

# ESG: Aktuelle Entwicklung des aufsichtsrechtlichen Rahmens

März 2020

Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Finanzberater in Deutschland und Österreich sowie an qualifizierte Anleger in der Schweiz. Eine Weitergabe an Endanleger ist nicht gestattet.

## Zusammenfassung

- Die Themenbereiche Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung (nach den englischen Begriffen Environmental, Social and Governance: „ESG“) rücken zunehmend ins Blickfeld der Finanzmarktaufsicht. Noch ist Europa hier zwar richtungsweisend, globale Organisationen wie die Internationale Vereinigung der Versicherungsaufsichtsbehörden (IAIS) und die Internationale Vereinigung der Pensionsfondsaufseher (IOPS) ziehen jetzt jedoch nach.
- Dabei gleichen sich die regulatorischen Zielsetzungen und Vorgaben - mit Fokus auf vier Schlüsselbereiche - zunehmend an:
  - Robuste Führungs- und Aufsichtspraktiken („Governance“) sowie Strategien im Hinblick auf ESG-Risiken
  - ESG-Integration in die Investment- und Risikoprozesse von Finanzinstituten
  - Offenlegung von Klimarisiken, wobei sich die Aufsichtsbehörden im Hinblick auf die Reporting-Vorgaben generell an den Empfehlungen der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) orientieren
  - Szenarioanalyse zur Bewertung der möglichen Folgen von ESG-Risiken, insbesondere von Klimarisiken
- Mit der ESG-Integration als Ausgangspunkt nehmen die Bestrebungen zu, Portfolios auf die Vorgaben des Pariser Klimaabkommens auszurichten. Zur Unterstützung dieses Prozesses hat die Europäische Union einen wegweisenden Aktionsplan angestoßen: die Schaffung eines einheitlichen Klassifikationssystems („Taxonomie“), um Investitionen nach ihren ökologischen Auswirkungen einzustufen. Anhand dieser Taxonomie sollen Anleger auf Basis wissenschaftlicher Kriterien einschätzen können, inwieweit die Unternehmen, in die sie investieren, die Vorgaben des Pariser Übereinkommens erfüllen.
- Das Reporting zu ESG-Themen tritt zunehmend in den Vordergrund. Im Dezember 2019 wurde die neue EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten verabschiedet, die am 10. März 2021 in Kraft treten wird. Danach müssen Finanzmarktteilnehmer Informationen zu ihren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen veröffentlichen. Auf globaler Ebene hat die IAIS signalisiert, dass Banken- und Finanzaufsichtsbehörden bereits die Einführung von TCFD-konformen Berichtspflichten für Versicherer erwägen.
- Für die Finanzmarktaufsicht hat die Erarbeitung von Szenarioanalysen derzeit Priorität. So hat die Bank of England Klima-Stresstests für britische Geschäftsbanken und Versicherungsgesellschaften angekündigt. Auch die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) hat Nachhaltigkeitskriterien in ihre Stresstests für Versicherer und Altersvorsorgeeinrichtungen aufgenommen. Das NGFS („Network for Greening the Financial System“) wird seinen Bericht zur Szenarioanalyse voraussichtlich im April 2020 veröffentlichen.
- Die Weiterentwicklung der Standards für im Retail-Segment angebotene nachhaltige Produkte ist ein weiterer Ansatz, der europaweit an Bedeutung gewinnt. Das schließt u. a. die Einführung eines Umweltsiegels für grüne Fonds ein. Außerdem arbeiten die nationalen Aufsichtsbehörden, wie etwa die Autorité des Marchés Financiers (AMF) in Frankreich, an Mindeststandards für die Vermarktung von Fonds als nachhaltige Finanzprodukte. Dieses Thema wird zweifelsohne an Bedeutung gewinnen, wenn die EU die neuen Vorschriften zur Transparenz bei nachhaltigen Produkten umsetzt. Geplant ist auch eine Anpassung der Vorschriften für Verkauf und Vertrieb, um den ESG-Präferenzen von Kunden Rechnung zu tragen.



## Europa setzt ein Ausrufezeichen

Am 11. Dezember 2019 stellte die Europäische Kommission ihren European Green Deal vor. Ziel ist, Europa bis 2050 klimaneutral zu machen. Dazu sind 50 Initiativen geplant. Im Fokus steht zwar ein Umbau der Wirtschaft, der Aktionsplan umfasst aber auch ein Kapitel zu Finanzdienstleistungen. Im Rahmen der neuen „Sustainable Finance Strategy“ will die EU ein neues Umweltsiegel für grüne Fonds (siehe unten) sowie ein EU-weites Green-Bond-Label einführen. Geprüft werden soll auch, inwieweit die bestehenden aufsichtsrechtlichen Regelungen für Banken und Versicherungen angepasst werden müssen, um Anreize für „grüne“ Investitionen zu schaffen. Die Konsultationsphase zum neuen Strategiekonzept sollte Anfang März beginnen, im dritten Quartal soll das Konzept festgezurrert sein. Aufgrund der Coronavirus-Krise könnte es allerdings sein, dass an diesem Zeitplan, wie an vielen weiteren im Folgenden skizzierten Maßnahmen, nicht festgehalten werden kann.

## Definition des Attributs „grün“ für europäische Finanzprodukte und die Wirtschaft

All diese Initiativen stützen sich auf die neu abgestimmte Taxonomie, die den Rahmen zur Bewertung der ökologischen Nachhaltigkeit wirtschaftlicher Aktivitäten bildet. Grundlage der Taxonomie sind sechs Umweltziele: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung der ökologischen Vielfalt und der Ökosysteme. Für jedes Ziel werden objektive Kriterien ausgearbeitet, um die Nachhaltigkeit wirtschaftlicher Aktivitäten beurteilen zu können. Der Entwurf des Regelwerks für Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel ist bereits in Arbeit und soll bis Ende 2020 in finaler Fassung vorliegen. Die Regelungen für die anderen vier Umweltziele werden voraussichtlich Ende 2021 abgeschlossen sein. Die Ausrichtung des eigenen Portfolios auf das neue Regelwerk ist zwar freiwillig, aber Anbieter sind verpflichtet anzugeben, inwieweit die von ihnen als nachhaltig vermarkteten Produkte die Kriterien erfüllen. Produkte, die nicht als nachhaltig vermarktet werden, müssen einen Risikohinweis enthalten, wonach das betreffende Produkt die Taxonomie nicht berücksichtigt. Wichtig ist dabei, dass Unternehmen, die unter die Non-

Financial Reporting Directive (NFRD) fallen (das sind die 6.000 größten Unternehmen in Europa), angeben müssen, welcher Anteil ihres Umsatzes, ihrer Investitionsausgaben bzw. ihrer sonstigen Betriebsausgaben den Taxonomie-Kriterien entspricht. Im Februar wurde die NFRD einer umfassenden Überprüfung dahingehend unterzogen, wie das Reporting nichtfinanzieller Informationen verbessert werden kann und ob der Anwendungsbereich der NFRD ausgeweitet werden sollte.

## Verankerung der Nachhaltigkeit im aufsichtsrechtlichen Rahmen für Finanzdienstleistungen

Im Dezember 2019 wurden weitere aufsichtsrechtliche Initiativen, darunter auch die Verordnungen zu nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten und Klima-Benchmarks, im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Diese beiden Verordnungen werden am 10. März 2021 bzw. 30. April 2020 in Kraft treten. Schwierig wird sich vor allem der Zeitplan für die Umsetzung gestalten, da die technischen Regulierungsstandards, auf die sich der aufsichtsrechtliche Rahmen stützen soll, noch abzustimmen sind. Bei Inkrafttreten der Verordnungen wird dieser Prozess wohl noch nicht abgeschlossen sein (siehe Abbildung 1). Die entsprechenden Anpassungen von OGAW und AIFMD sowie der Versicherungsvertriebsrichtlinie und der Solvabilitätsrichtlinie sollten eigentlich bis Ende 2019 umgesetzt werden. Nachdem sich die Umsetzung verzögert hatte, während die Europäische Kommission von einer Veröffentlichung im April 2020 ausging, ist unklar, ob der Zeitplan für diese Maßnahmen und die technischen Regulierungsstandards der EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten durch die Coronavirus-Pandemie ins Wanken gerät.

## EBA-Strategie für ein nachhaltiges Bankwesen

Gleichzeitig erarbeiten die Regulierungsbehörden für einzelne Branchen eigene Pläne zur Einbindung von ESG-Kriterien in ihre Prozesse. So hat die Europäische Bankenaufsicht (EBA) einen eigenen Aktionsplan veröffentlicht, nach dem ihr neue Kompetenzen für Nachhaltigkeitsfragen übertragen wurden (siehe Abbildung 2). Der Aktionsplan der EBA besteht aus vier zentralen Bausteinen: Strategie- und Risikomanagement, Schlüsselkennzahlen und Offenlegung, Stresstest zum Klimawandel und Szenarioanalyse sowie aufsichtsrechtliche Behandlung „grüner“ Forderungen. Nach Angaben der EBA wird die Arbeit

Abbildung 1  
Das Puzzle nachhaltiger Finanzwirtschaft

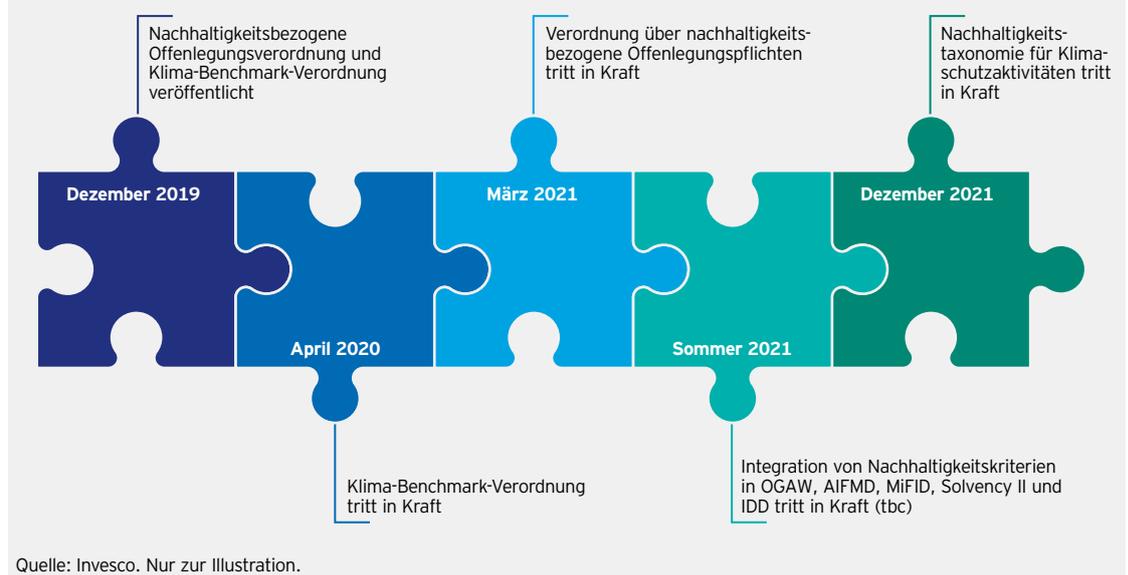


Abbildung 2  
**EBA-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen**

- 1 Strategie & Risikomanagement (CRD5)**  
 Diskussionsdokument Q1-Q3 2020, Abschlussbericht bis 28. Juli 2021
- 2 Stresstests und Szenarioanalyse**  
 EBA entwickelt Klimastresstests für Banken, beginnend mit Sensitivitätsanalyse in H2 2020
- 3 Kennzahlen und Offenlegung (CRR)**  
 Technische Standards für ESG-Transparenz bis 2021
- 4 Aufsichtsrechtliche Behandlung**  
 Bericht nach CRD5 bis Juni 2025

Quelle: EBA, Invesco. FNur zur Illustration.

an den ersten drei Bausteinen im Laufe des Jahres 2020 sowie Anfang 2021 stattfinden. Die Arbeiten im Hinblick auf die aufsichtsrechtliche Behandlung werden dagegen deutlich mehr Zeit in Anspruch nehmen; mit dem entsprechenden Bericht ist nicht vor 2025 zu rechnen. In Vorwegnahme der neuen Regeln ruft die EBA Unternehmen bereits jetzt dazu auf, ESG-Aspekte in ihre geschäftliche Strategie und ihr Risikomanagement zu integrieren. Angeregt wird auch, im Rahmen der NFRD die ESG-Transparenz voranzutreiben, wie etwa die Priorisierung grundlegender Kennzahlen, die Aufschluss darüber geben, inwieweit Klimawandelrisiken in die Geschäftsstrategie einbezogen sind. Hinzu kommen klimabezogene Szenarien und explorative Tools.

Überdies hat die EBA einen Leitfaden zu Marktpraktiken für eine nachhaltige Finanzwirtschaft veröffentlicht. Dieser Leitfaden skizziert unter anderem, wie europäische Banken ESG definieren, sowie ihre Herangehensweise an Strategie, Unternehmensführung, Transparenz und grüne Produkte.

**ESMA-Strategie für die europäischen Wertpapiermärkte: Transparenz im Fokus**

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat ihre eigene „Sustainable Finance Strategy“ veröffentlicht, deren Prioritäten insbesondere auf einheitliche Regelungsmechanismen im Zusammenhang mit der EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten abzielen. Ferner beschäftigt sich das Strategiekonzept der ESMA mit Erforschung und Analyse klimabedingter finanzieller Risiken sowie Szenarioanalysen in unterschiedlichen Marktsegmenten.

**Neue Regelungen und Richtlinien nicht nur auf europäischer, sondern auch nationaler Ebene**

Auch die nationalen Aufsichtsbehörden verabschieden eigene Leitlinien, obwohl die EU-Vorschriften noch nicht in finaler Fassung vorliegen. So hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken herausgegeben, das sich an alle Finanzmarktteilnehmer richtet. Dieses Merkblatt enthält unverbind-

Abbildung 3  
**ESMA nachhaltige Finanzstrategie - Zeitschiene**

Zeitschiene	H1 2019	H2 2019	H1 2020	H2 2020	2021
<b>Einheitliches Regelwerk</b>	Beratung zu OGAW, AIFMD und MiFID	Beratung zu kurzfristiger Orientierung	Einbezug von ESG-Faktoren in TS-Verfahren der ESMA	Erste Serie der Offenlegungen RTS erwartet	Zweite Serie der Offenlegungen RTS erwartet
<b>Aufsichtliche Konvergenz</b>		Erfassung der nationalen aufsichtsrechtlichen Praktiken	ESG-Training in ESMA-Trainingsprogramm integriert		ESG-Faktoren in thematische ESMA-Schulungen einbezogen
<b>Direkte Aufsicht</b>		Beratung zu ESG-Faktoren/ Ratingagenturen	Überwachung von ESG-Transparenz bei Ratingagenturen		
<b>Risikobewertung</b>			Nachhaltige Finanzwirtschaft TRV Kapitel	Erfassung der nationalen Kennzahlen	
<b>Umsetzung</b>				Einrichtung Consultative Working Group (CWG)	

Quelle: ESMA, Invesco. Nur zur Illustration.

liche Verfahrensweisen (Good-Practice-Ansätze) für Unternehmen in den Bereichen Strategie und Unternehmensführung, ordnungsgemäßer Geschäftsorganisation, Risikomanagement und Stresstests.

**Globale Versicherungs- und Pensionsfondsaufseher ziehen mit**

Auch für globale Aufsichtsbehörden rückt das Thema Nachhaltigkeit in den Fokus. Insgesamt ist branchenweit eine zunehmende Angleichung der Best-Practice-Ansätze zu beobachten.

Die Internationale Vereinigung der Pensionsfondsaufseher (IOPS) hat aufsichtsrechtliche Leitlinien für die Integration von ESG-Faktoren in die Investmentaktivitäten und das Risikomanagement von Pensionsfonds veröffentlicht. Diese Leitlinien bauen auf bestehenden Verfahrensempfehlungen und Richtlinien wie IORP II, TCFD und NGFS auf.

Diese Leitlinien sind zwar unverbindlich, sollen die nationalen Aufsichtsbehörden jedoch dabei unterstützen, ihre Herangehensweise an dieses Thema zu optimieren. Konkret handelt es sich um zehn übergeordnete Leitlinien zur ESG-Integration in die Investment- und Risikomanagementprozesse, zur Transparenz gegenüber Aufsicht und Leistungsempfängern und zum Einsatz von Szenarioanalysen. Aufsichtsinstanzen werden ausdrücklich dazu aufgerufen, ein übermäßig reglementierendes Vorgehen zu vermeiden und stattdessen auf eine zielführende Umsetzung sowie eine angemessene Dokumentation, Überwachung und Messung der von den Unternehmen als wesentlich identifizierten Risiken hinzuwirken.

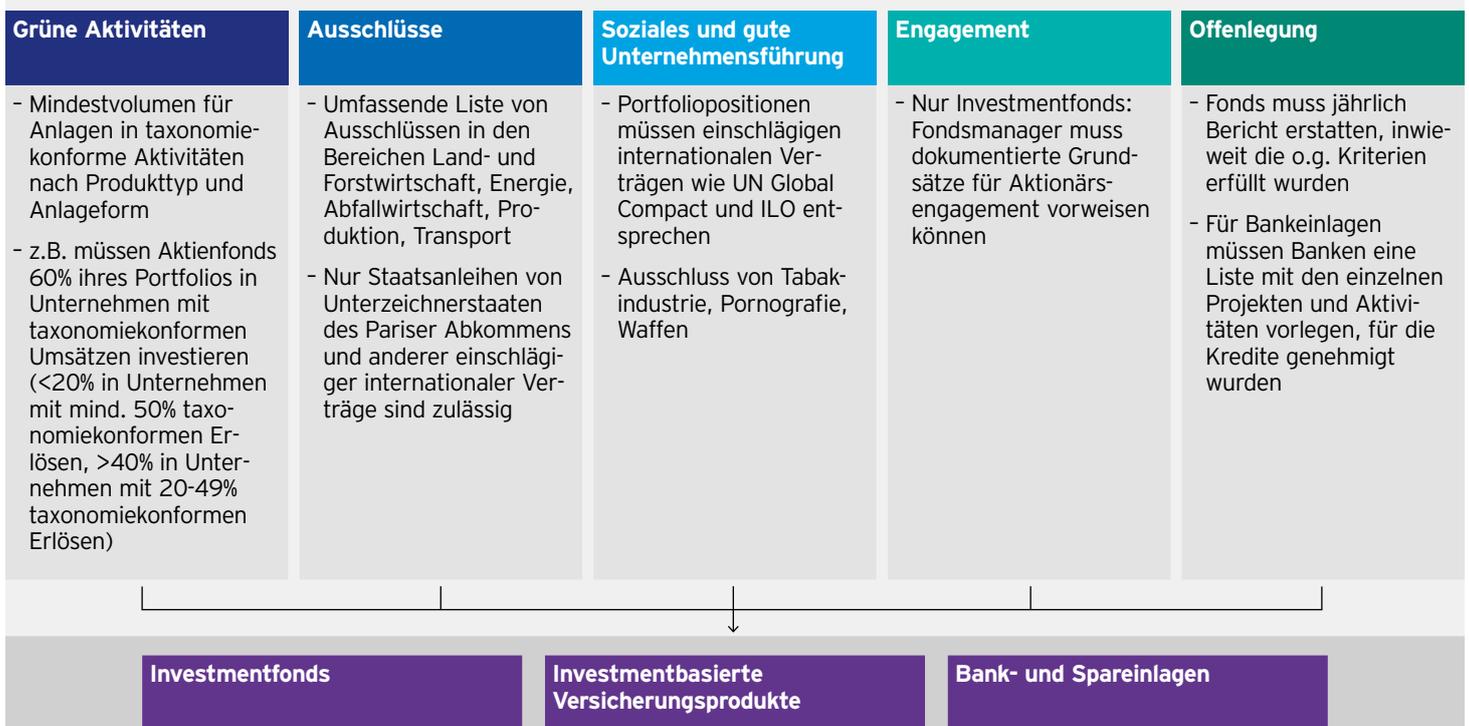
Dabei betont die IOPS in ihrem Bericht, dass zwischen finanziellen und nichtfinanziellen Faktoren klar zu differenzieren sei. ESG-Faktoren können zwar potenziell beide Merkmale aufweisen, die Leitlinien konzentrieren sich allerdings speziell auf die finanzielle Dimension von ESG-Faktoren und sind nicht dazu

gedacht, Pensionskassen zur Investition in ESG-Anlagen zu bewegen. Tatsächlich weisen die Leitlinien sogar ausdrücklich darauf hin, dass Pensionskassen ESG-Faktoren nur soweit berücksichtigen sollten, wie dies ohne Beeinträchtigung ihrer finanziellen Ziele machbar ist. Sofern Pensionskassen nichtfinanzielle Faktoren berücksichtigen wollen und dies mit Abstrichen bei der Renditeentwicklung verbunden ist, so sollte dies nach den Leitlinien nur mit sachkundiger Einwilligung der Leistungsempfänger geschehen.

Ferner hat die IAIS einen Bericht über Klimarisiken und die TCFD-Empfehlungen in der Versicherungswirtschaft veröffentlicht. Eine von der IAIS unter 18 Versicherungsaufsichtsbehörden durchgeführte Umfrage ergab, dass das Klima nach Auffassung aller ein vertretbares, vorhersehbares und einschlägiges wesentliches Risiko darstellt, das daher im unternehmerischen Risikomanagement abzubilden sei. Der Bericht weist darauf hin, dass es zwar für physische Risiken die fortschrittlichsten Techniken und Modelle zur Risikoquantifizierung gebe, dies für Übergangs- und Haftungsrisiken aber (noch) nicht im gleichen Maße gelte. Dem Bericht zufolge sind Stresstests und Szenarioanalysen nützliche Tools zur Einschätzung der klimabedingten Risikoexposition - trotz der mit diesem Ansatz verbundenen Beschränkungen und Annahmen. Doch auch jenseits der reinen Zahlen sind Stresstests und Szenarioanalysen sinnvoll, um innerhalb von Unternehmen die Diskussion der internen Risikostrategie anzustoßen.

Was die Transparenz betrifft, hebt der IAIS-Bericht hervor, dass das Bewusstsein für Klimarisiken in der Versicherungswirtschaft zwar stark ausgeprägt sei (73 Prozent), sich aber nur begrenzt in konkretem Handeln niederschläge: Nur 15 bis 20 Prozent der Versicherungsgesellschaften hätten Maßnahmen zur Umsetzung der TCFD-Empfehlungen ergriffen oder planen solche Schritte. Bei denjenigen, die Maßnahmen ergriffen haben, handele es sich tendenziell

Abbildung 4  
**Vorgeschlagene Kriterien für ein europäisches Umweltsiegel**



Quelle: Gemeinsame Forschungsstelle der Europäischen Kommission, Invesco. Nur zur Illustration.

um größere Unternehmen an entwickelten Märkten. Der Schwerpunkt liege dabei auf den eher qualitativen Aspekten der TCFD, wie Unternehmensführung und Strategie. Die IAIS ruft ihre Mitglieder auf, die branchenweite Übernahme der TCFD-Empfehlungen zu unterstützen – sei es auf freiwilliger oder verbindlicher Basis – und dabei gleichzeitig Best Practices einzuhalten. Der Verband ist im Begriff, ein Anwendungsdokument zu Klimarisiken auszuarbeiten, um Unternehmen und Aufsichtsbehörden im weiteren Jahresverlauf zusätzliche Orientierungshilfe zu bieten.

#### **Aktuell im Fokus: Stresstests und Szenarioanalysen für Banken, Versicherer und Pensionskassen**

Wie bereits erwähnt, setzen Aufsichtsbehörden in erster Linie auf Stresstests und Szenarioanalysen, um ESG-Risiken – insbesondere klimabezogene Risiken – zu messen und zu bewerten.

Die Bank of England hat angekündigt, Klimaszenarien in ihre zweijährlichen Stresstests für britische Banken und Versicherungen aufzunehmen. In diesem Zusammenhang hat die britische Zentralbank auch ein Diskussionsdokument zur geplanten Methodologie herausgegeben. Der Test soll prüfen, wie das britische Finanzsystem auf die mit Klimaveränderungen und Klimapolitik verbundenen physischen und Übergangsriskien reagieren wird, und baut auf den explorativen Stresstests auf, die im vergangenen Jahr bei Versicherern stattfanden. Die konkreten Szenarien und Vorgaben werden sich an die NGFS-Szenarien anlehnen, die im April 2020 zur Veröffentlichung anstehen. Im Rahmen des Tests sollen die teilnehmenden Firmen die Folgen für das Risikopotenzial von Wirtschaft, Privathaushalten und Staat im Detail modellhaft nachbilden, um die Wirkung auf ihre eigenen Aktiva und Passiva beziffern zu können. Ein weiterer Aspekt ist die Ausrichtung ihres gesamten Portfolios auf die Temperaturziele des Pariser Klimavertrags. Ursprünglich sollte die Erhebung unter den Unternehmen in der zweiten Jahreshälfte 2020 stattfinden; die Ergebnisse sollten dann Mitte 2021 veröffentlicht werden. Aufgrund der Coronavirus-Krise hat die Bank of England jetzt jedoch signalisiert, dass sie die aktuelle Lage weiter verfolgen und die nächsten Schritte zu gegebener Zeit kommunizieren wird.

Die EIOPA hat bereits den Ergebnisbericht ihrer jüngsten zweijährlichen Stresstests für Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung veröffentlicht. Dabei wurden die Teilnehmer erstmals um Angaben zu ihren Kapitalbeteiligungen in Sektoren mit hohen Emissionen gebeten. Laut Bericht ist die Risikoexposition der Pensionsfonds gegenüber diesen Sektoren beträchtlich. Vor allem Einrichtungen in Slowenien und der Slowakei verfügen über hohe Kapitalbeteiligungen in diesen Sektoren. Die High-Level-Analyse konzentrierte sich dabei nur auf die Exponierung gegenüber breiten Wirtschaftssektoren (Energie, Produktion, Landwirtschaft und Transport), ohne zwischen Unternehmen mit geringem oder hohem Kohlenstoffausstoß in den einzelnen Sektoren zu differenzieren.

Im Hinblick auf den aktuellen ESG-Ansatz der Einrichtungen ergab die Umfrage, dass nur 19 Prozent der Pensionsfonds eine Analyse oder Auswertung des tatsächlichen Einflusses der ESG-Faktoren auf Chancen und Risiken ihrer Kapitalanlagen vorgenommen haben. Unternehmen in Österreich, Spanien, den Niederlanden und Schweden sind hier am weitesten fortgeschritten. Die Mehrzahl der Firmen richtet sich nach Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren und schließt Kapital-

anlagen in bestimmten Sektoren aus. Daneben bringt sich ein bedeutender Anteil der Einrichtungen über die Stimmrechtswahrnehmung und den kritischen Dialog mit Portfoliounternehmen als Anteilseigner aktiv ein. Wirkungsorientiertes Investieren („Impact Investing“) sowie Best-in-Class-Investments sind dagegen weniger verbreitet: Nur 21 bzw. 31 Prozent der Befragten bezogen diese Ansätze in ihre Anlagestrategie ein. Der Bericht wies darauf hin, dass die Auswertung vor dem Inkrafttreten der Pensionsfondsrichtlinie IORP II stattfand, die neue Vorgaben für die ESG-Integration enthält. Daher wird sich zwischenzeitlich wohl einiges geändert haben.

#### **Förderung nachhaltiger Produkte für Privatanleger**

Mit dem Wachstum der nachhaltigen Anlageprodukte stellt sich zunehmend die Frage, ob diese Produkte auch tatsächlich liefern, was sie versprechen. Mittlerweile werden die verschiedensten Ansätze und Produkte als „ESG“ vermarktet, obwohl ganz unterschiedliche Anforderungen gelten, die für Verwirrung unter Anlegern und für übermäßige Komplexität auf Seiten der Produkthanbieter sorgen.

Die EU will daher als Teil einer Lösung ein europäisches Umweltsiegel für grüne Produkte einführen. In ihrem zweiten Vorschlagsentwurf, der im Januar 2020 veröffentlicht wurde, empfahl die Gemeinsame Forschungsstelle der Europäischen Kommission, ein sogenanntes EU-Umweltzeichen für Fonds, investimentbasierte Versicherungsprodukte und Bankeinlagen einzuführen. Die zu erfüllenden Kriterien würden dabei je nach Produkt und Anlageklasse variieren (siehe Abbildung 4).

Die französische Finanzmarktaufsichtsbehörde AMF war beratend an der Ausarbeitung neuer Regeln für die Vermarktung sowie die Transparenz von ESG-Fonds beteiligt. Den final abgestimmten Regeln zufolge dürfen nur Fonds mit „restriktiven und signifikanten Anlagekriterien“ als ESG-Fonds vermarktet werden. Entsprechend dem französischen SRI-Siegel wurden diese als Produkte definiert, deren ESG-Kriterien mindestens 20 Prozent des Investmentuniversums ausschließen. Andere Ansätze wären fallweise zu prüfen. Darüber hinaus müssen ESG-Fonds nachweisen, dass mindestens 90 Prozent ihres Portfolios ein ESG-Rating aufweisen. Ferner würden für ESG-Fonds strengere Transparenzregeln gelten. Obwohl diese Regelungen nur für in Frankreich vermarktete Fonds gelten, machen sie unserer Ansicht nach deutlich, dass die Marktaufsicht nicht mehr allein auf Transparenz abstellt, sondern sich um eine größere Konvergenz der Mindeststandards für ESG-Produkte bemüht. Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde ESMA dürfte noch in diesem Jahr die Konsultationsphase für die Umsetzung des neuen Regelwerks für ESG-Produkte einläuten. Insofern ist damit zu rechnen, dass dies über den Druck von Seiten des Vertriebs seinen Weg ins Regelwerk finden wird.

---

### **Risikohinweise**

Der Wert einer Anlage und die Erträge hieraus können sowohl steigen als auch fallen und es möglich ist, dass Anleger den ursprünglich angelegten Betrag nicht zurückerhalten. Alle Anlagen sind mit Risiken verbunden. Bitte besorgen Sie sich alle relevanten Materialien und überprüfen Sie diese sorgfältig bevor Sie investieren.

---

### **Wichtige Informationen**

**Dieses Marketingdokument richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger und Finanzberater in Deutschland und Österreich sowie an qualifizierte Anleger in der Schweiz. Eine Weitergabe an Endanleger ist nicht gestattet.**

Stand der Daten: 31. März 2020.

Die Informationen in diesem Dokument sind allgemeiner Art und die Zusammenstellung erfolgte mit der gebotenen Sorgfalt. Gleichwohl übernehmen wir keinerlei Haftung für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der übermittelten Informationen sowie für Entscheidungen, die auf Grund der vorgenannten Informationen getroffen werden.

Herausgeber in Deutschland und Österreich ist die Invesco Asset Management Deutschland GmbH, An der Welle 5, 60322 Frankfurt am Main, Deutschland. Herausgeber in der Schweiz ist die Invesco Asset Management (Schweiz) AG, Talacker 34, 8001 Zürich, Schweiz.

[EMEA2501/2020]