



Finanzmarktaufsichtsbehörde  
Bereich Integrierte Aufsicht  
Otto-Wagner-Platz 5  
1090 Wien

Ihr Zeichen	Unser Zeichen	Bearbeiter/in	Tel <b>501 65</b>	Fax <b>501 65</b>	Datum
FMA-LE	WW-St/Ges/Pa	Thomas Zotter	DW 12637	DW 142637	10.04.2020

0001.210/00  
01-INT/2020

## Entwurf zum FMA-Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Die Bundesarbeitskammer (BAK) bedankt sich für die Übermittlung des Entwurfs des FMA-Leitfadens zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken.

Der vorliegende Leitfaden soll den von der Finanzmarktaufsicht (FMA) beaufsichtigten Unternehmen generell als Hilfestellung bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit dienen und diese insbesondere auf die Anwendung der Disclosure- und Taxonomie-Verordnungen vorbereiten.

Die BAK begrüßt die Erarbeitung und Veröffentlichung des Leitfadens, mit dem im Sinne einer Zusammenschau des Rechtsbestandes und eines Überblicks über den derzeitigen Informationsstand eine Anleitung für die beaufsichtigten Unternehmen entstanden ist. Dabei ist es wichtig festzuhalten, dass Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement nicht als eigenständige Risikoart zu betrachten sind, sondern in den bestehenden Risikokategorien abzubilden und zu integrieren sind. Während die auf das interne Risikomanagement abzielenden Ansätze relativ umfassend und in anschaulicher Weise behandelt werden, vermisst die BAK eine ebensolche Behandlung der Wohlverhaltensregeln und der Informationstransparenz gegenüber KundInnen von beaufsichtigten Unternehmen im Sinne der Wahrnehmung der Verantwortung des kollektiven KonsumentInnen schutzes der FMA.

Aus Sicht der BAK wäre hier sinnvoll, entweder den entsprechenden Abschnitt im vorliegenden Entwurf zu ergänzen, oder einen eigenen Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken in Bezug auf Wohlverhaltensregeln zu erarbeiten. Im vorliegenden Entwurf fehlt etwa ein klares Ziel, dass KonsumentInnen in einer klaren und verständlichen Sprache über Nachhaltigkeitsrisiken – in sämtlichen den KonsumentInnen zur Verfügung stehenden Informationen – informiert werden sollen.

## Zu den Punkten im Einzelnen

Es ist sinnvoll, wenn sich die Nachhaltigkeitsziele an den Nachhaltigkeitsfaktoren Environment, Social und Governance (ESG-Kriterien) orientieren. Die demonstrative Darstellung der konkreten Ausprägungen der ESG-Kriterien (auf Seite 8) könnten jedoch im Bereich „Soziales/ArbeitnehmerInnenbelange“ ausführlicher ausgestaltet sein. Zum Beispiel vermisst die BAK in der tabellarischen Auflistung Aspekte der Informationstransparenz gegenüber KonsumentInnen. Im Detail könnte hinzugefügt werden, dass Unternehmen eine „Installation von unternehmenseigenen Qualitätsmanagement-Systemen und Ombudsstellen für Kundenbeschwerden“ sowie die „Teilnahme an außergerichtlichen Schlichtungsverfahren“ vornehmen.

Aus der ArbeitnehmerInnenperspektive ist hinzuzufügen, dass es keine Verstöße gegen das Arbeitnehmerschutzgesetz (ASchG) und den damit verbundenen Verordnungen geben darf. Diese Anforderung an Unternehmen ist zwar ein Minimalerfordernis, aber – wie die Praxis zeigt – nicht immer gegeben und aus AK-Sicht essenziell.

Auf Seite 9 des FMA-Leitfadens sind unter den Begrifflichkeiten die Nachhaltigkeitsfaktoren aufgezählt. Unter dem Faktor „Soziales“ ist der Begriff Arbeitssicherheit angeführt. Der gebräuchliche österreichische Terminus ist uE „Arbeitnehmerschutz“. Begrüßenswert ist, dass auf Seite 5 unter den Rahmenbedingungen das Thema Hitze auch angeführt wird, denn es werden dazu von ArbeitnehmerInnen in der AK-Beratung immer häufiger Beschwerden angeführt.

Der Entwurf führt zu Recht auf Seite 15 an, dass mit dem zunehmenden Angebot von „grünen“ oder „umweltfreundlichen“ Veranlagungen und Finanzprodukten das Risiko von Greenwashing ansteigt. Dieses Risiko ist nicht von der Hand zu weisen, was sich in einer AK-Studie aus 2014 auch zeigte: Eine Analyse von 10 als nachhaltig beschriebenen Investmentfonds ergab, dass aus den schriftlichen Unterlagen rund um die Fonds (Factsheet, Kundeninformationsdokument - KID, Rechenschaftsbericht, Emissionsprospekt) keine eindeutigen Ansatzpunkte erkennbar waren, weshalb diese Fonds als nachhaltig eingestuft wurden. In diesen Fonds fanden sich unzählige Wertpapiertitel, die per se nicht als „grün“ oder „nachhaltig“ einzustufen waren. Zudem blieb unklar, welcher Nachhaltigkeitsfaktor entscheidend für die Einstufung „nachhaltiger Fonds“ war. Handelte es sich um einen „grünen“ Fonds (Environment)? Handelte es sich um einen Fonds mit (positivem) sozialen Impact (Social)? Oder handelte es sich um einen Fonds, der Werte enthielt, die dem Faktor „(gute) Unternehmensführung (Governance)“ zuzurechnen war? Oder aus einer Kombination aus allen drei ESG-Faktoren? – All diese Fragen konnten aufgrund der Analyse des Informationsmaterials nicht beantwortet werden.

Auf Seite 22 des Entwurfs ist angeführt, dass beaufsichtigte Unternehmen aus unterschiedlichen Perspektiven mit Nachhaltigkeitsrisiken konfrontiert sind. In diesem Kontext sind „Nachhaltigkeitsrisiken zu nennen, die sich aus der Veranlagung, den Kundenbeziehungen oder den

vertriebenen Finanzprodukten ergeben.“ Dieser umfassende, prozessorientierte und dienstleistungsorientierte Ansatz ist zu begrüßen, weil die KundInnenperspektive in die Nachhaltigkeitsdiskussion integriert wird.

Auf Seite 26 ist die Vergütungspolitik als „Drehschraube“ genannt, um bestimmte gewünschte Standards in der Unternehmensführung (Governance) zu erreichen. Vermutlich ist in diesem Zusammenhang die Vergütung der Vorstände bzw der Unternehmensleitung zu verstehen. Der Aspekt der Vergütung ist jedoch dahingehend zu erweitern, dass in den Vertriebskanälen – der Finanzvertrieb im Bank- und Versicherungsbereich funktioniert vielfach über Abschluss- und Bestandsprovisionen – Vergütungsschemata installiert werden, die hard selling verhindern. Im konkreten Fall sind hohe Abschlussprovisionen zu vermeiden, die den schnellen Vertragsabschluss begünstigen und das Risiko nach sich ziehen, dass Verträge (zB Fondspolizzen, Lebensversicherungen, AIF etc) vorzeitig aufgelöst werden. Die BAK tritt dafür ein, dass vor allem kapitalbildende Lebensversicherungen mit Provisionen konzipiert werden, die auf die gesamte Laufzeit des Vertrages aufgeteilt werden. Diese Aufteilung stellt sicher, dass ein Vermittler bereits bei Vertragsabschluss ein vitales Interesse hat, dass der Vertrag das vereinbarte Laufzeitende erreicht.

### **Zur Steuerung und Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken (Seite 34)**

#### Ad Ausschlusskriterien/Limite

Ausschlusskriterien stellen an sich sicher, dass bestimmte Vermögenswerte gar nicht in ein Portfolio aufgenommen werden. In der Praxis passieren mitunter fragwürdige Aufweichungen bei Ausschlusskriterien. Zum Beispiel kann es sein, dass das Ausschlusskriterium „Rüstungsindustrie“ vorsieht, dass Rüstungsunternehmen sehr wohl in ein Portfolio aufgenommen werden, wenn sie – in der Kategorie besonders grausamer Waffen, wie etwas Landminen – eine bestimmte Umsatzgrenze nicht überschreiten.

Im Besonderen gibt es für Ratingagenturen und Produktemittenten einen großen Spielraum, was diese Schwellwertsetzungen anbelangt. Die Ausschlusskriterien (wie Rüstung, Atomkraft, Kinderarbeit, Glücksspiel etc) von ProduktgestalterInnen werden in der Praxis durchaus unterschiedlich ausgelegt und gewichtet. Ein derartiger Ansatz bei der Gestaltung von Kriterien ist für die Glaubwürdigkeit und Nachvollziehbarkeit von Nachhaltigkeitsargumenten problematisch.

Eine nicht eindeutige Festlegung von Bewertungskriterien schafft (zu) große Spielräume für das Nachhaltigkeitsrating und für EmittentInnen und trägt wenig zu Informationseffizienz und Transparenz bei. Im Sinne einer glaubwürdigen Bewertung von Unternehmen bzw Assets sollten Ausschlusskriterien eine zentrale Rolle spielen und sehr eng gezogen werden. Glaubwürdigkeit und Veränderungsdruck entstehen nur dann, wenn die Wertschöpfungsketten in die Nachhaltigkeitsbewertung einbezogen werden.

## Ad Divestment

Wenn darunter der „strategisch geplante Ausstieg aus umwelt- bzw klimaschädlichen Veranlagungen“ zu verstehen ist, dann stellt sich die Frage, in welchem Zeitraum der Divestment-Prozess stattfindet. Je länger der Zeithorizont, desto fragwürdiger ist ein Divestmentansatz.

### Ad Bewertungsansatz „Best-in-Class“

Ein Bewertungsansatz von nachhaltigen Finanzprodukten erweist sich als fragwürdig, wenn der sogenannte „Best-in-Class-Ansatz“ verwendet wird: Dabei bestehen keine Ausschlusskriterien, stattdessen wird das Kapital in Unternehmen investiert, die innerhalb ihrer Branche die beste Erfüllung von ökologischen oder ethischen Standards umsetzen. Damit geht auch ein hohes Risiko einher, dass Greenwashing betrieben wird.

### Geringe Transparenz für AnlegerInnen bei nachhaltigen Investmentfonds

PrivatanlegerInnen, die sich genauer über die Qualität eines nachhaltigen Investmentfonds informieren wollen, sollten nachvollziehbare Angaben darüber vorfinden, weshalb in einem Fonds enthaltene Werte (von unterschiedlichen Unternehmen) als nachhaltig eingestuft werden. Es bleibt abzuwarten, wie die Transparenz-Verordnung die Transparenz von Nachhaltigkeitsaspekten verbessern wird.

### Investmentfonds: Niedrige Schwellwerte für Nachhaltigkeit

Kapitalanlagegesellschaften setzen zum Teil niedrige Schwellwerte an, ab denen ein Fonds als nachhaltig eingestuft wird. Unterschiedliche, insbesondere jedoch niedrig angesetzte Schwellwerte schwächen die Glaubwürdigkeit von Nachhaltigkeitsfonds.

### Ethische Sparbücher – Gefahr des Etikettenschwindels

Ethische Sparbücher, die von einigen wenigen österreichischen Banken angeboten werden, sollten besonders sorgfältig ausgestaltet werden, was die Transparenz der Mittelverwendung angeht: Die Einlagen der SparerInnen auf solche Sparbücher werden als Kredite vergeben und erfordern eigene Rechnungskreise um die Mittelverwendung gemäß der beschriebenen Ziele sicherstellen zu können.

### Vieldeutiger, inflationär gebrauchter Begriff „Nachhaltig“

Der Begriff nachhaltiges Investmentprodukt ist derzeit nicht eindeutig festgelegt. Wenn Unternehmen von InvestorInnen oder einer Ratingagentur (subjektiv) festgelegte – für AnlegerInnen allerdings nicht erkennbare - soziale, ökologische oder ethische Kriterien erfüllen, dann fallen sie in das sogenannte Anlage-Universum von nachhaltigen Werten. In der Praxis bedeutet das, dass nachhaltige Veranlagungsprodukte mehr oder weniger all diese Kategorien abbilden und eine genaue Abgrenzung insbesondere zwischen „sozial verantwortlich“ und „ökologisch“ nicht erfolgt.

Diese Unschärfe zeigt sich insbesondere daran, dass die Zuschreibung „ethisch“ nicht zu erkennen erlaubt, was an einem Vermögenswert oder Unternehmen nachhaltig sein soll. Der Begriff Ethik kann auf verschiedene Weise definiert und interpretiert werden. Fest steht, dass beispielsweise die Zuschreibung auf religiöse Werte und persönliche Glaubensfragen zu kurz

greift. In diesem Zusammenhang ist es also wünschenswert, wenn die ESG-Kriterien – und dazu ausgearbeitete Kriterienkataloge – in der Diskussion verwendet werden.

Die Vielfalt der Zuschreibungen führt zu zwei Problempunkten. Einerseits kann die soziale Ausrichtung eines Unternehmens (positive Berücksichtigung von MitarbeiterInnenrechten, Weiterbildungsmaßnahmen, Arbeitsverträge, Umgang mit gewerkschaftlicher Vertretung) mit ökologischen Grundsätzen (zB ökologischer Produktionsprozess, ressourcenschonender Materialeinsatz) durchaus im Widerspruch stehen. Zum anderen ist für PrivatanlegerInnen nicht erkennbar, welches Gewicht den einzelnen Kriterien bei der Bewertung bzw bei der endgültigen Auswahl beigemessen wird.

Es stellt sich bei vielen als nachhaltig gekennzeichneten Finanzprodukten somit die berechnete Frage: Was genau macht einen Unternehmenswert nachhaltig?

