

## >> **Allgemeine Angaben werden wohl nicht reichen** <<

*Mit neuen Vorschriften für die Investmentbranche drängt die EU noch stärker zu nachhaltig ausgerichteten Investmentstrategien. Künftig gelten anspruchsvolle Berichtspflichten*

### **Seit März gilt die neue EU-Offenlegungsverordnung. Wer ist davon betroffen?**

Die Verordnung verpflichtet Produkthanbieter und Finanzberater. Die Anbieter sind Fondsgesellschaften und Lebensversicherer, aber auch Vermögensverwalter, denn auch die Finanzportfolio-Verwaltung gilt nach der Verordnung als Finanzprodukt. Als Finanzberater gelten Banken, Versicherungsvermittler oder Wertpapierfirmen. Nicht direkt betroffen sind dagegen Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis nach Paragraph 34f Gewerbeordnung, denn sie haben in Deutschland nicht den Status einer Wertpapierfirma.

### **Was müssen die Produkthanbieter und Berater denn laut Verordnung offenlegen?**

Unterschiedliches: Fonds, die ESG-Kriterien in Anlageentscheidungen integrieren, müssen jetzt über die Details der ESG-Strategien und ihre Umsetzung berichten. Alle Produkthanbieter und Berater sollen über Nachhaltigkeitsrisiken informieren, also über Risiken im Zusammenhang mit Umwelt, Sozialem oder Unternehmensführung, die die Wertentwicklung der angebotenen Finanzanlagen wesentlich beeinflussen. Außerdem geht es um die sogenannten negativen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren, „Principal Adverse Impacts“ genannt oder abgekürzt PAIs.

### **Was muss man sich unter diesen PAIs genau vorstellen?**

Damit sollen die Produkthanbieter den Investoren mögliche Folgen ihrer Investmententscheidungen für nachhaltige Faktoren transparent machen. Die Anbieter sollen also beispielsweise aufzeigen, welche Folgen ihre Investments für Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange haben oder für die Achtung der Menschenrechte und für die Bekämpfung von Korruption.

### **Könnten Sie den Unterschied zwischen Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs in einem Beispiel verdeutlichen?**

Nehmen wir einen Fonds, der in eine Fabrik an der Nordseeküste investiert. Für die Fabrik ist die Erderwärmung ein Nachhaltigkeitsrisiko. Denn: Steigt der Meeresspiegel, verliert das Investment wahrscheinlich an Wert. Gleichzeitig stößt diese Fabrik aber auch Kohlendioxid aus. Das trägt zum Klimawandel bei und schadet daher dem Nachhaltigkeitsfaktor Umwelt, ist also ein PAI.

### **Wie müssen die Informationen veröffentlicht werden?**

Das ist für die Informationen zu Nachhaltigkeitsrisiken und PAIs unterschiedlich. Über die Nachhaltigkeitsrisiken müssen die Fondsanbieter und Vermögensverwalter in Fondsprospekten und auf ihren Webseiten aufklären. Dabei müssen sie erläutern, wie sie die Risiken bei den Anlageentscheidungen einbeziehen und wie sich diese auf die Rendite auswirken können – und zwar für jedes einzelne Produkt und zusätzlich auch für ihr Unternehmen als Ganzes, unabhängig davon, ob sie nachhaltige Produkte anbieten. Bei den Finanzberatern ist es ähnlich. Sie müssen transparent machen, ob und wie sie Nachhaltigkeitsrisiken in die Anlageberatung einbeziehen, auch dann, wenn sie gar keine nachhaltigen Produkte vertreiben. Ausgenommen sind nur Beratungsunternehmen mit weniger als drei Mitarbeitern.

### **Und in welcher Form müssen die Anbieter über die PAIs berichten?**

Die Veröffentlichungspflichten zu den PAIs hängen von der Größe des Anbieters ab: Finanzunternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern müssen ab dem 30. Juni auf ihren Internet-Seiten angeben, wie sie PAIs auf Unternehmensebene in ihrem Investment-



**DR. MAGDALENA KUPER**

ist Abteilungsdirektorin Recht beim deutschen Fondsverband BVI. In den vergangenen 17 Jahren hat die Juristin für den Verband viele Regelungsvorhaben mit Relevanz für die Fondsbranche begleitet.

prozess berücksichtigen. Bei kleineren Anbietern reicht eine Erklärung, ob sie PAIs berücksichtigen und – falls nein – warum nicht.

**Müssen auch die einzelnen Fonds über die PAIs berichten?**

Ja, aber erst später. Auf Fondsebene gilt eine Berichtspflicht zu den PAIs ab Ende 2022. Diese Fonds werden dann wahrscheinlich in den Jahresberichten Informationen zu den jeweiligen Auswirkungen ihrer einzelnen Anlagen im Portfolio offenlegen müssen, allgemeine Angaben werden wohl nicht reichen. Ob das für alle Fonds gelten wird, wenn die KVG auf Gesellschaftsebene zur Berücksichtigung der PAIs verpflichtet ist, ist noch offen.

**Die EU-Aufsichtsbehörden haben im Februar Empfehlungen für die Technischen Regulierungsstandards zur Verordnung vorgelegt. Worum geht es da?**

In der Praxis sind die Pflichtindikatoren sehr relevant. Das sind Kennzahlen zu unterschiedlichen Aspekten der Nachhaltigkeit, anhand derer die PAIs konkretisiert werden sollen. Sie sind für Investitionen in Unternehmen, Staatsanleihen und Immobilien unterschiedlich. Bei Anlagen in Unternehmen sind neun Indikatoren zur Umwelt zu beachten und fünf zu Auswirkungen auf Arbeitnehmer, Menschenrechte und die Bekämpfung der Geldwäsche. Für Staatsanleihen und Immobilien sind zwei Indikatoren zwingend vorgeschrieben. Fondsgesellschaften müssen über die Pflichtindikatoren hinaus aber jeweils noch über einen weiteren Indikator aus dem Bereich Umwelt und Soziales berichten.

**Wie sollen diese Indikatoren ermittelt werden?**

Nach unserem Verständnis müssen die Kennzahlen an mindestens vier Stichtagen im Jahr für die

gewichteten Bestände in allen Portfolios berechnet und als Durchschnittswerte ausgewiesen werden. Viele Details der Berechnung sind aber noch unklar.

**Was ist denn noch nicht klar?**

Unklar ist vor allem, wie die Ergebnisse auf KVG-Ebene aggregiert werden sollen. Die Daten für die Berechnungen dürfen die Fondsanbieter auch von externen Datenanbietern beziehen oder auf Basis „vernünftiger Schätzungen“ angeben. Für beides hatten wir uns bei den EU-Behörden eingesetzt, um die Anwendbarkeit der Regeln zu gewährleisten, denn für viele der geforderten Angaben gibt es noch keine gesicherten Daten.

**Ab wann gelten diese Vorschriften?**

Die technischen Vorschriften zur Offenlegungsverordnung sollen zum 1. Januar 2022 in Kraft treten. Bis dahin sind allerdings noch viele Details zu klären. Bei den PAI-Indikatoren ist vor allem unklar, wie mit Vermögenswerten umgegangen werden soll, für die keine Indikatoren vorgeschlagen wurden, zum Beispiel Infrastruktur-Investitionen. Auch bei der Abgrenzung der nachhaltigen Produktkategorien nach der Offenlegungsverordnung gibt es noch große Probleme.

**Welche Probleme gibt es?**

Die technischen Vorschriften legen beispielsweise nahe, dass es bereits als nachhaltige Strategie gelten soll, die PAIs auf Produktebene zu berücksichtigen. Das würde unter Umständen bedeuten, dass große Kapitalverwaltungsgesellschaften mit mehr als 500 Mitarbeitern ihr gesamtes Produktangebot wegen der gesetzlich vorgeschriebenen Berücksichtigung der PAIs quasi automatisch als nachhaltig einstufen müssten. Das ist offensichtlich nicht sinnvoll.