

Tut ESG was es sagt? Die neuen SFDR- Anforderungen

Ein Leitfaden für
nachhaltiges investieren



MÄRZ 2021
Marketing kommunikation



Tut ESG was es sagt? Die neuen SFDR-Anforderungen

Ein Leitfaden für nachhaltiges investieren

Wie kann man sicherstellen, dass ein als „nachhaltig“ bezeichnetes Investmentprodukt tatsächlich hält, „was draufsteht“?

Und wenn der Inhalt tatsächlich der Beschreibung entspricht, wie können wir vermeiden, dass Anleger durch die Fülle der Bezeichnungen für nachhaltige Produkte verwirrt werden?

Nachdem die Europäische Kommission sich der schwierigen Aufgabe angenommen hat, nachhaltige Aktivität zu definieren (siehe unseren Artikel zur europäischen Taxonomie), wandte sie sich dem ebenso vertrackten Thema der Festlegung von Anforderungen für die Kennzeichnung nachhaltiger Anlageprodukte zu. Das Ergebnis ist die in diesem Monat publizierte Offenlegungsverordnung („Sustainable Finance Disclosure Regulation“, kurz SFDR²).

Wie der Name schon sagt, befasst sich die Offenlegungsverordnung mit der Offenlegung in Bezug auf Kommunikation und Transparenz. Im Gegensatz zum Ansatz in der europäischen Taxonomie-Verordnung schreibt die Offenlegungsverordnung nicht vor, welche Eigenschaften nachhaltige Finanzprodukte haben sollten. Der wahrscheinliche Vorteil der Offenlegungsverordnung besteht darin, dass die reine Offenlegung bereits einen Anreiz für die Entwicklung von Finanzprodukten in eine bestimmte Richtung geben kann, wenn Unternehmen verpflichtet sind, über bestimmte Elemente zu informieren. Wir erwarten, dass die Offenlegungsverordnung einen Anreiz zur Verbesserung der Nachhaltigkeitsnachweise gibt.

Wer ist von der Offenlegungsverordnung betroffen?

Der Geltungsrahmen der Offenlegungsverordnung ist sehr breit gefasst. Sie gilt sowohl für Finanzberater als auch für „Finanzmarktteilnehmer“. Dies soll Vermögensverwalter, Investmentgesellschaften und Kreditinstitute umfassen, die Portfoliomanagement anbieten, aber auch bestimmte Vermögenseigentümer. Damit betrifft die Verordnung auch Pensionsfonds, Versicherungsunternehmen und andere.

Es ist darauf hinzuweisen, dass die Offenlegungsverordnung nicht nur für Finanzmarktteilnehmer oder Finanzberater gilt, die nachhaltige Anlageprodukte bieten, sondern für alle – auch solche, die keinen ausdrücklichen ESG- oder Nachhaltigkeitsfokus haben. Sie ist nicht „nur“ eine Verordnung für nachhaltige Anlageprodukte, sondern soll alle Unternehmen dazu bewegen, ihre strategischen Grundsatz- und Geschäftsentscheidungen – inklusive eventueller spezifischer Nachhaltigkeitsinformationen – auf ihrer Website offenzulegen. Für Finanzmarktteilnehmer, die nachhaltige Anlageprodukte anbieten, gelten zusätzliche Offenlegungsverpflichtungen, die sich speziell auf ihre nachhaltigen Produkte beziehen.



Wie der Name schon sagt, befasst sich die Offenlegungsverordnung mit der Offenlegung in Bezug auf Kommunikation und Transparenz.

1 - Environment, Social, Governance, kurz ESG, steht für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung
2 - Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor



Welchen besonderen Offenlegungsverpflichtungen gelten für die von der Offenlegungsverordnung betroffenen Organisationen?

Die Offenlegungsverordnung unterscheidet Offenlegungsanforderungen auf der Ebene der Organisation von jenen auf der Ebene des jeweiligen Finanzprodukts.

Die Umsetzung soll in zwei Phasen erfolgen. Die Anforderungen der Stufe 1 treten größtenteils am 10. März 2021 in Kraft, während die Implementierung der Offenlegungsvorschriften der Stufe 2 auf 2022 verschoben wurde. Die am 4. Februar 2021 von der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) veröffentlichten regulatorischen technischen Standards (RTS) enthalten Informationen zu diesen Offenlegungsanforderungen der Stufe 2, insbesondere im Hinblick auf die Information über wesentliche negative Auswirkungen (Principal Adverse Impacts, kurz PAI) und die Offenlegungen auf der Website.

I. Offenlegung auf der Ebene der Organisation

Wie erwähnt, gelten diese neuen Offenlegungsvorschriften für *alle* von der Verordnung betroffenen Organisationen.

- **Nachhaltigkeitsrisiken** – Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater müssen erklären, wie sie potenzielle negative finanzielle Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten in ihren Anlageentscheidungen oder ihrer Anlageberatung berücksichtigen. Eine Möglichkeit, dies offenzulegen, könnte in der Publikation von Richtlinien und Praktiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken bestehen. Sofern der Finanzmarktteilnehmer zum Beispiel im Öl- und Gassektor investiert, würde diese Richtlinie die Möglichkeit abdecken, dass einige Öl- und Gas-Vermögenswerte „stranden“ oder plötzlich an Wert verlieren könnten, was entsprechende negative Auswirkungen hätte.

- **Wesentliche negative Auswirkungen von Anlageentscheidungen über Nachhaltigkeitsfaktoren**

– Durch ihre Kapitalallokationsentscheidungen verursachen oder ermöglichen Finanzmarktteilnehmer negative Auswirkungen ihrer Entscheidungen auf ökologische, soziale und/oder Mitarbeitende betreffende Faktoren (die sogenannten „Nachhaltigkeitsfaktoren“). Wenn ein Vermögensverwalter zum Beispiel eine neue Kohlemine finanziert, verursacht er damit indirekt die Emission großer Mengen von Kohlendioxid. Die Offenlegungsverordnung verpflichtet einen solchen Vermögensverwalter, offenzulegen, wie sich diese Kohlendioxidemissionen auf ökologische und/oder soziale Aspekte auswirken, und wie dies gemessen wird.

Zusammen bilden die Nachhaltigkeitsrisiken und die wesentlichen negativen Auswirkungen die zwei Facetten des Konzepts der „doppelten Wesentlichkeit“ der Nachhaltigkeitsaspekte von Investments.

- **Schadensvermeidung (Do No Significant Harm, DNSH)** – Zusätzlich zu Nachhaltigkeitsrisiken und wesentlichen negativen Auswirkungen, verlangt die Offenlegungsverordnung von den Finanzmarktteilnehmern, bestimmte soziale und ökologische Mindeststandards einzuhalten und verweist hierzu auf eine Reihe von Abkommen und internationalen Übereinkommen. Die Verordnung schreibt ausdrücklich vor, dass die Finanzmarktteilnehmer nicht gegen diese Abkommen verstoßen dürfen, und unterstreicht dies, indem sie die Einhaltung der Abkommen zu einem Teil des Finanzregulierungsrahmens für Finanzmarktteilnehmer macht. Daher können die Besonderheiten des Schadensvermeidungsprinzips im Rahmen der Offenlegungsverordnung von denen in der Taxonomie abweichen. In der europäischen Taxonomie bedeutet Schadensvermeidung, dass Vermögensverwalter die anderen sechs in der Verordnung definierten Umweltziele nicht gefährden dürfen.

- **Vergütungspolitik** – Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater müssen erklären, wie ihre Vergütungspolitik Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt.

II. Offenlegungen zu Finanzprodukten

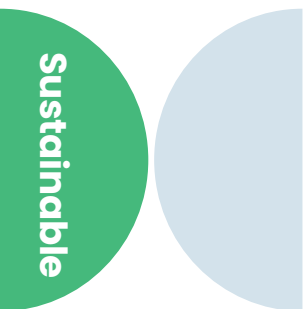
Die Offenlegungsverordnung unterscheidet zwei Arten von Finanzprodukten. Ein Produkt, das nicht unter eine dieser beiden Kategorien fällt, darf nicht als „nachhaltig“ präsentiert werden, selbst wenn die Organisation erklärt, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken und wesentliche negative Auswirkungen in Anlageverwaltungsentscheidungen einbezieht.

- **Produkte, die Nachhaltigkeitsaspekte fördern (Artikel 8)** – Diese Produkte beziehen ausdrücklich ökologische und/oder soziale Aspekte in ihr Management mit ein. Dies geht über die reine Integration von Nachhaltigkeitsrisiken hinaus – aber ohne nachhaltiges Anlageziel. Artikel 8 verlangt von den Anbietern dieser Produkte, dass sie im Detail erklären – sowohl über die vorvertragliche Dokumentation als auch über regelmäßige Berichte –, wie sie diese Nachhaltigkeitsaspekte integrieren.

- **Produkte mit nachhaltigem Anlageziel (Artikel 9)** – Ergebnisse der Methoden. Während Artikel-8-Produkte als Produkte angesehen werden könnten, die Nachhaltigkeitsaspekte als *Mittel* berücksichtigen, unterscheiden sich Artikel-9-Produkte durch die Festlegung eines ausdrücklichen Nachhaltigkeitsziels für das Produkt – das heißt, das *Ergebnis*. Die Verordnung bietet einige Beispiele für nachhaltige Anlageziele, wie die Erhaltung der Artenvielfalt, die Reduzierung der Ungleichheit oder den Kampf gegen den Klimawandel. Bei Finanzprodukten, die von ihrem Anbieter oder Vermittler gemäß Artikel 9 klassifiziert werden, muss erklärt werden, worin ihr Nachhaltigkeitsziel bzw. ihre Nachhaltigkeitsziele bestehen und wie diese Ergebnisse erreicht und anhand von Nachhaltigkeitskennzahlen gemessen werden sollen.

Wer bestimmt, ob ein Produkt unter Artikel 8 oder Artikel 9 – oder unter keinen der beiden – fällt?

Die Organisation, die das Produkt anbietet und/oder bewirbt, ist auch dafür verantwortlich, die Klassifizierung zu bestimmen. Bei der Offenlegungsverordnung geht es um die Offenlegung, nicht um Vorschriften. Die Absicht dahinter ist, dass Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater die Nachhaltigkeitsmerkmale ihrer verschiedenen Produkte mit den in der Verordnung definierten Kategorien vergleichen und die Klassifizierung auf der Basis dieser Zuordnung offenlegen. Angesichts der enormen Zahl der von der Offenlegungsverordnung betroffenen Finanzprodukte verfügen die für die Marktregulierung zuständigen nationalen Regulierungsbehörden nicht über die nötigen Kapazitäten, jedes vorvertragliche Dokument vor dem 10. März zu prüfen, um festzustellen, ob die neue Offenlegung der vom der Anbieter des Anlageprodukts gewählten Kategorie (Artikel 8, Artikel 9) entspricht.



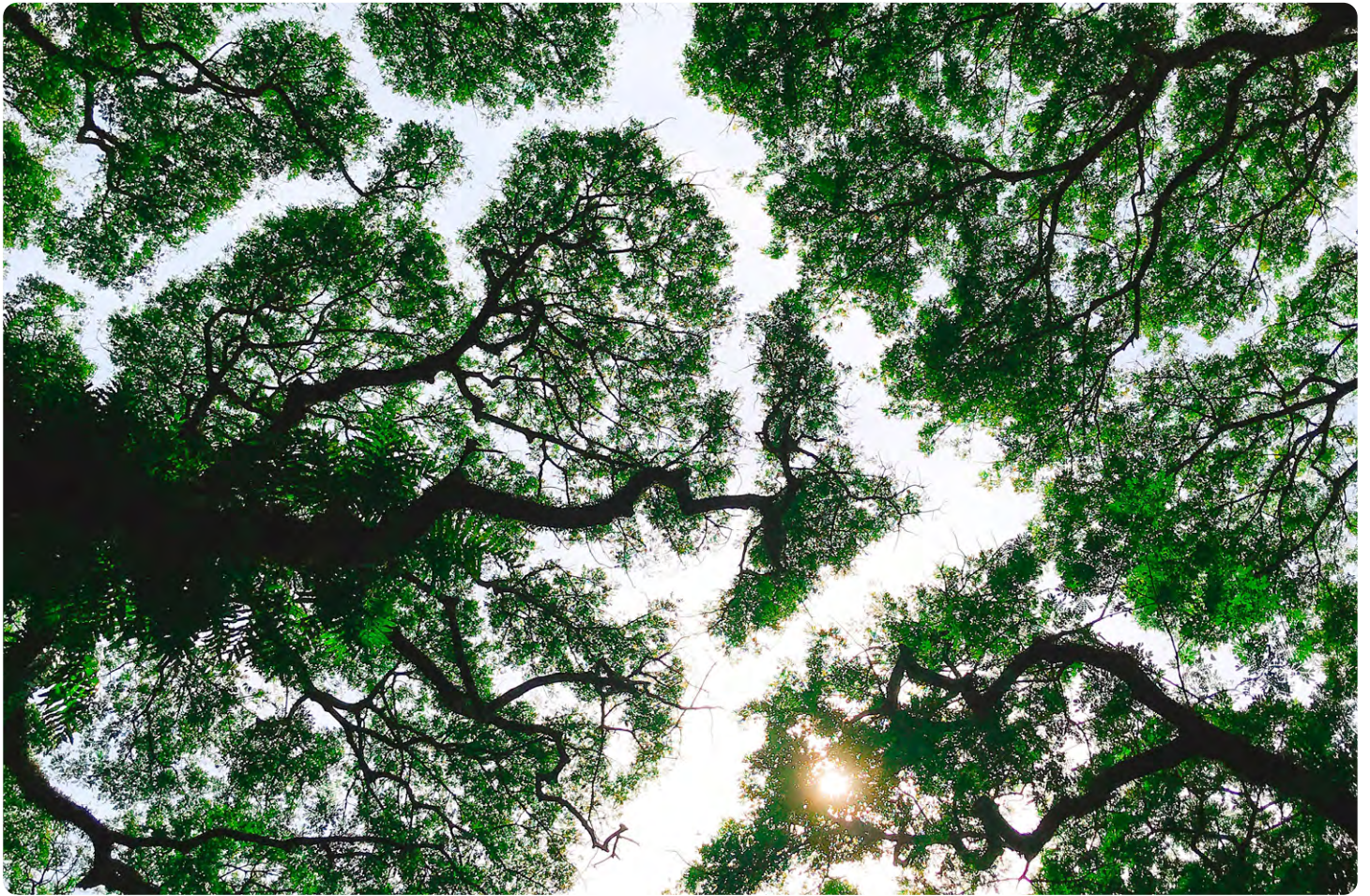
Wie wird sich die Offenlegungsverordnung auf das nachhaltige Investieren in Europa auswirken?

Die Zahl der Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen dürfte in Europa stark zunehmen. Nach Angaben der Financial Times³. Wurden allein im Jahr 2020 über 250 Fonds in nachhaltige Produkte umgewandelt. Die bevorstehende Überarbeitung der MiFID-Richtlinie könnte diesen Trend weiter beschleunigen, indem sie eine sogenannte „Nachhaltigkeitspräferenz“ einführt, die Berater verpflichtet, ihre Kunden ausdrücklich zu fragen, ob sie Nachhaltigkeit berücksichtigen möchten. Einem Kunden, der eine Präferenz für nachhaltige Produkte äußert, dürften dann nur Artikel-8- oder Artikel-9-Produkte angeboten werden.

Wahrscheinlich wird es eine Weile dauern, bis sich der Staub legt und alle Betroffenen ein Gespür dafür bekommen, welche Art von Finanzprodukten als Artikel 8 klassifiziert ist und welche unverwechselbaren Merkmale ein Artikel-9-Produkt von einem Artikel-8-Produkt unterscheiden. Wenn der Anbieter eines Produkts feststellt, dass es weder unter Artikel 8 noch Artikel 9 fällt, darf er nicht mit ESG-Merkmalen werben und keine „Behauptungen“ in Bezug auf die Nachhaltigkeit aufstellen. Die Situation könnte noch dadurch kompliziert werden, dass die Aufsichtsbehörden der EU-Mitgliedsländer zusätzliche Spezifikationen zu den EU-Rahmenbestimmungen für nachhaltige Finanzierung hinzufügen. Die Umsetzung der Taxonomie-Verordnung wird die Marktteilnehmer zu weiteren Offenlegungen verpflichten und ebenfalls zur Verbesserung der Transparenz über spezifische ökologische Merkmale beitragen.

Für kenntnisreiche Anleger, welche die Fachbegriffe in der Flut der neuen Offenlegungen verstehen, könnte sich die Offenlegungsverordnung als nützlich erweisen. Es bleibt abzuwarten, ob Privatanleger letztlich dank dieser Offenlegungen ein besseres Verständnis gewinnen oder vom kryptischen, Offenlegungsverordnungs -bedingten „Fachchinesisch im Kleingedruckten“ überfordert sind.

3 - <https://www.ft.com/content/e0237f69-a8c8-4bfc-9ccc-c466fb11f401>



140 Mds €

**verwaltetes Vermögen
zum 31. Dezember 2020**



570

**experten in
Ihrem Dienst**



25 Jahre

**Vorreiter für
nachhaltiges Investieren**

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Warnung: Die frühere Wertentwicklung, die Simulation einer früheren Wertentwicklung und Angaben zur künftigen Wertentwicklung sind kein verlässlicher Indikator für künftige Ergebnisse. Außerdem können sich Gebühren, Abgaben und andere Entgelte auf die Bruttowertentwicklung auswirken. Falls sich die Wertentwicklung auf eine andere Währung stützt, als die des Mitgliedstaates, in dem der Anleger ansässig ist, können die genannten Renditen infolge von Währungsschwankungen steigen oder fallen. Beziehen sich die Informationen auf eine bestimmte steuerliche Behandlung, so hängt diese Behandlung von den persönlichen Verhältnissen des jeweiligen Kunden ab und kann diese Behandlung künftig Änderungen unterworfen sein.

Das vorliegende Dokument ist kein Finanzanalyse gemäß der Definition in Artikel 36 §1 der delegierte verordnung (EU) 2017/565. Candriam verweist darauf, dass dieses Dokument nicht in Einklang mit Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt wurde und auch keinem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen unterliegt.



CANDRIAM. INVESTING FOR TOMORROW.
ACADEMY.CANDRIAM.COM

CANDRIAM ACADEMY 
INVESTORS FOR TOMORROW