Wir sind zuversichtlich, dass die TEG bei der Entwicklung der Taxonomie auf die Kompatibilität mit international üblichen Standards und auf internationale Akzeptanz achtet. Denn eine international isolierte Regulierung führte dazu, dass Tätigkeiten in andere Märkte verlagert und dort finanziert werden, sobald sie in der EU nicht mehr wettbewerbsgerecht und wirtschaftlich darstellbar sind. Dies wäre kontraproduktiv und würde dazu führen, dass die gerade hinsichtlich ökologischer Nachhaltigkeit sehr hohe Wettbewerbsfähigkeit und innovative Kompetenz der deutschen Wirtschaft nicht mehr zum Tragen kommt.

5. Taxonomie – Definition ausschließlich durch den Europäischen Gesetzgeber

Die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities, ESAs) sind Agenturen der EU und seit 2011 tätig. Um den Europäischen Gesetzgebungsprozess zu beschleunigen, werden Normen in Level 1 – 3 unterteilt. Level 1 stellen die Verordnungen und Richtlinien der EU dar. Auf Level 2 arbeiten die ESAs rechtlich bindende technische Standards aus – auf Grundlage durch das Europäische Parlament und den Rat auf Level 1 übertragener Befugnisse. Die Kommission kann die Entwürfe der ESAs ändern und nimmt die Standards an. Rat und Parlament kontrollieren die Standards und könnten Einspruch einlegen, auch wenn dieses Recht praktisch nur selten wahrgenommen wird. Auf Level 3 erlassen die ESAs unverbindliche Leitlinien – wobei für die nationalen Aufsichtsbehörden ein „Comply or Explain“-Mechanismus gilt. Die ESAs können sogar ohne explizite Befugnis aus Level 1 eine Leitlinie erlassen.

Wie bereits aus der cep-Studie⁹, erstellt im Auftrag der fpmi, hervorgeht, bestehen angesichts des beschriebenen Prozesses erhebliche Probleme hinsichtlich Mandatstreue, Subsidiarität, Verhältnismäßigkeit und Konsistenz. Es muss verhindert werden, dass die ESAs Maßnahmen treffen, die nicht oder nicht mehr vom Mandat auf Level 1 gedeckt sind. Anhand der Punkte 1 – 5 wird deutlich, welchen großen Einfluss die Gesetzgebung zur Nachhaltigen Finanzwirtschaft auf die Unternehmungen der Finanz- und Realwirtschaft ausüben wird. Besonders die Taxonomie mit quantifizierten Kriterien zur Bestimmung der Nachhaltigkeit von Unternehmungen sowie von Investitionen ist von so grundlegender Bedeutung, dass sie durch den europäischen Gesetzgeber definiert werden muss.

Forderung:

Es ist zwingend erforderlich, dass die Konkretisierung der Taxonomie transparent und nach enger Abstimmung mit der Realwirtschaft im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren erfolgt. Die Ausarbeitung darf nicht, wie bisher vorgesehen, der EU-KOM und den ESAs in nachgelagerten Rechtsakten auf Level 2 und 3 überlassen werden.

⁸ COM (2018) 353, 2018/0178/COD.

⁹ cep-Studie „Die Europäischen Finanzaufsichtsbehörden“, 04.10.2016, abrufbar unter <https://www.fpmi.de/de/positionen-studien/detail/die-europaeischen-finanzaufsichtsbehoerden.html>.



6. Vergütungsregeln von Geschäftsleitungsmitgliedern

Die Vergütungsregeln von Geschäftsleitungsmitgliedern sollen nach den Plänen der EU-KOM im variablen Teil Nachhaltigkeitsziele mit einem Anteil von mindestens 50 Prozent berücksichtigen. Die fpmi lehnt dies wie auch die Einbeziehung der anderen ESG-Kriterien ab.

Bei Kreditinstituten regelt die Institutsvergütungsordnung, wie die Vergütungsmodalitäten zwischen Unternehmen und führenden Mitarbeitern zu gestalten sind. Der Grundsatz der Nachhaltigkeit wird darin schon heute durch vordefinierte Kriterien und sog. „Deferrals“ berücksichtigt. Es ist nicht hilfreich, den ohnehin schon komplexen Vergütungsprozess weiter zu komplizieren, gerade weil klare Begrifflichkeiten fehlen. Damit wäre zu befürchten, dass die bestehende Transparenz der Vergütungsmodelle durch ESG-Kriterien eingetrübt statt verbessert würde. Zudem zeigt die Erfahrung, dass bei zu viel Details der variable Anteil der Gehälter sinkt und das Fixgehalt steigt. Eine entsprechende Aufnahme von ESG-Komponenten würde aktuell keinen Mehrwert bringen, sondern sogar Vergütungsregeln und deren Risikobezug verwässern. Sinnvolle Effekte lassen sich nur über eine von den Unternehmen selbst angestrebte Weiterentwicklung von Vergütungsregeln erreichen.

Forderung:

Aus Sicht der fpmi rechtfertigt das Streben nach einem nachhaltigen Finanzwesen nicht die von der EU-KOM geplanten tiefgreifenden Eingriffe in die Vertragsfreiheit. Bereits heute richtet sich das variable Gehalt der Unternehmensführung bei Banken und Versicherungen auch an der Erreichung strategischer Ziele aus; dies gilt besonders im Risikomanagement. Zudem ist zu befürchten, dass durch die Höhe des geplanten nachhaltigen Anteils in der variablen Vergütung falsche Anreize gesetzt werden und in der Vermögensverwaltung die Kapitalallokation nicht risikogerecht ausgerichtet wird. Diese Vorschläge der EU-KOM sind daher abzulehnen.

Über die Finanzplatz München Initiative:

Bayern mit seinem Zentrum München ist einer der bedeutendsten Finanzplätze Europas, der größte Versicherungsplatz Deutschlands, der zweitgrößte deutsche Bankenstandort und führend für Private Equity, Venture Capital, Leasing sowie Asset Management. In der Finanzplatz München Initiative haben sich alle wichtigen Unternehmen, Verbände, Institutionen sowie wissenschaftliche und staatliche Einrichtungen aus der Finanzbranche zusammengeschlossen, um mit einer Stimme zu sprechen. Gegründet 2000 unter maßgeblichem Engagement des bayerischen Wirtschaftsministeriums zählt die Initiative heute fünfzig Mitglieder und damit mehr als jede andere Finanzplatzinitiative in Deutschland.

Finanzplatz München Initiative, c/o Bayerische Börse AG, Karolinenplatz 6, 80333 München
E-Mail: kontakt@fpmi.de – Website: www.fpmi.de