



Zusammenfassung der Inputs resultierend aus den beiden Austauschrunden mit Asset Managern zu „starrten Umsatzgrenzen“ am 27.10.2021 und 03.11.2021

Als SRI-Qualitätsstandard, der auf Basis eines mehrjährigen Stakeholder-Prozesses erarbeitet wurde und die verschiedenen Elemente zusammenfasst, die bei der SRI-Produktkonzeption eine Rolle spielen, versuchen wir Rückmeldungen zu verschiedenen Anliegen in jeweilige Methodik-Anpassungen zu übersetzen. In diesem Rahmen fanden am 27.10.2021 und 03.11.2021 Austauschrunden zum Thema „starre Umsatzgrenzen“ statt.

Ziel der Austauschrunden

In einem ersten Schritt Sammlung von Input der AM für mögliche Methodik-Weiterentwicklungen bezüglich starrer Umsatzgrenzen bei den Mindestausschlüssen, der es ermöglicht, ein transparentes und konsistentes Audit, das auf einer systematischen und nachvollziehbaren Datengrundlage beruht, zu gewährleisten.

Gründe der derzeitigen Vorgehensweise (die jeweils in den Austauschrunden andiskutiert wurden)¹

- Transparente & einfache Nachvollziehbarkeit der Ausschlusskriterien
- Vermeidung von seitens Außenstehenden wahrgenommener „Hintertürchen“
- Abwarten & Koordination bezüglich einer möglichen zukünftigen Orientierung an den Kriterien anderer Label bezüglich CapEx oder OpEx (beispielsweise Orientierung am EU-Ecolabel / NordicSwan teilte uns bereits seine Pläne mit)
- Systematische Datengrundlagen (derzeit nicht bei CapEx vorhanden)
- Inkonsistenzen mit anderen Sektoren (möglicherweise nur Ausnahmen bei den Versorgern zulassen)

Anwesende der beiden Austauschrunden

- Kai-Axel Faulmüller (Hansa Invest)
- Jörg Graf (MEAG)
- Quentin Hutteau (Nordea)
- Karl Just (Erste Asset Management)
- Sonja Kimmeskamp und Dirk Doetsch (HSBC)
- Christoph Klein (ESG PM)
- Martin Kuehle (Schroders)
- Michael Lichter (Lupus Alpha)
- Oliver Müller (Steyler Fair Invest)
- Valentin Pernet (Oddo BHF)
- Roland Rott (La Française)
- Till Schultis (Berenberg)
- Christopher Bock (Audit-Team FNG-Siegel)
- Roland Kölsch (QNG)

¹ Die Hauptgründe der derzeitigen Beibehaltung der starren Umsatzgrenzen sind in den Verfahrensbedingungen des FNG-Siegels 2022 vorzufinden. Siehe hierzu Seite 1 und 2 auf https://fng-siegel.org/media/downloads/FNG_Siegel_2022_Verfahrensbedingungen.pdf



Inputs der Asset-Manager, Diskussionsinhalte und Kommentierungen

1. Orientierung an CapEx- und OpEx-Daten
 - Vorhandene Problematik
 - Unternehmen, die erhöhte (Taxonomie konforme oder alternativ dazu grüne) Investitionsausgaben aufweisen, gelten aufgrund der starren Umsatztoleranzen als nicht investierbar, obwohl sie sich im Transformationsprozess befinden
 - Wie umgehen mit Transformationswillen, aber beispielsweise externen, nicht vom Unternehmen selbst verantworteten Hürden (z.B. regulatorische Genehmigungsverfahren)
 - Systematische Datengrundlage (nicht alle Unternehmen weisen die entsprechenden Investitionen aus und falls doch, sind diese nicht vergleichbar bzw. systematisch; Accounting-Rahmenwerk wird gerade erst durch EFRAG-Vorarbeiten angedacht) → gegebenenfalls Nutzung von Geschäfts- oder Lageberichten oder alternativ-validierbaren Quellen
 - Sollte zuerst Teil eines finanziellen Reporting Frameworks sein, erst anschließend Einbezug aus systematischen Gründen sinnvoll
 - Green Revenue bleibt „first choice“, aber CapEx am besten geeignet, um Transformation zu beurteilen
2. Fokus auf den Versorgersektor
 - Gründe:
 - Nachvollziehbare Metriken (z.B. Investitionspläne, planned installed capacity, MWh-Renewables-Erzeugung, %-Angaben zu CapEx, Net-Zero-Commitments, Emissions-Pfade, Paris-Alignments)
 - Prioritäts-Sektor wegen Energiewende
 - Titel in akuter Transformation
 - Viele öffentliche Verlautbarungen der in Frage kommenden Konzerne → Transformations-Transparenz scheint hier am weitesten fortgeschritten zu sein)
 - Offene Frage für andere Sektoren: Welche Metriken sollen zukünftig genutzt werden?
 - ➔ Nachgelagerter Fokus auf weitere Sektoren
 - Mögliche alternative Metriken
 - Positive Aussicht
 - Commitment der Firma
 - CapEx / OpEx
3. EU-Taxonomie
 - Fokus auf die ersten beiden Taxonomie-Ziele (Klimaschutz und Klimawandelanpassung)
 - ➔ Ausbau erneuerbarer Energien
 - ➔ Nachgelagerte Betrachtung weiterer Taxonomie-Ziele
4. Engagement mit Aufweichung der Umsatzgrenzen für einzelne Emittenten
 - Idee eines Asset Managers: Beispielsweise könnten Unternehmen, die derzeit aufgrund von Umsatzgrenzen nicht ins Portfolio aufgenommen werden, die Möglichkeit in einem festgelegten Zeitraum bekommen, die Umsatzgrenze zu



erfüllen. Für diese Möglichkeit muss ein Engagement mit dem Emittenten nachgewiesen werden, das belegt, dass auf die Senkung der Umsatzgrenze hingewirkt wird.

- Probleme: Kausalität, Vergleichbarkeit, Quantifizierbarkeit, Beleghaftigkeit
→ Große Gefahr des „Hintertür-Vorwurfs“ Außenstehender, da man dann mit Engagement vermeintlich alles rechtfertigen könnte, wenn es um konkrete Ausschlusskriterien geht. Das Audit-Team müsste zwischen zielorientierten und sinnlosen Engagements unterscheiden und sich anmaßen, einem Asset Manager zu belegen, dass sein Engagement nicht ausreicht, um Umsatztoleranzen zu umgehen.
→ Was macht man, wenn sich z.B. nach drei Jahren herausstellt, dass das Unternehmen sich nicht genügend transformiert hat? Dann hat sich nämlich auch herausgestellt, dass durch das Siegel Unternehmen Unterschlupf fanden, die es nicht verdient hatten. Neben der Tatsache, dass man zwischendurch vermutlich wegen zu hoher Toleranz von „Schmutztiteln“ kritisiert wird, diese dann wegen Engagement rechtfertigt, was dann aber wiederum Lügen gestraft wird.
→ Wenn Engagement dazu dient, strikte Kriterien umgehen zu können, um damit die Mindestanforderungen zu erfüllen, könnte dies es für fast jeden Fonds ermöglichen, das FNG-Siegel zu erhalten.
- Konklusion
 - Engagement wird nicht hinreichend sein, um eine starre Umsatzgrenze umgehen zu können
 - Engagement als Kür-Element im Stufenmodell

5. Anerkennung der derzeitigen Vorgehensweise von mehreren Teilnehmenden

- Einfacher und verständlicher Ansatz mit nachvollziehbarer Vorgehensweise, die strikt und kontrollierbar ist (auch für potenzielle Investoren ist eine einfache Struktur besser)
- Glaubwürdigkeit, Klarheit (Machbarkeit) und Transparenz → kein Raum für Verhandlungen / kein Diskussionsraum (Eindruck einiger Teilnehmenden über andere Labels: mögliche Verhandelbarkeit / Quotenausschluss ohne konkrete Benennung bestimmter Ausschlussarten / Zulassung „alternative measures“ ohne weitere Erläuterung)
- Eindeutig nachvollziehbare Umsatzgrenzen seien ein Grund, der gerade für Glaubwürdigkeit des Labels Sorge (jeder Anlegende weiß, was enthalten ist und was nicht) und außerdem sei das FNG-Siegel nicht für jedes Produkt geeignet, sondern ist bewusst ein Premium-Gütezeichen
- Das FNG-Siegel ist weder ein Impact-, noch ein Transformations-Gütezeichen. Eine systematische Umsetzung von Transformations-Kriterien würde eine komplette Methodik-Änderung notwendig machen (wenn überhaupt, Beschränkung auf den Versorger-Sektor)
- Keine Änderung der derzeitigen Siegellogik insbesondere hinsichtlich Transformationselementen, wenn hierdurch andere Siegelelemente negativ beeinträchtigt werden (eher sollte ein neues Transformationslabel mit alternativen Indikatoren entstehen)
 - Bei Akzeptanz von Ausnahmen der Mindestausschlüsse müssten die alternativen Möglichkeiten klar, nachvollziehbar und auditierbar sein
 - Verhindern von „Wenn wir gewusst hätten, dass diese Option möglich ist, dann wären weitere Unternehmen im Portfolio.“ bei Mitbewerbern



- Klare Indikatoren durch Umsatzschwellen (Verhinderung von beliebigen, nicht vergleichbaren Statements über vorhandene Vorgehensweisen bei den einzelnen Asset Managern)
6. Problematik bei mehreren Teilnehmenden: Nuklear-Sektor (Öffnung von diesem Bereich am wünschenswertesten für die Teilnehmenden)
 - Problem unterschiedlicher Informationen der Anbieter (unterschiedliche Zahlen bezüglich Umsätzen)
 - Deutschsprachiger Kultur Konsens → daher Mindestausschluss im FNG-Siegel
 - Abwarten hinsichtlich möglicher Aufnahme in die Taxonomie
 - Komplette Öffnung des Nuklear-Sektors nicht machbar (auch von den Stakeholdern des Labels nicht gewünscht)
 - Viele Stakeholder gehen bereits im Vorfeld der Nuklear-Taxonomie-Inklusion auf die Barrikaden. Ein freiwilliges, in Bezug zu den Ausschlusskriterien auf breitem gesellschaftlichem Konsens basierendes SRI-Label sollte nun also nicht formell mit der EU-Taxonomie argumentieren.
 7. Zurückgreifen auf Ausschlusslisten (Beispiel Urgewalds Global Coal Exit List oder Erweiterungen Richtung Öl- und Gassektor; z.B. durch das Zurückgreifen auf „installed capacity“ oder „expansion plan“ bzw. „absolute criteria / big plants“)
 - Vorteil: vergleichbare und einheitliche Datengrundlage
 8. Mutter-Tochter-Verhältnis
Überprüfung, ob bisherige Elemente in den Verfahrensbedingungen ausreichend sind, um z.B. Beherrschungsverhältnisse, Gewinnabführungsverpflichtungen, etc. zu greifen; insbesondere vor dem Hintergrund der unterschiedlichen Handhabe seitens der ESG-Service-Provider
 9. Idee von Politiken und Verpflichtungen
 - Beispielsweise Politik / Verpflichtung größter Anbieter von Erneuerbaren Energien zu werden
 - Wurde andiskutiert, jedoch kam keine konkrete Rückmeldung hierzu

Resümee

- Orientierung am Markt bei Weiterentwicklung des Siegels
- In Einzelfällen Transformationsfokus miteinbeziehen (Forderung von Elementen, die die Transformation von Unternehmen berücksichtigt, prioritär im Versorgersektor) → Jedoch wurde kein konkreter und detaillierter Vorschlag über mögliche Vorgehensweisen erbracht
- Kern der Inputs zielte auf Versorgersektor
- Möglichkeiten höherer Flexibilität wären wünschenswert, jedoch werden die klaren und einfachen Regeln positiv anerkannt → Versuch der Beibehaltung einer einfachen und nachvollziehbaren Struktur und wenn Ausnahmen ermöglicht werden, dann ganz klar definiert
- Abschaffung der Umsatzgrenzen keine Option, aber Möglichkeit vereinzelter Alternativen (und dann mit Zusatzbedingung, z.B. KPI-Nachweis und gezieltes Einzel-Engagement); sozusagen „Status Quo mit einem add-on“



Summary of the inputs resulting from the two meetings with Asset Managers concerning „rigid revenue thresholds“ on 27.10.2021 and 03.11.2021

As an SRI quality standard, which has been developed based on a multi-year stakeholder process and which summarises the various elements that play a role in the engineering of SRI products, it has always been important to translate collected feedback into respective methodology amendments. Within this scope, two meetings were held on 27.10.2021 and 03.11.2021 concerning "rigid revenue thresholds".

Aim of the meetings

As a first step, gathering input from the AM for possible methodology developments regarding rigid revenue thresholds in the minimum exclusions, which will make it possible to ensure a transparent and consistent audit based on a systematic and comprehensible data basis.

Reasons for the current procedure (each of the reasons was discussed in the two meetings)¹

- Transparent & simple comprehensibility of the exclusion criteria
- Avoidance of "loopholes" perceived by outsiders
- Waiting & coordination regarding a possible future orientation towards the criteria of other labels regarding CapEx or OpEx (for example, orientation towards the Ecolabel / NordicSwan already informed us about its plans)
- Systematic data basis (currently not available for CapEx)
- Inconsistencies with other sectors (possibly only allowing exceptions for utilities)

Participants of the two meetings

- Kai-Axel Faulmüller (Hansa Invest)
- Jörg Graf (MEAG)
- Quentin Hutteau (Nordea)
- Karl Just (Erste Asset Management)
- Sonja Kimmeskamp und Dirk Doetsch (HSBC)
- Christoph Klein (ESG PM)
- Martin Kuehle (Schroders)
- Michael Lichter (Lupus Alpha)
- Oliver Müller (Steyley Fair Invest)
- Valentin Pernet (Oddo BHF)
- Roland Rott (La Française)
- Till Schultis (Berenberg)
- Christopher Bock (Audit-Team FNG-Label)
- Roland Kölsch (QNG)

¹ The main reasons for the current retention of the rigid revenue thresholds can be found in the rules of procedure of the FNG-Label 2022. See pages 1 and 2 on https://fng-siegel.org/media/downloads/FNG_Label_2022-Rules_of_Procedure.pdf



Input from asset managers, discussion content and comments

1. Orientation towards CapEx and OpEx data
 - Existing problem
 - Companies with increased (taxonomy compliant or green) capital expenditures are considered non-investable due to rigid revenue thresholds, although they are in the transformation process
 - How to deal with the willingness to transform but, for example, external hurdles for which the company is not responsible (e.g., regulatory approval procedures)
 - Systematic data basis (not all companies report the corresponding investments and if they do, they are not comparable or systematic; accounting framework is only just being considered through EFRAG preparatory work) → Use of annual or management reports or alternative validatable sources
 - Should first be part of a financial reporting framework, only then inclusion makes sense for systematic reasons
 - Green Revenue remains "first choice", but CapEx best suited to assess transformation
2. Focus on the utilities sector
 - Reasons:
 - Traceable metrics (e.g., investment plans, planned installed capacity, MWh renewables generation, % of CapEx, net-zero commitments, emissions pathways, Paris alignments)
 - Priority sector due to energy transition
 - Title in acute transformation
 - Many public announcements by considerable corporations
→ Transformation transparency seems to be most advanced here
 - Open question for other sectors: Which metrics should be used in the future?
→ Subsequent focus on other sectors
 - Possible alternative metrics
 - Positive outlook
 - Commitment of the company
 - CapEx / OpEx
3. EU taxonomy
 - Focus on the first two taxonomy goals (climate change mitigation and adaptation)
 - Expansion of renewable energies
 - Subsequent consideration of further taxonomy targets
4. Engagement with softening of rigid revenue thresholds for individual issuers
 - Idea of an Asset Manager: For example, companies that are currently not included in the portfolio due to revenue thresholds could be given the opportunity to meet the revenue thresholds in a defined period. For this possibility, an engagement with the issuer has to be demonstrated, which proves that the reduction of the revenue threshold is targeted.



- Problems: causality, comparability, quantifiability, evidential value
 - Great danger of "backdoor accusation" by outsiders, as one could then supposedly justify everything with commitment when it comes to concrete exclusion criteria. The audit team would have to distinguish between goal-oriented and senseless engagements and presume to prove to an asset manager that his engagement is not sufficient to bypass revenue thresholds.
 - What do you do if, for example, after three years it turns out that the company has not transformed itself sufficiently? Because then it also turns out that the label has given shelter to companies that did not deserve it. Apart from probably being criticised in between for being too tolerant of "bad stocks", this is then justified by the commitment, which is then again presented as a lie.
 - If engagement is used to bypass strict criteria to meet the minimum requirements, this could make it possible for almost any fund to obtain the FNG-Label
 - Conclusion
 - Engagement will not be sufficient to bypass a rigid revenue threshold
 - Engagement as an optional element in the grading model
5. Recognition of the current approach by several participants
- Simple and understandable approach with a comprehensible procedure that is strict and controllable (a simple structure is also better for potential investors)
 - Credibility, clarity (feasibility) and transparency → no room for negotiation / no room for discussion (impression of some participants about other labels: possible negotiability / quota exclusion without concrete naming of specific exclusion types / admission of "alternative measures" without further explanation)
 - Clearly comprehensible revenue thresholds are a reason that ensure the credibility of the label (everyone who applies the label knows what is included and what is not) and, in addition, the FNG-Label is not suitable for every product, but is deliberately a premium quality label
 - The FNG-Label is neither an impact nor a transformation label. Systematic implementation of transformation criteria would require a complete change in methodology (if at all, limited to the utilities sector)
 - No change to the current label logic, especially concerning transformation elements, if this negatively affects other label elements (rather, a new transformation label with alternative indicators should be created)
 - If exceptions of the minimum exclusions are accepted, the alternative options would have to be clear, comprehensible and auditable
 - Preventing "If we had known this option was possible, more companies would be in the portfolio." in the case of competitors
 - Clear indicators through revenue thresholds (preventing arbitrary, non-comparable statements about existing practices at individual asset managers)
6. Problem of several participants: Nuclear sector (opening up of this sector most desirable for participants)
- Problem of different information from research providers (different information regarding revenue)



- German-speaking culture consensus → therefore used as a minimum exclusion in the FNG-Label
- Wait and see regarding possible inclusion in the taxonomy
 - Complete opening of the nuclear sector not feasible (also not desired by the stakeholders of the label)
 - Many stakeholders are already on the barricades in the run-up to nuclear taxonomy inclusion. So a voluntary SRI label based on broad social consensus concerning exclusion criteria should not now formally argue with the EU taxonomy
- 7. Resort to exclusion lists (e.g., Urgewald's Global Coal Exit List or extensions towards the oil and gas sector; e.g., by resorting to "installed capacity" or "expansion plan" or "absolute criteria / big plants")
 - Advantage: comparable and uniform data basis
- 8. Parent-subsidiary relationship
Review whether existing elements in the procedural conditions are sufficient to cover, e.g., control relationships, profit transfer obligations, etc.; especially against the background of the different handling by ESG service providers
- 9. Idea of policies and commitments
 - For example, policy / obligation to become the largest provider of renewable energies
 - This was discussed shortly, but no concrete feedback was received

Résumé

- Orientation towards the market in the development of the label
- Include transformation focus in individual cases (claim for elements that take into account the transformation of companies, with priority to the utilities sector) → However, no concrete and detailed proposal was made on possible procedures
- Core of inputs targeted utilities sector
- Possibilities of higher flexibility would be desirable, but the clear and simple rules are positively recognised → Attempt to maintain a simple and comprehensible structure and if exceptions are allowed, then very clearly defined
- Elimination of revenue thresholds is not an option, but possibility of specific alternatives (and then with additional conditions, e.g., KPI proof and targeted individual engagement); so to speak "status quo with an add-on"



Zusammenfassung der Inputs resultierend aus den beiden Austauschrunden mit Asset Managern zu „Staaten-Exclusions“ am 26.10. und 02.11.2021

Als SRI-Qualitätsstandard, der auf Basis eines mehrjährigen Stakeholder-Prozesses erarbeitet wurde und die verschiedenen Elemente zusammenfasst, die bei der SRI-Produktkonzeption eine Rolle spielen, versuchen wir Rückmeldungen zu verschiedenen Anliegen in jeweilige Methodik-Anpassungen zu übersetzen. In diesem Rahmen fanden am 26.10.2021 und 02.11.2021 Austauschrunden zum Thema „Staaten-Exclusions“ statt.

Ziel der Austauschrunden

Aufgrund von fehlenden ausgereift-etablierten Nachhaltigkeitsbewertungsmethoden bezüglich Ausschlusskriterien für Staaten, griff das FNG-Siegel bisher auf UN-Regelwerke und darauf errechnete Indikatoren bei den Mindest-Ausschlusskriterien für Staaten zurück. Daher soll, auch da bereits aus den Reihen der Asset Manager Vorschläge zu dieser Thematik geäußert wurden, zunächst informell Input diesbezüglich gesammelt werden. In einem eventuellen zweiten Schritt sollen in Arbeitsgruppen (inklusive Stakeholder-Austausch) Vorschläge zu Methodik-Änderungen für das FNG-Siegel 2023 vorbereitet werden.

Anwesende der beiden Austauschrunden:

- Till Schultis (Berenberg)
- Robert Reichle (Berenberg)
- Sandra Malwadkar (HSBC)
- Stephan Muhr (HSBC)
- Quentin Hutteau (Nordea)
- Sonja Kimmeskamp (HSBC)
- Samuel Dremptic (Steylet Ethik Bank)
- Gail Counihan (Franklin Templeton)
- Christian Aselmann (Warburg)
- Remy Gicquel (J O Hambro)
- Markus Ketterer (Deka Investment)
- Edith Aldewereld (Acatis)
- Suvi Saari (Nordea)
- Rodolphe de Saint Seine (Amundi)
- Chantal Ballé (Audit-Team FNG-Siegel)
- Roland Kölsch (QNG)



Inputs der Asset-Manager, Diskussionsinhalte und Kommentierungen

1. Notwendigkeit der Integration eines Transformationsfaktors: Unterscheidung zwischen Developed und Emerging Markets (eventuell zwei Kriterien-Sets?). Positive Entwicklung eines EM muss mit einbezogen werden können. Befürchtung ist, dass ohne irgendeine Transition einige Länder nie FNG-Siegel-investierbar wären.
➔ Problematik: ist es dafür ausreichend, auf EIN Kriterium zu schauen? Wie kann der Fortschritt eines Landes einbezogen werden? Ist ein „harter Cut-Off“ die Lösung?

2. Integration zukunftsgerichteter Ziele
➔ Problematik: Wie kann man Outlook/Trend bzw. Forward-Looking Approach in Bezug auf ESG eines Landes einbeziehen?
➔ offene Frage: Datengrundlage (Momentum? Trends? Status Quo? Bewertbarkeit?)

3. Bewahrung der „Auditierbarkeit“:
➔ Problematik: Ausschlüsse sind vmtl. als Minimum-Nachhaltigkeits-Level notwendig (völliger Verzicht wäre nicht im Sinne eines ganzheitlichen, viel SRI-Aspekte umfassenden SRI-Labels). Ebenso muss eine Vergleichbarkeit und Persistenz zwischen verschiedenen AM gewährleistet sein (vergleichbare Daten/Metriken), um dem „Zurecht-biegen“ einzelner AM vorzubeugen
➔ Offene Frage: Notwendigkeit eines Anforderungskatalogs zur Gewährleistung der Vergleich-Auditierbarkeit – dennoch Ausnahmeregelungen bzw. eigenes Kriterienset für Emerging Markets?

4. Praxisbeispiel eines Teilnehmenden:
 - Situation eines Staates wird erfasst durch Kombi von Status Quo und Trends (quantitativ & qualitativ)
 - Langfristiger Trend bzw. Trendstärke
 - Cluster verschiedener E-S-G- Kriterien
 - Bezug externer Daten, die intern qualitativ bewertet werden (oder auch im Rahmen einer proprietären Methodik neu zusammengesetzt werden / AM muss die bezogenen Daten verstehen)
 - Normalisierungs-Verfahren (z.B. mittels z-Scores)
 - Feste, persistente (extern validierbare und vor allem im Zeitablauf einsehbare) Gewichtungen, um „zurechtbiegen“ entgegenzuwirken (-> Regelgebundenheit muss gewährleistet sein)

5. Harte (einzelne) Ausschlusskriterien bei Staaten könnten zu Negativspirale führen: Manche Staaten werden aufgrund bestimmter einzelner Normen (ein nicht akzeptiertes Vertragswerk bzw. ein schlechter CPI-Score oder Freedom-House-Einstufung) ausgeschlossen, ihnen damit dann die Gelder vorenthalten, die zur Verbesserung nötig wären, obwohl z.B. mehrere KPIs (abseits von Normen) bereits gut bzw. in starker Verbesserung sind



6. Abkommen/Scores/Rankings sind nicht (immer) aussagekräftig/repräsentativ für Staaten
→ Problematik: wenn ein Land ein gutes ESG Rating hat, aber einen niedrigen CPI Score, wird es aus den Portfolios ausgeschlossen und umgekehrt

7. Angesprochene mögliche Lösung: „Exclusions“ als Basis für Mindestmaß an Nachhaltigkeit erweitert durch Aufnahme von Ausnahmen in Bezug auf Trends/Outlook/Forward-Looking Approaches und positiver Entwicklung
→ Problematik: Wie ist das im Auditprozess umsetzbar? Wie bewertet man zukunftsgerichtete „Versprechen“. Auditier- bzw. Bewertbarkeit muss gegeben sein

8. Eigene Scorings: Die ersten AM entwickeln proprietäre Methoden, um mit eigenen Kriteriensets (meist ganzheitliche) Aussagen zum NH-Status einzelner Staaten zu treffen
→ Problematik: Wie ist die Prüfung dieser internen Modelle im Auditprozess einstuftbar? Wie bewertet man zukunftsgerichtete „Versprechen“? Auditier- bzw. Bewertbarkeit muss gegeben sein. Hier wird man, wenn überhaupt, einen Anforderungskatalog haben müssen, um die internen Bewertungssysteme der jeweiligen Bewerber einstufen zu können. Das ist etwas anderes als z.B. auf bewährte und bereits analysierte Methodiken von ESG-Service-Providern abzustellen.
→ Die Verantwortung, z.B. den „Freiheits-Status“ oder die Demokratie eines Landes einschätzen zu können wäre zu groß für die Asset Manager
→ Konklusion: externe(s) Research/Daten (unabhängig, nachvollzieh- und validierbar) notwendig

9. Exclusions- Ausnahmen für Cash-Management: Ein AM sprach sich dafür aus, die Länder-Exclusions nicht im Falle von Cash-Management anzuwenden
→ Problematik: Wo wird hier die Grenze gezogen? Aber, viel wichtiger, das schützt nicht vor Attacken von außen, wenn z.B. jemand die Full Holdings im Halbjahresbericht analysiert und dann Titel findet, die non-compliant mit den Mindestausschlusskriterien des FNG-Siegels sind. Einfallstor für Shit-Storms.

10. Im Idealfall Harmonisierung mit anderen SRI-Labels: Es wird auf die Möglichkeit hingewiesen, bereits vorhandene Kriterien zu Länder-Exclusions anderer SRI-Label zu übernehmen
→ Das FNG-Siegel ist hierzu bereits in Austausch mit dem Nordic Swan und dem österr. Umweltzeichen

11. Ausnahmen bei Ausschlusskriterien notwendig:
 - Anlegende möchten in die USA investieren, aber aufgrund der bestehenden FNG-Siegel-Kriterien wäre dies nicht möglich, da die USA die UN Biodiversitätskonvention nicht unterzeichnet haben
 - Dennoch können die USA Anstrengungen bezüglich Umweltschutz vorweisen. Deshalb ist eine Ausnahme von den Ausschlüssen für solche Staaten notwendig, die bereits erhebliche Anstrengungen vorweisen können. In diesen Fällen soll dann Engagement



betrieben werden, um weitere Anstrengungen voranzutreiben. Dies wurde von mehreren Teilnehmern der Austauschrunde vorgeschlagen.

- ➔ Problematik: Herausforderung ist die zugrunde zu legende Bewertungs-Metrik, um überprüfen zu können, was ausreichend ist, um Ausnahmen zuzulassen. Jeder AM wird evtl. mit anderen (vereinzelt) E- oder S- KPIs Länder-Inclusions rechtfertigen wollen. Hier könnte man zumindest beim Klima auf Climate Transition Methodologies zurückgreifen; Frage ist, ob man z.B. Anforderungen auf einer höheren nicht-konkreten Ebene entwickelt, die es dann erlauben, individuell-verschiedene Kriterien der AM zu akzeptieren. Das macht ein Gütezeichen aber wiederum aufgrund nicht eindeutiger Benennung von Kriterien angreifbar. Abgesehen davon ist Engagement bei Staaten (gerade bei China, Russland, USA) doch ein sehr unrealistisches Argument und würde ziemlich schnell als „Feigenblatt“ kritisiert werden.
12. Net Zero Commitment als neues Kriterium für Staaten: Die Einführung des Net Zero Commitment als Kriterium statt des Kriteriums Ratifizierung der UN Biodiversitätskonvention wurde durch einen Asset Manager vorgeschlagen.
13. Beispiel des internen Analyseprozesses für Staaten eines Teilnehmenden:
- interne Metriken für Climate Transition
 - genutzte Datenbasis: unter anderem Daten der Weltbank
 - Analyse basiert auf 20-25 Metriken (beispielsweise „energy reserves“)
 - ➔ offene Fragen: Wenn so etwas in der FNG-Siegel-Methodik akzeptiert wird, muss Regelgebundenheit (Kriterienset und Gewichtungen) gewährleistet sein, um ein „Zurechtbiegen“ des AM ausschließen zu können. Auch muss ein Umgang damit gefunden werden, wenn Anpassungen im Zeitablauf nötig werden (wie evaluiert man diese, wenn es nur interne Modelle sind)?
14. Nutzung der gleichen Vorgehensweise für Staaten wie für Unternehmen:
- Starre Ausschlüsse sind notwendig für ein Siegel
 - Ein nachhaltiger Fonds kann nicht in gewisse Unternehmen investieren, also sollte das Gleiche auch für Staaten gelten
 - ➔ Konklusion: Eine Ausschlussliste für Staaten sollte existieren
15. Child Labour Convention als neues Kriterium
16. Überlegungen zu Alternativen zum „Freedom House Index“
17. Transformation schwierig für jetzige Aussagekraft des FNG-Siegels:
- Das FNG-Siegel ist weder ein Impact-, noch ein Transformationsgütezeichen. Eine systematische Umsetzung von Transformations-Kriterien würde eine komplette Methodik-Änderung notwendig machen
- ➔ Konklusion: für diese Thematik wäre es besser, grundsätzliche Überlegungen anzustellen. Dies passt nicht in eine jetzt zur Debatte stehende Methodikanpassung



18. Harte Mindestausschlüsse sind notwendig, um einen wichtigen Aspekt des FNG-Siegels beizubehalten – nämlich ein möglichst einfaches Verständnis der Kriterien und eine Replizierbarkeit durch Außenstehende:

- ➔ Problematik: Ausnahmen haben von der Wahrnehmung her „Hintertür-Effekt“-Charakter. Außerdem müssen Ausnahmen wiederum ganz klar beschrieben sein, verkomplizieren aber wiederum ein Label
- ➔ Konklusion: Mindestausschlusskriterien sind weiterhin notwendig

19. Climate Change Performance Index (CCPI) als neues Kriterium:

Der CCPI avanciert gerade zum globalen „Goldstandard“ für die (Klima-) Bewertung von Staaten. Immer mehr Investoren, sowohl Asset Owner, als auch Asset Manager, wie auch Universitäten (Stanford, London School of Economics, ETH Zürich, etc.) setzen auf den CCPI zur Bewertung von Staatsanleihen. Die [IIGCC](#), wie auch das [Europäische Parlament](#) bezeichnen den CCPI als eine von wenigen „best available methodologies“ für Investoren und Politiker. Medien (u.a. WSJ, Spiegel, Washington Post) berichten regelmäßig.

20. Beispiel der internen Prozesse eines Asset Managers:

- Nutzung von Verisk Maplecroft als externen Datenprovider zu Staaten
- ESG Staatenanalyse, die quantitative und qualitative Analyse kombiniert
- Einbezug der Entwicklung der Staatenkriterien, besonders im Hinblick auf historische radikale Änderungen, Einhaltung der etablierten Siegelstrategien und einfacher Zugang zu den Daten



Summary of the inputs resulting from the two meetings with Asset Managers concerning „Country exclusions“ on 26.10.2021 and 02.11.2021

As an SRI quality standard, which has been developed on the basis of a multi-year stakeholder process and which summarises the various elements that play a role in the engineering of SRI products, it has always been important to translate collected feedback into respective methodology amendments. Within this scope, two meetings were held on the 26.10.2021 and 02.11.2021 concerning “Country exclusions”.

Aim of the meetings

Because of the absence of mature and established sustainability assessment methodologies concerning the exclusion criteria for countries, the FNG label drew on UN norms or indicators calculated on them for the minimum exclusion criteria for countries. Because of that, and since there are already suggestions concerning this topic from Asset Managers, a meeting for informal input is held. A potential second step would be to prepare proposals for changes in the FNG label 2023 methodology in working groups (including stakeholder consultation).

Participants of the two meetings

- Till Schultis (Berenberg)
- Robert Reichle (Berenberg)
- Sandra Malwadkar (HSBC)
- Stephan Muhr (HSBC)
- Quentin Hutteau (Nordea)
- Sonja Kimmeskamp (HSBC)
- Samuel Dremptic (Steyler Ethik Bank)
- Gail Counihan (Franklin Templeton)
- Christian Aselmann (Warburg)
- Remy Gicquel (J O Hambro)
- Markus Ketterer (Deka Investment)
- Edith Aldewereld (Acatis)
- Suvi Saari (Nordea)
- Rodolphe de Saint Seine (Amundi)
- Chantal Ballé (Audit-Team FNG-Label)
- Roland Kölsch (QNG)



Asset Managers' input, discussion content and comments

1. Necessity of a transformation factor: Differentiation between Developed and Emerging Markets (two different criteria sets?). The positive development of an EM needs to be taken into consideration. Without any transition, some countries could never be invested in for the FNG Label.
➔ Problem: Is it sufficient to look at ONE criterion to assess that? How can a country's progress be included? Is a strict „cut-off“ the solution?
2. Integration of future-oriented goals:
➔ Problem: How can a country's outlook/trend or forward-looking approach concerning ESG be included?
➔ Open question: What data can this be based on (momentum? trends? status quo)?
3. Retention of the ability to audit:
➔ Problem: Exclusions are probably necessary to ensure a minimum-level of sustainability (the complete renunciation would not be in the sense of a holistic SRI-label that encompasses many SRI-aspects). Additionally, comparability and persistency between Asset Managers needs to be ensured (comparable data/metrics) to counteract on manipulation by Asset Managers
➔ Open question: Necessity of a criteria catalogue to ensure comparability and „auditability“ – and yet exemptions for emerging markets?
4. Participant's example:
 - a country's situation is assessed based on the combination of status quo and trends (quantitatively & qualitatively)
 - long-run trend/stable trend
 - cluster of different E-S-G-criteria
 - use of external data that is assessed internally on a qualitative basis (or newly combined within the scope of a proprietary methodology)
 - normalisation procedure (z-scores)
 - persistent weightings (that can be validated externally and are visible in time lapse) to counteract on manipulation (-> rule compliance needs to be ensured)
5. Rigid (single) exclusion criteria for states could lead to downward spiral: Some countries are excluded because of the non-compliance with certain norms (e.g. non-acceptance of a certain agreement or a low CPI-Score or Freedom-House-classification). Therewith, the investments that would be necessary for a change for the better are withheld, though multiple KPIs (beside norms) already show good results or show strong advancement.
6. Conventions/scores/rankings are not (always) significant/representative for a country:
➔ Problem: a country can be excluded from portfolios based on a low CPI score but still showing a good ESG ranking and vice versa



7. Potential conclusion: Exclusions as a minimum-level of sustainability serve as base and are expanded by exemptions concerning trends/outlook/forward-looking approach and positive development
 - ➔ Problem: How is this applicable in the audit process? How can future-oriented promises be assessed? The assessability needs to be ensured

8. Proprietary Scorings: First AM are developing proprietary methods to (mostly holistically) assess the sustainability status of certain countries based on their own criteria-sets:
 - ➔ Problem: How can these internal models be assessed in the audit process? How can future-oriented „promises“ be evaluated? The „auditability“/assessability needs to be ensured. A requirement catalogue is needed to classify the respective applicant’s internal assessment systems. It differs from drawing on approved and already analysed methodologies by ESG-service providers.
 - ➔ The responsibility to assess the „freedom-status“ or the democracy of a country is too high for Asset Managers
 - ➔ Conclusion: external (independent, comprehensible and capable for validation) research/data is necessary

9. Exemptions from exclusions for Cash-Management: One AM argued for exemptions from the country exclusions for Cash Management
 - ➔ Problem: Where can you draw the line? But, more importantly, this does not protect from outside attacks, if, for instance, someone analyses the holdings in the semi-annual report and finds issuers that are non-compliant with the minimum criteria of the FNG Label. It opens the gateway for shitstorms.

10. Under ideal circumstances harmonising with standards from other SRI labels: It is suggested to adopt already prevalent country exclusions criteria from other SRI labels
 - ➔ The FNG Label is already in exchange with the Nordic Swan and the Austrian Ecolabel

11. Exemptions from exclusions necessary:
 - clients want to invest in the US, but with the prevalent criteria of the FNG-label, this would not be possible because of the USA’s non-ratification of the UN Convention on Biological Diversity
 - yet the USA can show efforts regarding environmental protection. Therefore, an exemption for countries that can already prove tremendous efforts is needed. In those cases, engagement with those countries should be executed to further advance the respective efforts. This was suggested by multiple participants of the meeting.
 - ➔ Problem: The underlying assessment metric to enable the assessment of what is sufficient in order to allow for exemptions is a challenge. Each AM might work with other (single) E- or S-KPIs to justify the inclusion of certain countries. Climate Transition methodologies can be adducted for climate topics; the question is whether to establish requirements on a higher



non-specific level that allow for accepting AMs' individual criteria. However, this makes a quality label vulnerable because of the lack of distinct formulation of criteria. Despite that, engagement with countries (especially in case of China, Russia, etc.) is a rather unrealistic reason and would soon be criticised as some kind of „fig leaf“.

12. Net Zero Commitment as new criterion: The introduction of the Net Zero Commitment as a criterion in exchange for the prevalent criterion of the ratification of the UN Convention on Biological Diversity was suggested by one Asset Manager.

13. Example from one of the attendee's internal country analysis process:
 - proprietary metric for climate transition
 - data base: world bank data amongst others
 - the analysis is based on 20-25 metrics (e.g. „energy reserves“)
 - ➔ Open question: If this is accepted by the FNG Label methodology, the ligation to rules (criteria set and weightings) needs to be ensured to counteract AMs' manipulation. Additionally, a procedure for potentially necessary adjustments over time would need to be found (how can those adjustments of internal models be evaluated?)

14. Follow the same procedure for countries as for companies:
 - rigid exclusions are necessary for a label
 - for a sustainable fund, some companies cannot be invested in and therefore, it is a matter of fact that you cannot invest in some countries either
 - ➔ Conclusion: an exclusion list for countries is necessary

15. Child Labour Convention as a new criterion

16. Considerations of „Freedom House Index“ alternatives

17. Transformation difficult for the prevalent significance of the FNG Label: The FNG Label is neither an impact quality label, nor a transformation quality label. A systematic implementation of transformation criteria would require a comprehensive methodology change
 - ➔ Conclusion: for this end, fundamental deliberations would be necessary. The topic does not fit the discussion in point of adjusting the methodology

18. Minimum strict exclusions necessary to keep an important aspect of the FNG Label – a simple understanding of the criteria und the replicability for others: focus on what is the aim of the certification
 - ➔ Problem: Exemptions have a loophole characteristic. Moreover, exemptions would need to be described clearly, but would also complicate a label
 - ➔ Conclusion: minimum criteria is still necessary



19. Climate Change Performance Index (CCPI) as a new criterion:

The CCPI is becoming the global „gold standard“ for the (climate) assessment of countries. More and more investors, both Asset Owners and Asset Managers, as well as universities (Stanford, London School of Economics, ETH Zurich, etc.) adduct the CCPI for the assessment of sovereign bonds. The IIGCC, as well as the European Parliament describe the CCPI as one of a few „best available methodologies“ for investors and politicians. The media (among others the WSJ, Spiegel, Washington Post) report regularly.

20. Example by one Asset Manager’s country analysis process:

- use of Verisk Maplecroft as external provider for sovereign methodology
- ESG sovereign analysis combining quantitative and qualitative analysis
- including evolution of sovereign criteria, especially concerning radical historical changes, strategies within label guidelines and easy access to the data



Zusammenfassung der Inputs resultierend aus den Austauschrunden mit Vertretern der Nutzer (Vertriebsseite) des FNG-Siegels zu den Themen „starre Umsatzgrenzen“ und „Staaten-Exclusions“ am 01./02./09.02. 2022

Als SRI-Qualitätsstandard, der auf Basis eines mehrjährigen Stakeholder-Prozesses erarbeitet wurde und die verschiedenen Elemente zusammenfasst, die bei der SRI-Produktkonzeption eine Rolle spielen, versuchen wir Rückmeldungen zu verschiedenen Anliegen in jeweilige Methodik-Anpassungen zu übersetzen. Nach der Input-Sammlung seitens der Asset Manager zu „starrten Umsatzgrenzen“ und „Staaten-Exclusions“ im Oktober und November '21, fanden Anfang Februar '22 Austauschrunden mit Vertretern der Nutzer des FNG-Siegels (Vertriebsseite) zu diesen beiden Themen statt.

Ziel der Austauschrunden

In einem ersten Schritt Sammlung von Input für mögliche Methodik-Weiterentwicklungen bezüglich (A) starrer Umsatzgrenzen und (B) Staaten-Exclusions bei den Mindestausschlüssen, der es ermöglicht, eine transparente Prüf- und Bewertungsarbeit, auf einer systematischen und nachvollziehbaren Datengrundlage beruhend, zu gewährleisten.

Anwesende der Austauschrunden bzw. Input währenddessen

- Kilian Rüfer (SUSTAINMENT / nachhaltig-investieren.com) per separatem Input
- Ökofinanz-21 per separatem Input
- Nadja Schiller (Finanzideen) per separatem Input
- Ramona Rieckhof (The Value Group)
- Rüdiger Porzig (McMakler Finanz)
- Markus Ketterer (Deka Investment) als Gast
- Wolfgang Pinner (Raiffeisen Capital Management) als Gast
- Ingeborg Schumacher (ESG AM) als Gast
- Christopher Bock (Audit-Team FNG-Siegel)
- Chantal Ballé (Audit-Team FNG-Siegel)
- Julia Hillmann (Audit-Team FNG-Siegel)
- Roland Kölsch (QNG)

Inputs, Diskussionsinhalte und Kommentierungen

„Nachvollziehbarkeit ist sehr wichtig. Eine 'starre' Umsatzgrenze verschafft Klarheit. Eine Abschaffung von Umsatzgrenzen kann als Aufweichen wahrgenommen werden. Je größer die Erklärungsbedürftigkeit wird, desto geringer ist das Verständnis und die Akzeptanz eines Regelwerkes.“

„KISS – Keep it short & simple“

(A) Starre Umsatzgrenzen

1a. Integration eines Transformationsfaktors bei den Ausschlüssen anhand CapEx-Daten

- Wenn, dann Konzentration auf den Versorgersektor
- Problem: (noch) keine systematische Datengrundlage für CapEx vorhanden – was sollte also geprüft werden und wie soll das Anlegenden dann ggü. erläutert werden? Wie kann man die verschiedenen Angaben (z.B. Investitionspläne) vergleichbar machen (bzw. wie rechtfertigt das FNG-Siegel Nicht-Compliance)?



1b. Integration eines Transformationsfaktors bei den Ausschlüssen anhand Taxonomiequoten

- Betrachtung der Transformation durch Taxonomiequoten aufgrund potentieller Kundennachfrage (MifID-II NH-Präferenz-Cluster)
- Problem: Vorgehensweise bezüglich der Betrachtung von Taxonomiequoten noch unklar (insbesondere hinsichtlich Datenverfügbarkeit und -interpretation / aktuell sehr unterschiedliche Alignment-Quoten der ESG-Agenturen / insgesamt nur sehr geringe „grüne“ Taxonomie-Quoten → leider noch unzureichend zur Differenzierung)

2. Principle Adverse Impacts als Alternative zur Betrachtung von ESG-Ratings

- Nicht zielführend für mögliche Alternativen zu konkreten Umsatzgrenzen

3. Vorschlag eines Teilnehmenden zu Ausnahmen bzgl. starrer Umsatzgrenzen im Falle fehlender Umsatzzahlen

- im Versorgersektor: (Installed oder Planned) Capacity-Grenzen definieren bzw. erlauben, sofern keine Umsatzzahlen vorliegen.
- Engagement mit den entsprechenden Titeln

(B) Staaten-Exclusions

- Vorschlag: Positivkriterien zu Staaten bzw. Bewertung von Staatenanalysen auf Prozessebene (bspw. durch inhaltliche Fragen zu den Länder-Analysen und Ableitung von Standards aus den Antworten)
- unterschiedliche Messmethoden für Entwicklungsländer und entwickelte Länder
 - ➔ Chance für Entwicklungsländer
 - ➔ Siegel ist jedoch auch als Schutz der Legitimation für Berater gedacht, gleiche Kriterien anzusetzen. Wie erläutert man, dass z.B. Korruption so oder so zu bewerten ist?
 - ➔ Durch unterschiedl. Bewertungsansätze importiert man ggfs. weitere in diesen Ländern vorhandene Kontroversen, da durch Öffnung vielerlei Staaten Eingang in FNG-Siegel-Fonds finden könnten. Außerdem verlagert man den Prüf- und Bewertungsansatz weg von nachprüfbaren Kennzahlen/Einstufungen hin zur Bewertung der Validität interner Modelle (was dann auch zur Inklusion hoch-kontrovserser Staaten wie China oder Türkei führen kann; siehe Verbändekonzept-Türöffner „positive Perspektive“)
- Problem: Erlaubnis der gewerblichen Nutzung der Daten und generelle Daten-Verfügbarkeit. Außerdem gibt es im Gegensatz zu den Unternehmens-ESG-Service Providern noch keine halbwegs gewachsene ESG-Landschaft für Staaten, außer vereinzelter Indikatoren (CCPI). Wo ist die Grenze der Akzeptanz interner Modelle? Manipulationsanfälligkeit, Rückverfolgbarkeit, etc.



Resümee

- Systematische Datengrundlage für CapEx-Daten fehlt (EFRAG-Arbeiten zur CSRD im Gange)
- Versuch der Beibehaltung einer einfachen und transparenten Vorgehensweise mit klar definierten und - in Zusammenhang mit Mindestausschlüssen - von jeder/m nachvollziehbaren Regeln
- Wahrnehmung nicht weniger Stakeholder (leider noch sehr) Einzeltitelfokussiert (Privatanlegende, Verbraucherzentralen, Medien, einige NGOs)
- Rückgriff auf EU-Ecolabel-Umgang bzgl. Transformation (Hoffnung der bereits letzten Jahres angestellten Überlegungen) leider weiterhin nicht möglich, da immer noch verzögert
- Prüfung einer möglichen Erweiterung der Bewertung der Analyse von Staaten (zum Beispiel anhand von Positivkriterien) abhängig von Entwicklung der ESG-Service-Landschaft über Einzelindikatoren (CCPI) hinaus
- Große Herausforderung der Objektivierbarkeit von Staaten-Exclusions aufgrund fehlender Referenzen (keine Infrastruktur externer ESG-Bewertungen, nur vereinzelte ESG-(Klima)Indikatoren vorhanden)

Kurz zusammengefasst kam von der Vertriebsseite folgende Rückmeldung: „*Keep it simple*“ und *Reputationsgefahr (falsch verstandener) „Aufweichung“*.