

EU-OFFENLEGUNGSVERORDNUNG: ESG IN EINER NEUEN DIMENSION

Seit dem 10. März gelten für den europäischen Finanzdienstleistungssektor neue Berichtspflichten in Sachen Nachhaltigkeit. Was nach einem Thema für Reporting-Spezialisten klingt, betrifft in Wirklichkeit uns alle. Denn die Offenlegungsverordnung gehört zum Aktionsplan der EU zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums – ein wahres Mammutprojekt, das schon bald große Teile unserer Wirtschaftswelt verändern soll. Wie bei der EU üblich, ist die Materie komplex. Aber die folgenden Fragen und Antworten verschaffen Ihnen einen kompakten, verständlichen Überblick über ein Projekt, das gekommen ist, um zu bleiben.

WARUM KONZENTRIERT SICH DIE OFFENLEGUNGSVERORDNUNG AUF DIE FINANZBRANCHE?

Die EU strebt eine grundlegende Transformation der Wirtschaft hin zu mehr ökologisch-sozialer Nachhaltigkeit an. So will sie den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen und vor allem auch den Vereinbarungen des Pariser Klimaabkommens gerecht werden. Den Verantwortlichen ist allerdings bewusst, dass dafür enorme Kraftanstrengungen notwendig sind.

Damit die Europäische Union etwa ihre Klimaziele für 2030 erreichen kann, sind nach Einschätzung der EU-Kommission Investitionen in Billionenhöhe notwendig. Die Union allein kann diese Mittel nicht stemmen. Sie sieht die Finanzwirtschaft in einer Schlüsselrolle bei der Mobilisierung von institutionellem und privatem Kapital für Wind- und Solarparks, innovative Technologien, die energetische Sanierung von Gebäuden, Elektromobilität, die Wasserstoffwirtschaft und ganz generell für eine ESG-orientierte Wirtschaft.

WAS SOLL DIE OFFENLEGUNGSVERORDNUNG BEWIRKEN?

Oberstes Ziel ist mehr Transparenz beim Thema Nachhaltigkeit in der Geldanlage. Bislang gibt es beispielsweise keine verbindlichen Regeln, welche Investmentfonds als nachhaltig bezeichnet werden dürfen – nahezu alles ist möglich. Die EU-Kommission sagt, es würden sich noch viel mehr Anleger für nachhaltige Geldanlagen entscheiden, wenn sie klare Informationen über deren Vorzüge hätten und auch eine einfache Vergleichbarkeit möglich wäre. Deshalb sollen Produkthanbieter ab jetzt nach bestimmten Vorgaben offenlegen, wie sie in ihrem Unternehmen und bei Investitionsentscheidungen mit dem Thema Nachhaltigkeit umgehen.

WAS SCHREIBT DIE OFFENLEGUNGSVERORDNUNG VOR?

Die Verordnung unterscheidet zwischen Finanzberatern und Finanzmarktteilnehmern wie Fondsgesellschaften, Versicherungen oder Vermögensverwaltern. Die Finanzmarktteilnehmer, zu denen auch die KGAL zählt, haben Anforderungen auf zwei Ebenen zu erfüllen:

Offenlegung auf Unternehmensebene:

- Finanzmarktteilnehmer müssen auf ihren Webseiten, in vorvertraglichen Informationen und in regelmäßigen Reports erläutern, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investmententscheidungen berücksichtigen. Mit Nachhaltigkeitsrisiken sind Ereignisse aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung gemeint, die den Wert einer Anlage beeinträchtigen können. Beispielsweise kann Extremwetter wie Überflutungen den Wert von Immobilien in Küstennähe bedrohen. Oder soziale Missstände

bei Unternehmen aus einem Fondsportfolio können seiner Reputation und damit auch den Geschäftsperspektiven schaden.

- Die zweite Pflichtübung betrifft die Darstellung nachteiliger Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (abgekürzt PAI für Principal Adverse Impact). Zu Deutsch: Es geht um die Frage, inwieweit sich die Investitionsobjekte negativ auf die Umwelt, Sozial- und Arbeitnehmerbelange oder die Menschenrechte auswirken können. Beim Kauf einer Immobilie wäre beispielsweise festzuhalten, inwieweit eine mit fossilen Brennstoffen betriebene Heizanlage dem Klima schadet. Bei der Beteiligung an einem Unternehmen wiederum wäre zu prüfen, ob es sich an die UN-Richtlinien für verantwortungsvolle Unternehmensführung hält. Anbieter mit weniger als 500 Mitarbeitern haben die Option, PAIs nicht zu berücksichtigen, müssen dies aber begründen.
- Drittens sollen die Finanzmarktteilnehmer erläutern, welche Rolle Nachhaltigkeitsziele in ihrer Vergütungspolitik spielen.

Offenlegung auf Produktebene:

Ganz gleich ob AIFs, Publikumsfonds, ETFs, Vermögensverwaltungen oder Kapitallebensversicherungen: Die Finanzmarktteilnehmer müssen ihre Anleger in Zukunft über die Rolle von ESG in allen ihren Produkten informieren, selbst wenn diese keine nachhaltige Anlagestrategie verfolgen. Die Anbieter ordnen ihre Produkte dabei nach eigenem Ermessen jeweils einer von drei Kategorien zu:

- Normale Produkte nach Artikel 6 der Verordnung beziehen bei Anlageentscheidungen nicht explizit Nachhaltigkeitskriterien ein, lediglich Angaben zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken sind verpflichtend.
- Hellgrüne Produkte nach Artikel 8 berücksichtigen im Investmentprozess ökologisch-soziale Aspekte etwa in Form von Ausschlusskriterien und Best-in-Class-Nachhaltigkeitsfiltern.
- Dunkelgrüne Produkte nach Artikel 9 streben konkrete Nachhaltigkeitsziele wie zum Beispiel eine Reduktion der Treibhausgase an. Wegen ihrer direkten Wirkung werden sie auch als Impact-Fonds bezeichnet.

Zunächst müssen die Finanzmarktteilnehmer - wie auf Unternehmensebene – über die Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Produkte informieren. Ab dem Jahr 2022 wird dann auch die Darstellung der nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Produktebene eingeführt und im Jahr 2023 das vergleichende Reporting zur Pflicht. Für hell- und dunkelgrüne Produkte gelten umfassendere Offenlegungspflichten, die im Jahr 2021 noch konkretisiert werden, als für normale Produkte.

WELCHE KONKRETEN ANGABEN ZUR NACHHALTIGKEIT SOLLEN GEMACHT WERDEN?

Die technischen Regulierungsstandards (abgekürzt RTS für Regulatory Technical Standards) behandeln dieses Kernstück der Offenlegungsverordnung. Die RTS werden umfassend auf dem sogenannten Level 2 ab dem 1.1.2022 gelten. Bis dahin können die Finanzmarktteilnehmer auf Level 1 mit allgemeinen Beschreibungen ihrer Nachhaltigkeitsaktivitäten arbeiten.

Die RTS konkretisieren den Umgang mit den nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen (PAIs). Sie arbeiten mit Nachhaltigkeitsindikatoren wie Treibhausgasemissionen, Energieeffizienz, Biodiversität und Wasserverbrauch oder auch der Frauenquote in Aufsichtsgremien. Für Investitionen in Unternehmen gibt es 14 verpflichtende und 40 freiwillige Indikatoren. Je nach Anlageklasse müssen Finanzmarktteilnehmer zwischen 4

und 16 Indikatoren beachten. Die RTS beschäftigen sich auch mit Informationspflichten für hell- und dunkelgrüne Finanzprodukte. So sollen die Finanzmarktteilnehmer zum Beispiel ein Template, also eine Art von Formular, mit detaillierten Angaben über ihre Produkte ausfüllen.

So ausführlich die technischen Regulierungsstandards, ein Dokument mit fast 200 Seiten, auch sind, es bleiben Unklarheiten. Werden die Finanzmarktteilnehmer überhaupt alle in den Nachhaltigkeitsindikatoren geforderten Daten zusammentragen können? Kann man ein und das selbe Template für völlig unterschiedliche Finanzprodukte verwenden? Welche Kriterien müssen hellgrüne Finanzprodukte ganz genau erfüllen? Was unterscheidet sie im Detail von dunkelgrünen Produkten?

Trotz offener Fragen müssen Finanzmarktteilnehmer ihre Produkte bereits auf dem jetzigen Level 1 der Offenlegungsverordnung den Kategorien normal, hellgrün und dunkelgrün zuordnen. Ob die Produkte aber wirklich alle Voraussetzungen für die gewählte Kategorie erfüllen, wird sich zweifelsfrei erst auf dem Level 2 herausstellen.

WIRD DIE OFFENLEGUNGSVERORDNUNG EINEN SCHUB FÜR ESG BRINGEN?

Damit ist in doppelter Hinsicht zu rechnen. Auf der einen Seite bei den Finanzmarktteilnehmern und Finanzberatern. Gab es in der Vergangenheit noch Marktteilnehmer, die das Thema Nachhaltigkeit eher stiefmütterlich behandelten, so ist das jetzt nicht mehr möglich. Man kann ESG in Zeiten der Offenlegungsverordnung nicht mal eben nebenbei machen. Von der Produktentwicklung über die Rechtsabteilung und Compliance bis zum Portfoliomanagement wird ESG überall zentral in den Prozessen verankert. Genau das will die EU erreichen.

Auf der anderen Seite dürfte die Nachfrage bei institutionellen und privaten Anlegern steigern. Sie erhalten mit der Verordnung eine Fülle an Informationen, mehr Transparenz und Vergleichbarkeit sowie eine einfache Aufteilung von Finanzprodukten in drei Kategorien. Werden sich Anleger bei drei verfügbaren Kategorien auf die eine konzentrieren, die der Nachhaltigkeit keine besondere Beachtung schenkt? Bereits jetzt ist ein Trend zu den beiden anderen Varianten erkennbar. Es ist somit auch davon auszugehen, dass Finanzmarktteilnehmer zukünftig nicht mehr so viele normale Finanzprodukte neu auflegen wie in der Vergangenheit.

Der Erfolg der Offenlegungsverordnung wird aber auch ein gutes Stück weit davon abhängen, wie praxistauglich die Regeln sein werden. Bei den technischen Regulierungsstandards besteht beispielsweise noch Handlungsbedarf.

WAS MACHT DIE EU AUßERDEM NOCH FÜR MEHR NACHHALTIGKEIT?

Die Offenlegungsverordnung ist nur ein Punkt im Aktionsplan der EU zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Große Bedeutung wird im Laufe dieses Jahres auch die Taxonomie-Verordnung haben, eine Art Lexikon zur Definition, welche wirtschaftlichen Aktivitäten eigentlich als nachhaltig gelten und gefördert werden sollten. Zu Beginn wird sich die Taxonomie auf den Klima- und Umweltschutz konzentrieren, später auch andere Bereiche der Nachhaltigkeit beleuchten. Ebenfalls 2022 wird in der Anlageberatung die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen bei Kunden verpflichtend, was vor allem bei Privatanlegern das Interesse an ESG weiter beleben dürfte.

Diese und weitere Maßnahmen des EU-Aktionsplans sollten der Nachhaltigkeit in der Geldanlage den notwendigen Durchbruch verschaffen. Die KGAL als nachhaltig orientierter Asset Manager begrüßt diese Perspektive ausdrücklich. Welchen Weg wir bei der Nachhaltigkeit einschlagen, lesen Sie [hier](#).