



SFDR – mit Transparenz zu mehr Nachhaltigkeit

Im März dieses Jahres tritt eine neue Verordnung zu den Offenlegungspflichten hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Finanzsektor in Kraft. Viele Details sind aber noch nicht abschließend definiert

von Elton Mikulic, OMF Otto Mittag & Partner mbH

Die Verordnung (EU) 2019/2008 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) ist einer der grundlegenden Bausteine des 2018 verabschiedeten EU-Aktionsplans für nachhaltige Finanzen. Der Übergang zu einer CO₂-armen, nachhaltigeren und ressourceneffizienten Kreislaufwirtschaft in Übereinstimmung mit den Zielen für nachhaltige Entwicklung ist nach Ansicht der EU für die Sicherung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft von zentraler Bedeutung. Zu diesem Zweck sollen mehr private Finanzflüsse durch eine Erhöhung der Transparenz und eine EU-weite Harmonisierung der Offenlegungspflichten für Finanzdienstleister in nachhaltige Investitionen geleitet werden, um einen ökologischen und sozial verträglichen Umbau von Wirtschaft und Gesellschaft zu finanzieren. Obwohl die SFDR offiziell bereits am 10. März 2021 in Kraft tritt, sind grundlegende Anwendungsfragen weiterhin ungeklärt.

Breite Abdeckung bei Finanzberatern

Die SFDR wendet sich an sogenannte Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater. Finanzmarktteilnehmer sind hierbei vornehmlich Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Portfolioverwaltungsdienstleistungen erbringen, Verwalter alternativer

Investmentfonds (AIFM), Verwaltungsgesellschaften von OGAW-Fonds und Hersteller und Anbieter von Versicherungsanlageprodukten (IBIP). Unter Finanzberatern sind unter anderem Wertpapierfirmen und



Elton Mikulic,
OMF Otto Mittag & Partner, Frankfurt am Main

Kreditinstitute zu verstehen, die Anlageberatungsdienstleistungen erbringen, sowie Versicherungsvermittler und Versicherungsunternehmen, die zu IBIPs beraten. Der Anwendungsbereich der SFDR zeigt damit deutlich, dass wichtige Schaltstellen bei der Lenkung von Kapitalmittelflüssen in nachhaltigere Anlagen angesprochen werden sollen. In diesem Sinne definiert die SFDR auch den Kernbegriff des Finanzpro-

dukts. Er umfasst professionell verwaltete Portfolios, OGAW und alternative Investmentfonds sowie Altersvorsorgeprodukte. Sowohl für Finanzmarktteilnehmer als auch für Finanzberater gilt die grundlegende Verpflichtung des Artikels 6 SFDR, sich in vorvertraglichen Dokumenten darüber zu erklären, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungen einbezogen werden und wie sich diese auf die Rendite der Finanzprodukte auswirken, die von ihnen zur Verfügung gestellt werden oder über die sie beraten. Werden Nachhaltigkeitsrisiken nicht für relevant gehalten, bedarf auch dies einer klaren und knappen Begründung.

Unterschiedliche Offenlegungspflicht

Die SFDR unterscheidet drei Kategorien von Finanzprodukten, mit denen jeweils unterschiedliche Transparenz- und Offenlegungspflichten verbunden sind. Unter die Kategorie des Artikels 8 fallen Produkte, mit denen ökologische oder soziale Merkmale oder eine Kombination aus diesen Merkmalen beworben werden. Unter die Kategorie des Artikels 9 fallen hingegen Finanzprodukte, mit denen gezielt eine nachhaltige Investition angestrebt wird, wobei die Zielerreichung möglichst anhand von geeigneten Indikatoren gemessen beziehungsweise mit geeigneten Indizes verglichen werden soll. Schließlich gibt es noch sonstige Finanz-

produkte, die weder die Merkmale des Artikels 8 noch die des Artikels 9 erfüllen, die aber gleichwohl einige grundlegende Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen.

Grundsätzlich sieht die SFDR für alle erfassten Produkte zusätzliche Offenlegungspflichten in vorvertraglichen Dokumenten und Prospekten, Werbemitteilungen sowie im regelmäßigen Reporting und auf entsprechenden Webseiten vor. Hierbei unterliegen die verschiedenen Kategorien der erfassten Finanzprodukte graduell unterschiedlichen Transparenzpflichten. Grundsätzlich gilt jedoch, dass Erklärungen zur Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsziele mit dem konkreten Finanzprodukt erreicht bzw. unterstützt werden sollen, abzugeben sind.

Negative Aspekte der Anlagen

Neben den positiven Nachhaltigkeitszielen, die mit Finanzprodukten gezielt verfolgt oder mit denen solche beworben werden, behandelt die SFDR auch die Transparenz hinsichtlich nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeit auf der Unternehmensebene. So bestimmt Artikel 4, dass Finanzmarktteilnehmer künftig auf ihrer Internetseite Informationen darüber veröffentlichen müssen, ob sie solche negativen Auswirkungen bei Investitionsentscheidungen berücksichtigen und, wenn ja, welche Strategie sie zu diesem Zweck verfolgen. Entscheidet sich ein Unternehmen, diese nachteiligen Auswirkungen nicht zu berücksichtigen, hat es dafür klare Gründe anzugeben beziehungsweise Informationen darüber bereitzustellen, ob und wann es beabsichtigt, dies zu ändern. Unternehmen, die im Laufe eines Geschäftsjahres

durchschnittlich mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen, haben ein solches Wahlrecht allerdings nicht. Auf Produktebene gelten nach Artikel 7 die gleichen Anforderungen. Spätestens ab 30. Dezember 2022 müssen bei jedem einzelnen Finanzprodukt spezifische Erklärungen zur Berücksichtigung von etwaigen nachteiligen Auswirkungen auf die Nachhaltigkeit angegeben werden.

Kurz vor Inkrafttreten der neuen Verordnung am 10. März sind viele grundsätzliche Auslegungsfragen noch nicht geklärt

Nachhaltigkeitskriterien und RTS

Die große Komplexität der SFDR liegt in dem Umstand, dass der weite und letztlich unbestimmte Begriff der „Nachhaltigkeit“ in fassbare und operable Kriterien und Indikatoren aufgespalten werden muss. Grundsätzlich stützt sich der Begriff dabei auf die bekannten ESG-Kriterien. „E“ steht dabei für Environment (Umwelt), „S“ für Social (Soziales) und „G“ für Governance (faire Unternehmensführung). In diese großen Schubladen fallen dann im Bereich Umwelt Aspekte wie Ressourceneffizienz, erneuerbare Energien, Abfallmanagement und biologische Vielfalt. Zum Bereich Soziales gehören Gesichtspunkte wie Investition in Humankapital, Bekämpfung von Ungleichheiten und Maßnahmen zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen. Zum Bereich

Governance gehören schließlich solide Managementstrukturen, Arbeitnehmerrechte, faire Vergütungsstrukturen und die Einhaltung von Steuervorschriften. Alle diese schwer fassbaren Kriterien und weitere unbestimmte Begriffe der SFDR sollen durch technische Regulierungsstandards (RTS) der europäischen Aufsichtsbehörden konkretisiert werden. Obwohl die Entwürfe dieser RTS eigentlich bereits vorliegen sollten, wandten sich die EU-Aufsichtsbehörden Anfang Januar mit einem öffentlichen Brief an die Kommission, in dem sie bemängelten, dass mehrere wichtige und grundsätzliche Auslegungsfragen hinsichtlich der SFDR noch offen sind und einer Klärung bedürfen. Daher sieht es momentan danach aus, dass eine finale Version der RTS erst in einigen Monaten vorliegen wird. Bis dahin sollen die Anforderungen der SFDR „prinzipienbasiert“ umgesetzt werden.

Fazit

Mit der SFDR finden eine ganze Reihe ökologischer, sozialer und moralischer Ansprüche an die Welt von Morgen Eingang in die Welt der Finanzmärkte. Mit einer Deklaration und Einstufung von Finanzprodukten und der gezielten Lenkung von Finanzströmen sollen Unternehmen, Berater und Anleger in Entscheidungsprozesse involviert werden, die bisher dem Primat der Politik unterlagen. Insbesondere auf Portfolio-Manager und Finanzberater kommt eine Reihe neuer Offenlegungs- und Transparenzpflichten zu, die sich vornehmlich auf nachhaltigkeitsbezogene finanzielle Risiken der jeweiligen Finanzprodukte beziehen. Leider konnten die europäischen Aufsichtsbehörden – nicht zum ersten Mal – den ambitionierten Zeitplan für die Vorlage der Umsetzungsstandards RTS nicht einhalten. Diese sind aufgrund der Verwendung vieler unbestimmter Begriffe für eine rechtssichere Umsetzung der SFDR aber unverzichtbar. Zwar bemühen sich Fachverbände in Deutschland in Absprache mit der Bafin darum, noch rechtzeitig praktikable Handreichungen zu entwickeln, trotzdem wird sich eine einheitliche Marktpraxis wohl erst Monate nach Inkrafttreten der Verordnung am 10. März 2021 abzeichnen.

Anwendungsbereich und ausgewählte Begriffe der SFDR

Finanzmarktteilnehmer	Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung erbringen, Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM), Verwaltungsgesellschaften von OGAW-Fonds und Hersteller und Anbieter von Versicherungsanlageprodukten (IBIP)
Finanzberater	Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Anlageberatung erbringen, Versicherungsvermittler und Versicherungsunternehmen, die zu IBIPs beraten
Finanzprodukte	Professionell verwaltete Portfolios, OGAW- und alternative Investmentfonds, Altersvorsorgeprodukte
Artikel-8-Produkte	Finanzprodukte, mit denen ökologische oder soziale Merkmale oder eine Kombination aus diesen Merkmalen beworben werden
Artikel-9-Produkte	Finanzprodukte, mit denen gezielt eine nachhaltige Investition angestrebt wird

Quelle: OMF Otto Mittag & Partner

Dies ist ein externer Beitrag. Er gibt nicht zwingend Meinung und Einschätzung der Redaktion wieder.