



Positionspapier zu den Level II-Konkretisierungen der nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten – Angemessene Ausgestaltung für EbAV sicherstellen

Die **aba Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e.V.** ist der deutsche Fachverband für alle Fragen der betrieblichen Altersversorgung in der Privatwirtschaft und dem öffentlichen Dienst. Die aba vereinigt mit ihren rund 1.000 Mitgliedern Unternehmen mit betrieblicher Altersversorgung, Versorgungseinrichtungen, versicherungsmathematische Sachverständige und Beratungshäuser, Arbeitgeberverbände und Gewerkschaften sowie Versicherungen, Banken und Investmenthäuser. Satzungsgemäß setzt sich die aba neutral und unabhängig vom jeweiligen Durchführungsweg für den Bestand und Ausbau der betrieblichen Altersversorgung ein.

Die **AKA (Arbeitsgemeinschaft kommunale und kirchliche Altersversorgung) e.V.** vertritt 43 Mitgliedseinrichtungen in ganz Deutschland, welche die Altersversorgung für über 10 Millionen Versicherte, Rentner, Pensionäre und Beamte des kommunalen und kirchlichen Dienstes sicherstellen und jährlich mehr als 10 Milliarden an Versorgungsleistungen erbringen. Die AKA hat die Aufgabe, auf eine gleichmäßige Durchführung der kommunalen Altersversorgung von Beamten und Arbeitnehmern in der Bundesrepublik Deutschland hinzuwirken und ihr Fachwissen den für die Gestaltung der Altersversorgung des öffentlichen Dienstes verantwortlichen Entscheidungsträgern zur Verfügung zu stellen.

Für Rückfragen stehen Ihnen gern zur Verfügung:

Klaus Stiefermann (Geschäftsführer der aba) – Tel.: 030 3385811-10 – klaus.stiefermann@aba-online.de

Klaus Stürmer (Hauptgeschäftsführer der AKA) – Tel.: 089 9235 8594 – klaus.stuermer@aka.de

Dr. Cornelia Schmid – Tel.: 030 3385811-60 – cornelia.schmid@aba-online.de

Verena Menne – Tel.: 030 3385811-13 – verena.menne@aba-online.de

Dr. Roberto Crucolini – Tel.: 089 9235 7353 – roberto.crucolini@aka.de

Zentrale Punkte, um eine angemessene Ausgestaltung der Konkretisierungen der Offenlegung-VO [2019/2088](#) auf Level II für EbAV sicherzustellen:

Wichtigste Nachhaltigkeitsindikatoren für nachteilige Auswirkungen: Verhältnismäßigkeitsprinzipien der Offenlegung-VO auch in den technischen Regulierungsstandards (Offenlegungs-RTS) umsetzen und Priorisierung durch Finanzmarktteilnehmer ermöglichen

- Vorschläge der Europäischen Aufsichtsbehörde (ESA) zur Ermittlung der wichtigsten negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen sind nicht angemessen und nicht von der Offenlegung-VO (Level I-Text) gedeckt. Die Anzahl der verbindlich zu verwendenden Indikatoren (32) sollte deutlich reduziert werden. Zudem sollte nicht für jeden Indikator unabhängig vom Wert des Indikators (> 0) von einer wesentlichen nachteiligen Auswirkung ausgegangen werden.
- Verhältnismäßigkeitserwägungen und Priorisierung wesentlicher nachteiliger Auswirkungen und relevanter Indikatoren durch Finanzmarktteilnehmer sind notwendig.
- Die für Altersversorgungseinrichtungen relevanten Anlagestrukturen in Form global diversifizierter Portfolien (mit Anlagen außerhalb der EU sowie illiquider Anlageklassen) spiegeln sich nicht in den Anforderungen wider und sind auf absehbare Zeit nicht mit akzeptablem Aufwand darstellbar.
- Insbesondere Altersversorgungseinrichtungen, die regelmäßig dem Leitbild der schlanken, effizienten Organisation folgen, sollten Ressourcen weniger für die Datenbeschaffung und Erstellung von Indikatoren verwenden müssen, sondern v.a. für ein nachhaltigkeitsbezogenes Handeln in relevanten Bereichen einsetzen können.

Abgrenzung der nachhaltigen Finanzprodukte nach Art. 8

- Unsicherheit bei der Abgrenzung von „normalen“ Finanzprodukten und „nachhaltigen“ Finanzprodukten nach Art. 8 Offenlegung-VO sollte beseitigt werden.
- Beschränkung auf „aktives Bewerben“ von Nachhaltigkeitsprodukten ist erforderlich.
- Bei der Abgrenzung ist den Besonderheiten kollektiver Systeme Rechnung zu tragen.

Unpassende Designvorlagen: auch hier Spezifika der Finanzmarktteilnehmer beachten

- Bei der Entwicklung der Designvorlagen sollten die Anforderungen aus der Offenlegung-VO erfüllt werden: Es sollten „die verschiedenen Arten von Finanzprodukten, ihre Merkmale und die Unterschiede zwischen ihnen“ berücksichtigt werden.
- Eine Designvorlage für Altersversorgungseinrichtungen muss Gestaltungsmöglichkeiten für die Mitgliedstaaten vorsehen.

Fazit: Schrittweise Einführung der Anforderungen

- Anforderungen an Finanzmarktteilnehmer sollten gestaffelt eingeführt und in dem Maße gesteigert werden, wie die erforderlichen Daten verfügbar sind.

1 Hintergrund und aktueller Stand: Offenlegung-VO, ESA-Konsultationsentwürfe für RTS und EbAV

Die Anforderungen der **Offenlegung-VO** ([VO 2019/2088](#)) sind grundsätzlich bis zum 10. März 2021 (Art. 20 Abs. 2 Offenlegung-VO) von allen erfassten Finanzmarktteilnehmern zu erfüllen. Zu den Finanzmarktteilnehmern zählt die Offenlegung-VO auch Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV; Art. 2 Nr. 1c Offenlegung-VO), die aufsichtsrechtlich durch die EbAV-II-RL ([RL 2016/2341](#)) reguliert sind. Im Gegensatz zu anderen EU-Aufsichts-RL sieht die **EbAV-II-RL vom Dezember 2016** bereits verschiedene ESG-Anforderungen vor und strebt eine EU-Mindestharmonisierung an. Hintergrund ist die unterschiedliche Rolle und Ausgestaltung der betrieblichen Altersversorgung in den Mitgliedstaaten und die enge Verflechtung mit dem jeweiligen nationalen Arbeits- und Sozialrecht. Ferner werden Altersversorgungssysteme in dieser Verordnung als „Finanzprodukt“ definiert (Art. 2 Nr. 12iv Offenlegung-VO). Die somit „horizontal“ ausgestaltete Offenlegung-VO, die verschiedenste Typen von Finanzmarktteilnehmern erfasst, sieht bei einem Teil der Anforderungen Verhältnismäßigkeitserwägungen (wie z.B. unter Berücksichtigung ihrer Größe, der Art und des Umfangs ihrer Tätigkeit und der Arten der Finanzprodukte) vor und gibt wie bei Art. 4 explizit Spielraum für kleinere Unternehmen (Art. 4 Offenlegung-VO; Grenze Mitarbeiterzahl 500).

Die Offenlegungs-VO sieht zahlreiche **technische Regulierungsstandards** (auf Englisch: Regulatory Technical Standards – im Folgenden kurz Offenlegung-RTS) vor, deren Entwürfe von den EU-Aufsichtsbehörden EBA, EIOPA und ESMA auszuarbeiten sind. Am 23. April 2020 stellten die EU-Aufsichtsbehörden (ESA) das [Konsultationspapier](#)¹ zu den ESG-Offenlegungen bis 1. September 2020 zur öffentlichen Konsultation. Die aba hatte an der [Stellungnahme von PensionsEurope](#) mitgearbeitet.

Im September 2020 haben die EU-Aufsichtsbehörden drei **Vorlageentwürfe** für vorvertragliche (Art. 8 und Art. 9 Offenlegung-VO) und regelmäßige Informationen (Art. 11 Offenlegung-VO) für Nachhaltigkeitsprodukte sowie eine begleitende Befragung („survey“) [veröffentlicht](#). Rückmeldungen zu den sieben Fragen, die sich auf die Details der Vorlagen bezogen, waren bis zum 16. Oktober 2020 möglich. Die aba hat an der PensionsEurope [Rückmeldung](#) mitgearbeitet. Die endgültige Gestaltung dieser Vorlagen wird neben den Rückmeldungen im Rahmen der Umfrage auch vom Ergebnis einer Verbraucherteststudie abhängen. Die Vorlagen werden in die finalen Offenlegungs-RTS-Entwürfe der EU-Aufsichtsbehörden integriert werden. Es ist zu erwarten, dass die EU-Aufsichtsbehörden die überarbeiteten RTS-Entwürfe bis Ende Januar 2021 an die EU-Kommission geben.

Die EU-Kommission hat Ende Oktober 2020 einen [Brief](#) an die ESA veröffentlicht, der neue Aussagen über den **Zeitplan zur Umsetzung** für die neuen ESG-Offenlegungsanforderungen enthält. In diesem Brief bestätigt die EU-Kommission jetzt offiziell, dass die Anwendung der technischen Regulierungsstandards (ursprünglich 10. März 2021) verschoben wird, um den Finanzmarktteilnehmern angemessen Zeit für die Umsetzung zu geben. In der Zwischenzeit (zwischen dem 10. März 2021 und dem "neuen" Inkrafttreten der Offenlegung-RTS) müssten die Finanzmarktteilnehmer die Anforderungen der Offenlegungs-VO (u.a. Artikel 4, 8, 9 und 11) erfüllen.

In diesem Positionspapier möchten wir noch einmal unsere wichtigsten Fragen und Befürchtungen aus Sicht der betrieblichen Altersversorgung zusammenfassen und mögliche Lösungsansätze darstellen.

¹ „ESG disclosures - Draft regulatory technical standards with regard to the content, methodologies and presentation of disclosures pursuant to Article 2a, Article 4(6) and (7), Article 8(3), Article 9(5), Article 10(2) and Article 11(4) of Regulation (EU) 2019/2088“

2 Wichtigste Nachhaltigkeitsindikatoren für nachteilige Auswirkungen: Verhältnismäßigkeitsprinzipien der Offenlegung-VO auch in Offenlegung-RTS umsetzen und Priorisierung durch Finanzmarktteilnehmer ermöglichen

- **ESA-Vorschläge zur Ermittlung der wichtigsten negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen sind nicht angemessen und nicht von der Offenlegung-VO (Level I-Text) gedeckt.**
- **Verhältnismäßigkeitserwägungen und Priorisierung wesentlicher nachteiliger Auswirkungen und relevanter Indikatoren durch Finanzmarktteilnehmer sind notwendig.**
- **Insbesondere EbAV sollten weniger Ressourcen für die Datenbeschaffung und Erstellung von Indikatoren verwenden müssen, sondern v.a. für ein nachhaltigkeitsbezogenes Handeln in relevanten Bereichen.**

Die Vorschläge der ESA zu den wichtigsten negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen gem. Art. 4 Offenlegung-VO gehen weit über die Offenlegung-VO hinaus und sind vom Level I-Text nicht gedeckt. Während Art. 4 Abs. 1a Offenlegung-VO eine Berücksichtigung der Größe des Finanzmarktteilnehmers, der Art und des Umfangs seiner Tätigkeiten und der Arten ihrer Finanzprodukte einschließt, sieht das ESA-Konsultationspapier die verpflichtende Anwendung von 32 Indikatoren („Principle Adverse Indicators“) fest vor und gibt allein Flexibilität bei der Auswahl von zwei weiteren Indikatoren. Besonders kritisch ist zudem die von den ESA vorgeschlagene prinzipielle Wertung jeder Angabe zu diesen Indikatoren als „wesentliche nachteilige Auswirkung“, die gerade keine Wesentlichkeitsabwägung beinhaltet.

Fokus auf Auswirkungen eigener Investitionsentscheidungen statt einheitlicher Vorgabe von 32+2 Indikatoren: In Erwägungsgrund 20 Offenlegung-VO werden die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen als „Auswirkungen von Investitionsentscheidungen (...), die negative Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren haben“ bezeichnet. Dies impliziert eine Bewertung, ob die identifizierten Auswirkungen negativ und wesentlich sind oder zumindest wahrscheinlich wesentlich werden. Der von den ESA vorgeschlagene Ansatz führt jedoch unabhängig von der Wesentlichkeit der zugrunde liegenden Berechnungswerte dazu, dass immer Angaben zu den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen gemacht werden müssen (siehe bspw. S. 14 und die Anhänge ab S. 53 des [Konsultationspapiers](#)). Während Art. 4 Abs. 6 Offenlegung-VO die ESA beauftragt, die Offenlegung-RTS zu Einzelheiten der Indikatoren für nachteilige Auswirkungen zu entwerfen, sehen wir es als äußerst kritisch an, darauf basierend eine Offenlegungspflicht für einen Satz von 32+2 Indikatoren zu entwickeln. Die Anzahl der verbindlichen Indikatoren muss deutlich reduziert werden.

Fokus auf die wesentlichen negativen Nachhaltigkeitsauswirkungen – wo kann ein Finanzmarktteilnehmer am meisten bewirken? Bei der Offenlegung sollten – was das ESA-Konsultationspapier nicht vorsieht – die relevanten wesentlichen Nachhaltigkeitsaspekte (auf der Grundlage des Schweregrads und der Wahrscheinlichkeit der negativen Auswirkungen) des jeweiligen Finanzmarktteilnehmers, bezogen auf seine tatsächliche Vermögens-, Sektor- und Unternehmensallokation, ermittelt werden. Nur so hat der Finanzmarktteilnehmer den richtigen Anreiz, dort zu handeln, wo er etwas bewirken kann. So ist z.B. beim wichtigen Thema „Klimawandel“ u.a. der Situation Rechnung zu tragen, dass nur ein kleiner Prozentsatz der Vermögenswerte aus bestimmten Sektoren (die „5%“) den größten Teil der Treibhausgasemissionen (die „95%“) ausmacht². Aus Sicht der Wesentlichkeit sollte die Offenlegung zu dieser Thematik zentral diese Vermögenswerte abdecken und die Finanzmarktteilnehmer sollten ihr Handeln hierauf ausrichten.

² Laut dem TEG-Bericht vom März 2020 sind nur wenige NACE-Makrosektoren mit Blick auf die Eindämmung des Klimawandels für 93,5% der direkten Treibhausgasemissionen verantwortlich sind.

Die Vorschläge der ESA führen für die geforderten Indikatoren „CO₂-Emissionen“ und „CO₂-Fußabdruck“ jedoch immer zu positiven Werten und damit auch immer zu Angaben zu den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen, da es praktisch keine Investitionen gibt, die als vollkommen CO₂-neutral eingestuft werden könnten. Dies bedeutet, dass selbst für „tief grüne“ Investitionen, die klar die Kriterien der EU-Taxonomie-VO in Bezug auf den Klimaschutz erfüllen und somit einen signifikanten positiven Beitrag zur Reduzierung der CO₂-Emissionen leisten, nachteilige Auswirkungen zu veröffentlichen sind. Darüber hinaus kann über eine einfache historische Kennzahl wie die CO₂-Emission nicht bewertet werden, inwieweit das betroffene Unternehmen bereits eine Anpassungsstrategie zur Erreichung der Zielvorgaben des Pariser Klimaabkommens implementiert hat und die in Umsetzung befindlichen Maßnahmen zu einer zukünftigen Reduzierung der Emissionen führen werden. Außerdem sind viele Indikatoren nicht für alle Unternehmen und Sektoren relevant, sondern hängen vom Unternehmenskontext ab. Dies gilt beispielsweise für Indikatoren zur Kontrolle der biologischen Vielfalt und des Ökosystemwandels und zur Entwaldungspolitik, die bspw. für den Geschäftsbetrieb eines Unternehmens im IT- oder Finanzsektor sehr nachrangig sind. Hier ist das Fehlen einer entsprechenden unternehmensinternen Richtlinie kein Indiz für negative Nachhaltigkeitsauswirkungen. Das bedeutet auch, dass eine für alle Anlagen vorgegebene Liste an fixen Indikatoren nicht angemessen sein kann, sondern die Wahl der Indikatoren immer von der Anlage abhängt.

Umsetzbare Datenanforderungen in den Offenlegung-RTS-Entwürfen und pragmatischer Umgang mit (noch) bestehenden Unzulänglichkeiten: Die Verfügbarkeit, Vergleichbarkeit und Verlässlichkeit der geforderten Daten sind aktuell unzulänglich und werden sich deutlich erst mit der Überarbeitung der [RL 2014/95/EU](#) und ihrer Umsetzung verbessern. Dies muss bei der Vorgabe von Indikatoren angemessen berücksichtigt werden. Die Verfügbarkeit von ESG-Daten z.B. auf der Ebene der Unternehmen reicht derzeit nicht aus, um es den Finanzmarktteilnehmern zu ermöglichen, die neuen Offenlegungspflichten mit der im ESA-Konsultationspapier geforderten Genauigkeit zu erfüllen. So scheint der bisherige Entwurf für relativ einfache Investmentfonds für Privatkunden konzipiert zu sein, die hauptsächlich aus börsennotierten Aktien von Großunternehmen und festverzinslichen Wertpapieren bestehen, für die bereits viele Daten verfügbar sind. Die Portfolios von EbAV sind jedoch regelmäßig komplexer und umfassen alle Arten von (langfristigen) Vermögenswerten, einschließlich Private Equity, Immobilien, Infrastruktur, Private Debt, verbrieften Vermögenswerten und Rohstoffen. ESG-Daten liegen hier kaum oder gar nicht vor. Zudem wird regelmäßig weltweit und nicht beschränkt auf die EU angelegt. Aus diesen Gründen kann der Verwaltungsaufwand für die vollständige Einhaltung des bisherigen RTS-Entwurfs für eine EbAV aufgrund der Assetallokation viel höher sein als für viele andere Anleger. Eine Lösung für das Problem unzureichender Daten kann auch nicht darin bestehen, nicht vorhandene oder unzureichende Daten etwa durch EbAV auf „best effort-Basis“ schätzen zu lassen. Schätzungen durch die Finanzteilnehmer dürften nicht nur dem Ziel der Vermeidung von Greenwashing entgegen stehen, sondern wären auch nur von den wenigsten leistbar.

EbAV wie andere Finanzmarktteilnehmer verlassen sich regelmäßig auf externe Datenlieferanten, die Daten direkt von Zielunternehmen sammeln oder ihre eigenen Untersuchungen für Schätzungen durchführen. Es überfordert nicht nur EbAV, sondern ist auch ineffizient, dies von jedem einzelnen Finanzmarktteilnehmer zu verlangen, vor allem wenn die Portfolios mehrere Tausend Zielunternehmen umfassen und über Aktien und festverzinsliche Wertpapiere hinausgehen. Des Weiteren wären die EbAV für ihre indirekt gehaltenen Anlagen auf die Zulieferung (und Schätzung) der Daten durch externe Asset Manager, Kapitalverwaltungsgesellschaften oder Verwahrstellen angewiesen. Wir gehen davon aus, dass diese Finanzmarktteilnehmer den Altersversorgungseinrichtungen die nach Offenlegungs-VO zu veröffentlichenden Daten rechtzeitig und standardisiert zur Verfügung stellen. Diesen Interdependenzen zwischen den Finanzmarktteilnehmern bzw. den mehrstufigen Investmentketten sollte in den Offenlegung-RTS Rechnung getragen werden.

Die Wahrscheinlichkeit ist hoch, dass die im ESA-Konsultationspapier vorgesehenen Vorgaben dazu führen würden, dass sich die meisten EbAV sich auf Art. 4 Abs. 1b Offenlegung-VO zurückziehen und – selbst wenn sie Nachhaltigkeitsfaktoren bei den Anlageentscheidungen berücksichtigen, diesen geforderten Aufwand im Sinne der Begünstigten nicht erbringen. Dies ist nicht im Sinne der Nachhaltigkeit. EbAV können als langfristige Investoren einen Beitrag zum Europäischen Green Deal und zum EU-Aktionsplan Kapitalmarktunion leisten und die notwendige Transformation der Wirtschaft unterstützen. Regulatorische Anforderungen sollten bewältigbar – auch für Altersversorgungseinrichtungen – gestaltet werden. Die Eintrittsbarrieren für EbAV in die Veröffentlichungspflichten sollten daher mindestens anfänglich niedriger sein. Über die nächsten Jahre – entsprechend der sich verbessernden Datenverfügbarkeit und standardisierter Berichtsstrukturen – könnten sie weiterentwickelt werden.

Die Level II-Vorgaben zu Inhalt, Methoden und Darstellung der in Art. 4 Offenlegung-VO geforderten Informationen sollten daher **der Vielfalt der Finanzmarktteilnehmer und den Proportionalitätserwägungen in der Offenlegung-VO angemessen Rechnung tragen. Finanzmarktteilnehmer sollten die nachteiligen Auswirkungen priorisieren und die relevanten Indikatoren auf der Grundlage ihrer Wesentlichkeit auszuwählen können.** Das Konzept der Wesentlichkeit von Anlagen muss dabei prinzipienbasiert bleiben und von den Anlegern definiert und offengelegt werden. Die Ergebnisse einer solchen Analyse wären auch für den Investitionsentscheidungsprozess relevant und nicht nur als separater, nur regulatorisch bedingter Prozess. Dieser Ansatz wäre daher mit einem einzigen Due-Diligence-Prozess vereinbar. Die genauen quantitativen Daten der CO₂-Emissionen jedes Unternehmens in "unkritischen" Sektoren werden bei diesem Ansatz beispielsweise nicht überprüft.

3 Abgrenzung der nachhaltigen Finanzprodukte nach Art. 8

- **Unsicherheit bei Abgrenzung von „normalen“ Finanzprodukten und „nachhaltigen“ Finanzprodukten nach Art. 8 Offenlegung-VO sollte beseitigt werden.**
- **Beschränkung auf „aktives Bewerben“ von Nachhaltigkeitsprodukten ist erforderlich.**
- **Bei der Abgrenzung ist den Besonderheiten kollektiver Systeme Rechnung zu tragen.**

Die Offenlegung-VO sieht eine Trennung auf Ebene der Finanzprodukte in „normale“ und „nachhaltige“ Produkte gem. Art. 8 Abs. 1 Offenlegung-VO, die ökologische oder soziale Merkmale bewerben, und gem. Art. 9 Abs. 1 Offenlegung-VO, die nachhaltige Investitionen anstreben, vor. Die relevante Frage, wonach genau die Abgrenzung der Art. 8-Produkte und normaler Finanzprodukten erfolgt, hängt am Begriff des „Bewerbens“, den die ESA auch im RTS-Konsultationspapier aufgreifen und äußerst breit auslegen³. Dies führt derzeit zu sehr großer Unsicherheit, ab wann eine EbAV künftig mit einem angebotenen Altersversorgungssystem ein Art. 8-Produkt anbietet und damit weiterreichende Anforderungen zu erfüllen hat.

Allein die Erfüllung gesetzlicher Anforderungen darf nicht zur Einordnung als Art. 8-Produkt führen. Bei EbAV kommt in Deutschland noch hinzu (siehe auch folgender Kasten), dass der einzelne Begünstigte regelmäßig weder das Altersversorgungssystem auswählt noch Anlageentscheidungen trifft. Ein Verständnis von „Bewerben“ im Sinne der Offenlegung-VO muss sehr klar Elemente einer aktiven Vermarktung umfassen. Dies sollte – falls

³ Erwägungsgrund 21 im RTS-Entwurf der ESA, unsere Unterstreichungen: „(21) *Financial products with environmental or social characteristics should be considered to be promoting, among other characteristics, environmental or social characteristics, or a combination thereof, when information provided to clients, in marketing communications or in mandatory investor disclosures or as part of a process of automatic enrolment in an IORP, references sustainability factors that are taken in consideration when allocating the capital invested of the product.*“

auf europäischer Ebene nicht möglich – zumindest auf nationaler Ebene eindeutig geregelt werden.

EbAV: Behandlung als „normaler“ Finanzmarktteilnehmer und Altersversorgungssysteme als „Finanzprodukt“

- Laut Erwägungsgrund 32 der EbAV-II-RL sind EbAV „Altersversorgungseinrichtungen mit einem sozialen Zweck, die Finanzdienstleistungen erbringen“. Sie unterscheiden sich damit von den anderen als Finanzmarktteilnehmer erfassten Akteuren der Verordnung (siehe auch Punkt 1 des Papiers).
- Die deutsche bAV ist durch eine gesetzliche / tarifvertragliche Rahmensetzung und kollektive Entscheidungen geprägt, der Wahlcharakter für Versicherte, Begünstigte und selbst der für Arbeitgeber ist sehr eingeschränkt. Dies ist für die EbAV, die als Finanzmarktteilnehmer von der Offenlegung-VO erfasst sind, bspw. bei Art. 4 nicht relevant, doch für die Anwendung von Art. 8 und Art. 9 sollte dies berücksichtigt werden.
- Die Verordnung enthält auch Anforderungen auf Produktebene (Art. 8 und 9). Bei EbAV, bei denen regelmäßig eine kollektive Kapitalanlage erfolgt, wird de facto von Anforderungen auf Produktebene regelmäßig die Einrichtung betroffen sein.

Kein regulatorisches „green labeling“ von Produkten: Wir sehen derzeit die Gefahr, dass EbAV und die angebotenen Altersversorgungssysteme durch die bloße Erfüllung und Umsetzung gesetzlicher Regelungen als Art. 8-Produkt gewertet werden (bspw. durch die Erklärung zu den Grundsätzen der Anlagepolitik gem. § 234i VAG, Äußerungen zum Umgang mit ESG-Risiken im Rahmen des Risikomanagements gem. § 234c VAG oder durch die Äußerungen zur Mitwirkungspolitik der in Deutschland durch § 134b und c AktG umgesetzten 2. Aktionärsrichtlinie). Ein regulatorisch herbeigeführtes „green labeling“ von Produkten ist aus verschiedenen Gründen nicht sinnvoll und daher zu vermeiden. Erforderlich ist vielmehr eine klare Abgrenzung der Nachhaltigkeitsprodukte und eine Beschränkung auf diejenigen Produkte, die auch wirklich als nachhaltig beworben werden. Nur so kann man auch der Grundidee der Vermeidung von „green washing“ Rechnung tragen. Wenn fast alle Finanzmarktprodukte „grüne“ Art. 8-Produkte werden, dann ist die vorgesehene Unterscheidung in der VO ohne Aussagekraft.

Information über ESG ist nicht automatisch ein „Bewerben“: Ein Verständnis von „Bewerben“ im Sinne der Offenlegung-VO muss sehr klar Elemente einer aktiven Vermarktung umfassen und das gezielte in den „Vordergrundstellen“ der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bzw. einer übergeordneten Nachhaltigkeitsstrategie in der Außendarstellung, um bei Anlegern (bei EbAV geht es um Arbeitgeber und ggf. Begünstigte) aufgrund dieser Nachhaltigkeitsberücksichtigung eine Entscheidung (sofern überhaupt möglich) zu Gunsten des beworbenen Produktes (bei EbAV: Altersversorgungssysteme) zu erreichen. Ein bloßes „Beschreiben“ neben anderen Charakteristika der Kapitalanlage und des Risikomanagements einer EbAV, sollte demnach für eine Klassifizierung als Art. 8-Produkt nicht ausreichend sein. Auch die bloße Erwähnung der Verwendung von Ausschlusskriterien in der Kapitalanlage sollte nicht prinzipiell zu einer Wertung als Art. 8-Produkt führen. Kein Zweifel kann u.E. bei Ausschlüssen bestehen, die mittlerweile Standard (z.B. geächtete Waffen) sind.

Besonderheiten kollektiver Systeme bei der Abgrenzung Rechnung tragen: In der bAV in Deutschland wählt der Arbeitgeber sowohl den Versorgungsträger also auch das „Altersversorgungssystem“. Bei vielen EbAV erfolgt eine kollektive Kapitalanlage, für die der Vorstand die Entscheidung trifft und Gremien in die Strategie einbezogen werden. Einzelne Mitglieder und Begünstigte treffen in der Regel keine Anlageentscheidungen. In diesem

Fall ist das Ziel der Vermeidung von „green washing“ der Offenlegung-VO grundsätzlich irrelevant, da die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten nicht als Verkaufsargument verwendet wird. Auch wenn die von EbAV angebotenen Altersversorgungssysteme als Finanzprodukte definiert wurden und daher auch unter die Vorgaben der Art. 8-Produkte fallen können, sollte dieses Grundcharakteristika bei der Abgrenzung, ab wann ein Art. 8-Produkt tatsächlich vorliegt, einbezogen werden.

4 Unpassende Designvorlagen: auch hier Spezifika der Finanzmarktteilnehmer beachten

- **Bei der Entwicklung der Designvorlagen sollten die Anforderungen aus der Offenlegung-VO erfüllt werden: “die verschiedenen Arten von Finanzprodukten, ihre Merkmale und die Unterschiede zwischen ihnen” sollten berücksichtigt werden.**
- **Eine Designvorlage für EbAV muss Gestaltungsmöglichkeiten für die Mitgliedstaaten vorsehen.**

Die im September 2020 mit Fragen veröffentlichten ESA-Entwürfe adressieren klassische Fondsprodukte, passen aber auf Altersversorgungssysteme – wie sie in Deutschland bei Pensionskassen und Pensionsfonds üblich sind – nicht. Die vorgelegten Entwürfe enthalten keinerlei Differenzierung zwischen verschiedenen Finanzprodukten. Damit tragen die Designvorlagen für vorvertragliche (Art. 8 Offenlegung-VO) und regelmäßige Informationen (Art. 11 Offenlegung-VO) für Nachhaltigkeitsprodukte den Anforderungen in der Offenlegung-RTS nicht Rechnung. Dort heißt es in Art. 8 Abs. 3 Offenlegung-VO: *“Bei der Ausarbeitung der in Unterabsatz 1 genannten Entwürfe technischer Regulierungsstandards berücksichtigen die Europäischen Aufsichtsbehörden die verschiedenen Arten von Finanzprodukten, ihre Merkmale und die Unterschiede zwischen ihnen sowie das Ziel, dass Offenlegungen zutreffend, redlich, klar, nicht irreführend, einfach und knapp sein müssen.”* Dies müsste zumindest zu sektorspezifischen Designvorlagen oder zu einer Reihe von Bausteinen führen, aus denen Finanzmarktteilnehmer auswählen können. Darüber hinaus erscheinen die Designvorlagen weder “einfach” noch “knapp”.

Die Grundausrichtung der EbAV-II-RL und damit der dortigen Informationspflichten ist eine EU-Mindestharmonisierung. Vor diesem Hintergrund ist es sinnvoll, eine Designvorlage für EbAV zu entwickeln, die Gestaltungsmöglichkeiten für die Mitgliedstaaten vorsieht.

5 Fazit: Schrittweise Einführung der Anforderungen

- **Anforderungen an Finanzmarktteilnehmer sollten gestaffelt eingeführt und in dem Maße gesteigert werden, wie die erforderlichen Daten verfügbar sind.**

Die geplante Verschiebung der Level II-Anforderungen ist grundsätzlich zu begrüßen, da sie den Finanzmarktteilnehmern mehr Zeit zur Umsetzung lässt. Die Datenverfügbarkeit wird vorerst unbefriedigend bleiben. Zu Verbesserungen könnte die Schaffung eines zentralen Datenregisters (European Single Access Point, siehe [Aktionsplan der Kommission zur Kapitalmarktunion](#) vom September 2020) und die geplante Überarbeitung der Berichtsanforderungen an Unternehmen zu Nachhaltigkeitsaspekten ([Richtlinie 2014/95/EU](#); RL-Vorschlag wird für 1. Quartal 2021 erwartet) beitragen. Die Überarbeitung dieser Richtlinie sollte dazu führen, dass Finanzmarktteilnehmer die Anforderungen der Offenlegung-VO inkl. der Offenlegung-RTS erfüllen können. Bislang erfolgte durch die Taxonomie-VO ([VO 2020/852](#)) nur eine inhaltliche Ergänzung jener zu berichtenden Daten, die im Rahmen der Taxonomie-VO selbst erforderlich sind. Der zum Teil noch unzureichenden Datenverfügbarkeit in den nächsten Jahren könnte dadurch begegnet werden, dass auch über die Qualität der Daten informiert wird.

Dies könnte zum Beispiel mit einer Ampelkennzeichnung dargestellt werden. Qualität, Umfang und Methoden könnten in dem Maße gesteigert werden, wie die Daten verfügbar sind.

Die Altersversorgungseinrichtungen teilen das Verständnis, dass Nachhaltigkeit in allen drei Aspekten Umwelt, Soziales und Governance ein wesentlicher Bestandteil für eine dauerhafte tragfähige Erfüllung ihrer Aufgaben („Erbringung von Leistungen der betrieblichen Altersversorgung“) ist. Die Folgeregulierungen der Offenlegungs-VO sollten – wie in der Verordnung festgelegt – die Größe und weitere Besonderheiten der einzelnen Finanzmarktteilnehmer berücksichtigen. So kann auch erreicht werden, dass weniger Zeit und Energie für die Aufbereitung der Daten verwendet werden müssen und Finanzmarktteilnehmer diese Ressourcen für nachhaltiges Handeln verwenden können.

CR/VM/SD 24. Nov. 2020