

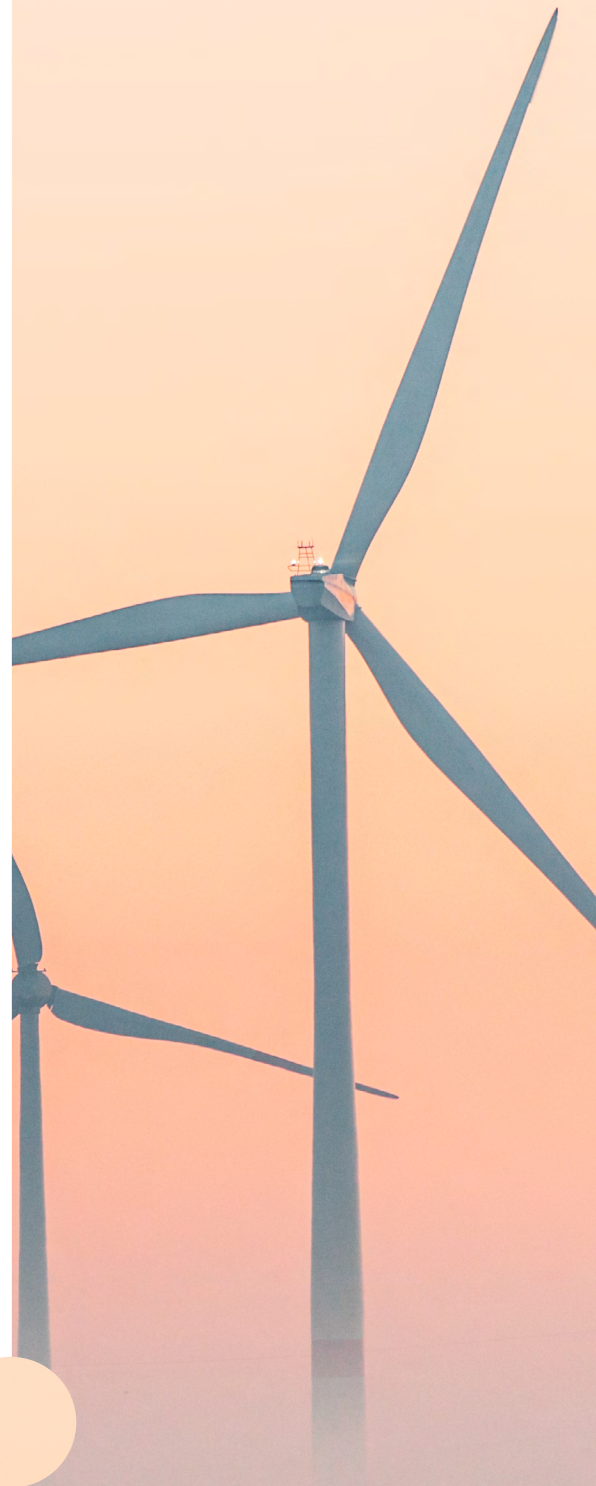
Die drei von Anlegern am häufigsten gestellten Fragen zu der neuen Reglementierung durch die EU

Ein Leitfaden für
nachhaltiges investieren



OKTOBER 2020

Marketing kommunikation





Die drei von Anlegern am häufigsten gestellten Fragen zu der neuen Reglementierung durch die EU

Ein Leitfaden für nachhaltiges investieren

Wenn Sie im Dschungel der vielen obskuren Abkürzungen, von denen die Debatte zu ESG dieser Tage anscheinend immer mehr bestimmt wird, ein wenig die Orientierung verloren haben, trösten Sie sich: Damit sind Sie nicht allein. Wir haben diese Reihe mit kurzen Informationsmitteilungen ins Leben gerufen, um Ihnen als Anlegerin beziehungsweise Anleger das Wichtigste an Wissen zu vermitteln, das Sie brauchen, um zu verstehen, welche Auswirkungen der mitunter auch so genannte „regulatorische Tsunami“ auf Sie haben wird und was Sie weiter unternehmen müssen.

Warum gerade jetzt so viele neue Vorschriften?

Zunächst einmal wurde im Jahr 2015 das Übereinkommen von Paris unterzeichnet. Darin verpflichteten sich die meisten Länder, die Erderwärmung unter 2 Grad zu halten. Aufgrund dieser Verpflichtung legte die Europäische Kommission im Jahr 2018 ihren Aktionsplan für die Finanzierung von nachhaltigem Wachstum auf, in Anerkennung der wichtigen Rolle, die der Finanzierung bei der Umsetzung des Übereinkommens von Paris sowie bei anderen Zielen in Bezug auf die Nachhaltigkeit zukommt.

Gleichzeitig haben die Anleger Milliarden in nachhaltige Fonds strömen lassen. Die Zahlen sind je nach der angewendeten Definition von Nachhaltigkeit unterschiedlich, doch selbst nach vorsichtiger Schätzung sind derzeit europaweit mehrere Billionen Euro in nachhaltigen Strategien investiert. Auf diesen Geldstrom haben Vermögensverwalter durch die Auflegung von nachhaltigen Fonds aller Art reagiert, mit jeder nur denkbaren Anlageklasse. Die Europäische Union will den als solchen empfundenen Zuwachs bei sogenannten Greenwashing-Investmentangeboten eindämmen, und zwar durch die Definition von strengeren Standards für verbindliche Offenlegungen sowie von Mindeststandards, die ein Fonds erfüllen muss, um als nachhaltig zu gelten.



Doch selbst nach vorsichtiger Schätzung sind derzeit europaweit mehrere Billionen Euro in nachhaltigen Strategien investiert.



Worum geht es bei dem Aktionsplan der EU eigentlich?

Als zentrale Bestandteile beinhaltet der Aktionsplan mehrere Initiativen, die allesamt darauf abzielen, Kapitalströme in die Richtung von nachhaltigen Unternehmen umzuleiten. Allerdings sind manche der Vorschriften mit den stärksten Auswirkungen gar nicht Teil des Aktionsplans.

Taxonomie	Für die Zwecke der Taxonomie muss ganz offensichtlich zunächst einmal definiert werden, was ein nachhaltiges Unternehmen ist. Genau das ist Ziel der EU- Taxonomie nachhaltiger Aktivitäten (Taxonomie). „Taxonomie“ ist nur ein anderes Wort für die Klassifizierung von Unternehmensaktivitäten, wobei definiert wird, welche Aktivitäten unter welchen Bedingungen als nachhaltig angesehen werden können.
NFDR	Gleichzeitig benötigen Anleger von Unternehmen umfassende und zuverlässige Informationen, nicht nur über ihre Umwelt-Performance, sondern auch zu ihrer Unternehmensführung und ihren Arbeitsbedingungen. Denn ohne diese Informationen könnten sie wohl kaum beurteilen, ob ein Unternehmen beispielsweise bestimmten Standards der Nachhaltigkeit gerecht wird. Für eine so hohe Transparenz zu sorgen ist Ziel der Verordnung über nichtfinanzielle Offenlegungen (Non-Financial Disclosure Regulation; NFDR).
SFDR	In einer idealen Welt sollten Anleger, nachdem sie eine Definition für nachhaltige Unternehmensaktivitäten haben und ihnen die Daten von diesen Unternehmen vorliegen, in der Lage sein, sie so zu integrieren, dass hervorragende nachhaltige Anlageprodukte entstehen, und sie sollten in der Lage sein, zu erklären, wie sie dabei vorgehen. Daher auch die Verordnung über Offenlegungen für nachhaltige Finanzierung (Sustainable Finance Disclosure Regulation; SFDR), in der für sämtliche Vermögensverwalter, die ihrer Geschäftstätigkeit in Europa nachgehen, Minimalanforderungen an Offenlegungen vorgegeben sind, darüber hinaus aber auch spezifischere Anforderungen für Fonds, die als nachhaltig vermarktet werden oder für Fonds, bei denen ESG-Aspekte mit integriert sind.

Taxonomie, NFDR, SFDR: Diese drei Initiativen bilden ein regulatorisches Dreigespann, an das andere Initiativen angebinden sind, wobei jede von ihnen einem speziellen Ziel oder einer speziellen Anlageklasse gewidmet ist. Je nachdem, um welche Art von Anleger es sich handelt, werden nur einige dieser Initiativen von Bedeutung sein.

Beispiel – Aluminium

Ein Metall, das im Prozess der Energiewende eine wichtige Rolle spielt, ist Aluminium. Mit seiner Hilfe können Flugzeugbauer und Kfz-Hersteller ihre Erzeugnisse leichter machen, es ist in hohem Maße recycelbar und kann unter Einsatz von erneuerbaren Energien produziert werden. Die EU-Taxonomie betrachtet die Produktion von Aluminium daher als grundsätzlich mit einer nachhaltigen Zukunft vereinbar, allerdings, und das ist hier das Entscheidende, definiert sie strenge Bedingungen, damit die Aluminiumproduktion als nachhaltig gilt. Beispielsweise dürfen bei der Produktion pro Tonne Aluminium höchstens 1514 Tonnen CO₂ ausgestoßen werden, außer bei recyceltem Aluminium.

Klima-Benchmark	Manche Anleger wählen einen passiven Anlageansatz, bei dem die Benchmark möglichst genau nachgebildet werden soll. Die Europäische Kommission sah sich mit der Verbreitung von Benchmarks konfrontiert, zu denen die Aussage getroffen wird, dass „grüne“ Dimensionen oder solche mit Bezug zum „Klima“ in ihren Aufbau integriert sind, bei denen dies in der Praxis aber nicht immer umgesetzt wird, und hat deshalb Mindestanforderungen vorgegeben, die Benchmarks erfüllen müssen, wenn diese Aussagen getroffen werden. Diese Anforderungen sind in der Verordnung über Klima-Benchmarks und zu anderen verabschiedeten Benchmark-Offenlegungen mit ESG-Bezug enthalten (Verordnung über Klima-Benchmarks).
Standard für grüne Anleihen	Im Bereich Anleihen ziehen grüne Anleihen inzwischen mit großem Erfolg Kapital von Anlegern an, die gern umweltfreundlich investieren wollen. Die Glaubwürdigkeit solcher grünen Anleihen als nachhaltige Anlagen beruht allerdings zum großen Teil darauf, wie der Emissionserlös anschließend von den Unternehmen genau verwendet wird, welcher Art die erreichten Umweltauswirkungen sind und welche Informationen den Anlegern mitgeteilt werden. Auf diese Belange will die EU mit den Beurteilung der Definition EU-Standards für grüne Anleihen (EU GBS) eingehen. Ganz klar, die Taxonomie ist sehr nützlich, wenn es darum geht, die mit diesen Anleihen finanzierbaren Unternehmensaktivitäten zu definieren.
Umweltzeichen	Nachdem sie alle diese Standards dafür definiert hatte, was ein nachhaltiges Unternehmen ist, sowie andere Regeln dafür, was Vermögensverwalter in Betracht ziehen und offenlegen müssen, fehlte der EU noch immer ein Standard dafür, was eigentlich ein nachhaltiger Fonds ist. Einen solchen freiwilligen Standard gibt es schließlich schon in mehreren Ländern, beispielsweise in Deutschland, Belgien und Frankreich. Die EU-Behörden beschlossen, ein gesamteuropäisches Label auf Grundlage der bestehenden Umweltzeichen-Verordnung von 1992 zu schaffen und diese auf die Schaffung eines Umweltzeichens für Investmentfonds anzuwenden. Auch hier wird die Taxonomie nach definierten Screening-Kriterien angewendet. Die Anwendung der Umweltzeichen-Verordnung und der Taxonomie bedeuten, dass wohl nur Fonds mit starkem Umweltfokus, z. B. Fonds mit grünen Anleihen oder thematische Aktienfonds, die Auswahlkriterien für das EU-Label erfüllen werden, was den Anwendungsbereich für das Label sehr stark einschränkt.
SRD II	Und schließlich will die EU zudem eine stärkere Einbeziehung der Anleger bei den Unternehmen fördern, in die sie investiert haben, und diese Einbeziehung erleichtern. Die Aktionärsrechte-Richtlinie II (SRD II) schafft neue Verpflichtungen für Vermögensverwalter, offenzulegen, wie sie ihre Stimmrechte ausgeübt haben, oder zu erläutern, warum sie diese nicht ausgeübt haben. Ein weiteres Ziel der Richtlinie ist die Förderung des langfristigen Aktienbesitzes, weg von der kurzfristigen Denkweise, die Unternehmen den Zwang von ineffizienten Quartalszielen auferlegt. Zu einem großen Teil befasst sich die Richtlinie mit der Rolle, die jede Partei im Abstimmungsprozess spielen sollte, um die Ausübung von Stimmrechten zu erleichtern und transparent zu machen (Verwahrstellen, Stimmrechtsberater, Emittenten usw.). Und schließlich macht die Richtlinie noch Vorgaben für die Mitsprache in Sachen Vergütung, die Aktionäre sollten also immer die Möglichkeit zur Abstimmung über die Vorstandsvergütungen haben.



Was gilt eigentlich schon, und womit geht es weiter?

Die Frage ist nicht leicht zu beantworten, denn die meisten Vorschriften sehen eine Umsetzung in mehreren Stufen vor, andere hingegen sind noch nicht fertig ausgearbeitet.

<p>Derzeit gültig</p>	<p>Die Taxonomie ist verabschiedet worden, das heißt, uns liegen sämtliche Kriterien vor, die wir zur Beurteilung von Unternehmen benötigen. Na ja, sämtliche Kriterien für zwei der sechs Umweltziele, mit der sich die Taxonomie befasst (Abschwächung des Klimawandels und Anpassung an den Klimawandel). Wir werden noch eine gesonderte Information nur zu der Taxonomie veröffentlichen. Daraus wird alles klar ersichtlich sein. Für den Moment gehen wir einfach mal davon aus, dass Vermögensverwalter nach heutigem Stand den Anteil ihrer Anlagen in für die Taxonomie in Frage kommenden Aktivitäten ab dem Jahr 2022 offenlegen müssen. Unter Berücksichtigung von Breite und Tiefe des erforderlichen Screenings (Erfassung von 70 Branchensektoren) werden für diese Analyse viele Daten erforderlich sein, die derzeit größtenteils noch gar nicht existieren. Als Behelf gegen den Mangel an Daten werden anfänglich Simulationen und Modellierungen zur Anwendung kommen, bis die Unternehmen mit der Veröffentlichung der vorgeschriebenen Informationen beginnen, was für sie im Jahr 2022 ebenfalls verpflichtend wird.</p> <p>Bei Klima-Benchmarks ist die Situation einfacher: Die gesetzlichen Vorschriften sind verabschiedet worden und gelten seit Juli 2020, nach Veröffentlichung der technischen Standards. Deshalb muss jede Benchmark, zu der Umweltaussagen getroffen werden, jetzt den von der Vorschrift definierten Kriterien entsprechen.</p> <p>Was die EU-Standards für grüne Anleihen angeht, hat eine von der EU beauftragte Technical Expert Group im Jahr 2019 einen Bericht veröffentlicht, der den Weg für die Umsetzung der GBS zu einem späteren Zeitpunkt ebnete.</p> <p>Das Inkrafttreten der SRD II unterscheidet sich von Land zu Land, denn die Richtlinie bedarf der Umsetzung in nationales Recht durch die Parlamente der einzelnen Länder. Die Frist dafür wurde von der Richtlinie im September 2020 festgelegt. In Belgien und Frankreich ist die Richtlinie bereits in nationales Recht umgesetzt worden, findet in diesen Ländern bereits Anwendung.</p>
<p>2021</p>	<p>Die Vorschriften zu Offenlegungen, zumindest für die oben genannten, werden 2021 in Kraft treten. Der größte Teil der SFDR wird ab März 2021 zum Tragen kommen, wobei die Anforderungen an die regelmäßige Berichterstattung 2022 wirksam werden. Im Zusammenhang mit der NFRD werden Unternehmen je nach Thema der Offenlegung von 2022 oder 2023 an zusätzliche Informationen offenlegen müssen.</p>
<p>2022 und darüber hinaus</p>	<p>Wie wir bereits gesehen haben, ist die Taxonomie zwar schon in Stein gemeißelt, für vier der sechs Umweltziele werden die damit zusammenhängenden Offenlegungen aber erst ab 2022 und danach verpflichtend. Zu der gleichen Verzögerung wird es auch bei den Anforderungen der NFRD für diese Dimensionen im Umweltbereich kommen.</p> <p>Wir erwarten nicht, dass es vor 2022 oder gar 2023 die Möglichkeit zur Beantragung des EU-Umweltzeichens geben wird. Der Anwendungsbereich des EU-Umweltzeichens wird sich mit der Taxonomie und mit der Attraktivität für die Anleger entwickeln. Einer aktuellen von der EU veröffentlichten Studie zufolge würden ausgehend von realistischen Auswahlkriterien und den vorhandenen Daten nur drei von Zehntausenden in der EU registrierten Fonds für das Label in Frage kommen, wenn es schon heute an den Start ginge.</p>

Weiter

Die **EU-Taxonomie**: Worum handelt es sich dabei? Warum geht sie alle Anleger etwas an? Warum könnte sie von anderen globalen Initiativen durchkreuzt werden?

SFDR: Was schreibt sie vor? Was wird sie den Anlegern bringen? Warum sorgt sie bei Vermögensverwaltern für Aufregung?



128 € Mrd.

verwaltetes Vermögen
zum 30. Juni 2020



550+

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