

Der Kommentar

Andreas Hilka, Frankfurt am Main

Sustainable Finance-Beirat – Schritte auf dem Weg zur großen Transformation

Um gleich zu Beginn die Arbeit und die Ergebnisse des Sustainable Finance-Beirates der Bundesregierung prägnant und zutreffend auf eine kurze Formel zu bringen, darf man getrost den Vorsitzenden des Ausschusses, *Karsten Löffler*, zitieren: „Der Berg kreiste und gebar einen Elefanten“.

Mit der Entscheidung des Staatssekretärsausschusses für nachhaltige Entwicklung vom 25. Februar 2019, auf Initiative des Bundesministeriums der Finanzen (BMF) und des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (BMU) und in enger Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi), wurde im Juni 2019 der Beirat für die Dauer der laufenden Legislaturperiode eingesetzt. Die Arbeit des Beirats soll dazu beitragen, eine Sustainable Finance-Strategie für die Bundesregierung zu entwickeln und Deutschland zu einem führenden Sustainable Finance-Standort zu machen. Die Mitglieder des Beirats umfassen Vertreter aus Finanz- und Realwirtschaft, Zivilgesellschaft und Wissenschaft. Diese wurden von sogenannten ständigen Beobachtern, insbesondere Vertretern der Finanzaufsicht und Verbänden unterstützt, darunter auch die aba.

Der Beirat inklusive Beobachter organisierte sich in Arbeitsgruppen entlang der Themenschwerpunkte „Strategie und Kommunikation“, „Finanzmarktstabilität und Risikomanagement“, „Offenlegung, Transparenz und Wirkung“ sowie „Endkunden“. Gearbeitet wurde interdisziplinär über die verschiedenen Interessensgruppen hinweg. Zwei Jahre nach dem Beschluss des Staatssekretärsausschusses wurde am 25. Februar 2021 der Abschlussbericht vorgestellt.

Um auf das Eingangszitat zurückzukommen: Der Abschlussbericht umfasst im Kontext von Sustainable Finance 31 anspruchsvolle Handlungsempfehlungen, die insbesondere die Bereiche des Politikrahmens, der Berichterstattung, des Wissensaufbaus, der Gestaltung von Finanzprodukten und der institutionellen Verstärkung der Arbeit berühren. Der letzte Punkt unterstreicht, dass keine dieser Handlungsempfehlungen ein „quick win“ sein wird, sondern stattdessen längerfristige und fortgesetzte Bemühungen sowie im besten Sinne nachhaltiger politischer Gestaltungswille nötig sein werden, um die gewünschten Erfolge auch zu erreichen.



Für die betriebliche Altersversorgung finden sich einschlägige Empfehlungen insbesondere im Bereich des Politikrahmens. Der Beirat erkennt an, dass Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) im Kontext von Sustainable Finance eine wichtige Rolle spielen können, der Realwirtschaft verstärkt Eigen- und Fremdmittel zur langfristigen Finanzierung der Transformation zur Verfügung zu stellen. In gleichem Atemzug sieht er aber auch, dass der aktuell gültige aufsichtsrechtliche Rahmen dem entgegensteht und an wichtigen Stellen verhindert, dass EbAV langfristige und illiquidere Anlageformen wählen und sie ungeachtet temporärer Marktpreisrisiken auch halten.

Er fordert daher, dass¹

- aufsichtliche Bedeckungsvorgaben nicht stichtagsbezogen ausgerichtet sein sollten, sondern vielmehr auf die Abwicklungsdauer und die über Jahrzehnte verteilten Auszahlungszeitpunkte von Verträgen abzustellen sind,
- der Anlagekatalog der Anlageverordnung um spezifische Anlageklassen, insbesondere Infrastruktur, erweitert werden sollte und die ihnen zugeordneten, höchstzulässigen Anlagegrenzen noch stärker den jeweiligen Risikogehalt widerspiegeln. Eine weitergehende Detaillierung des Anlagekatalogs in Verbindung mit spezifischen Anlagegrenzen kann die Basis für eine risikoadäquatere Betrachtung einzelner Anlagerisiken im Stresstest schaffen,

¹ Siehe Abschlussbericht des Sustainable Finance-Beirats „Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die große Transformation“, S. 17 sowie 59 f.

- der Stresstest daher spezifischer in Hinsicht auf die Anlagerisiken gestaltet und sein Schwerpunkt im Sinne einer veränderten Bedeckungserfordernis weg von Marktpreisrisiken und hin zu Kreditausfall- und Kontrahentenrisiken verlagert wird.

Seitens des Beirats wird eine Umsetzung im Laufe des Jahres 2021 empfohlen und ganz bewusst kein sogenannter Green Supporting Factor gefordert. Angesichts der fortgeschrittenen Legislaturperiode und des beginnenden Wahlkampfes kann eine Umsetzung dieser Forderung erst in der nächsten Legislaturperiode gelingen. Die kommenden Monate sollten wir aber zur fachlichen Diskussion und die Erarbeitung konkreter Vorschläge nutzen.

Optimistisch stimmt und hoffentlich beispielgebend ist, dass sich das Finanzministerium in Nordrhein-Westfalen im März 2021 für berufsständische Versorgungswerke in die oben empfohlene Richtung bewegt hat: sofern von der Einrichtung eine Nachhaltigkeitsstrategie verfolgt wird, kann auf Antrag eine eigenständige 5%ige Infrastrukturquote eingeräumt werden, die gleichzeitig nicht auf andere Mischungsquoten anzurechnen ist.

Zu dieser erforderlichen Diskussion der Anpassungen des aufsichtsrechtlichen Rahmens für EbAV passt auch die Arbeit der BaFin im Bereich Nachhaltigkeit: Die BaFin begleitet die Arbeit des Beirats als Beobachter konstruktiv und Sustainable Finance ist seit 2020 ein erklärter Aufsichtsschwerpunkt der BaFin.

Seit der Veröffentlichung des BaFin-Merkblattes zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Dezember 2019 entwickelte sie das Aufsichtsinstrumentarium weiter, das sie zur systematischen Erfassung von Nachhaltigkeitsrisiken einsetzen will. Ein nächster Schritt hierzu stellt die aktuelle „Umfrage zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“ dar, die Anfang April dieses Jahres ausgewählten beaufsichtigten Unternehmen zugestellt wurde. Ziel ist es, sektorübergreifend festzustellen, inwieweit das Merkblatt ein Jahr nach Veröffentlichung bereits zu Anpassungen in Strategie und Prozessen der Einrichtungen geführt hat.

*Andreas Hilka
Mitglied des Vorstands der
Pensionskasse der Mitarbeiter der
Hoechst-Gruppe VVaG
Leiter des Fachausschusses
Kapitalanlage und Regulatorik*