



aba zur

Ratsposition zum

Offenlegungsverordnungsvorschlag

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 ca. 1.100 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.

Für Rückfragen stehen Ihnen gern zur Verfügung:

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

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

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

Zusammenfassung

Mit ECON-Bericht und Ratsposition zum Offenlegungsverordnungsvorschlag liegen die Grundlagen für die interinstitutionellen Verhandlungen (Trilog) zwischen EU-Kommission, Rat und EP vor. Eine Verabschiedung der Offenlegungsverordnung vor den EP-Wahlen im Mai 2019 ist wahrscheinlich. Dieses Papier kommentiert und bewertet die Position des Rates aus Sicht der deutschen EbAV.

- **Grundsätzliches:** EbAV sollten nicht in die Definition von Finanzmarktteilnehmern einbezogen werden. Sie unterscheiden sich grundlegend von den anderen Akteuren, die in diesem Zusammenhang genannt werden. Gleiches gilt für Altersversorgungssysteme, die als Finanzprodukt definiert werden. Politisch gewünschte Änderungen der EbAV-Regulierung sollten direkt über die EbAV-II-RL erfolgen. Umsetzungsspielraum auf nationaler Ebene würde dazu beitragen, dass die Regelungen für EbAV umsetzbar sind, einen Nutzen für ihre Begünstigten haben und der notwendigen Verbreitung der bAV Rechnung tragen.
- **Gegenstand der Verordnung in der Ratsposition:** Wir unterstützen die Unterscheidung zwischen Transparenzregeln zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageentscheidungsprozess von Finanzmarktteilnehmern zum einen und harmonisierten Transparenzregeln für Finanzprodukte, die explizit nachhaltige Anlagen zum Ziel haben, zum anderen. Die daraus resultierenden, unterschiedlichen Pflichten sind in der Ratsposition ebenso klar abgegrenzt.
- **Umgang der EbAV mit Nachhaltigkeitsrisiken:** Die Artikel zu den Nachhaltigkeitsrisiken (Art. 3, 3a, 4) weiten für EbAV die Anforderungen in der EbAV-II-RL aus, z.T. ohne erkennbaren Nutzen für die Begünstigten (Art. 4 (1) b). Denn werden in der bAV dem Begünstigten Leistungen der Höhe nach zugesagt, dann werden alle Risiken für die zugesagte Leistung über die EbAV bzw. subsidiär über den Arbeitgeber getragen. Der Begünstigte selber trägt somit für die Höhe der zugesagte Leistungen keine Risiken und damit auch keine ESG-Risiken.
- **Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel** müssen die Anforderungen der Offenlegungsverordnung und die dort vorgesehene Level-2-Regulierung erfüllen. Lediglich die Erfüllung gesetzlicher Vorgaben (z.B. EbAV-II-RL, Aktionärsrechte-RL) und die teilweise Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage durch die EbAV ohne die explizite Bezeichnung des Pensionsplanes als „nachhaltig“ darf nicht dazu führen, dass für Pensionspläne umfangreiche Transparenzanforderungen für Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel greifen.
- **EIOPA-Leitlinien für EbAV und technische Regulierungsstandards für Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitszielen:** Die Ratsposition sieht EIOPA-Leitlinien vor, die Anlageentscheidungen und Risikobeurteilung durch EbAV näher regeln. Im Bereich der Offenlegungspflichten für Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsziel geschieht dies über technische Regulierungsstandards, die von der Kommission als delegierte Rechtsakte umgesetzt werden. Sofern Produkte von EbAV ein Nachhaltigkeitsziel verfolgen, müssen EbAV für diese Produkte die gestellten Anforderungen erfüllen. Die Kernfrage ist, ab wann eine angebotene bAV zu einem Finanzprodukt mit Nachhaltigkeitsziel zählt.
- **Wie sind die Regelungen in Art. 9a zu den zuständigen Behörden zu verstehen?** Angesichts der Vielfalt der bAV in den Mitgliedstaaten und der unterschiedlichen Rolle des nationalen Arbeits- und Sozialrechts besteht für EbAV eine aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung. Wir gehen davon aus, dass EbAV weiterhin der nationalen Aufsicht unterliegen und diese auch die Einhaltung der EU-Offenlegungsverordnung durch EbAV beaufsichtigt.
- **Erweiterte Anforderungen zur Vergütungspolitik:** Bei der Transparenz der Vergütungspolitik in Relation zu Nachhaltigkeitsrisiken geht die Ratsposition nur in geringer Weise über die geltende EbAV-II-RL hinaus. Größere Veränderungen in den Anforderungen für EbAV erwarten wir daher in diesem Bereich nicht.

Einleitung

Die Europäische Kommission hat im Mai 2018 drei Verordnungsvorschläge in Zusammenhang mit dem [Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ vorgelegt](#). Der Verordnungsvorschlag über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341 ([COM/2018/354 final](#)) ist der für EbAV relevanteste. Nach dem [ECON-Bericht](#) zum Verordnungsvorschlag hat am 19. Dezember 2018 der Rat seine [Position](#) festgelegt ([Pressemitteilung Rat](#)). Mit ECON-Bericht und Ratsposition liegen jetzt die Grundlagen für die interinstitutionellen Verhandlungen (Trilog) zwischen EU-Kommission, Rat und EP vor. Eine Verabschiedung der Offenlegungsverordnung vor den EP-Wahlen im Mai 2019 ist wahrscheinlich.

Dieses Papier kommentiert und bewertet die Position des Rates aus Sicht der deutschen EbAV, die in dem Verordnungsvorschlag unter die Definition von Finanzmarktteilnehmern fallen. Wir behandeln folgende Themen:

- 1. Gegenstand der Verordnung in der Ratsposition**
- 2. Umgang der EbAV mit Nachhaltigkeitsrisiken: Art. 3, 3a und 4**
- 3. Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel: Art. 4a, 5, 6, und 7**
- 4. EIOPA-Leitlinien für EbAV und technische Regulierungsstandards für Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitszielen**
- 5. Wie sind die Regelungen in Art. 9a zu den zuständigen Behörden zu verstehen?**
- 6. Erweiterte Anforderungen zur Vergütungspolitik**

Ziel des Papiers ist es, aus Sicht von EbAV auf Unklarheiten aufmerksam zu machen. Ferner soll aufgezeigt werden, wie die Ratsposition an die EbAV-II-RL anknüpft und was die neuen Anforderungen für EbAV bedeuten könnten.

Grundsätzlich möchten wir auf Folgendes hinweisen: Wie im Vorschlag der Kommission und im ECON-Bericht auch, werden auch in der Ratsposition EbAV als Finanzmarktteilnehmer (Art. 2 (a)) und „Altersversorgungssysteme“ („pension schemes“) als „Finanzprodukte“ (Art. 2 (j)) definiert. Mit Blick auf folgende Argumente ist dieser Regulierungsansatz nicht angemessen:

- Aufgrund der Vielfalt der betrieblichen Altersversorgung und der Rolle des nationalen Arbeits- und Sozialrechts in den Mitgliedsstaaten hat die EbAV-II-RL eine aufsichtsrechtliche EU Mindestharmonisierung zum Ziel. Dies steht im Gegensatz zu Vollharmonisierungsrichtlinien im Investment- und Versicherungsbereich (Solvency II, UCITS V, AIFM).
- Laut EbAV-II-RL sind EbAV „Altersversorgungseinrichtungen mit einem sozialen Zweck die Finanzdienstleistungen erbringen. (...) Diese Einrichtungen sollten jedoch nicht wie reine Finanzdienstleister behandelt werden. Ihre soziale Funktion und die Dreiecksbeziehung zwischen dem Arbeitnehmer, dem Arbeitgeber und der EbAV sollten in angemessener Weise anerkannt und als grundlegende Prinzipien dieser Richtlinie gestärkt werden.“ (EW 32 EbAV-II-RL).
- EbAV nutzen im Bereich der Kapitalanlage zum Teil die Angebote der Fondsindustrie. Eine Kohärenz der Regulierung von EbAV, die regelmäßig Nachfrager sind, insbesondere mit Teilen der Anbieterseite des Finanzmarkts ist weder sinnvoll noch angemessen.
- Mit der EbAV-II-RL sind zum ersten Mal ESG Anforderungen aufsichtsrechtlich festgelegt worden. Wir regen daher an, den betroffenen Altersversorgungseinrichtungen Zeit zu geben, erste Erfahrungen zu sammeln, bevor neue Regeln geschaffen werden. Als Frist für eine Evaluierung sieht die EbAV-II-RL Januar 2023 vor.

- EbAV sollten nicht in die Definition von Finanzmarktteilnehmern einbezogen werden. Sie unterscheiden sich grundlegend von den anderen Akteuren, die in diesem Zusammenhang genannt werden. Gleiches gilt für Altersversorgungssysteme, die als Finanzprodukt definiert werden.
- Politisch gewünschte Änderungen der EbAV-Regulierung sollten direkt über die EbAV-II-RL erfolgen. Umsetzungsspielraum auf nationaler Ebene würde dazu beitragen, dass die Regelungen für EbAV umsetzbar sind, einen Nutzen für ihre Begünstigten haben und der notwendigen Verbreitung der bAV Rechnung tragen.

Wir haben besonders den Vorschlag für eine Offenlegungsverordnung analysiert und den legislativen Prozess verfolgt. Wir möchten daher auf folgende Punkte zur Ratsposition hinweisen:

1. Gegenstand der Verordnung in der Ratsposition¹

Art. 1² (Subject matter) definiert den Gegenstand der Verordnung. Die Verordnung will zum einen harmonisierte Transparenzregeln zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageentscheidungsprozess für Finanzmarkt*teilnehmer* festlegen („This Regulation lays down harmonised rules on the transparency to be applied by financial market participants (...) on the integration of sustainability risks in the investment decision-making process or the advisory process“), zum anderen harmonisierte Transparenzregeln für Finanz*produkte*, die nachhaltige Anlagen zum Ziel haben („transparency of financial products that have as their objectives sustainable investments“).

Finanzmarktteilnehmer – wozu laut Definition in Art. 2 (a) auch EbAV zählen - müssen in jedem Fall die dargelegten Regeln zu Nachhaltigkeitsrisiken befolgen (Art. 3, 3a und 4).

Die Definition von Finanzprodukten in Art. 2 (j) lautet: „‘financial product’ means a portfolio managed in a portfolio management, an AIF, an IBIP, a pension product, a pension scheme or a UCITS“. Da in der Definition ‚pension schemes‘ genannt sind, gelten in dieser Verordnung auch die von EbAV organisierte betriebliche Altersversorgung als Finanzprodukte.

Finanzprodukte sind laut Art. 1 erfasst, wenn sie nachhaltiges Investieren als Ziel haben. Nach unserem Verständnis unterteilt EW 4a diese Finanzprodukte in zwei Unterkategorien:

- 1) Finanzprodukte, die eine Einbeziehung von ESG Kriterien verfolgen (“financial products that aim to incorporate environmental, social or governance characteristics“),
 - 2) Finanzprodukte, die einen positiven Beitrag für Umwelt oder Gesellschaft anstreben (“financial products that have as an objective a positive impact for the environment and society“).
- Wir unterstützen die Unterscheidung zwischen Transparenzregeln zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Anlageentscheidungsprozess von Finanzmarkt*teilnehmern* zum einen und harmonisierten Transparenzregeln für Finanz*produkte*, die explizit nachhaltige Anlagen zum Ziel haben, zum anderen. Die daraus resultierenden, unterschiedlichen Pflichten sind in der Ratsposition ebenso klar abgegrenzt.

¹ Für einen Überblick über den Gegenstand, Unterkategorien und die relevanten Artikel siehe die Tabelle in Anhang 2.

² Falls nicht anders gekennzeichnet beziehen sich die genannten Artikel auf die Ratsposition zum Offenlegungsverordnungsvorschlag.

2. Umgang der EbAV mit Nachhaltigkeitsrisiken: Art. 3, 3a und 4

Art. 30 EbAV-II-RL ([EU 2016/2341](#)) sieht für Altersversorgungseinrichtungen bereits heute eine Erklärung über die Anlagegrundsätze vor, die auch öffentlich zu machen ist. Wir verstehen die neuen Anforderungen in Art. 3 als eine Erweiterung dieser Anforderungen um Informationen zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Anlageentscheidungsprozess.

Art. 23 EbAV-II-RL verpflichtet die EbAV zu einer Einführung und Umsetzung der Vergütungspolitik nach verschiedenen Grundsätzen. Wir verstehen Art. 3a so, dass in der Information zur Vergütungspolitik gezeigt werden muss, dass sie konsistent mit der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken (siehe auch Punkt 6) ist.

Art. 41 (1) c EbAV-II-RL regelt, dass potentielle Versorgungsanwärter u.a. Informationen darüber, ob und inwieweit Umwelt-, Klima-, soziale und Unternehmensführungsaspekte in der Anlagepolitik berücksichtigt werden, bekommen müssen. Art. 4 (3) c nimmt auf den Artikel 41 der EbAV-II-RL Bezug. Art. 4 (1) a scheint den bestehenden Anforderungen der EbAV-II-RL zu entsprechen. Art. 4 (1) b dagegen geht über die Regelung der EbAV-II-RL hinaus: hier wird die Offenlegung der Ergebnisse einer Beurteilung („assessment“) der wahrscheinlichen Auswirkungen der Nachhaltigkeitsrisiken auf die Erträge gefordert.

- Grundsätzlich kann bzw. darf eine Berücksichtigung von ESG-Risiken aus finanzieller Sicht nur im Gesamtkontext der Betrachtung von finanziellen Risiken und den entsprechenden Prozessen eingebettet sein und keine gesonderte Rolle einnehmen.
 - In EW 3 (f) ist geregelt, dass die Information über die Beurteilung in qualitativer oder quantitativer Weise erfolgen kann. Eine quantitative Beurteilung würde für EbAV auch aufgrund der bestehenden Datenlage schwierig werden.
 - Nach unserer Auffassung bezieht sich Art. 4 (1) b darauf, wie sich aus Sicht der Versorgungsbegünstigten ESG-Risiken auf die angebotenen bAV-Produkte und deren Rendite auswirken. Zudem sieht Art. 4 (1) Satz 2 die Möglichkeit vor, dass diesbezüglich auf die Nicht-Relevanz von ESG-Risiken hingewiesen werden kann. Werden in der bAV dem Begünstigten Leistungen zugesagt, dann trägt der Begünstigte für die Höhe der zugesagte Leistungen auch keine ESG-Risiken. Die Risiken werden über die EbAV bzw. subsidiär über den Arbeitgeber getragen.
 - Wir verstehen Art. 4 (1) b so, dass er die Vergleichbarkeit von Finanzprodukten fördern soll. Wir möchten in diesem Zusammenhang darauf hinweisen, dass in der Regel in der betrieblichen Altersversorgung der einzelne Arbeitnehmer weder Anbieter noch Produkt auswählt. Darüber hinaus bezweifeln wir, dass diese Regelung wirklich Vergleichbarkeit ermöglicht, da die einzelnen Anbieter verschiedene Beurteilungsmethoden anwenden werden.
 - Wir weisen darauf hin, dass die EbAV-II-RL in Art. 25 (Risikomanagement) sieben Bereiche nennt, die im Risikomanagement abgedeckt werden müssen. Punkt g) bezieht sich auf ESG Risiken. Art. 28 (2) h (Eigene Risikobeurteilung) EbAV-II-RL enthält ebenfalls Anforderungen für den Fall, dass ESG Faktoren in der Anlageentscheidung berücksichtigt werden. Art. 4 (1) b beschränkt sich im Vergleich dazu auf die Auswirkungen von ESG Risiken auf die Rendite des Finanzprodukts. Führt die vorgeschlagene Regelung wirklich zu einer Verbesserung für den Begünstigten?
- Die Artikel zu den Nachhaltigkeitsrisiken (Art. 3, 3a, 4) weiten für EbAV die Anforderungen in der EbAV-II-RL aus, z.T. ohne erkennbaren Nutzen für die Begünstigten (Art. 4 (1) b). Denn werden in der bAV dem Begünstigten Leistungen der Höhe nach zugesagt, dann werden alle Risiken für die zugesagte Leistung über die EbAV bzw. subsidiär über den Arbeitgeber getragen. Der Begünstigte selber trägt somit für die Höhe der zugesagte Leistungen keine Risiken und damit auch keine ESG-Risiken.

3. Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel: Art. 4a, 5, 6, und 7

Wie in Teil 1 beschrieben unterteilt EW 4a die Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel in zwei Unterkategorien: 1) Finanzprodukte, die eine Einbeziehung von ESG Kriterien verfolgen (“financial products that aim to incorporate environmental, social or governance characteristics”) 2) Finanzprodukte, die einen positiven Beitrag für Umwelt oder Gesellschaft anstreben (“financial products that have as an objective a positive impact for the environment and society”). Wir verstehen es so, dass sich Art. 4a auf die erste Unterkategorie bezieht, Art. 5 auf die zweite sowie Art. 6 und 7 jeweils auf beide Unterkategorien. Art. 4a, 5, 6 und 7 sehen vor, dass die EU-Aufsichtsbehörden dazu der EU-Kommission technische Regulierungsstandards vorschlagen sollen und diese berechnigt ist, sie anzunehmen.

- Lediglich die Erfüllung bestehender aufsichtsrechtlicher Vorgaben kann nicht dazu führen, dass eine von EbAV angebotene bAV als ein Finanzprodukt, das nachhaltiges Investieren als Ziel hat, gilt. Dies gilt insbesondere für die in Art. 30 EbAV II-RL geforderte Erklärung über die Grundsätze der Anlagepolitik einer EbAV. Um dies klar zu stellen, sollte folgender Satz in EW 4a aufgenommen werden (nach dem Satz „As a consequence, as regards the financial products with environmental or social characteristics, financial market participants should disclose whether...“): „Compliance with legal requirements regarding ESG does not mean that the pension schemes provided by IORPs are financial products that have as their objectives sustainable investments.“ Neben der EbAV-II-RL sollten u.a. auch die Transparenzanforderungen an institutionelle Anleger (u.a. EbAV) wie in der [Aktionärsrechte-RL](#) festgelegt (Art. 3 (g) und (h)) unter diese Regelung fallen.
 - Uns ist unklar, wann ein Finanzprodukt als ein Finanzprodukt gilt, das nachhaltiges Investieren zum Ziel hat. Wäre dies bereits der Fall, wenn der Finanzmarktteilnehmer z. B. die PRI unterzeichnet hat?
 - Aus unserer Sicht darf die zukünftige Verordnung nicht dazu führen, dass eine bAV automatisch unter die Anforderungen der genannten Artikel (Art. 4a, 5, 6 und 7) fällt, wenn nicht das konkrete bAV-Angebot bzw. Produkt als „nachhaltig“ bezeichnet wird. Eine bAV sollte nicht als ein Finanzprodukt mit Nachhaltigkeitsziel eingestuft werden, wenn sie von einer EbAV angeboten wird, die teilweise Nachhaltigkeitskriterien bei ihrer Kapitalanlage einbezieht. Dies ist konsistent mit der in der Ratsposition vorgenommenen Unterscheidung zwischen Anforderungen an Finanzmarktteilnehmer und Finanzprodukte.
- Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel müssen die Anforderungen der Offenlegungsverordnung und die dort vorgesehene Level-2-Regulierung erfüllen. Lediglich die Erfüllung gesetzlicher Vorgaben (z.B. EbAV-II-RL, Aktionärsrechte-RL) und die teilweise Berücksichtigung von ESG-Kriterien in der Kapitalanlage durch die EbAV ohne die explizite Bezeichnung des Pensionsplanes als „nachhaltig“ darf nicht dazu führen, dass für Pensionspläne umfangreiche Transparenzanforderungen für Finanzprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel greifen.

4. EIOPA-Leitlinien für EbAV und technische Regulierungsstandards für Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitszielen

Der Rat streicht in seiner Position den von der EU-Kommission vorgeschlagenen Art. 10, der delegierte Rechtsakte in die EbAV-II-RL eingeführt hätte. Gleichzeitig wird die EbAV-II-RL systematisch mit allen anderen Richtlinien in einigen Artikeln und Erwägungsgründen der Ratsposition aufgeführt. EbAV sind laut Definition in Art. 2a Finanzmarktteilnehmer.

Unser Verständnis ist, dass EbAV als Finanzmarktteilnehmer die Anforderungen in Art. 3, 3a und 4 zu Nachhaltigkeitsrisiken befolgen müssen. In diesen Artikeln sind keine technischen Regulierungsstandards vorgesehen. Speziell für EbAV sieht Erwägungsgrund 13 vor, dass EIOPA Leitlinien “specifying how investment decisions and

risks assessment by IORPs take into account environmental, social and governance risks under Directive (EU) 2016/2341“ entwickeln soll.

- Wir begrüßen, dass in den Artikeln 3, 3a und 4 keine Entwürfe von technischen Regulierungsstandards und Ermächtigungen für Delegierte Rechtsakte vorgesehen sind. Dies entspricht dem Geist der EbAV-II-RL, die eine EU-Mindestharmonisierung für EbAV vorsieht.
- Die Aufforderung an EIOPA, Leitlinien für EbAV zur Einbeziehung von ESG-Risiken bei der Kapitalanlage und bei der Risikobeurteilung zu entwickeln, spiegelt sich in keinem Artikel der VO wider. Art. 3, 3a und 4 befassen sich lediglich mit der Offenlegung von Informationen.
- Die EbAV-II-RL zielt – im Gegensatz etwa zu Solvency-II- auf eine EU-Mindestharmonisierung ab. Die bisherigen Berichte von EIOPA im Hinblick auf die Umsetzung der EbAV-II-RL basieren daher auf Art. 29 EIOPA-Verordnung („Gemeinsame Aufsichtskultur“), stellen Prinzipien auf und geben den nationalen Aufsichtsbehörden „Guidances“. Eine Aufforderung an EIOPA in einem Erwägungsgrund, für EbAV Leitlinien (basierend auf Art. 16 EIOPA-Verordnung) zu entwickeln, ist daher für uns nicht nachvollziehbar.

Art. 9b sieht für EbAV und Versicherungsvermittler besondere Transparenzregelungen vor: „IORPs shall publish and maintain the information referred to in Article 3, Article 3a, Article 4 and points (a) to (d) of the first subparagraph of Article 6(1) in accordance with point (f) of Article 36(2) of Directive (EU) 2016/2341. [...]“

- Wodurch unterscheidet sich die Umsetzung der in den Artikeln genannten Anforderungen bei EbAV im Vergleich zu anderen Finanzmarktteilnehmern?
- Was soll durch den Bezug auf Art. 36 Abs. 2 EbAV-II-RL (Vorgaben zu Infopflichten) erreicht werden?

Art. 4a, 5, 6 und 7, die sich auf Finanzprodukte beziehen, die ein ESG Ziel verfolgen, sehen alle Entwürfe für technische Regulierungsstandards und die Ermächtigung der EU-Kommission für delegierte Rechtsakte vor. Wir verstehen es so, dass über delegierte Rechtsakte eine Harmonisierung der Information für Produkte, die ein Nachhaltigkeitsziel verfolgen, erreicht werden soll. Sofern EbAV Pensionspläne anbieten, die in diese Kategorie fallen, müssten sie die Anforderungen der Verordnung und der Level-2-Regulierung erfüllen.

- Kernfrage hier ist, ab wann die angebotene bAV zu einem Finanzprodukt mit Nachhaltigkeitsziel zählt. Unsere Forderung: Einhaltung aufsichtsrechtlicher Regelungen und Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Kapitalanlage allein dürfen nicht zur Klassifikation als Finanzprodukt mit einem Nachhaltigkeitsziel führen (siehe auch Punkt 3).
- Die Ratsposition sieht EIOPA-Leitlinien vor, die Anlageentscheidungen und Risikobeurteilung durch EbAV näher regeln. Im Bereich der Offenlegungspflichten für Finanzprodukte mit Nachhaltigkeitsziel geschieht dies über technische Regulierungsstandards, die von der Kommission als delegierte Rechtsakte umgesetzt werden. Sofern Produkte von EbAV ein Nachhaltigkeitsziel verfolgen, müssen EbAV für diese Produkte die gestellten Anforderungen erfüllen. Die Kernfrage ist, ab wann eine angebotene bAV zu einem Finanzprodukt mit Nachhaltigkeitsziel zählt.

Wie sind die Regelungen in Art. 9a zu den zuständigen Behörden zu verstehen?

Art. 9a (Competent Authorities) regelt, dass die in den einschlägigen Gesetzen genannten nationalen Aufsichtsbehörden (für EbAV also die BaFin) die Einhaltung von Art. 3, 3a, 4, 6, 8 und 9 beaufsichtigen.³

Angesichts der Vielfalt der bAV in den Mitgliedstaaten und der unterschiedlichen Rolle des nationalen Arbeits- und Sozialrechts besteht für EbAV eine aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung. Wir gehen davon aus, dass EbAV weiterhin der nationalen Aufsicht unterliegen und diese auch die Einhaltung der EU-Offenlegungsverordnung durch EbAV beaufsichtigt. Die Notwendigkeit dieses Artikels ist aus Sicht deutscher EbAV nicht nachvollziehbar. Vor diesem Hintergrund stellen sich uns zahlreiche Fragen zu Art. 9a:

- Warum wird nur Bezug auf bestimmte Artikel genommen, nicht aber z.B. auf Art. 5 und 7?
 - Bedeutet dieser Artikel, dass die nationalen Behörden die Ausgestaltung von Art. 3, 3a, 4, 6, 8 und 9 der Verordnung vornehmen sollen? Wie würde das dazu passen, dass durch Verordnungen generell einheitliche EU-Regulierungen geschaffen werden sollen?
 - Manche der Artikel, auf die Bezug genommen wird, sehen technische Regulierungs- (Art. 6) oder Durchführungsstandards (Art. 9) vor, z.T. wird die Ausgestaltung also auf europäischer Ebene geregelt?
 - Wenn es lediglich um die Aufsicht geht (also darüber, ob die Verordnung eingehalten wird), warum muss extra erwähnt werden, dass die nationalen Aufsichtsbehörden diese Aufgabe haben? Zumindest aus Sicht der EbAV handelt es sich hier um DIE Aufgabe der BaFin (siehe oben).
- Angesichts der Vielfalt der bAV in den Mitgliedstaaten und der unterschiedlichen Rolle des nationalen Arbeits- und Sozialrechts besteht für EbAV eine aufsichtsrechtliche EU-Mindestharmonisierung. Wir gehen davon aus, dass EbAV weiterhin der nationalen Aufsicht unterliegen und diese auch die Einhaltung der EU-Offenlegungsverordnung durch EbAV beaufsichtigt.

5. Erweiterte Anforderungen zur Vergütungspolitik

Die Ratsposition enthält einen neuen Art. 3a, der die Transparenz der Vergütungspolitik in Relation zu Nachhaltigkeitsrisiken regelt: „1. Financial market participants and financial advisors shall include in the remuneration policies information on how the remuneration policies are consistent with the integration of sustainability risks and publish that information on their websites.

2. The disclosures referred to in paragraph 1 shall be included in remuneration policies that financial market participants and financial advisors shall establish and maintain in accordance with sectoral legislation, in particular Directive 2009/65/EC, Directive 2009/138/EC, Directive 2011/61/EU, Directive 2013/36/EU, Directive 2014/65/EU, Directive (EU) 2016/97, Directive (EU) 2016/2341.“

Die Ratsposition ergänzt aus Sicht der EbAV Art. 23 (3) der EbAV-II-RL. In der EbAV-II-RL werden Nachhaltigkeitsrisiken nicht direkt erwähnt, die Vergütungspolitik soll aber mit den langfristigen Interessen der Versor-

³ Art. 9a (Competent Authorities):

„1. Each Member State shall ensure that competent authorities designated in accordance with sectoral legislation, in particular those referred to in points (a) to (j) of Article 4(3) and Directive 2013/36/EU, also ensure supervision of compliance with requirements placed by Articles 3, 3a, 4, 6, 8 and 9 of this Regulation on financial market participants and financial advisors. The competent authorities, in accordance with national law, shall have all supervisory and investigatory powers that are necessary for the exercise of their functions under this Regulation.

2. For the purposes of the application of this Regulation the competent authorities shall cooperate with each other and, without undue delay, provide each other with such information as is relevant for the purposes of carrying out their duties under this Regulation and of making use of their powers.“

gungsanwärter und Leistungsempfänger übereinstimmen und mit einem soliden und wirksamen Risikomanagement vereinbar sein; die Definition von Nachhaltigkeitsrisiken in der Ratsposition spricht von ESG Risiken, die einen „material negative impact“ haben – diese Art von Risiken sollten unter den Anforderungen der EbAV-II-RL sowieso schon erfasst werden. Die Ratsposition geht damit u.E. nur in geringer Weise über die EbAV-II-RL hinaus.

- Bei der Transparenz der Vergütungspolitik in Relation zu Nachhaltigkeitsrisiken geht die Ratsposition nur in geringer Weise über die geltende EbAV-II-RL hinaus. Größere Veränderungen in den Anforderungen für EbAV erwarten wir daher in diesem Bereich nicht.

VM/SD 19. Februar 2019

Anhang 1: Relevante Definition

1. Finanzmarktteilnehmer

Laut Definition in Art. 2 (a) zählen EbAV zu den Finanzmarktteilnehmern:

Art. 2 (a): ‘financial market participant’ means any of the following:

- (i) an insurance undertaking which makes available an IBIP, an AIFM, an investment firm which provides portfolio management, an IORP or a manufacturer of a pension product;
- (ii) a manager of a qualifying venture capital fund registered in accordance with Article 14 of Regulation (EU) No 345/2013;
- (iii) a manager of a qualifying social entrepreneurship fund registered in accordance with Article 15 of Regulation (EU) No 346/2013;
- (iv) a UCITS management company;
- (v) a credit institution which provides portfolio management;

2. „Financial offering“ wird zu „financial product“

In der Ratsposition wird die Definition von „**financial product**“ wie folgt geändert:

Art. 2 (j): ‘financial **product** ~~offering~~’ means **a portfolio managed in** a portfolio management, an AIF, an IBIP, a pension product, a pension scheme or a UCITS;

- Wir verstehen die Änderung so, dass die Definition in Art. 2 (j) in der Ratsposition enger gefasst ist als im Kommissionsvorschlag, da hier „offering“ (was auch Dienstleistungen beinhalten könnte) durch „product“ geändert wurde. Darüber hinaus wurde „a portfolio managed“ eingefügt, was ebenfalls zeigt, dass es um ein bestimmtes Portfolio und nicht um das gesamte Angebot gehen soll.

Für die Definition von „financial product“ ist auch die Definition von „**pension scheme**“ relevant:

Art. 2 (l): ‘pension scheme’ means a pension scheme as defined in Article 6(2) of Directive (EU) 2016/2341.

3. Definition von „sustainability risk“ und „sustainable investment“ – Die Rolle von „G“

Im Vergleich zum Kommissionvorschlag ändert die Kommission die Definition von „sustainable investments“ und fügt eine Definition von „**sustainability risk**“ ein:

Art. 2 (t): ‘‘sustainability risk’ means an environmental, social or governance event or condition that, if it occurs, could cause a material negative impact on the value of the investment;‘‘

Definition von „sustainability risk“ in EW 3 (e): ‘‘A sustainability risk should mean an uncertain environmental, social or governance event or condition that, if it occurs, could cause a material negative impact on the value of the investment, as specified in sectoral legislation, in particular in Directive 2009/65/EC, Directive 2009/138/EC, Directive 2011/61/EU, Directive 2013/36/EU, Directive 2014/65/EU, Directive (EU) 2016/97, Directive (EU) 2016/2341, or delegated acts and regulatory technical standards adopted in accordance with them.’‘ (Text komplett neu in der Ratsposition)

Definition von **sustainable investment** in Art. 2 (o): ‘‘sustainable investments’ mean any of the following or a combination of any of the following:

- (i) Investments that contributes to an environmental objective, such including as measured by key resource efficiency indicators on use of energy, use of renewable energy, use of raw materials, production of waste, emissions, CO2 greenhouse gas emissions, use of water, use of land, and impact on biodiversity, the circular economy,
- (ii) investments that contribute to a social objective, and in particular an investment that contributes to tackling inequality, an investment fostering social cohesion, social integration and labour relations, or an investment in human capital or economically or socially disadvantaged communities;

provided the investments do not significantly harm any of those objectives and the invested companies follow good governance practices, in particular sound management structures, employee relations, remuneration of relevant staff and tax compliance;“

- Im Kommissionsvorschlag haben E, S und G die gleiche Position in der Definition von sustainable investment (drei Aufzählungspunkte). In der Ratsposition gehört G zwingend dazu; ist dies so verstehen, dass eine Anlage, die sich auf G beschränkt und weder E noch S zusätzlich als Ziele festlegt, nicht als „sustainable investment“ gilt? Die Definition von „sustainability risk“ spiegelt diese Änderung nicht wider. Hier haben E, S und G weiterhin die gleichen Positionen. Ist dies beabsichtigt?
- Positiv ist u.E. zu bewerten, dass sich die Definition von „sustainability risk“ in der Ratsposition auf einen „material negative impact“ bezieht.
- Positiv ist auch, dass die Ergebnisse der Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken qualitativ oder quantitativ offengelegt werden können (EW 3f).

Anhang 2: Übersicht über die Anforderungen und Verweise in den Artikeln (Technische Regulierungsstandards; Technische Durchführungsstandards vorgesehen)

	Zweiteilung (Art. 1)	Relevante Definitionen (Art. 2)	Unterkategorien (EW 4a)	Relevante Artikel speziell für die Unterkategorien	Gemeinsame Artikel / Verweise in den Artikeln		EbAV spezifische Artikel	
Gegenstand der Verordnung	„the integration of sustainability risks in the investment decision-making process or the advisory process“ (Art. 1 - Subject matter) > Anforderungen dazu gelten für alle Finanzmarktteilnehmer	Art. 2 (t): „ ‘sustainability risk’ means an environmental, social or governance event or condition that, if it occurs, could cause a material negative impact on the value of the investment;“		Art. 3 (Transparency of sustainability risk policies); Art. 3a (Transparency of remuneration policies in relation to the integration of sustainability risks); Art. 4 (Transparency of the integration of sustainability risks) Art. 9 (Marketing communications) (1)		Art. 8 (Review of disclosures – Informationen sollen up-to-date sein; Erklärung von Änderungen) bezieht sich auf Art. 3 und, wo anwendbar, Art. 6.	Art. 9a (Competent Authorities) bezieht sich auf Art. 3, 3a, 4, 6, 8 und 9	Art. 9b (Transparency by IORPs and insurance intermediaries) bezieht sich auf Art. 3, 3a, 4 und 6(1) im Zusammenhang mit Art. 36(2) EbAV-II-RL (Grundsätze der Informationspflichten)
	„transparency of financial products that have as their objectives sustainable investments “ (Art. 1 - Subject matter) > Anforderungen gelten nur für Finanzproduktprodukte mit einem Nachhaltigkeitsziel	Art. 2 (o): „ ‘sustainable investments’ mean any of the following or a combination of any of the following: (i) Investments that contributes to an environmental objective, such including as measured by key resource efficiency indicators on use of energy, use of renewable energy, use of raw materials, production of waste, emissions, CO2 greenhouse gas emissions, use of water, use of land, and impact on biodiversity, the circular economy, (ii) investments that contribute to a social objective, and in particular an investment that contributes to tackling inequality, an investment fostering social cohesion, social integration and labour relations, or an investment in human capital or economically or socially disadvantaged communities; provided the investments do not significantly harm any of those objectives and the invested companies follow good governance practices, in particular sound management structures, employee relations, remuneration of relevant staff and tax compliance;“	“promotion of environmental and social characteristics” (siehe EW 4a für Unterscheidung)	Art. 4a (Transparency of the promotion of environmental or social characteristics in pre-contractual disclosures);	Art. 6 (Transparency of the promotion of environmental or social characteristics and of sustainable investments on websites); Art. 7 (Transparency of the promotion of environmental or social characteristics and of sustainable investments in periodical reports) Art. 9 (Marketing communications) (2)			
			positive impact as an objective (EW 4a für die Unterscheidung)	Art. 5 (Transparency of sustainable investments in pre-contractual disclosures)				