

Newsletter

Sustainable Finance

23. Dezember 2019

Die Europäische Union kommt mit dem Projekt Sustainable Finance schneller voran als gedacht. Zum Jahresende wurden einige Meilensteine beschlossen. Das Gesamtprojekt besteht aus 10 Maßnahmenpaketen:

- Taxonomie zur Definition nachhaltiger Anlagen
- Kennzeichnung umweltfreundlicher Finanzprodukte, wie z. B. von green bonds
- Verpflichtung der Anlageberatung und Vermögensverwaltung zur Berücksichtigung nachhaltiger Finanzprodukte
- Definition von Nachhaltigkeits-Benchmarks
- Verpflichtungen für Asset Manager und institutionelle Anleger
- Informationspflichten für die Real- und Finanzindustrie
- Förderung nachhaltiger Unternehmensführung.

Vor Weihnachten haben sich die europäischen Institutionen auf den wichtigsten Baustein, die sogenannte Taxonomie, geeinigt.

Auch die Verordnung zur Definition nachhaltigkeitsbezogener Informationspflichten wurde verabschiedet und ist bereits im Amtsblatt veröffentlicht.

1. Taxonomie

Durch die sogenannte Taxonomie soll festgelegt werden, welche wirtschaftliche Tätigkeit als nachhaltig/ökologisch eingestuft werden darf. Dazu werden 6 Umweltziele definiert:

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling

- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz gesunder Ökosysteme.

Nachhaltig ist eine Investition, die einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer der genannten Umweltziele leistet. Dabei darf sie zu keiner erheblichen Beeinträchtigung eines der anderen Umweltziele führen.

Die Schwierigkeit liegt im Detail. Die allgemeinen Vorgaben müssen mit harten Inhalten gefüllt werden. Eine der Hauptdiskussionen ging um die Behandlung der Atomkraft. Nicht nur Frankreich, sondern z. B. auch Tschechien, die jeweils über die Hälfte ihrer Energieversorgung über Atomenergie sicherstellen, wehrten sich gegen die Festlegung des Europäischen Parlaments, das einen Ausschluss der Atomenergie forderte und dabei von Deutschland unterstützt wurde. Das Europäische Parlament forderte auch den Ausschluss von Stromerzeugungstätigkeiten, die feste fossile Brennstoffe verwenden, wie z. B. Kohle. Vor allem Polen wehrte sich gegen die Benachteiligung der Kohleverstromung.

Die finnische Ratspräsidentschaft stellte einen Kompromiss her, insgesamt soll nun die Taxonomie energieneutral formuliert werden, es soll kein „Blacklisting“ von bestimmten Technologien oder Sektoren geben. Das funktioniert durch einen Kunstgriff, es sollen Technologien definiert werden, die als Übergangstechnologien eingestuft werden oder als Technologien, die eine Umwandlung erst ermöglichen. Der politische Streit wird daher verschoben, es kommt dann zum Schwur, wenn Behörden und Gerichte definieren müssen, ob diese Technologien bestimmte Umweltziele wesentlich beeinträchtigen. Es könnte leicht sein, dass man sich um die politische Entscheidung drückt und es dann zu Überraschungen kommt, wie bei den Stickstoffgrenzwerten, und letztlich Gerichte Entscheidungen zu übernehmen haben, die auf europäischer Ebene nicht getroffen werden konnten.

Quantitative und qualitative Schwellenwerte sollen durch delegierte Rechtsakte festgelegt

werden. Dazu wollten sich die Mitgliedstaaten erhebliche Mitwirkungsrechte sichern. Dem ist aber das Europäische Parlament und die Kommission entgegengetreten, gesonderte Mitwirkungsrechte für die Mitgliedstaaten wird es nicht geben. Dafür erhalten die Mitgliedstaaten bei der Besetzung der Expertengruppen stärkere Mitwirkungsrechte.

Größere Diskussionen gab es um die Frage, welche Gremien für die Definition der Details herangezogen werden. Das Europäische Parlament hatte eine Stärkung der europäischen Aufsichtsbehörden EBA, ESMA und EIOPA vorgesehen. Diese sollen nun aber nur Vorschlagsrechte erhalten, die Details muss dann die Kommission verabschieden. Entscheidend bleibt daher die Besetzung der Expertengruppen wie z. B. der Technical Expert Group zu Sustainable Finance, die im Juni 2019 einen ersten Entwurf mit Schwellenwerten für verschiedene Wirtschaftssektoren vorgelegt hatte. Diese Schwellenwerte waren erstaunlich streng, z. B. soll die Herstellung von Kraftfahrzeugen nur als umweltfreundlich gelten, wenn maximal 50g CO₂ pro Kilometer durch die Fahrzeuge ausgestoßen wird, das ist ungefähr ein Drittel des gegenwärtigen Ausstoßes eines durchschnittlichen Kleinwagens. Ab 2026 soll dieser Wert auf 0g absinken, ab diesem Zeitpunkt wären Verbrennungsmotoren nicht mehr erfasst und deren Herstellung dürfte sich nicht ökologisch nennen.

Letztlich waren es Frankreich, die Slowakei, Polen, Slowenien, Tschechien, Ungarn, Bulgarien, Rumänien und Großbritannien, die den Vorschlag der finnischen Ratspräsidentschaft wegen zu strikten Kriterien für klimaneutrale Technologien ablehnten. Die finnische Ratspräsidentschaft hat durch die Berücksichtigung von „Übergangs- und Ermöglichungstechnologien“ einen Kompromiss gefunden, der im schriftlichen Umlaufverfahren fixiert werden soll. Damit ist eine grundsätzliche politische Einigung zur Taxonomie erfolgt.

2. Transparenz und Offenlegungspflichten

Verabschiedet und bereits im Amtsblatt veröffentlicht ist die Verordnung 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor. Sie regelt die Veröffentlichungspflichten auf Internetseiten, vorvertragliche Informationspflichten und Ex-post-Informationspflichten.

Die Verordnung gilt für Finanzmarktteilnehmer (Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung erbringen, Versicherungsunternehmen, Fondsanbieter), sowie an Finanzberater (Anlageberatung anbietende Kreditinstitute und Wertpapierfirmen sowie Versicherungsvermittler und Versicherungsunternehmen).

Finanzmarktteilnehmer müssen folgende Informationen auf der Homepage veröffentlichen:

- Bei Berücksichtigung von nachteiligen Auswirkungen der Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, müssen „Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflichten zur Wirkung von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren“ erklärt werden. Das umfasst:
 - Strategien zur Feststellung und Gewichtung der wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und Nachhaltigkeitsindikatoren,
 - Beschreibungen der wichtigsten Nachhaltigkeitsauswirkungen und aller in diesem Zusammenhang ergriffenen und geplanten Maßnahmen,
 - Bezugnahmen auf die Beachtung eines Corporate-Governance-Kodex oder international anerkannter Standards,
 - Grad der Ausrichtung auf die Ziele des Übereinkommens von Paris,
 - Mitwirkungspolitik entsprechend der Aktionärsrechterichtlinie.
- Im Falle der Nichtberücksichtigung von Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren klare Gründe, warum keine Berücksichtigung erfolgt.

Finanzberater müssen auf ihrer Internetseite folgende Informationen veröffentlichen und auf dem aktuellen Stand halten:

- Informationen, ob sie bei ihrer Anlage- oder Versicherungsberatung die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen,
- im Falle der Nichtberücksichtigung, warum sie die nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren nicht berücksichtigen.

Darüber hinaus gelten **Ex-ante-Informationspflichten**, die in die vorvertraglichen Informationen integriert werden müssen. Berücksichtigt ein Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitsrisiken bei der Investitionsentscheidung, muss er auch die Art und Weise darlegen, sowie die erwarteten Auswirkungen auf die Rendite.

Bei einer Werbung mit ökologischen oder sozialen Merkmalen muss dargestellt werden, wie diese Merkmale erfüllt werden und ob ein Index zur Messung der Merkmale herangezogen wird. Das gilt vor allem bei einer Werbung mit einer Reduktion des CO₂-Ausstoßes. Bei der Nutzung von Indizes müssen diese erläutert werden, auch die Unterschiede zu anderen breiten Marktindizes wie z. B. den Dax oder den MSCI-World, und wie sich diese von den Nachhaltigkeitsindizes unterscheiden. Wird kein Index verwendet, muss erklärt werden, wie die Nachhaltigkeitsziele erreicht werden sollen.

Berücksichtigt der Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitskriterien nicht, muss er eine klare und knappe Begründung dafür geben.

Finanzberater müssen Ex-ante erläutern, in welcher Art und Weise sie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihrer Anlage- oder Versicherungsberatung einbeziehen und wie sich das auf die Rendite auswirken kann.

Besondere Informationspflichten gelten für die Bewerbung von Finanzprodukten mit ökologischen, sozialen oder nachhaltigen Aspekten. Sollen diese absatzfördernd genutzt werden,

müssen die ökologischen, sozialen und nachhaltigen Merkmale beschrieben werden, ebenso die Methodik, um die ökologischen, sozialen

und Nachhaltigkeitsauswirkungen des Finanzprodukts zu bewerten und zu messen. Dazu gehören auch Datenquellen und Nachhaltigkeitsindikatoren.

Für diese Produkte gelten auch gesonderte **Ex-post-Informationspflichten**. Bei Nachhaltigkeitsprodukten muss die Gesamtnachhaltigkeit belegt werden, das heißt wie die ökologischen und sozialen Merkmale erfüllt wurden. Wurde dazu ein Index als Referenzwert genutzt, muss ein Vergleich der Gesamtnachhaltigkeitswirkung mit dem Index erfolgen.

Für Fonds soll das durch die Jahresberichte geschehen, in der Portfolioverwaltung durch das regelmäßige Reporting.

Inkrafttreten soll die Verordnung bereits am 10.03.2021.

Das klingt zwar noch fern, ist aber vor dem Hintergrund der Erfahrungen mit Ex-post-Pflichten aus MiFID II sehr knapp bemessen. Die Darstellung ist ohne Datenfeed der Produktgeber nicht zu leisten und bedarf verschiedenster Schnittstellen zwischen Produktanbietern und den einzelnen Instituten.

3. Inkrafttreten und weitere Schritte

Leider können wir nicht mit einer Regulierung aus einem Guss rechnen. Die Transparenzpflichten treten wahrscheinlich in Kraft, bevor die Details der Taxonomie feststehen. Damit ist ein Umsetzungschaos eigentlich vorprogrammiert. Teile der Taxonomie sollen am 31.12.2021 in Kraft treten, manche erst ein Jahr später.

Die EU will das Projekt aber sogar noch beschleunigen. Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen hat angekündigt, innerhalb der ersten 100 Tage einen „green new deal“ vorzulegen, um bis 2050 die Klimaneutralität des

Kontinents zu erreichen. Das wird neue Initiativen im Bereich der Sustainable Finance mit sich bringen.

Vor dem Europäischen Parlament hat Kommissar Valdis Dombrovskis schon einzelne Aspekte herausgestellt, nämlich einen neuen Aktionsplan zu Sustainable Finance, eine Weiterverfolgung der EU-green-bonnd-standards und weiterer Konsumentenlabels für nachhaltige Finanzprodukte sowie langfristig eine Ausdehnung der Taxonomie auf soziale Aspekte und neue Vorgaben zur Unternehmensberichterstattung zu nicht finanziellen Risiken (insbesondere zu Aspekten der Nachhaltigkeit) sollen folgen.

4. BaFin Merkblatt

Die BaFin hat ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken am 20.12.2019 veröffentlicht. Für alle Institute wird dadurch vorgegeben, auch Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen. Das gilt für Anlageentscheidungen, Zeichnungsentscheidungen und die Kreditvergabe. Entsprechend den Vorgaben der MaRisk müssten auch Nachhaltigkeitsrisiken in der Risikosteuerung berücksichtigt werden.

Notwendig sei auch eine Überprüfung der Geschäftsstrategie und die Frage, in wie weit Nachhaltigkeitsziele verfolgt und nachhaltige Finanzprodukte angeboten werden sollen.

In diesem Zusammenhang stellt die BaFin ausdrücklich klar, dass auch die Nachhaltigkeitsrisiken in den Portfolien, die im Auftrag Dritter verwaltet werden, zu berücksichtigen sind, die Anforderungen gelten daher auch für die Verwaltung von Sondervermögen und die individuelle Finanzportfolioverwaltung.

Bemerkenswert ist, dass z.B. bei den sozialen Zielen auch die Steuerehrlichkeit genannt ist. Wenn daher Kunden für ihr Investment soziale Belange als Anlageziel äußern, muss geprüft werden, ob in das Depot Titel gelangen, die es mit der Steuerehrlichkeit nicht so genau nehmen. Eine Konkretisierung enthält auch das Nachhaltigkeitsziel Good Governance. Good Governance-Prinzipien verwirklichen nämlich

nach Ansicht der BaFin nur Unternehmen, die Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption ergriffen haben, die Whistleblowing ermöglichen und auch den Datenschutz einhalten.

Nachhaltigkeitsrisiken berge jedes Unternehmen, bei dem aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung Risiken auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines Unternehmens drohen. Beispiele seien Schadenersatzklagen in Milliardenhöhe gegen Hersteller von Zigaretten, fehlende Baugenehmigungen wegen Beeinträchtigung indigener Einwohner oder z.B. Bußgeldzahlungen wegen hinterzogener Steuern oder zu Unrecht erlangter Erstattungen (Cum Cum und Cum Ex lassen grüßen!).

Es liege in Zukunft in der Verantwortung der Geschäftsleitungen, ein Verständnis für die Nachhaltigkeitsrisiken zu entwickeln. Dabei habe die Geschäftsleitung eine Vorbildfunktion. Der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken müsse in die Organisationsrichtlinien, d.h. das Organisationshandbuch, integriert werden.

Das gelte aber auch für die Implementierung von Governance-Funktionen und das Outsourcing. Bei der Erstprüfung einer Transaktion mit einem Kunden oder eines Investitionsobjekts sollten die relevanten Informationen zu möglichen Nachhaltigkeitsrisiken des Kunden bzw. des Investitionsobjekts identifiziert und analysiert werden. Die entsprechenden Risiken des Geschäfts sollen analysiert werden.

Wir werden Sie zu den weiteren Schritten dieser regulatorischen Großbaustelle unterrichten.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt

Ansprechpartner:

Dr. Christian Waigel
Rechtsanwalt

christian.waigel@waigel.de

Urheberrecht

Waigel Rechtsanwälte – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von Waigel Rechtsanwälte gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

Waigel Rechtsanwälte und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder

Gewährleistung, noch haftet Waigel Rechtsanwälte und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen

Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

Waigel Rechtsanwälte
Partnerschaftsgesellschaft mbB
Nymphenburger Straße 4
80335 München
Tel.: +49 89 / 74 00 457 - 0
Fax: +49 89 / 74 00 457 - 77
info@waigel.de