

Sustainable Finance

Aufsichtsvorgehen der FMA

Juli 2024

1. Die Rolle der FMA

Europa hat sich verpflichtet, bis zum Jahr 2050 ein klimaneutraler Kontinent zu werden. Hierzu braucht es Anstrengungen in den unterschiedlichsten Bereichen. Auch die Finanzwirtschaft soll die Transformation zu einer klimaneutralen und insgesamt nachhaltigeren Wirtschaft unterstützen, indem Kapitalflüsse zielgerichtet gesteuert werden. Das Regulierungspaket zu Sustainable Finance zielt darauf ab, private und institutionelle Gelder in nachhaltigere Wirtschaftsaktivitäten zu lenken.

Nachhaltigkeit im Finanzsektor hat rasant an Bedeutung gewonnen. Dies zeigt sich nicht zuletzt an der zunehmenden Regulierung in Bezug auf Sustainable Finance. Auf der einen Seite sind die Finanzintermediäre hierbei insbesondere in den Bereichen Risk Management, Corporate Governance, Strategische Ausrichtung des Unternehmens, Interne Organisationsstruktur und Transparenzanforderungen an Finanzmarktteilnehmer stark beeinflusst.

Auf der anderen Seite sollen Anlegerinnen und Anleger Investitionsentscheidungen treffen können, die ihren Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen. Dafür benötigen sie vollständige und verständliche Informationen über den Grad der Nachhaltigkeit ihrer Anlagen. Sie müssen vor Irreführung geschützt und im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben beraten werden. Die FMA setzt sich für Transparenz ein. Damit stellt sie sicher, dass Anlegerinnen und Anleger in Eigenverantwortung gut informierte Entscheidungen treffen können.

Zudem haben klimabedingte Risiken nicht nur Auswirkungen auf einzelne Finanzintermediäre, sondern können auch die Finanzstabilität gefährden. Erstens können physische Risiken, wie eine Zunahme der Häufigkeit und Schwere von extremen Wetterereignissen wie Wirbelstürme, Überschwemmungen, Waldbrände, extreme Temperaturen oder Wasserknappheit, die physischen Vermögenswerte bzw. Besicherungen von Krediten wie Immobilien, Produktionsanlagen, Infrastruktur oder landwirtschaftliches Land beschädigen. Dies kann zu einem Rückgang der Vermögenswerte führen und potenziell Verluste für Investoren, Kreditgeber und Versicherer verursachen. Zweitens gibt es Transitionsrisiken, die sich aus dem Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft durch politische Massnahmen und technologische Fortschritte zugunsten erneuerbarer Energiequellen ergeben. Transitions- und physische Risiken gehen oftmals Hand in Hand: Eine politische Massnahme kann die Auswirkungen von Transitionsrisiken erhöhen, aber gleichzeitig physische Risiken in späteren Jahrzehnten verringern.

Die FMA hat Nachhaltigkeit als aufsichtliches Schwerpunktthema definiert und wird dies auch in den kommenden Jahren tun. Die FMA legt ihrer Aufsichtstätigkeit die folgenden Prinzipien zugrunde:

- Nachhaltigkeit umfasst nicht nur die Dimension Umwelt (Environment) sondern auch Soziales und Governance und somit das gesamte ESG-Spektrum
- ESG-Risiken werden offengelegt und sind integraler Bestandteil der Aufsicht
- Die FMA bekämpft Greenwashing am Finanzplatz Liechtenstein
- Die FMA beurteilt den ESG-Risikoappetit von Unternehmen und Produkten und vergleicht diesen mit der gelebten Praxis
- Die FMA beurteilt Unternehmen und Produkte nicht nach dem Grad der Wirksamkeit ihrer ESG-Umsetzung

2. Aufsichtsprioritäten

Das Thema Sustainable Finance ist geprägt von hoher Dynamik, breiter Themenvielfalt und grosser Detailtiefe. Die Webseite der Europäischen Kommission gibt einen Überblick über das Regulierungspaket. Weiter wird auf die nachhaltigkeitsbezogenen Arbeitsprogramme der europäischen Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA

und ESMA hingewiesen. Diese finden Eingang in das Aufsichtsprogramm der FMA. Das regulatorische Rahmenwerk ist einer laufenden Weiterentwicklung und Konkretisierung unterworfen. Es ist daher notwendig, dass die FMA Prioritäten setzt.

1. ESG-Spektrum

Die FMA betrachtet Nachhaltigkeit grundsätzlich mehrdimensional, d.h. sie berücksichtigt das ganze ESG-Spektrum. Sie fokussiert aber derzeit hauptsächlich auf die Dimension Umwelt (Environment).

2. Offenlegungspflichten

Durch mehr Transparenz hinsichtlich Nachhaltigkeit sollen Anlegerinnen und Anleger zu Investitionsentscheidungen befähigt werden, die ihren Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen. Die FMA setzt sich für Transparenz ein. In der Bewilligungs- und Aufsichtspraxis prüft die FMA die Unternehmen und Produkte hinsichtlich der Einhaltung von Transparenz- und Offenlegungsvorschriften insbesondere gem. der SFDR und der Taxonomie-Verordnung.

Die FMA prüft, ob die notwendigen Informationen in den vorvertraglichen Dokumenten, im Reporting sowie auf der Internetseite gemäss den gesetzlichen Vorgaben veröffentlicht werden bzw. den Kundinnen und Kunden zur Verfügung gestellt werden.

3. Wohlverhaltenspflichten

Bei der Wohlverhaltensaufsicht prüft die FMA die Einhaltung der Vertriebsvorgaben nach den Delegierten Verordnungen zur MiFID II und zur Insurance Distribution Directive (IDD). Das Hauptaugenmerk richtet die FMA dabei auf die Erfassung der Nachhaltigkeitspräferenzen. Diese stellen die Grundlage dar, um Anlegerinnen und Anlegern passende Produkte und Dienstleistungen anbieten zu können.

4. Greenwashing

Die FMA versteht unter Greenwashing eine Praxis, bei der nachhaltigkeitsbezogene Aussagen, Erklärungen, Massnahmen oder Mitteilungen das zugrundeliegende Nachhaltigkeitsprofil eines Unternehmens, eines Finanzprodukts oder von Finanzdienstleistungen nicht klar und angemessen widerspiegeln. Greenwashing bezeichnet somit eine Praxis der Irreführung von Anlegern, insbesondere (aber nicht nur) im Zusammenhang mit der Erlangung eines unlauteren Wettbewerbsvorteils, indem eine unbegründete ESG-Behauptung über ein Finanzprodukt oder eine Dienstleistung getätigt wird. Diese Praxis kann für Verbraucher, Investoren oder andere Marktteilnehmer irreführend sein.

Marktstatistiken zeigen, dass Anlegerinnen und Anleger zunehmend Produkte und Dienstleistungen nachfragen, die neben finanzieller Rendite auch eine positive ESG-Wirkung erzielen. Greenwashing kann das Vertrauen in einen funktionierenden Markt für nachhaltige Investitionen untergraben.

Greenwashing wird von der FMA in verschiedener Hinsicht adressiert:

Produktaufsicht

Neue Produkte mit Nachhaltigkeitsfokus (z.B. ESG-Fonds) werden von der FMA bereits im Bewilligungsprozess einer eingehenden Prüfung unterzogen. Hierbei legt die FMA Wert auf eine umfassende, präzise und konsistente Darlegung des ESG-Ansatzes. Der in den Fondsdokumenten beschriebene Ansatz muss ausserdem mit den Angaben in Marketingunterlagen übereinstimmen.

In der laufenden Aufsicht prüft die FMA, ob die produktbezogenen Offenlegungs- und Transparenzpflichten vom Produkthanbieter eingehalten werden und andererseits, ob ESG-Produkte die Anforderungen insb. nach Art. 8 und 9 SFDR erfüllen. Die FMA beurteilt hierbei nicht den Wirksamkeitsgrad des nachhaltig investierten Portfolios, sondern die Konsistenz zwischen den gesetzlichen Vorgaben, der Beschreibung der Anlagestrategie in den konstituierenden Dokumenten und Marketingunterlagen sowie den getätigten Anlagen. Signifikante Abweichungen können ein Hinweis auf Greenwashing sein.

Institutsaufsicht

Auf der Ebene des Instituts werden sowohl der ESG-Risikoappetit als auch Greenwashing überwacht und bekämpft. Dies insbesondere indem die gegenüber der Öffentlichkeit kommunizierte Nachhaltigkeitsstrategie mit den im Unternehmen implementierten Strategien, Prozessen und Governancestrukturen sowie gelebten Praxis in Bezug auf Kunden und Produkte verglichen wird.

5. Management von Nachhaltigkeitsrisiken

Die methodische Berücksichtigung von Klimarisiken stellt derzeit auf nationaler Ebene sowie auf europäischer Ebene den Prüfungsschwerpunkt in Bezug auf umweltbezogene Risiken dar. Jedoch ist an dieser Stelle festzuhalten, dass seitens FMA die Erwartungshaltung besteht, dass alle Risiken im Hinblick auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (Nachhaltigkeitsrisiken) angemessen von den Finanzinstituten berücksichtigt werden.

Aufsichtsschwerpunkte:

a) Integration in das Risikomanagement und in die Geschäftsstrategie

Klimarisiken werden nicht als neue Risikoart behandelt, sondern wirken sich auf die klassischen Risikokategorien aus (wie z.B. Kredit-, Markt-, Liquiditäts-, operationelle inkl. Haftungs- bzw. Reputationsrisiken, versicherungstechnische Risiken, strategische Risiken). Bei den finanziellen Klimarisiken existieren jedoch spezifische Herausforderungen für das Risikomanagement. Die Bewertung von Transmissionskanälen und Auswirkungen von physischen und Transitionsrisiken auf Finanzinstitute ist komplex und mit Unsicherheiten behaftet. Die beaufsichtigten Finanzinstitute sollten proportional zu ihrer Risiko-Exposition kontinuierlich daran arbeiten, Umweltrisiken besser zu erkennen, zu messen und zu managen. Dies setzt unter anderem voraus, dass mit einem breiten Spektrum an möglichen Szenarien im Bereich des Stresstestings beaufsichtigt wird. Zudem erfordert die Bewertung von Transmissionskanälen und Auswirkungen von umweltbezogenen Risiken umfangreiche und detaillierte Daten auf granularer Ebene, die oft nicht verfügbar sind, insbesondere in Liechtenstein. Die dafür erforderliche Datenlage wird sich voraussichtlich in den kommenden Jahren sukzessive verbessern. Darüber hinaus sind konsistente und vergleichbare Bewertungsmethoden, Risikokennzahlen und Modellszenarien über Länder hinweg noch nicht etabliert, sind aber neben der mikroprudenziellen Perspektive auch aus Finanzstabilitätsperspektive erforderlich. Zudem sind Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäftsstrategie zu berücksichtigen.

b) Integration bei Transparenzpflichten

Zudem sieht die SFDR sowohl auf Ebene der Finanzinstitute als auch auf Ebene derer Produkte Offenlegungspflichten zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken vor. In diesem Zusammenhang interagiert die FMA mit den Finanzinstituten in Bezug auf deren Offenlegung auf der Website sowie in den entsprechenden produktbezogenen Dokumenten.

Die FMA rät beaufsichtigten Finanzinstituten Sensitivitäts- bzw. Szenario-Analysen sowohl top-down als auch bottom-up durchzuführen. Damit können die Unternehmensstrategie und das Risikomanagement optimal auf die nachhaltigkeitsbezogenen Risiken ausgerichtet werden.

3. Aufsichtsvorgehen

Risikobasiert und verhältnismässig

Die FMA beaufsichtigt strikt risikobasiert und wendet das Verhältnismässigkeitsprinzip an. Sie setzt auf das bewährte Aufsichtsinstrumentarium bestehend aus eigenen Prüfungen sowie Prüfungen durch besonders qualifizierte Wirtschaftsprüfer.

Die Informations- und Datenverfügbarkeit entwickelt sich laufend weiter. Über die nächsten Jahre wird sich die Datenlage sukzessive verbessern. Grund dafür ist die Ausdehnung der Offenlegungspflichten für Unternehmen/Emittenten durch die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und die European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

Die FMA anerkennt, dass mangelnde Datenverfügbarkeit Schwierigkeiten bei der Umsetzung von ESG-Anlagestrategien und dem Management von ESG-Risiken mit sich bringt. Die FMA trägt diesem Umstand durch einen proportionalen Aufsichtsansatz angemessene Rechnung.

Bestandsaufnahme 2023

Die FMA hat im Oktober 2023 eine Bestandsaufnahme des Umsetzungsstands der regulatorischen Vorgaben im Bereich der Nachhaltigkeit in allen Sektoren durchgeführt. Deren Ergebnisse flossen in die Prioritätensetzung der Aufsicht ein.

Aufsichtsprüfungen in den Folgejahren

Die FMA erarbeitet in Abstimmung mit der Wirtschaftsprüfervereinigung (WPV) Prüfungsvorgaben für die Nachhaltigkeitsprüfungen. Diese bilden das Fundament für die Aufsichtsprüfungen durch Wirtschaftsprüfer ab dem Geschäftsjahr 2025.

Die nachhaltigkeitsbezogenen Vorschriften sind integraler Bestandteil der ordentlichen Aufsichtsprüfungen. Die FMA kann einzelne Aspekte der Nachhaltigkeitsregulierung als Schwerpunktprüfungen definieren.

4. Interaktion und Wissensaufbau

Die FMA erachtet einen laufenden Dialog mit allen Stakeholdern als unumgänglich. Dies dient dem Erfahrungsaustausch und hilft, Umsetzungsschwierigkeiten zu identifizieren und Lösungen zu finden.

Der offene Austausch mit Marktteilnehmern und Expertinnen und Experten hat eine hohe Bedeutung für die FMA. Dieser wird beispielsweise im Rahmen von Referaten oder Schulungsveranstaltungen gepflegt.