

## Zwischenbericht der High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG)

Grundsätzlich begrüßenswerte Empfehlungen sind in punkto Anspruch und Entschlusskraft ausbaufähig – CRIC bringt sich in den Dialogprozess ein

**Die Europäische Kommission hat eine Fachgruppe damit beauftragt, Empfehlungen zu *Sustainable Finance* zu erarbeiten, die nun als Zwischenbericht vorliegen. Dieser enthält begrüßenswerte Vorschläge, fällt jedoch insgesamt etwas halbherzig aus. So liegt der Fokus auf dem Klimawandel, weitere Umweltthemen rangieren auf Platz zwei und bei sozialen Themen fehlt es fast gänzlich an Konkretem. Insgesamt mangelt es an einem umfassenden Nachhaltigkeitsverständnis. In den finalen Bericht sollen die Antworten aus einer Befragung einfließen, an der sich auch CRIC beteiligt hat.**

Am 13. Juli hat die [High-Level Expert Group on Sustainable Finance](#) (HLEG) ihren Zwischenbericht [Financing a Sustainable European Economy](#) vorgelegt. Die aus 20 Fachleuten bestehende Gruppe war Ende vergangenen Jahres von der EU-Kommission eingesetzt worden, um eine übergreifende und umfassende Strategie zu *Sustainable Finance* inklusive konkreter Empfehlungen zu erarbeiten. Bis zum 20. September konnten sich Unternehmen, Organisationen und Privatpersonen über einen [Fragebogen](#) in die Debatte einbringen. Die Beiträge – darunter auch [derjenige von CRIC](#) – fließen nun in den Diskussionsprozess der HLEG ein. Der Abschlussbericht soll im Dezember 2017 veröffentlicht werden.

Die 69 Seiten starke Publikation beinhaltet Themen wie Barrieren für einen nachhaltigen Finanzmarkt, Offenlegungspflichten, Treuhänderische Pflichten und verwandte Konzepte, Governance und Reporting, Indizes und Benchmarks sowie Rechnungslegungsstandards und untersucht verschiedene Marktakteure, etwa Banken, Asset-Manager, Pensionsfonds und Versicherungen. Ein Kapitel ist der Mobilisierung von Kapital für eine nachhaltige Wirtschaft gewidmet. Durch den Zwischenbericht zieht sich als zentrale Frage, wie auf Basis langfristiger Szenarien getroffene Investitionsentscheidungen gefördert und die herrschende Kultur der Kurzfristigkeit überwunden werden kann.

Die HLEG formuliert am Ende des Berichts acht erste Empfehlungen und weist zwölf Bereiche zur weiteren Diskussion aus.

Die acht Empfehlungen lauten:

1. Ein Klassifizierungssystem für nachhaltige Assets entwickeln
2. Einen europäischen Standard bzw. ein Siegel für Green Bonds und andere nachhaltige Assets schaffen
3. Klarstellen, dass treuhänderische Pflichten Nachhaltigkeit umfassen
4. Anforderungen an Berichtspflichten zu Nachhaltigkeit stärken
5. Einen Nachhaltigkeitstest für die EU-Finanzgesetzgebung einführen
6. Eine Agentur *Sustainable Infrastructure Europe* gründen, um Kapital in nachhaltige Projekte zu lenken
7. Die Rolle der europäischen Aufsichtsbehörden bei der Bewertung von ESG-bezogenen Risiken stärken
8. Investitionen in Energieeffizienz durch verbesserte Rechnungslegungsstandards fördern.

Die zwölf Bereiche zur weiteren Diskussion umfassen:

1. Politische Langfristsignale für den privaten Sektor
2. Governance von Unternehmen und Finanzinstitutionen
3. Die Integration von Nachhaltigkeit in Ratings
4. Die Häufigkeit von finanziellen Reportings
5. Rechnungslegungs-Standards bzw. -Systeme

6. Benchmarks
7. Banking
8. Versicherungen
9. Börsen und Green Finance Hubs
10. Eine starke Pipeline von nachhaltigen Investment-Projekten
11. Beteiligung der Gesellschaft am Thema nachhaltige Finanzen
12. Soziale Dimensionen

Die Einsetzung der Fachgruppe durch die Europäische Kommission, die HLEG selbst, ihre im Zwischenbericht formulierte Strategie und die daraus resultierenden Empfehlungen, Vorschläge und identifizierten Themenbereiche sind grundsätzlich begrüßenswert und ein Schritt in die richtige Richtung. Dennoch bleibt der Bericht oftmals sehr vage und fällt in punkto Anspruch und Entschlusskraft hinter das zurück, was angesichts der vielfachen sozialen und ökologischen Herausforderungen in der EU und über deren Grenzen hinaus geboten und notwendig ist. Insbesondere mangelt es dem Zwischenbericht an:

- a. Einem umfassenden und ambitionierten Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Verständnis, das über das Materialitäts-Konzept hinausweist
- b. Maßnahmen mit Blick auf soziale Herausforderungen
- c. Konzepten für den Bereich Bildung und Weiterbildung
- d. Einer angemessenen Berücksichtigung relevanter institutioneller Investoren (Asset Owner), der Privatanleger, der Erfahrungen von Nachhaltigkeits-Rating-Agenturen, weiteren spezialisierten Organisationen und NGOs
- e. Einer kritischen Reflektion der Risiken von öffentlich-privaten Partnerschaften
- f. Einer Analyse der Chancen von Fintech

Zu a) Der Bericht enthält keine explizite und vor allem keine umfassende – das heißt soziale, ökologische und kulturelle Aspekte berücksichtigende – Definition von Nachhaltigkeit. Meist werden klimarelevante Kriterien klar priorisiert, in einem zweiten Schritt folgen an einigen Stellen weitere Umweltaspekte, während soziale Themen vernachlässigt werden. Zwar ist angedacht, eine Definition bzw. ein Klassifikationssystem zu erarbeiten, dieses soll sich jedoch zunächst auf das Thema Klimawandel beschränken.

Bezieht sich der Bericht auf den Dreiklang ESG (kurz für Environment, Social, Governance), geht es in erster Linie um Risiken und Chancen im Investment- und Kreditvergabe-Prozess. Dies bedeutet, dass ausschließlich für die finanzielle Performance relevante bzw. wesentliche ESG-Aspekte Berücksichtigung finden (Materialitäts-Konzept). Alle anderen bleiben außen vor, was in einer Wirtschaft, die nach wie vor negative externe Effekte im großen Ausmaß erzeugt, zu kurz greift. CRIC setzt sich seit seiner Gründung dafür ein, Investment-Entscheidungen nicht nur nach finanziellen Aspekten auszurichten, sondern insbesondere deren Kultur-, Natur- und Sozialverträglichkeit in den Fokus zu nehmen.

Des Weiteren werden langfristig ausgerichtete Investments im Gegensatz zu kurzfristigen per se als nachhaltig angesehen. Hierbei bleibt unberücksichtigt, dass unter den aktuellen ökonomischen Bedingungen auch langfristige Strategien dem Menschen und der Umwelt schaden können. Bei negativen Wirkungen fallen langfristige Ansätze sogar noch verheerender aus als kurzfristige.

**Die HLEG sollte ihre Strategie auf einem ambitionierten Nachhaltigkeitskonzept aufbauen, das ökologische, soziale und kulturelle Aspekte umfassend berücksichtigt und dem Ziel einer nachhaltigen Entwicklung Priorität vor finanziellen Erwägungen einräumt.**

Zu b) Wie bereits mit Blick auf das Nachhaltigkeitskonzept angeklungen, berücksichtigt der Bericht soziale Aspekte nur am Rande. So sind keine konkreten Empfehlungen enthalten, wie soziale Herausforderungen – etwa Arbeitslosigkeit, Ungleichheit und Missstände im Bildungssystem – adressiert werden können. An einigen Stellen wird angeführt, zunächst sollten sich die Bemühungen auf ökologische und vor allem klimarelevante Ansätze konzentrieren, da hier bislang die größten Fortschritte erzielt worden seien. Diese Argumentation verkennt jedoch die Dringlichkeit der Aufgaben im sozialen Bereich und die potentiellen arbeits- und menschenrechtlichen Auswirkungen von Klima- und Umweltprojekten. Zudem kann auch hier auf vielfachen Vorarbeiten und Erfahrungen aufgebaut werden, beispielsweise mit Social Impact Investment oder Social (Impact) Bonds.

**Die HLEG sollte die soziale Dimension von Beginn in allen Bereichen ihrer Strategie systematisch berücksichtigen und hierbei auf bestehenden Prozessen, Strategien, Dienstleistungen, Standards und Produkten aufbauen.**

Zu c) Zweifellos kommt dem Bereich der Bildung und Weiterbildung mit Blick auf die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzmarkts eine Schlüsselrolle zu. Hierfür ist es nicht nur erforderlich, das Thema Nachhaltigkeit und Finanzen auf allen Ebenen des Bildungssystems – in Schule, Ausbildung und Universität – zu verankern. Von entscheidender Bedeutung ist vielmehr auch die kontinuierliche Weiterbildung der Menschen im Finanzsystem selbst – von den Investoren, über das Bankenpersonal bis hin zu den Vermögensverwaltern, finanznahen Dienstleistern und Finanzberatern. Notwendig sind darüber hinaus Konzepte zur Bewusstseinsbildung bei Privatanlegern und in der Gesellschaft insgesamt, um den für eine nachhaltige Entwicklung notwendigen Kulturwandel einleiten zu können. Während der Bericht Letzteres zumindest andiskutiert, wird der Bereich Bildung und Weiterbildung bestenfalls gestreift.

**Die HLEG sollte das Thema Bildung und Weiterbildung explizit in ihrer Strategie berücksichtigen und konkrete Schritte vorschlagen, die der Bedeutung dieses Bereichs für eine nachhaltige Finanzwirtschaft und der Größenordnung der erforderlichen Maßnahmen Rechnung tragen.**

Zu d) Der Zwischenbericht untersucht folgende Akteure des Finanzsystems: Banken, Versicherungen, Pensionsfonds, Kredit-Rating-Agenturen, Börsen und Green Finance Hubs. Damit lässt die HLEG wichtige institutionelle Investoren außer Acht. Zu diesen zählen beispielsweise Universitäten und wissenschaftliche Einrichtungen, Unternehmen in ihrer Rolle als Investoren, Stiftungen und kirchliche oder karitative Einrichtungen. Daneben fehlt eine Analyse des Beitrags und der Erfahrungen der Nachhaltigkeits-Rating-Agenturen, spezialisierten Organisationen wie zum Beispiel CRIC sowie von NGOs. Auch auf Privatanleger sollte umfassender eingegangen werden, als dies bislang der Fall ist.

**Die HLEG sollte alle relevanten institutionellen Investoren, Privatanleger die Nachhaltigkeits-Rating-Agenturen sowie spezialisierte Organisationen und NGOs analysieren und deren Potenzial bzw. Beitrag für eine nachhaltige Finanzwirtschaft im Rahmen der Strategie umfassend berücksichtigen.**

Zu e) Die HLEG empfiehlt eine Agentur *Sustainable Infrastructure Europe* einzurichten mit dem Ziel, öffentlich-private Partnerschaften für die Finanzierung von Infrastruktur zu fördern und zu erleichtern. Dies kann eine sinnvolle Maßnahme sein, um zusätzliche Gelder für nachhaltige und langfristig ausgerichtete Infrastruktur-Investments zu generieren. Jedoch sollten hierbei auch die bisherigen Erfahrungen mit öffentlich-privaten Partnerschaften zunächst reflektiert und dann angemessen berücksichtigt werden. Beispielsweise sollte erwogen werden, Machbarkeitsstudien als verpflichtend zu definieren, die die wirklichen Kosten der finanzierten Projekte im Zeitverlauf erfassen. Insgesamt sollte auf die Offenlegung von Informationen und

Transparenz – insbesondere im Hinblick auf die Kosten für die öffentliche Hand sowie die Bürgerinnen und Bürger – großen Wert gelegt werden.

**Die HLEG sollte bei der Konzeption von *Sustainable Infrastructure Europe* und bei der Förderung von öffentlich-privaten Partnerschaften bisherige Erfahrungen mit diesem Instrument berücksichtigen und großen Wert auf die Offenlegung von Informationen und Kostentransparenz legen.**

Zu f) FinTech bietet mit Blick auf Themen wie Kunden- und Nutzerfreundlichkeit, Transparenz, verbesserten Zugang zu Kapital, optimierte Risiko-Managementsysteme, Dezentralisierung, finanzielle Inklusion etc. vielfache Chancen für eine soziale und ökologische Entwicklung. Gerade weil sich dieser Bereich derzeit noch in einer frühen Phase befindet, ist der Zeitpunkt günstig, um durch gezielte Förderung und Bewusstseinsbildung Impulse in Richtung Nachhaltigkeit zu setzen. Vor diesem Hintergrund muss es überraschen, dass dieses Thema im Zwischenbericht kaum Erwähnung findet.

**Die HLEG sollte sich explizit mit den Potenzialen von FinTech für eine nachhaltige Entwicklung befassen und entsprechende Maßnahmen in ihre Strategie aufnehmen.**

Auch andere Akteure teilen die Einschätzung, dass es dem Zwischenbericht an einem umfassenden Nachhaltigkeitsverständnis mangelt und der Fokus auf den Klimawandel zu Lasten sozialer und weiterer ökologischer Bereiche zu gehen droht. In diesem Sinne äußern sich die NGOs Friends of the Earth, Global Witness und Share Action in einer [Stellungnahme](#) und SOMO (Centre for Research on Multinational Corporations), selbst in der HLEG vertreten, in einem [Kommentar](#). Sie sehen ein klares Bekenntnis zur Begrenzung der Erderwärmung und konkrete Maßnahmen zwar zweifellos als geboten und begrüßenswert an, befürchten jedoch, andere drängende Fragen könnten auf der Strecke bleiben. Zudem werden Anzeichen dafür gesehen, dass die Sustainable Development Goals (SDGs) im Vergleich zum Klimaabkommen mit deutlich weniger Entschlusskraft und Anspruch umgesetzt werden könnten.

Auf diese Tendenz weist auch die im Juni 2017 veröffentlichte Publikation [Financing Sustainability – Triggering Investment for the Clean Economy](#) des Think Tanks *European Political Strategy Center* der Europäischen Kommission hin. Im Herbst 2017 ist außerdem ein Bericht zum Thema [Analyse von Green Finance – Definitionen und deren Auswirkungen auf Investitionen](#) zu erwarten, der von der Europäischen Kommission in Auftrag gegeben wurde und dessen Ergebnisse in die Arbeit der HLEG einfließen sollen. Die EU scheint damit auf die Linie einzuschwenken, die sich in der letzten Zeit in politischen Gremien wie der G20 oder der OECD unter dem Stichwort *Green Finance* als diskursbestimmend herauskristallisiert hat.

Umso wichtiger ist es, sich für ein umfassendes Nachhaltigkeitsverständnis stark zu machen, das neben dem Klimawandel soziale und ökologische Aspekte berücksichtigt, diesen im Zweifel Priorität vor finanziellen Erwägungen einräumt und die SDGs ebenso ernsthaft umzusetzen sucht wie das Pariser Klimaabkommen. Es bleibt somit, auf einen in diesem Sinne ambitionierteren Abschlussbericht der HLEG zu hoffen und darauf, dass die Europäische Kommission – wie in der [Mid-Term-Review zur Capital Markets Union](#) angekündigt – die Empfehlungen dann ab 2018 entschlossen umsetzt.

Zum Weiterlesen:

**CRIC:**

- [Ausgefüllter Fragebogen](#)

**Europäische Kommission:**

- [Analyse von Green Finance – Definitionen und deren Auswirkungen auf Investitionen](#)
- [Communication on the Mid-Term Review of the Capital Markets Union Action Plan](#)
- [EPSC Strategic Note: Financing Sustainability – Triggering Investment for the Clean Economy](#)

**HLEG:**

- [Financing a Sustainable Economy. Interim Report, July 2017](#)
- [Questionnaire by the High-Level Expert Group on sustainable finance interim report](#)

**NGOs:**

- SOMO: [European expert group on sustainable finance calls for feedback](#)
- [Statement by Friends of the Earth Europe, Global Witness and Share Action on the interim recommendations of the High-Level Expert Group on Sustainable Finance \(HLEG\)](#)