



Brüssel, den 24.5.2018  
SWD(2018) 265 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**

**ZUSAMMENFASSUNG DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

*Begleitunterlage zu*

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen**

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen und Nachhaltigkeitsrisiken sowie zur Änderung der Richtlinie (EU) 2016/2341**

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 in Bezug auf Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz**

{COM(2018) 353 final} - {SEC(2018) 257 final} - {SWD(2018) 264 final} -  
{COM(2018) 354 final} - {COM(2018) 355 final}

<b>Zusammenfassung</b>
Folgenabschätzung zum nachhaltigen Finanzwesen
<b>A. Handlungsbedarf</b>
<b>Warum? Um welche Problematik geht es?</b>
<p>Mit der Annahme des Pariser Klimaschutzübereinkommens und der Agenda 2030 der Vereinten Nationen haben sich Staaten weltweit für einen nachhaltigeren Pfad der Entwicklung unseres Planeten und unserer Wirtschaft entschieden. Die Europäische Union ist in dieser Hinsicht führend und hat daher im März 2018 einen Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums mit folgenden Zielen angenommen: i) Neuausrichtung der Kapitalströme auf nachhaltige Investitionen, ii) Bewältigung der finanziellen Risiken, die sich aus ökologischen Herausforderungen ergeben, und iii) Förderung von Transparenz und Langfristigkeit bei Finanz- und Wirtschaftstätigkeiten. Die in dem Aktionsplan angekündigten und in dieser Folgenabschätzung bewerteten Maßnahmen sind Teil einer breiter angelegten und weiterreichenden Strategie, die europäische Wirtschaft wirklich nachhaltig zu gestalten. Sie werden zu den Zielen des Aktionsplans beitragen, indem folgende Probleme angegangen werden:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Institutionellen Anlegern, Vermögensverwaltern, Anlageberatern und Versicherungsvermittlern („zuständige Stellen“) fehlen Anreize zur Berücksichtigung der Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG-Faktoren) in ihren Investitions- und Beratungsverfahren, insbesondere aufgrund der mangelnden Klarheit und Kohärenz der einschlägigen EU-Rechtsvorschriften.</li> <li>2. Endanlegern entstehen hohe Kosten, wenn sie a) ermitteln wollen, was nachhaltige Anlagen sind, und b) beurteilen wollen, inwieweit ESG-Faktoren im Rahmen der am Markt verfügbaren Finanzprodukte berücksichtigt werden.</li> </ol>
<b>Was soll mit dieser Initiative erreicht werden?</b>
<p>Die spezifischen Ziele der Initiative sind:</p> <ol style="list-style-type: none"> <li>1. Gewährleistung von Klarheit und eines kohärenten Ansatzes über Sektoren und Mitgliedstaaten hinweg bei der Einbeziehung von ESG-Faktoren durch die zuständigen Stellen in ihre Investitions-/Beratungsverfahren;</li> <li>2. Erhöhung der Transparenz gegenüber den Endanlegern durch Verbesserung der ESG-bezogenen Offenlegungspflichten;</li> <li>3. Präzisierung, was nachhaltige Investitionen sind durch die Schaffung a) eines EU-Rahmens zur Festlegung der Kriterien, anhand deren die ökologische Nachhaltigkeit von Investitionen bestimmt wird – dieses auf EU-Ebene zu schaffende Klassifizierungssystem (Taxonomie) wird auf dem Markt für Klarheit sorgen, welche Tätigkeiten „grün“ bzw. „nachhaltig“ sind; und b) einer neuen Kategorie von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz auf Grundlage einer soliden Methodik, um den Investoren zu helfen, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck ihrer Investitionen zu vergleichen.</li> </ol>
<b>Worin besteht der Mehrwert des Tätigwerdens auf EU-Ebene?</b>
<p>Die Finanzinstitute, die von dieser Initiative betroffen sein werden, arbeiten in der Regel grenzüberschreitend in der EU. Aus diesem Grund sind die für diese Marktteilnehmer geltenden Rechtsvorschriften auf EU-Ebene weitgehend harmonisiert. Maßnahmen auf EU-Ebene zur Einbeziehung von ESG-Faktoren in Investitionsentscheidungen/Beratungsverfahren, zur Steigerung der Transparenz gegenüber den Endanlegern und zur Klarstellung, was ökologisch nachhaltige Investitionen sind, werden somit die Kohärenz gewährleisten, die Fragmentierung verringern und das Funktionieren des Binnenmarkts weiter verbessern. Es sind Maßnahmen auf EU-Ebene erforderlich, um die gemeinsamen Ziele der EU für eine nachhaltige Entwicklung und die auf globaler Ebene festgelegten Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.</p>
<b>B. Lösungen</b>
<b>Welche gesetzgeberischen und sonstigen Maßnahmen wurden erwogen? Wird eine Option bevorzugt? Warum?</b>
<p>Im Rahmen dieser Folgenabschätzung werden vier Maßnahmen bewertet. Nach Prüfung sowohl der gesetzgeberischen als auch der sonstigen Optionen für die einzelnen Maßnahmen wurden die folgenden bevorzugten Optionen ermittelt:</p> <p><b>1. Investorenpflichten</b>  Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen, Versicherungsvertreiber, betriebliche Rentenfonds,</p>

Anlageberater und individuelle Portfolioverwalter müssten im Rahmen ihrer Investorenpflichten ESG-Faktoren in Investitionsentscheidungen und Beratungsverfahren integrieren. Dies würde für Klarheit und Kohärenz im gesamten Markt sorgen und bewirken, dass der Aspekt der Nachhaltigkeit in den Investitionsentscheidungen und Beratungsverfahren dieser Finanzinstitute, insbesondere im Risikomanagement, durchgängig berücksichtigt wird.

## 2. Offenlegungen

Die zuständigen Stellen müssten außerdem offenlegen, wie sie diesen Pflichten nachkommen. Darüber hinaus müssten Vermögensverwalter und institutionelle Anleger, die nach eigenen Angaben Nachhaltigkeitsziele verfolgen, nachweisen, dass ihre Investitionen im Einklang mit diesen Zielen stehen. Dies würde die Transparenz gegenüber den Endanlegern erhöhen, die Vergleichbarkeit der Produkte gewährleisten und Greenwashing verhindern.

## 3. Ein einheitliches EU-Klassifizierungssystem („Taxonomie“):

Die bevorzugte Option würde für die Festlegung einheitlicher Kriterien auf EU-Ebene sorgen, anhand deren ermittelt werden kann, ob eine Wirtschaftstätigkeit ökologisch nachhaltig ist. Es wird vorgeschlagen, dass die Kommission anschließend diejenigen Tätigkeiten ermittelt, die als nachhaltig eingestuft werden, wobei sie sich auf Beratung einer im Aufbau befindlichen Sachverständigengruppe für nachhaltige Finanzierungen stützt wird. Auf diese Weise sollen Wirtschaftsteilnehmer und Investoren Gewissheit darüber erlangen, welche Tätigkeiten als grün/nachhaltig gelten, sodass sie fundierte Investitionsentscheidungen treffen können. Dies ist ein erster und wesentlicher Schritt in den Bemühungen, Investitionen in nachhaltige Tätigkeiten zu lenken.

## 4. Referenzwerte

Die bevorzugte Option würde zwei neue Kategorien von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz einführen. Es werden harmonisierte Mindeststandards für die Methodik zur Entwicklung dieser Referenzwerte festgelegt. Dies wird einen Marktstandard fördern, der dem CO<sub>2</sub>-Fußabdruck der Unternehmen Rechnung trägt; auf diese Weise wird Investoren, die in kohlenstoffarme Strategien investieren wollen, ein zuverlässiges Instrument an die Hand gegeben.

### Wer unterstützt welche Option?

Aus den Reaktionen auf die öffentliche Konsultation zu den **Investorenpflichten** geht hervor, dass ein Tätigwerden auf EU-Ebene umfassend unterstützt wird, da auf diese Weise für die Finanzinstitute für Kohärenz und Klarheit hinsichtlich der betreffenden Anforderungen gesorgt würde. Zum Aspekt der **Offenlegung** bestätigte die Mehrheit der Marktteilnehmer, dass offengelegt werden sollte, wie Nachhaltigkeitsfaktoren in ihren Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden. Die meisten Interessenträger, die der Kommission ihre Ansichten übermittelt hatten, stimmten zu, dass eine **Taxonomie** auf EU-Ebene hilfreich wäre, um die Investorenpflichten zu erfüllen und ESG-Faktoren in den Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen.

### C. Auswirkungen der bevorzugten Option

#### Worin bestehen die Vorteile der bevorzugten Option bzw. der wesentlichen Optionen?

Durch die **Erhöhung der allgemeinen Transparenz** werden die verschiedenen Maßnahmen die **Informationsasymmetrie** zwischen Endanlegern, Finanzmittlern und Indexanbietern **verringern**. Die Initiative würde der **derzeitigen Marktfragmentierung entgegenwirken**, insbesondere hinsichtlich der Methoden zur Ermittlung ökologisch nachhaltiger Tätigkeiten/Investitionen. Diese verbesserte Transparenz und Harmonisierung **erhöht die Verlässlichkeit und Attraktivität von ESG-Finanzprodukten**, stärkt das **Vertrauen in diese Produkte** und fördert die Innovation bei Investitionsstrategien und der Ausgestaltung dieser Finanzprodukte. Die Maßnahmen werden auch dazu beitragen, den Aspekt der Nachhaltigkeit durchgängig im Risikomanagement zu berücksichtigen, und zusammen mit den anderen Maßnahmen des Aktionsplans das **Wachstum des europäischen Markts für nachhaltige Finanzprodukte** fördern. Insgesamt werden die Maßnahmen zur Neuausrichtung der Kapitalströme auf nachhaltige Investitionen und damit zum Ziel der **Förderung einer nachhaltigen Wirtschaft** beitragen. Dies würde den weitreichenden und nachhaltigen Wandel unterstützen, der im Rahmen der auf EU-Ebene und in den Mitgliedstaaten bestehenden Umweltstrategien angestrebt wird.

#### Welche Kosten entstehen bei der bevorzugten Option bzw. den wesentlichen Optionen?

Die Kosten, die den zuständigen Stellen durch die Einbeziehung von ESG-Faktoren in Investitionsentscheidungen und Beratungsverfahren sowie durch die Verbesserung der ESG-bezogenen Offenlegungen entstehen, dürften relativ gering bleiben, sofern dies in standardisierter Form erfolgt. Für Finanzinstitute, die bereits eine Taxonomie entwickelt haben, könnte die Verwendung der EU-Taxonomie zwar mit Kosten verbunden sein, diese dürften jedoch geringer ausfallen als die Kosten, die sich aus der Beibehaltung einer eigenen Taxonomie oder der Verwendung verschiedener unterschiedlicher Taxonomien

ergeben, und in jedem Fall dürften die erwarteten Vorteile aus der Verwendung dieser Taxonomie die Kosten übersteigen. Indexanbietern wird die Schaffung neuer Kategorien von Referenzwerten für CO2-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO2-Bilanz begrenzte Kosten verursachen, da dadurch Mindeststandards für die Methoden zur Entwicklung dieser Referenzwerte bereitgestellt werden.

**Worin bestehen die Auswirkungen auf Unternehmen, KMU und Kleinstunternehmen?**

Die bevorzugten Optionen wirken sich indirekt auf Unternehmen als Emittenten von Wertpapieren aus, indem ihnen Anreize geboten werden, die für Finanzmittler und Investoren notwendigen zusätzlichen ESG-Informationen offenzulegen. Die Richtlinie über die Offenlegung nichtfinanzieller Informationen verpflichtet große börsennotierte Unternehmen sowie nicht börsennotierte Banken und Versicherungen bereits ab 2018 zur Offenlegung wesentlicher Nachhaltigkeitsinformationen. Für Emittenten, die nicht in den Anwendungsbereich dieser Richtlinie fallen (einschließlich KMU), wird dieser Anreiz zur Offenlegung zusätzlicher Informationen mit Kosten verbunden sein. Durch die Offenlegung sollte es diesen Emittenten jedoch auch möglich sein, zusätzliche Investoren zu gewinnen und Kapitalkosten zu senken.

**Hat die Initiative nennenswerte Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Behörden?**

Es werden keine nennenswerten Auswirkungen auf die nationalen Haushalte und Verwaltungen erwartet, da i) die Rechtsvorschriften weitgehend von den Marktteilnehmern umgesetzt werden müssen, und ii) die Überwachungsanforderungen begrenzt sein werden.

**Wird es andere nennenswerte Auswirkungen geben?**

Wesentliche Auswirkungen sind bereits im Abschnitt über die Vorteile beschrieben.

**D. Folgemaßnahmen**

**Wann wird die Maßnahme überprüft?**

Fünf Jahre nach der Durchführung der Maßnahmen ist eine Ex-post-Bewertung vorgesehen, um unter anderem zu beurteilen, wie wirksam und effizient die Maßnahmen zur Erreichung der in dieser Folgenabschätzung dargelegten Ziele waren, und um zu entscheiden, ob neue Maßnahmen oder Änderungen erforderlich sind. Die Kommission wird die Fortschritte anhand allgemeiner Leistungsindikatoren für jede von dieser Initiative abgedeckte Maßnahme messen.