

Justus Abs
Hendryk Braun
David Kamm

SUSTAINABLE FINANCE: DIE SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION (SFDR)

EINLEITUNG

Die EU-Kommission hat im März 2018 den Aktionsplan zur Finanzierung eines nachhaltigen Wachstums vorgelegt. Aktion 7 des Aktionsplans fordert Pflichten für institutionelle Anleger und Vermögensverwalter bezüglich der Offenlegung der Nachhaltigkeit gehandelter Finanzprodukte. Das Ergebnis ist die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Der "Level 1"-Text der SFDR (Verordnung (EU) 2019/2088)¹ wurde im Frühjahr 2019 verabschiedet und am 9. Dezember 2019 im Amtsblatt veröffentlicht. Die Verordnung ist bereits in Kraft und ist ab dem 10. März 2021 anzuwenden.

Die SFDR legt Offenlegungspflichten zur Nachhaltigkeit für Hersteller von Finanzprodukten und Finanzberater gegenüber Endinvestoren fest. Dies gilt in Bezug auf die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken durch Finanzmarktteilnehmer (d.h. Vermögensverwalter, institutionelle Anleger sowie Unternehmen, die Finanzprodukte anbieten, in denen sie das Geld ihrer Kunden verwalten) und Finanzberater in allen Anlageprozessen und für Finanzprodukte, die das Ziel nachhaltiger Investitionen verfolgen.

SFDR, EIN ÜBERBLICK

Die Anforderungen der SFDR gelten nicht nur für Unternehmen, die umwelt-, sozial- und governance (ESG)-verbundene Finanzprodukte anbieten, sondern für eine Vielzahl von Finanzinstituten und Unternehmen. Dies geht aus den Begriffsbestimmungen der SFDR hervor. Hierbei wird zwischen Finanzmarktteilnehmern und Finanzberatern unterschieden.

Finanzmarktteilnehmer im Sinne der SFDR sind (Aufzählung nicht abschließend):

¹ https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=uriserv:OJ.L_.2019.317.01.0001.01.DEU

- Versicherungsunternehmen (IBIP²-Anbieter)
- Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltung erbringen
- Alternative Investment Fund Manager (AIFM)³
- Hersteller von Altersvorsorgeprodukten
- Kreditinstitute, die eine Portfolioverwaltung erbringen
- UCIT-Verwaltungsgesellschaften

Finanzberater im Sinne der SFDR sind:

- Versicherungsvermittler, die Versicherungsberatung für IBIP erbringen
- Versicherungsunternehmen, die Versicherungsberatung für IBIP erbringen
- Kreditinstitute, die Anlageberatung anbieten
- Wertpapierfirmen, die Anlageberatung anbieten
- AIFM, die Anlageberatung anbieten
- UCIT-Verwaltungsgesellschaften, die Anlageberatung anbieten

Gemäß dieser Einordnung ist es daher nicht von Bedeutung, ob es sich bei den Unternehmen um auf nachhaltige Produkte spezialisierte Finanzmarktteilnehmer oder Finanzberater handelt. Insbesondere fallen auch Versicherungsunternehmen, sofern sie IBIPs anbieten, und deren Vermögensverwalter unter die SFDR. Im Folgenden wird, sofern sich die Pflichten auf Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater beziehen, von Unternehmen gesprochen.

Anforderungen der SFDR:

Gemäß Artikel 3 SFDR müssen Unternehmen öffentliche Angaben zu ihren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken machen. Die Verordnung verlangt diesbezüglich Transparenz, ohne weitere Einzelheiten zu nennen. Diese werden in den dazugehörigen technischen Standards präzisiert.

In Bezug auf Finanzprodukte werden gemäß Artikel 8 SFDR Produkte beschrieben, die aktiv ökologische oder soziale Merkmale fördern. Hiervon abzugrenzen sind Produkte nach Artikel 9, deren Ziel nachhaltige Investitionen sind. Beide Kategorien unterliegen höheren Offenlegungsstandards. Für Finanzprodukte, die Artikel 8 und 9 unterliegen, müssen die Anbieter in der Produktdokumentation beschreiben, wie das von ihnen angestrebte Nachhaltigkeitsniveau erreicht wird.

Unternehmen, die Finanzprodukte nach Artikel 8 und 9 anbieten, müssen die entsprechenden Details in regelmäßige Berichte aufnehmen, in denen dargelegt wird, wie die ESG-Merkmale erfüllt werden. Bei den regelmäßigen Berichten handelt es sich beispielsweise um den Jahresbericht bei AIFMs und UCITs, bei Versicherungsunternehmen um den jährlichen Bericht gemäß Artikel 185 Absatz 6 der Richtlinie 2009/138/EG⁴

² IBIP: Insurance-Based Investment Products, https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Fachartikel/2017/fa_bj_1708_Versicherungsanlageprodukte.html

³ Ein alternativer Investmentfonds (AIF) ist eine kollektive Anlage in sogenannte nicht standardmäßige materielle und nicht materielle Vermögenswerte, bei der das Kapital der Anleger und die Renditen zusammengelegt werden.

⁴ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32009L0138>

oder bei Kreditinstituten um die gemäß Artikel 25 Absatz 6 der Richtlinie 2014/65/EU⁵ zu erbringenden regelmäßigen Berichte.

Im Rahmen der SFDR müssen Unternehmen Daten über die negativen Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsaspekte veröffentlichen, die sogenannten Principle Adverse Impacts (PAIs). Hierbei handelt es sich um negative, wesentliche oder wahrscheinlich wesentliche Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsaspekte, die durch Anlageentscheidungen oder Finanzanlageberatung verstärkt oder direkt dadurch ausgelöst werden. Es ist auch offenzulegen, wie die wichtigsten PAIs in der Anlageentscheidung oder Anlageberatung berücksichtigt werden. In Bezug auf die PAIs ist es dabei möglich, die Informationen gemäß Richtlinie 2013/34/EU⁶ zu verwenden.

Neben den zuvor genannten Informationen müssen Unternehmen außerdem offenlegen, wie vergütungspolitische Maßnahmen mit der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang stehen.

OFFENLEGUNGS- PFLICHTEN AUF UN- TERNEHMENSEBENE

Wie oben beschrieben unterscheidet die SFDR zwischen Finanzmarktteilnehmern (Bereitstellung von Produkten) und Finanzberatern (Beratung zu Produkten). Hierdurch ergeben sich unterschiedliche Offenlegungspflichten auf Unternehmensebene.

Finanzmarktteilnehmer:

- Informationen zu Richtlinien zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Investitionsentscheidungsprozess
- Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsaspekte
- Erklärung zu Sorgfaltspflichten

Finanzberater:

- Informationen zu Richtlinien zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Anlage- oder Versicherungsberatung
- Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsaspekte in der Anlage- oder Versicherungsberatung
- Informationen darüber, wie Vergütungsrichtlinien mit der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken vereinbar sind

Von besonderer Bedeutung sind die PAIs. Die Entwürfe der technischen Standards definieren hierfür einen Katalog mit 32 obligatorischen und 18 freiwilligen Indikatoren für PAIs mit entsprechenden Kennzahlen in Bezug auf⁷:

- Klima und Umwelt
- Soziales und Arbeitnehmer, Achtung der Menschenrechte, Korruptionsbekämpfung und Bestechungsbekämpfung

⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A32014L0065>

⁶ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32013L0034>

⁷ https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/jc_2020_16_-_joint_consultation_paper_on_esg_disclosures.pdf

Die Verordnung fordert außerdem die Auseinandersetzung mit:

- Umfang
- Schweregrad
- Eintrittswahrscheinlichkeit und
- möglicherweise nicht wiedergutzumachenden Schäden der PAIs

Für große Unternehmen und Mutterkonzerne großer Gruppen ist die Offenlegung der PAIs obligatorisch. Diese Unternehmen müssen nach bisherigem Zeitplan am 30. Juni 2021 mit der Prüfung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen beginnen. Die erste Meldepflicht ist bis zum 30. Juli 2022 für den Referenzzeitraum 2021 erforderlich.

OFFENLEGUNGS- PFLICHTEN AUF PRO- DUKTEBENE

Die SFDR legt verschiedene neue Verpflichtungen für die Offenlegung von Produkten in Bezug auf Nachhaltigkeit fest. Sie enthält Anforderungen nicht nur für ESG-bezogene Produkte, sondern auch für Mainstream- oder nicht ESG-bezogene Produkte. Um die neuen Offenlegungspflichten für Produkte zu erfüllen, müssen Finanzunternehmen, die von ihnen erstellten oder beratenen Produkte in drei Kategorien einteilen:

- Mainstreamprodukte
- Produkte, die ESG-Aspekte bewerben
- Produkte mit dem Ziel einer nachhaltigen Investition

Dies betrifft die folgende Dokumentation:

- Vorvertragliche Offenlegung
- Offenlegung zu den Produkten auf der Internetseite
- Produktspezifische Reports

Finanzmarktteilnehmer sind zusätzlich verpflichtet, bestimmte Produktinformationen für jedes SFDR-Produkt auf ihrer Website offenzulegen, die ihre vorvertragliche Offenlegung ergänzen. Die SFDR stellt außerdem neue Anforderungen an die Dokumente der regelmäßigen Offenlegung.

Vorvertragliche Offenlegung zu den Produkten:

Gemäß SFDR muss die Art und Weise, in der Nachhaltigkeitsrisiken in die Anlageentscheidung beziehungsweise die Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden, die Bewertung der wahrscheinlichen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die finanzielle Rendite und, falls das Nachhaltigkeitsrisiko als nicht relevant erachtet wird, Erläuterung der Gründe dafür offengelegt werden.

Für Produkte, die ESG-Aspekte bewerben, und Produkte mit dem Ziel einer nachhaltigen Investition muss zusätzlich Folgendes offengelegt werden:

Produkte, die ESG-Aspekte bewerben:

- Werden die nachhaltigen Merkmale erfüllt?
- Wurde ein Index als Referenzwert bestimmt? Falls ja, ob und wie stimmt dieser Index mit ESG-Aspekten überein?

Produkte mit dem Ziel einer nachhaltigen Investition:

- Wie soll das nachhaltige Ziel erreicht werden?
- Wurde ein Index als Referenzwert bestimmt? Falls ja, ob und wie ist dieser Index auf das nachhaltige Ziel ausgerichtet?
- Wie unterscheidet sich der ausgewählte Index von einem breiten Marktindex?

Gemäß den vorgeschlagenen technischen Regulierungsstandards müssen die Informationen zu zusätzlichen Angaben zur Nachhaltigkeit unter Verwendung einer verbindlichen Vorlage (voraussichtliche Veröffentlichung Ende Januar 2021) bereitgestellt und als Anhang in die bestehenden vorvertraglichen Dokumente integriert werden.

Offenlegung zu den Produkten auf der Internetseite:

- Beschreibung der Merkmale
- Informationen zu den Methoden zur Bewertung, Messung und Überwachung der Merkmale und der nachhaltigen Auswirkungen
- Sorgfaltspflicht für die zugrunde liegenden Vermögenswerte
- Datenquellen, Überprüfungskriterien für die zugrunde liegenden Vermögenswerte und relevante Nachhaltigkeitsindikatoren
- Grenzen der Methoden und Daten

Produktspezifische Reports:

Ähnlich wie bei den vorvertraglichen Angaben müssen die Informationen bezüglich der PAIs unter Verwendung einer verbindlichen Vorlage bereitgestellt und als Anhang in die vorhandenen periodischen Berichtsdokumente integriert werden.

Für Produkte, die ESG-Aspekte bewerten, und Produkte mit dem Ziel einer nachhaltigen Investition müssen zusätzlich noch die folgenden Informationen offengelegt werden:

Produkte die ESG-Aspekte bewerten:

- Inwieweit werden soziale und ökologische Merkmale erfüllt?
- Zusätzliche Erklärung darüber, dass das DNSH-Prinzip⁸ nur auf Investitionen, die mit der EU-Taxonomie konform sind, angewendet wird

Produkte mit dem Ziel einer nachhaltigen Investition:

- Die allgemeinen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit
- Wenn ein Nachhaltiger Index für das Produkt verwendet wird, ein Vergleich des Nachhaltigen Index und eines breiten Marktindex
- Taxonomie-Ziele, zu denen das Produkt beiträgt
- Anteil der Investitionen in Aktivitäten, die mit der EU-Taxonomie konform sind

⁸ Does not significantly harm: Eine Investition, die gemäß der EU-Taxonomie als nachhaltig eingestuft werden soll, darf keinen signifikanten Schaden an der Umwelt verursachen.

ZEITPLAN UND AUSBLICK

Verzögerung der technischen Standards:

Der „Level 1“-Text der SFDR, wurde bereits veröffentlicht und ist ab dem 10. März 2021 anzuwenden. „Level 2“-Texte stehen bislang nicht in Form finaler Reports zur Verfügung und wurden daher noch nicht an die Europäische Kommission weitergeleitet. Diese werden frühestens Ende Januar 2021 erwartet. Die Europäische Kommission hat bestätigt, dass die (markt-)wirtschaftliche Belastung durch die Covid-19-Pandemie zu der entsprechenden Verzögerung bei der Fertigstellung der TS-Entwürfe geführt hat. Es wurde auch klargestellt, dass der „Level 1“-Text der SFDR weiterhin ab dem 10. März 2021 anzuwenden sein wird.

Dies hat sowohl bei EU- als auch bei Nicht-EU-Unternehmen, die vom breiten Anwendungsbereich der SFDR erfasst werden könnten, zu Besorgnis geführt, da sie dazu verpflichtet wären, die unvollständigen Vorschriften der EU einzuhalten. Insofern erwarten wir, dass ein angemessener Implementierungszeitraum für die technischen Standards vorgegeben wird. Andernfalls würde der hohe Arbeitsaufwand die Unternehmen vor große Herausforderungen stellen. Allein die Erfassung der PAI-Statements verursacht in ihrer zur Konsultation veröffentlichten Version einen hohen Arbeitsaufwand. So müssen beispielsweise neben den CO₂-Emissionen (aufgeschlüsselt nach Scope 1, 2 und 3) auch der Carbon Footprint und die CO₂-Intensität berechnet werden, um nur drei der 32 Indikatoren zu nennen.

1 PLUS i steht Ihnen sowohl für die fachlichen als auch technischen Implementierungen der umfangreichen Anforderungen der SFDR mit jahrelanger Erfahrung im Feld der Finanzmarkt-Regulatorik gern zur Seite.