



# YPOG Briefing

## ESG Update

Berlin, 27. Juli 2021 | Von: Joel El-Qalqili und Antonia von Treuenfeld

### SFDR Update

Die Europäische Kommission hat gestern eine Antwort auf verschiedene Schlüsselfragen im Zusammenhang mit der Sustainable Finance Disclosure Regulation ("**SFDR**") veröffentlicht (die "**Kommissionsentscheidung**"). Die SFDR verpflichtet Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater (für den Zweck dieses Briefings betrachten wir nur VC- und PE-Fondsmanager), bestimmte ESG-bezogene Informationen auf ihrer Website, in vorvertraglichen Dokumenten sowie in ihrem Berichtswesen, offenzulegen. Anfang Januar hatten die Europäischen Aufsichtsbehörden der Europäischen Kommission zentrale Fragen zur SFDR zur Klärung vorgelegt. Seit dem 10. März dieses Jahres gilt die SFDR, sodass sich die Marktteilnehmer mit der SFDR-Compliance auseinandersetzen mussten, obwohl es selbst bei der Anwendbarkeit der SFDR große Rechtsunsicherheiten gab. Vor diesem Hintergrund sind die Antworten der Europäischen Kommission zu begrüßen, auch wenn einige der Antworten nicht der gerade entstandenen Marktpraxis entsprechen. Folgende Antworten der Europäischen Kommission erachten wir als besonders wichtig:

#### Anwendbarkeit auf registrierte AIFMs

Die Kommissionsentscheidung stellt fest, dass die SFDR auf registrierte AIFMs (ohne EuVECA- oder EuSEF-Registrierung) anwendbar ist. Marktteilnehmer (und nationale Aufsichtsbehörden), die bisher die Auffassung vertreten haben, dass die SFDR in solchen Fällen nicht anwendbar sei, sollten ihre Haltung anpassen und ggf. die relevanten Daten offenlegen.

#### Vorvertragliche Informations- und laufende Berichtspflichten für registrierte AIFMs

Die Kommissionsentscheidung beinhaltet auch, dass registrierte AIFMs SFDR-Angaben in die vorvertraglichen Offenlegungen (Art. 6, 8, 9 SFDR) und das laufende Berichtswesen (Art. 11 SFDR) aufnehmen müssen. Dies ist insofern bemerkenswert, als dass die vorvertraglichen Informations- und laufenden Berichtspflichten auf Grundpflichten der AIFMD (Art. 22 und 23 AIFMD) verweisen, diese jedoch für registrierte AIFMs nicht anwendbar sind. Im Gegensatz dazu hat die Europäische Kommission diese Vorschriften für „analog“ anwendbar erklärt. Marktteilnehmer, die bisher die Auffassung vertraten, dass es keine spezifischen vorvertraglichen Offenlegungs- und/oder laufenden Berichtspflichten für registrierte AIFM gibt, sollten daher ihre vorvertraglichen Offenlegungen und das laufende Berichtswesen entsprechend anpassen.

#### Verpflichtung zur Verwendung des EU-Referenzwertes für den klimabedingten Wandel oder des Paris-abgestimmten EU-Referenzwertes

Die Kommissionsentscheidung beinhaltet ferner, dass Fonds, die nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 9 SFDR anstreben, eine EU-Klimawandel-Benchmark oder eine EU-Paris-Benchmark anwenden müssen, wenn sie das Ziel einer Reduzierung der Kohlenstoffemissionen (Art. 9 (3) SFDR) verfolgen, sofern eine solche Benchmark „existiert“. Derzeit scheint nicht völlig klar zu sein, wie dies in VC und PE Kontexten umgesetzt werden kann.

## Produktqualifikation nach Art. 8 SFDR

Die Entscheidung der Kommission stellt klar, dass ein Finanzprodukt, das bestimmte ökologische, soziale oder Nachhaltigkeitsanforderungen oder -beschränkungen in der „Investment Policy“ „bewirbt“, als Art. 8 SFDR-Produkt einzuordnen ist. Bislang war umstritten, ob die im LPA des Fonds geregelten Investitionsausschlüsse die Voraussetzungen des Art. 8 SFDR erfüllen, wenn auf solche Ausschlüsse nicht hingewiesen und auch nicht anderweitig beworben wurde. Es scheint, dass diese Auffassung überdacht werden muss und die Marktteilnehmer sich entsprechend darauf einstellen müssen.

Zudem führt die Kommission aus, welche weiteren Gesichtspunkte für die Einstufung eines Produkts als Art. 8 SFDR-Produkt entscheidend sind. Marketingmitteilungen, Werbungen, Factsheets für den Fonds, der Name des Fonds und diverse weitere Informationen sind zu berücksichtigen, wenn es um die Produkteinstufung im Rahmen von Art. 8 SFDR geht.

## Verzögerung der RTS um ein halbes Jahr

Abgesehen von den vorgenannten Fragen, welche die Kommissionsentscheidung nun beantwortet, haben die Europäischen Aufsichtsbehörden der Europäischen Kommission am 2. Februar 2021 sogenannte Regulatory Technical Standards („RTS“) zur Prüfung vorgelegt, die ab dem 1. Januar 2022 gelten sollten. Bislang wurden diese nicht von der Kommission verabschiedet. Stattdessen wird sich die Verabschiedung der RTS um ein halbes Jahr auf den 1. Juli 2022 verzögern.

Dieser neu vorgesehene Zeitrahmen gibt allen Finanzmarktteilnehmern (einschließlich Fondsmanagern) ein halbes Jahr mehr Zeit für die Vorbereitung und Umsetzung der RTS, die die Grundlage für ihre Erklärung zu den wichtigsten negativen Auswirkungen ihrer Investmententscheidungen bilden werden. Dieser Teil der Offenlegung bezieht sich auf die wichtigsten negativen Auswirkungen von Investitionen auf Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte sowie die Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Bereits heute verpflichtet die SFDR Fondsmanager, ihre Entscheidung offenzulegen, ob sie solche negativen Auswirkungen berücksichtigen oder nicht. Sofern sie das tun, sind gem. RTS insgesamt 16 Nachhaltigkeitsindikatoren offen zu legen. Bis zu ihrer Anwendbarkeit sollten die RTS als Auslegungshilfe bei der Auslegung der bereits bestehenden SFDR-Verpflichtungen herangezogen werden.

## Update der Taxonomie

Zudem gelten die Vorgaben der Taxonomie-Verordnung („Taxonomie“) ab dem 1. Januar 2022. Die Taxonomie stellt ein Klassifizierungssystem dar, um festzustellen, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Dazu ergänzt die Taxonomie die produktbezogenen Offenlegungspflichten der SFDR für Produkte, die nachhaltige Investments anstreben (Art. 9 SFDR) oder ökologische oder soziale Merkmale bewerben (Art. 8 SFDR).

Für solche Produkte ist u.a. offenzulegen, wie und in welchem Umfang Investitionen wirtschaftliche Aktivitäten finanzieren, die als ökologisch nachhaltig einzustufen sind. Ob eine wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nachhaltig ist, wird anhand von vier Anforderungen ermittelt:

1. Die Aktivitäten müssen zu mindestens einem der ökologischen Ziele bzw. Bereiche nach Art. 9 der Taxonomie einen substanziellen Beitrag leisten („*substantial contribution*“).
2. Sie dürfen die anderen Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigen („*do no significant harm*“ – DNSH, siehe Art. 17 der Taxonomie).

3. Sie müssen soziale Mindestbedingungen erfüllen (siehe Art. 18 der Taxonomie).
4. Sie müssen den technischen Screening-Kriterien entsprechen, welche die Kommission festlegt.

Diese Anforderungen werden in der Taxonomie und insbesondere in verschiedenen von der Europäischen Kommission erlassenen delegierten Rechtsakten näher konkretisiert.

Insgesamt wurden bisher 2 delegierte Rechtsakte erlassen. Zunächst wurde Anfang Juni 2021 der „Climate Delegated Act“ erlassen, der technische Screening Kriterien für die ersten beiden Klimaziele (Art. 9 a und b Taxonomie) festlegt und zum 1. Januar 2022 anzuwenden ist. Anfang Juli 2021 wurde ein delegierter Rechtsakt zu Art. 8 Taxonomie erlassen, der Inhalte, Methoden und die Darstellung für nicht finanzielle Berichtspflichten regelt. Dies betrifft jedoch nur große Unternehmen im Sinne des § 289 b HGB (z.B. Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern). In den kommenden Monaten soll dann der „Environmental Delegated Act“ erlassen werden, der Screening-Kriterien für die noch verbleibenden vier Klimaziele regelt.

#### **Ausblick**

Insgesamt wird deutlich, dass die europäischen Anforderungen an die Offenlegung nachhaltigkeitsbezogener Informationen schnellen Schrittes voranschreiten und dass VC- und PE-Fondsmanager und ihre Produkte sich entsprechend anpassen und die Anforderungen erfüllen müssen. Mit den Aussagen der Kommissionsentscheidung, die teilweise der jüngst entstandenen Marktpraxis widerspricht, werden viele Marktteilnehmer ihre Offenlegungen überprüfen und in einigen Fällen überarbeiten müssen. Wir empfehlen daher zügig zu handeln und sich so schnell wie möglich mit den Anforderungen der SFDR und der Taxonomie vertraut zu machen.

#### **Ihre Ansprechpartner:innen bei YPOG:**

Joel El-Qalqili, Associated Partner | Antonia von Treuenfeld, Associate