

**Unterrichtung**

durch die Europäische Kommission

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der  
Verordnung (EU) 2016/1011 in Bezug auf Referenzwerte für CO2-arme Investitionen und  
Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO2-Bilanz

COM(2018) 355 final

Der Bundesrat wird über die Vorlage gemäß § 2 EUZBLG auch durch die Bundesregierung unterrichtet. Die Europäische Zentralbank und der Europäische Wirtschafts- und Sozialausschuss werden an den Beratungen beteiligt.

Hinweis: vgl. Drucksache 703/13 = AE-Nr. 130816,  
Drucksache 701/16 = AE-Nr. 161018,  
Drucksache 67/18 = AE-Nr. 180216



Brüssel, den 24.5.2018  
COM(2018) 355 final

2018/0180 (COD)

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**

(Text von Bedeutung für den EWR)

{SEC(2018) 257 final} - {SWD(2018) 264 final} - {SWD(2018) 265 final}

## BEGRÜNDUNG

### 1. KONTEXT DES VORSCHLAGS

#### • Gründe und Ziele des Vorschlags

Dieser Vorschlag ist Teil einer umfassenderen Initiative der Kommission zur Förderung einer nachhaltigen Entwicklung. Er schafft die Grundlage für einen EU-Rahmen, der die Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (ESG-Aspekte) in den Mittelpunkt des Finanzsystems rückt, um den Übergang der EU-Wirtschaft zu einer umweltfreundlicheren und widerstandsfähigeren Kreislaufwirtschaft zu unterstützen. Die ESG-Faktoren sollten bei Investitionsentscheidungen hinzugezogen werden, um Investitionen unter Berücksichtigung der Treibhausgasemissionen, der Ressourcenverknappung und der Arbeitsbedingungen nachhaltiger zu gestalten. Dieser Vorschlag und die dazugehörigen Gesetzgebungsvorschläge zielen darauf ab, ESG-Aspekte durchgängig in allen Bereichen in den Investitions- und Beratungsprozess zu integrieren. Dadurch soll gewährleistet werden, dass alle Finanzmarktteilnehmer (OGAW-Verwaltungsgesellschaften, Verwalter alternativer Investmentfonds, Versicherungsunternehmen, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung sowie Verwalter europäischer Risikokapitalfonds und europäischer Fonds für soziales Unternehmertum), Versicherungsvertreiber und Anlageberater, die von ihren Kunden oder Begünstigten damit beauftragt werden, in ihrem Namen Investitionsentscheidungen zu treffen, ESG-Aspekte in ihre internen Prozesse integrieren und ihre Kunden davon in Kenntnis setzen. Um Investoren darüber hinaus Instrumente für den Vergleich des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks verschiedener Investitionen an die Hand zu geben, werden mit den genannten Vorschlägen neue Referenzwert-Kategorien eingeführt: Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen (low carbon benchmarks) und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz (positive carbon impact benchmarks). Durch diese Vorschläge, die sich gegenseitig ergänzen, dürften Investitionen in nachhaltige Projekte und Vermögenswerte in der gesamten EU erleichtert werden.

Das Maßnahmenpaket der Kommission ist eine Reaktion auf die weltweiten Bemühungen zur Förderung einer nachhaltigeren Wirtschaft. Mit der Annahme des **Übereinkommens von Paris im Jahr 2016** und der **Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung** haben sich Staaten weltweit für einen nachhaltigeren Pfad der Entwicklung unseres Planeten und unserer Wirtschaft entschieden.

Die EU ist deshalb einer Entwicklung verpflichtet, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht erfüllen können. Der Aspekt der Nachhaltigkeit ist schon seit Langem ein zentraler Gedanke des europäischen Projekts. Die EU-Verträge erkennen die soziale und die umweltpolitische Dimension der nachhaltigen Entwicklung an und machen sie so zu einer Querschnittsaufgabe.

Die Mitteilung der Kommission aus dem Jahr 2016 „Auf dem Weg in eine nachhaltige Zukunft“ bindet die in der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung dargelegten Nachhaltigkeitsziele<sup>1</sup> in den politischen Rahmen der EU ein, um sicherzustellen, dass diese Ziele von Beginn an bei allen innen- und außenpolitischen Maßnahmen und Initiativen der EU mitberücksichtigt werden. Darüber hinaus hat sich die EU zur Erreichung ihrer für 2030 gesteckten Klima- und Energieziele sowie zur Einbeziehung der nachhaltigen Entwicklung in alle Politikbereiche der EU verpflichtet, wie es 2014 in den **Politischen**

---

<sup>1</sup> Die 17 Nachhaltigkeitsziele bilden qualitative und quantitative Vorgaben für die nächsten 15 Jahre, die uns für die Zukunft wappnen und Menschenwürde, Stabilität, einen gesunden Planeten, gerechte und widerstandsfähige Gesellschaften und wirtschaftlichen Wohlstand fördern sollen.

**Leitlinien für die Europäische Kommission**<sup>2</sup> von Jean-Claude Juncker angekündigt wurde. Deshalb stehen viele politischen Prioritäten der Europäischen Kommission für den Zeitraum 2014-2020 mit den Klimazielen der EU im Einklang und setzen die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung um. Hierzu zählen die **Investitionsoffensive für Europa**<sup>3</sup>, das **Paket zur Kreislaufwirtschaft**<sup>4</sup>, das **Paket zur Energieunion**<sup>5</sup>, die **Aktualisierung der Bioökonomie-Strategie der EU**<sup>6</sup>, die **Kapitalmarktunion**<sup>7</sup> sowie der **EU-Haushalt 2014-2020**, einschließlich des **Kohäsionsfonds** und der Forschungsprojekte. Ferner hat die Kommission eine Multi-Stakeholder-Plattform ins Leben gerufen, die die Umsetzung der Ziele für nachhaltige Entwicklung verfolgt und diesbezüglich bewährte Verfahren austauscht.

Um die Nachhaltigkeitsziele der EU zur verwirklichen, sind erhebliche Investitionen erforderlich. So wird geschätzt, dass alleine im Bereich Klima und Energie zusätzliche Investitionen in Höhe von 180 Mrd. EUR pro Jahr notwendig sind, um die Klima- und Energieziele bis 2030 zu erreichen.<sup>8</sup> Ein wesentlicher Teil dieser Finanzströme wird vom privaten Sektor kommen müssen. Um diese Investitionslücke zu schließen, müssen private Kapitalflüsse in beträchtlichem Umfang in nachhaltigere Investitionen gelenkt und der europäische Finanzrahmen völlig neu durchdacht werden.

In diesem Zusammenhang rief die Kommission im Dezember 2016 eine **hochrangige Expertengruppe** zur Entwicklung einer umfassenden EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen ins Leben. Diese hochrangige Expertengruppe veröffentlichte ihren Abschlussbericht<sup>9</sup> am 31. Januar 2018. In diesem Bericht wird eine umfassende Vision für ein nachhaltiges Finanzwesen für Europa beschrieben und es werden zwei Anforderungen an das europäische Finanzsystem benannt. Die erste dieser Anforderungen ist die Verbesserung des Beitrags des Finanzsektors zu nachhaltigem und inklusivem Wachstum. Die zweite ist die Stärkung der Finanzstabilität durch die Einbindung der ESG-Faktoren in Investitionsentscheidungen. Die hochrangige Expertengruppe gab acht zentrale Empfehlungen ab, die ihrer Auffassung nach als die wesentlichen Bausteine eines nachhaltigen europäischen Finanzsystems anzusehen sind. Eine ihrer Empfehlungen war, dass Index-Anbieter aufgefordert werden sollten, Informationen über die Exponierung des Index

---

<sup>2</sup> Ein neuer Start für Europa: Meine Agenda für Jobs, Wachstum, Fairness und demokratischen Wandel – Politische Leitlinien für die nächste Europäische Kommission, Straßburg, 15. Juli 2014, verfügbar auf der folgenden Website: [https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/juncker-political-guidelines-speech\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/commission/sites/beta-political/files/juncker-political-guidelines-speech_de.pdf)

<sup>3</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank: Eine Investitionsoffensive für Europa (COM(2014) 903 final).

<sup>4</sup> Mitteilung der Kommission an den Rat, das Europäische Parlament, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Den Kreislauf schließen – Ein Aktionsplan der EU für die Kreislaufwirtschaft (COM(2015) 614 final).

<sup>5</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss, den Ausschuss der Regionen und die Europäische Investitionsbank: Rahmenstrategie für eine krisenfeste Energieunion mit einer zukunftsorientierten Klimaschutzstrategie (COM(2015) 80 final).

<sup>6</sup> Ares(2018)975361.

<sup>7</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan zur Schaffung einer Kapitalmarktunion (COM(2015) 468 final).

<sup>8</sup> Die Schätzung bezieht sich auf die durchschnittliche jährliche Investitionslücke im Zeitraum 2021-2030 basierend auf PRIMES-Modellprognosen, die die Europäische Kommission in der Folgenabschätzung zum Vorschlag für die Energieeffizienzrichtlinie (2016) verwendet hat, <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?qid=1483696687107&uri=CELEX:52016SC0405>.

<sup>9</sup> Abschlussbericht der hochrangigen Expertengruppe für ein nachhaltiges Finanzwesen aus dem Jahr 2018: Financing A Sustainable European Economy (Finanzierung einer nachhaltigeren europäischen Wirtschaft).

gegenüber Nachhaltigkeitsparametern auf der Grundlage der im Index enthaltenen Wertpapiere und ihrer Gewichtung offenzulegen. Gleichzeitig sollte die ESMA Verweise auf Nachhaltigkeitserwägungen in ihre Leitlinien zur „Referenzwert-Erklärung“ aufnehmen, in denen unmissverständlich aufgezeigt werden sollte, wie sich Nachhaltigkeitsaspekte (ESG-Faktoren), insbesondere der Übergang zu einer CO<sub>2</sub>-armen Wirtschaft, in der Referenzwert-Methodik widerspiegeln.

Die hochrangige Expertengruppe hob hervor, dass Indizes und Referenzwerte einen indirekten, aber wichtigen Einfluss auf Investitionen ausüben. Viele Anleger stützen sich vor allem bei der Portfolioallokation sowie bei der Messung der Wertentwicklung ihrer Finanzprodukte auf Referenzwerte. Auch wenn die Index-Anbieter ein breites Spektrum an Indizes entwickelt haben, die Nachhaltigkeits- und Klimaaspekten Rechnung tragen, kommt diesen bei der Portfolioallokation insgesamt noch immer eine nachrangige Bedeutung zu.

Um die Arbeit der hochrangigen Expertengruppe weiterzuverfolgen und einen Beitrag zu den weiterreichenden Bemühungen zu leisten, Finanzfragen und ökologische und gesellschaftliche Belange miteinander zu verknüpfen, veröffentlichte die Kommission am 8. März 2018 einen **Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums**<sup>10</sup>. In diesem Aktionsplan kündigte die Kommission baldige Maßnahmen an, um die ESG-Transparenz der Referenzwertmethodiken zu verbessern, und schlug Standards zur Harmonisierung der Methodik von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen vor.

Durch gemeinsame Standards für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen soll der Versuch unternommen werden, etwas gegen das Risiko der „Grünfärberei“ (Greenwashing) zu unternehmen, das dazu führt, dass alle Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen in gleicher Weise als umweltrelevant beworben werden, obwohl sie über unterschiedliche Merkmale verfügen. Ferner erschwert es der unterschiedliche Grad an ESG-Transparenz in der Methodik den Marktteilnehmern, Indizes miteinander zu vergleichen, um den geeigneten Referenzwert für ihre Investitionsstrategie auszuwählen.

Um die festgestellten Probleme zu beheben, sieht dieser Vorschlag eine Änderung der Benchmark-Verordnung vor. Durch diese Änderung werden die folgenden beiden Kategorien von Referenzwerten eingeführt: i) Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen (Low-carbon benchmarks) und ii) Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz (Positive carbon impact benchmarks).

- **Kohärenz mit den bestehenden Vorschriften in diesem Bereich**

Der Vorschlag sieht eine Änderung der Benchmark-Verordnung durch die Einführung neuer Vorschriften vor, durch die die Bereitstellung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz geregelt wird. Er ist mit dem Ziel der Benchmark-Verordnung vereinbar, zu gewährleisten, dass die Referenzwerte die ökonomischen Gegebenheiten in zutreffender und verlässlicher Weise widerspiegeln und von allen Interessensträgern leicht nachvollzogen werden können, damit ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz gewährleistet wird. Mit dem Vorschlag werden weitere Anforderungen eingeführt, die dazu beitragen sollen, die Methodiken der neuen Referenzwert-Kategorien transparent zu gestalten, damit die Referenzwerte vergleichbarer werden und den Vermögensverwaltern die Entscheidungsfindung erleichtert wird.

---

<sup>10</sup> Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen: Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums (COM(2018) 097 final).

- **Kohärenz mit der Politik der Union in anderen Bereichen**

Der Vorschlag ergänzt die bestehenden umwelt- und klimapolitischen Maßnahmen der EU, indem er die ESG-Transparenz der Referenzwertmethodiken verbessert und harmonisierte Vorschriften für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen einführt. Dies dürfte dazu führen, dass Investitionen effizienter in nachhaltige Vermögenswerte gelenkt werden.

Der Vorschlag ist Teil eines Maßnahmenpakets zur Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens, einer vorrangigen Maßnahme im Rahmen der Errichtung der Kapitalmarktunion. Er enthält Maßnahmen, um die Wandlungskraft der Finanztechnologie zu nutzen und privates Kapital in nachhaltige Investitionen zu lenken. Er leistet einen Beitrag zur Schaffung stärker integrierter Kapitalmärkte, indem er es Anlegern erleichtert, informierte Entscheidungen zu treffen und so die Vorteile des Binnenmarkts zu nutzen.

Darüber hinaus ist dieser Vorschlag Teil einer umfassenderen EU-Strategie zur Erreichung der Ziele der EU-Agenda für Klimaschutz und nachhaltige Entwicklung und fließt in die Energie- und Klimaziele der EU für den Zeitraum 2014-2020 ein, wie z. B. in die EU-Strategie für saubere Luft, das Paket zur Kreislaufwirtschaft und die Strategie für die Energieunion einschließlich des Pakets „Saubere Energie für alle Europäer“ und der EU-Strategie zur Anpassung an den Klimawandel.

Der Vorschlag steht mit der Überprüfung des Europäischen Finanzaufsichtssystems<sup>11</sup> in Einklang, wonach die Europäische Bankenaufsichtsbehörde<sup>12</sup>, die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung<sup>13</sup> sowie die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde<sup>14</sup> bei der Erfüllung ihrer Aufgaben Risiken im Zusammenhang mit den Faktoren Umwelt, Soziales und Governance berücksichtigen müssen, damit die Aktivitäten auf den Finanzmärkten stärker mit den Nachhaltigkeitszielen im Einklang stehen. Schließlich ist der Vorschlag auch mit dem Vorschlag der Kommission für ein europaweites privates Altersvorsorgeprodukt (PEPP) vereinbar, der ebenfalls die Offenlegung mehrerer mit den ESG-Faktoren verbundener Informationen vorsieht<sup>15</sup>.

---

<sup>11</sup> Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1093/2010, 1094/2010, 1095/2010, 345/2013, 346/2013, 600/2014, 2015/760, 2016/1011 und 2017/1129 (COM(2017) 536 final).

<sup>12</sup> Verordnung (EU) Nr. 1093/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Bankenaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/78/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 12).

<sup>13</sup> Verordnung (EU) Nr. 1094/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/79/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 48).

<sup>14</sup> Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84).

<sup>15</sup> Vorschlag der Kommission für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über ein europaweites privates Altersvorsorgeprodukt (PEPP) (COM/2017/0343 final).

## 2. RECHTSGRUNDLAGE, SUBSIDIARITÄT UND VERHÄLTNISMÄSSIGKEIT

### • Rechtsgrundlage

Artikel 114 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) ermächtigt das Europäische Parlament und den Rat, Maßnahmen zur Angleichung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten zu erlassen, die sich auf die Errichtung und das Funktionieren des Binnenmarktes beziehen. Nach Artikel 114 AEUV kann die EU Maßnahmen ergreifen, um bestehende Hindernisse für die Ausübung der Grundfreiheiten zu beseitigen und der Entstehung derartiger Hindernisse vorzubeugen. Dies gilt auch bei solchen Hindernissen, die es den Wirtschaftsbeteiligten, u. a. Investoren, erschweren, die Vorteile des Binnenmarkts in vollem Umfang zu nutzen.

Durch das Fehlen harmonisierter EU-Vorschriften für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen haben sich unterschiedliche Standards für diese Referenzwerte entwickelt, was unter Umständen zu Verwirrung bei den Anlegern und zu einer ungeeigneten Indexwahl zur Messung der Wertentwicklung von CO<sub>2</sub>-armen Fonds und Produkten führen kann. Artikel 114 AEUV ermächtigt die EU, Maßnahmen zu ergreifen, um i) das Funktionieren des Binnenmarktes im Hinblick auf Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen zu gewährleisten, die zur Messung der Wertentwicklung von CO<sub>2</sub>-armen Anlageportfolios verwendet werden, ii) die Hindernisse für das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes zu verringern und iii) grenzüberschreitende Investitionen in nachhaltige Tätigkeiten in der gesamten Union zu erleichtern.

### • Subsidiarität (bei nicht ausschließlicher Zuständigkeit)

Der Vorschlag der Kommission zur Änderung der Benchmark-Verordnung entspricht dem in Artikel 5 Absatz 3 des Vertrags über die Europäische Union (EUV) festgelegten Subsidiaritätsprinzip, nach dem die Union in den Bereichen, die nicht in ihre ausschließliche Zuständigkeit fallen, nur tätig wird, sofern und soweit die Ziele der in Betracht gezogenen Maßnahmen von den Mitgliedstaaten nicht ausreichend verwirklicht werden können, sondern vielmehr wegen ihres Umfangs oder ihrer Wirkungen auf Unionsebene besser zu verwirklichen sind.

Obwohl einige Referenzwerte nationaler Art sind, werden sie bei Finanzkontrakten und -produkten häufig grenzüberschreitend verwendet. Selbst wenn Maßnahmen, die auf nationaler Ebene in Bezug auf einen Index getroffen werden, hilfreich sein können, um zu gewährleisten, dass dieser angemessen auf die spezifischen nationalen Belange zugeschnitten ist, besteht doch die Gefahr, dass der grenzüberschreitenden Dimension keine Rechnung getragen wird, was letztendlich zu einem Stückwerk aus unterschiedlichen Vorschriften führen kann, wodurch unfaire Wettbewerbsbedingungen im Binnenmarkt sowie inkohärente Vorgehensweisen in der EU geschaffen werden. Darüber hinaus wären nationale Maßnahmen nicht mit den Zielen der Benchmark-Verordnung vereinbar, wonach die Vorschriften für die Erstellung und die Verwendung von Referenzwerten in der gesamten Union vereinheitlicht werden sollen. Dieses Problem wurde von der G20 und dem Finanzstabilitätsrat anerkannt, der die Internationale Organisation der Börsenaufsichtsbehörden (IOSCO) mit der Erstellung eines Katalogs globaler Grundsätze beauftragt hat, die für finanzielle Benchmarks gelten sollen. Eine Änderung der Benchmark-Verordnung würde durch die Verbesserung des gemeinsamen Rahmens für die verlässliche und sachgemäße Verwendung von Referenzwerten in allen Mitgliedstaaten einen Beitrag zur Stärkung des Binnenmarktes leisten.

- **Verhältnismäßigkeit**

Die vorgeschlagene Änderung der Benchmark-Verordnung wahrt im Einklang mit Artikel 5 Absatz 4 EUV den Grundsatz der Verhältnismäßigkeit. Sie zielt auf die Indizes ab, bei denen Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigt werden, insbesondere auf Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen. Deshalb sind nur die Anbieter solcher Indizes von diesem Vorschlag betroffen.

Der Vorschlag verfolgt einen verhältnismäßigen Ansatz, da sichergestellt wird, dass den Referenzwert-Administratoren, die nach der Benchmark-Verordnung bereits ähnlichen Vorschriften unterliegen, neue Verpflichtungen auferlegt werden. Deshalb dürfte der Verwaltungsaufwand nicht unverhältnismäßig zunehmen. Des Weiteren könnten sich die Verwaltungslasten für die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen in einigen Fällen sogar verringern, da der Vorschlag klare, harmonisierte Vorschriften für derartige Referenzwerte enthält, wodurch sich die Kosten für die Entwicklung interner Strategien möglicherweise verringern könnten.

- **Wahl des Instruments**

Angesichts der grenzüberschreitenden Art vieler Referenzwerte stellt eine Änderung der Benchmark-Verordnung das am besten geeignete rechtliche Instrument für die Einführung ESG-bezogener Offenlegungsvorschriften sowie für die Schaffung von harmonisierten, EU-weit geltenden Mindeststandards für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen dar. Daher wird durch eine Verordnung, die unmittelbar anwendbar ist, ohne dass nationale Rechtsvorschriften erforderlich wären, die Möglichkeit eingeschränkt, dass von den zuständigen Behörden der Mitgliedstaaten voneinander abweichende Maßnahmen ergriffen werden, wodurch für die gesamte EU ein kohärenter Ansatz und größere Rechtssicherheit gewährleistet wird.

### **3. ERGEBNISSE DER EX-POST-BEWERTUNG, DER KONSULTATION DER INTERESSENTRÄGER UND DER FOLGENABSCHÄTZUNG**

- **Konsultation der Interessenträger**

Die hochrangige Expertengruppe wurde im Dezember 2016 ins Leben gerufen, um Empfehlungen für eine EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen zu erarbeiten und so einen Beitrag zur Entwicklung dieser Strategie zu leisten. Mitte Juli 2017 veröffentlichte sie einen Zwischenbericht mit dem Titel „Financing a Sustainable European Economy“, den sie auf einer Veranstaltung mit Interessenträgern am 18. Juli 2017 vorstellte; im Anschluss daran veröffentlichte sie einen Konsultationsfragebogen. Ein Feedback-Statement wurde zusammen mit dem von der hochrangigen Expertengruppe erstellten Abschlussbericht über die Finanzierung einer nachhaltigen europäischen Wirtschaft am 31. Januar 2018 veröffentlicht. Im Feedback-Statement werden die Antworten der Konsultationsteilnehmer zusammengefasst, vor allem jene in Bezug auf die Rolle der ESG-Benchmarks.

Darüber hinaus holte die Kommission die Meinung einiger Interessensträger zu den folgenden Themen ein: i) zur Notwendigkeit einer Harmonisierung der für die Methodiken geltenden Standards auf europäischer Ebene; ii) zu den Hemmnissen für die Nutzung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen; und iii) zu den wichtigsten Elementen, die in einer Methodik für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen enthalten sein sollten. Die Beiträge der Interessensträger sind im Folgenden zusammengefasst.

*Gezielte Befragungen von Interessensträgern*

Es wurden Interviews mit einer vielfältigen Gruppe von Interessensträgern durchgeführt, insbesondere aus den Bereichen Vermögensverwaltung, Referenzwert-Administration, Marktinfrastrukturen, Bankwesen und Interessensvertretung/Denkfabriken.

Dabei zeigte sich, dass Vermögensverwalter üblicherweise zwei verschiedene Arten von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen verwenden, und zwar: einerseits „Mainstream“-Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und andererseits reine (oder „Pure-Play-“) Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen. Vermögensverwalter sehen in Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen ein Instrument zur Steuerung des Risikos, dass ein mögliches künftiges regulatorischen Eingreifen zu „gestrandeten Vermögenswerten“ führen könnte. Sie konzentrieren sich weitgehend auf „dekarbonisierte“ Indizes. Diese Indizes werden anhand eines Standard- oder „Mutterreferenzwerts“ konstruiert, indem Unternehmen mit einem relativ großen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck herausgenommen oder untergewichtet werden.

Die Anbieter von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen sind bestrebt, den gesamten CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des Indexportfolios im Vergleich zu den Standardindizes zu verringern, deren Gewichtungsmechanismen im Allgemeinen auf der Marktkapitalisierung beruhen. So könnten sie z. B. auf eine 40 %ige Verringerung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks im Vergleich zum Standard- oder Mutterindex hinarbeiten. Die Anbieter von sogenannten „Pure-Play-Indizes“ erheben den Einwand, dass diese „dekarbonisierten“ Mainstream-Indizes nicht mit den Zwei-Grad-Zielen des Übereinkommens von Paris in Einklang stehen; sie sprechen sich für eine Verschärfung der Methoden zur Auswahl der Referenzwertkomponenten aus, beispielsweise für die Berücksichtigung der „CO<sub>2</sub>-Bilanz-Kennzahl“ (carbon impact ratio).

Darüber hinaus brachten die Befragungen erhebliche Unterschiede bezüglich der Art und Weise zutage, wie der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck von den Index-Anbietern gemessen wird. Die meisten Anbieter von Mainstream-Indizes tendieren dazu, die CO<sub>2</sub>-Emissionen, die unmittelbar durch die Produktionstätigkeiten eines Unternehmens verursacht werden („Scope-1-Emissionen“), und die Emissionen, die mittelbar durch die Lieferung von Roh-, Hilfs- und Betriebsstoffen und anderen Inputs, die sich das Unternehmen im Vorfeld für die Herstellung seiner Erzeugnisse oder die Erbringung seiner Dienstleistungen beschafft („Scope-2-Emissionen“), heranzuziehen. Vertreter der Anbieter von „Pure-Play-Indizes“ sind hingegen der Auffassung, dass der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck eines Unternehmens durch diesen Ansatz nicht hinreichend abgebildet wird, da der durch die Kunden des Unternehmens verursachte CO<sub>2</sub>-Fußabdruck („Scope-3-Emissionen“) in keinster Weise berücksichtigt wird.

*Fragebogen*

Die Frage nach der Nützlichkeit von harmonisierten Standards für die Methodik von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen wurde von Vermögensverwaltern, Rückversicherern, Referenzwert-Anbietern und einem Bankenverband beantwortet.

Die Antwortenden gaben an, dass sie aus den folgenden Gründen keinen Index für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen benutzen: i) die derzeitigen Methoden erfassen nicht alle Quellen der CO<sub>2</sub>-Emissionen; ii) ihre Kunden (Anleger) haben kein Vertrauen in die Methodik, die von den verfügbaren Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen angewendet wird; und iii) es gibt keine Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen, die ihren Investitionsansatz und ihren Investitionsstil widerspiegeln.

Die Antwortenden wiesen darauf hin, dass es von Vorteil wäre, auf EU-Ebene harmonisierte Standards für die Methodik von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen zu entwickeln, und hoben die Bedeutung verlässlicher Daten über die indirekten CO<sub>2</sub>-Emissionen hervor, die von Kunden und Lieferanten eines Unternehmens verursacht werden.

Bei der Frage, welches die wichtigsten Merkmale von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen sein sollten, gab die Mehrheit der Antwortenden an, dass Scope-3-Emissionen bei der Bewertung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes berücksichtigt werden sollten. Einige der Befragten merkten an, dass die Methodik eines Index für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen auf die EU-Taxonomie abgestimmt werden sollte, die in Kürze eingeführt werden soll. Allerdings standen einige der Befragten der Entwicklung einer harmonisierten Methodik auf EU-Ebene skeptisch gegenüber und meldeten Bedenken bezüglich der verfügbaren Daten, der ungeklärten Zusammenhänge zwischen dem CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und Umweltrisiken mit finanziellen Auswirkungen (z. B. das Übergangsrisiko) sowie des überholten Charakters der meisten Methoden an.

- **Einholung und Nutzung von Expertenwissen**

Der Vorschlag beruht auf dem Bericht der hochrangigen Expertengruppe über ein nachhaltiges Finanzwesen, in dem empfohlen wird, Maßnahmen zu ergreifen, um die Transparenz der Finanzmarktbenchmarks und die diesbezüglichen Orientierungshilfen zu verbessern. Der Vorschlag orientiert sich auch an anderen Empfehlungen der hochrangigen Expertengruppe wie die Offenlegung und Klassifizierung dessen, was als nachhaltig anzusehen ist.

Ferner knüpft der Vorschlag an die Studie mit dem Titel „*Defining 'green' in the context of green finance*“ an, die die Kommission 2017 in Auftrag gegeben hat. Die Studie enthält das Folgende:

- einen Überblick und eine Analyse der weltweiten Bemühungen, eine Definition des Begriffs „grün“ in Bezug auf grüne Anleihen, grüne Kredit- und Darlehensgewährung und grüne Aktien zu erstellen;
- eine Beschreibung der Mittel und des Umfangs zur Identifizierung grüner Vermögenswerte und Tätigkeiten anhand von Begriffsbestimmungen, Taxonomien, Ratingmethoden und anderen Mechanismen sowie der Erfordernis, diese in den Methodiken für die Erstellung grüner Referenzwerte und Fonds abzubilden; sowie
- einen Vergleich, aus dem die großen Unterschiede zwischen den Methodiken hervorgehen, auf denen Indizes für grüne Aktien und Anleihen beruhen.

Bei der Erstellung der delegierten Rechtsakte zur Festlegung der Parameter für die Methoden zur Auswahl der Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz zugrunde liegenden Vermögenswerte wird sich die Kommission auf den Rat der von ihr ins Leben gerufenen Expertengruppe für ein nachhaltiges Finanzwesen stützen.

- **Folgenabschätzung**

Entsprechend der Strategie für eine bessere Rechtsetzung hat die Kommission eine Folgenabschätzung der infrage kommenden politischen Optionen vorgenommen.

Folgende allgemeinen politischen Optionen wurden im Rahmen der Folgenabschätzung geprüft:

- 1) keine Maßnahmen der EU (Option 1);
- 2) Verbesserung der Transparenz der Methodik und Einführung von Mindeststandards für „dekarbonisierte“ Indizes bzw. Indizes für CO<sub>2</sub>-arme

- Investitionen<sup>16</sup> – ein allgemeiner Ansatz mit minimaler Harmonisierung (Option 2);
- 3) harmonisierte EU-Vorschriften für reine Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen bzw. für Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz, die im Einklang mit dem Zwei-Grad-Ziel stehen – ein spezieller technischer Ansatz mit einem ausführlichen Regelwerk (Option 3);
  - 4) Mindeststandards zur Harmonisierung der Methodiken, die bei Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz anzuwenden sind (Option 4, Unteroption a), oder harmonisierte EU-Vorschriften für verschiedene Arten von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen – ein umfassender regulatorischer Ansatz (Option 4, Unteroption b).

Bei Option 1 wird die Marktfragmentierung aller Wahrscheinlichkeit nach im Zeitverlauf weiter zunehmen, während die Kosten für die Informationsbeschaffung für Investoren hoch bleiben dürften. Investoren, die mit spürbaren Auswirkungen in Vermögenswerte investieren möchten, die mit dem Zwei-Grad-Ziel in Einklang stehen, stünden immer noch nicht die geeigneten Instrumente (Referenzwerte) zur Verfügung, um die Wertentwicklung ihrer CO<sub>2</sub>-armen Fonds bzw. Portfolios zu beurteilen. Die fehlende Harmonisierung der Methodiken der Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen würde deren Vergleichbarkeit und Relevanz weiterhin beeinträchtigen. Zudem bietet diese Option keinen Anreiz für Unternehmen, ihre Geschäftsstrategien auf die Klimaziele auszurichten.

Bei **Option 2** würden die Transparenz der Referenzwert-Methodiken verbessert und einige ihrer Elemente angeglichen werden. Bei dieser Option würden den Anlegern nähere Informationen über die Berücksichtigung klimabezogener Parameter, eine Beschreibung der einzelnen Bestandteile des Referenzwerts sowie Angaben zu den Kriterien für ihre Auswahl und Gewichtung zur Verfügung gestellt werden. Diese Option könnte von Referenzwert-Administratoren relativ einfach übernommen werden und sie wäre auch vergleichsweise kosteneffizient, da die Referenzwert-Administratoren im Hinblick auf ihre Methodik lediglich Mindeststandards einhalten müssten und ihnen eine gewisse Flexibilität eingeräumt würde, andere Elemente/Kriterien hinzuzufügen. Diese harmonisierte Methodik würde jedoch nur für ein Segment der Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen gelten, das nicht darauf ausgerichtet ist, dem Zwei-Grad-Ziel zu entsprechen, weshalb unter Umständen kein signifikanter Beitrag zur Eindämmung des Klimawandels erbracht würde, weil auf EU-Ebene nicht deutlich gemacht würde, was genau nachhaltige Vermögenswerte/Investments sind. Somit ist diese Option nicht mit der vollständigen Erfüllung der Nachhaltigkeitsziele der EU vereinbar.

**Bei Option 3** würde die Kommission ein harmonisiertes Regelwerk für reine Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen bzw. Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz<sup>17</sup> erarbeiten. Mit Hilfe dieser Indizes könnten Vermögensverwalter/institutionelle Anleger die Wertentwicklung ihrer entsprechend dem Zwei-Grad-Ziel des Übereinkommens von Paris ausgewählten Fonds in geeigneter Weise nachverfolgen bzw. bewerten und so die Einhaltung dieser Anlagestrategie gegenüber ihren Kunden/Begünstigten belegen. Diese Option würde im Gegensatz zu Option 2 die Aufnahme der Vermögenswerte von Unternehmen

---

<sup>16</sup> Diese Indizes werden typischerweise erstellt, indem Unternehmen mit einem relativ großen CO<sub>2</sub>-Fußabdruck aus einem Standardindex, beispielsweise dem S&P 500 oder dem NASDAQ 100, entfernt oder im Index untergewichtet werden. Weitere Informationen können Anhang 9 der Folgenabschätzung entnommen werden [Link].

<sup>17</sup> Bei diesen Indizes werden typischerweise solche Unternehmen aus dem Anlageuniversum ausgewählt, die einen signifikanten Beitrag zur Verringerung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks leisten. Dabei wird sich auf Kennzahlen wie die „CO<sub>2</sub>-Bilanz-Kennzahl“ (Carbon Impact Ratio – CIR) gestützt. Eine ausführliche Erklärung findet sich in Anhang 9 der Folgenabschätzung.

ermöglichen, die einen wichtigen Beitrag zur Emissionsminderung leisten, und somit größere Investitionsflüsse zu diesen Emittenten lenken<sup>18</sup>. Allerdings ist es auch möglich, dass sich die Investitionen bei reinen Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen nur auf einige Branchen konzentrieren, weshalb diese Indizes nicht als für den Aufbau eines Kernportfolios durch eine große Gruppe von Anteilseignern geeignet angesehen werden, wodurch die Akzeptanz des Referenzwerts auf dem Markt eingeschränkt wird.

**Bei Option 4** würden harmonisierte Vorschriften für 1) „dekarbonisierte“ bzw. CO<sub>2</sub>-arme Versionen der Standardindizes und 2) reine Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen bzw. Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz eingeführt werden. Deshalb würde diese Option für ein breiteres Spektrum an Indizes gelten als die Optionen 2 und 3. Sie würde es institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern ermöglichen, die Wertentwicklung mehrerer Arten von CO<sub>2</sub>-armen Fonds in geeigneter Weise zu verfolgen/zu bewerten und eine relativ große Auswahl an Instrumenten bereitstellen, anhand derer die Einhaltung der auf die Verringerung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes abzielenden Präferenzen ihrer Kunden nachgewiesen werden kann.

Die Analyse dieser Option erfolgte anhand von zwei verschiedenen Unteroptionen.

**Unteroption 4a (die bevorzugte Option)**: Gemäß dieser Unteroption würden mit dem neuen Rechtsrahmen Mindeststandards zur Harmonisierung der Methodiken eingeführt, die bei Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen bzw. Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz anzuwenden sind. Mit dieser Option würden die wichtigsten Mindestelemente der Methodik zur Bestimmung von dekarbonisierten Referenzwerten und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz festgelegt werden. Dadurch würden Standards für die Kriterien und Methoden zur Auswahl und Gewichtung der dem jeweiligen Referenzwert zugrunde liegenden Vermögenswerte sowie zur Berechnung ihres CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks und der mit den Vermögenswerten in Verbindung stehenden CO<sub>2</sub>-Einsparungen bereitgestellt werden. Dabei könnte auf bestehende europäische Methoden zurückgegriffen werden, die von der Kommission genehmigt wurden und von vielen Unternehmen für die Berechnung ihrer Umweltleistung herangezogen werden, wie z. B. den Umweltaußendruck von Produkten oder Organisationen<sup>19</sup>.

**Unteroption 4b**: Diese Unteroption würde Regelungen für eine größtmögliche Harmonisierung einführen, indem die Methodiken der beiden neu geschaffenen Referenzwert-Kategorien auf der Grundlage eines detaillierten und umfassenden Regelwerks, das auf Ebene 1 bereitgestellt und anhand von detaillierten Bestimmungen auf Ebene 2 weiter konkretisiert würde, vollständig harmonisiert würden. Durch diese Regeln würden ausführliche Kriterien für die Auswahl und Gewichtung der den Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und den Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz zugrunde liegenden Vermögenswerte festgelegt werden. Dieser Ansatz würde ein hohes Maß an Vergleichbarkeit der Methodiken der neuen Referenzwert-Kategorien ermöglichen. Allerdings würde den Referenzwert-Administratoren ein gewisses Maß an Flexibilität bei der Entwicklung ihrer Methodiken fehlen und es würden ihnen erhebliche Kosten für die Einhaltung der neuen, strengen Anforderungen der EU-Rechtsvorschriften entstehen.

Während der Grad der Vergleichbarkeit der Referenzwert-Methodiken bei Unteroption 4a für die Anleger etwas geringer ist, würde den Referenzwert-Administratoren eine erhebliche Flexibilität bei der Entwicklung der Formeln für die Berechnung ihrer Methodiken eingeräumt werden. Allgemeiner ausgedrückt lässt dieser Ansatz den Marktteilnehmern

---

<sup>18</sup> Dies wird in Anhang 9 der Folgenabschätzung ausführlicher erläutert [Link].

<sup>19</sup> Empfehlung 179/2013, die am 9. April 2013 durch das Kollegium verabschiedet und am 4. Mai 2013 im *Amtsblatt der Europäischen Union* veröffentlicht wurde.

Raum, neue Strategien für die Berücksichtigung der Umweltbelange zu entwickeln. Darüber hinaus entstehen den Referenzwert-Administratoren geringere Kosten durch die Anpassung ihrer eigenen, etablierten Methodiken an die Mindeststandards der EU-Rechtsvorschriften.

Des Weiteren ist diese Unteroption mit anderen Vorschlägen der Kommission im Bereich des nachhaltigen Finanzwesens<sup>20</sup> vereinbar, da sie einen Beitrag dazu leisten würde, die Qualität der Informationen zu verbessern, die Vermögensverwalter Endanlegern in Übereinstimmung mit dem Investitionsziel zur Verfügung stellen. Wie Option 3 könnte auch Unteroption 4a mehr Investitionen in Unternehmen aus CO<sub>2</sub>-intensiven Branchen lenken, die einen signifikanten Beitrag zur Emissionsminderung leisten. Bei dieser Option gibt es allerdings auch mehrere Herausforderungen, und zwar: i) die verfügbaren Daten sind nicht stabil und in der Regel auch nicht vollständig; ii) der Vergleich der CO<sub>2</sub>-Emissionen von Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen könnte ein komplexes Unterfangen sein; und iii) es besteht das potenzielle Risiko, dass die Einführung harmonisierter Methodiken Innovationen behindern könnte.

Die Kommission rechnet mit den folgenden wirtschaftlichen, ökologischen und sozialen Folgen der bevorzugten Option:

Aus wirtschaftlicher Sicht hätten auf EU-Ebene harmonisierte Standards für Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz, verbunden mit einer insgesamt umfangreicheren Offenlegung der ESG-Kriterien für andere Referenzwerte, die folgenden Auswirkungen: i) die Informationsasymmetrie zwischen Anlegern und Index-Anbietern würde verringert werden, da Vermögens- und Portfolioverwaltern alle Informationen zur Verfügung stehen würden, die für die Auswahl eines ihrem Investitionsstil entsprechenden Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen bzw. eines Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz erforderlich sind; ii) die derzeitige Fragmentierung des Marktes würde reduziert werden, da die Methodiken der Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen noch nicht standardisiert sind; und iii) die Qualität und Vergleichbarkeit der von Kapitalgesellschaften veröffentlichten klimabezogenen Informationen würden verbessert werden, da diese nun einen Anreiz für die Offenlegung dieser Informationen hätten, damit sie in den Index aufgenommen werden. Somit würde die Verwendung von Standards, die EU-weit harmonisiert wurden, um die Transparenz der Methodiken zu verbessern, zur Entwicklung von Referenzwerten führen, die besser dafür geeignet wären, die Wertentwicklung von Portfolios oder Finanzprodukten zu messen, die eine Investitionsstrategie verfolgen, die entweder auf niedrige CO<sub>2</sub>-Emissionen oder auf die Erfüllung des Zwei-Grad-Ziels ausgerichtet ist.

Was die **Umweltauswirkungen** anbelangt, werden Finanzmittel relativ schnell in nachhaltige Vermögenswerte und Projekte umgelenkt werden, die positive Auswirkungen im Hinblick auf Treibhausgasemissionen haben und einen Beitrag zur Erreichung der Ziele des Übereinkommens von Paris leisten. Deshalb würde eine Harmonisierung der Standards für die Methodiken verschiedener Arten von Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Indizes für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz und die Offenlegung dieser Methodiken Anlegern, die verschiedene CO<sub>2</sub>-arme Strategien verfolgen, angemessene Instrumente zur Bewertung der Kohärenz zwischen ihren Fonds/Portfolios und den ausgewählten Referenzwerten an die Hand geben und diese Anleger in die Lage versetzen, die Wertentwicklung ihrer Anlagen anhand des geeigneten Referenzwerts besser nachverfolgen/messen zu können.

Dieser Vorschlag hat weder mittelbare noch unmittelbare **soziale Auswirkungen** signifikanten Ausmaßes.

---

<sup>20</sup> LINK zu anderen Texten des Mai-Pakets.

Die Stellungnahmen des Ausschusses für Regulierungskontrolle fanden bei dem Vorschlag Berücksichtigung (und zwar die positive Stellungnahme mit Vorbehalten vom 14. Mai 2018 ebenso wie die zwei vorausgegangenen negativen Stellungnahmen). Der Vorschlag und die überarbeitete Folgenabschätzung werden den Kommentaren des Ausschusses für Regulierungskontrolle gerecht, der zu dem Schluss kam, dass Anpassungen erforderlich sind, bevor die Arbeit an dieser Initiative fortgesetzt werden kann (Link).

Der Ausschuss für Regulierungskontrolle wies in seinen Bemerkungen darauf hin, dass die mit der Verpflichtung der Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen zur Verwendung der EU-Taxonomie verbundenen Risiken in der Folgenabschätzung nicht hinreichend berücksichtigt wurden. Darüber hinaus brachte der Ausschuss seine Bedenken darüber zum Ausdruck, dass mit Blick auf die künftige Entwicklung der Methodik für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen die Kostenerwägungen für Administratoren und Nutzer dieser Referenzwerte in der Folgenabschätzung nicht in ausreichendem Maße berücksichtigt wurden.

Als Reaktion auf die Einwände des Ausschusses hat die Kommission die Verpflichtung der Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz, die EU-Taxonomie bei der Konzeption der Parameter für die Methodik zur Auswahl der zugrunde liegenden Vermögenswerte sowie bei der Erfüllung der Offenlegungsverpflichtungen zu verwenden, gestrichen. Darüber hinaus hat der Vorschlag weitere Anpassungen erfahren, um sicherzustellen, dass die Kostenaspekte bei der Entwicklung der Methodik der Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und der Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz gebührend berücksichtigt werden. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, delegierte Rechtsakte zu erlassen, in denen lediglich Mindeststandards für die harmonisierte Methodik für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz festgelegt werden. Deshalb werden diese delegierten Rechtsakte keine vollständig harmonisierte Methodik, sondern eher Mindestkriterien einführen und somit den Referenzwert-Administratoren das notwendige Maß an Flexibilität überlassen. Deshalb wären die Befolgungskosten überschaubar.

- **Grundrechte**

Dieser Vorschlag steht mit den Grundrechten und den Grundsätzen, die in der Charta der Grundrechte der Europäischen Union anerkannt wurden, im Einklang, da er die Verpflichtung enthält, dass die vorgesehene umweltverträgliche Wirtschaftstätigkeit unter Einhaltung eines auf soziale, ethische und Governance-Aspekte bezogenen Mindestschutzes ausgeübt werden muss.

Das Recht auf Meinungs- und Informationsfreiheit erfordert, dass die Freiheit der Medien gewährleistet ist. Diese Verordnung sollte im Einklang mit diesem Grundrecht ausgelegt und angewandt werden. Deshalb sollten Personen, die lediglich im Rahmen ihrer journalistischen Tätigkeit einen Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen oder einen Referenzwert für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz veröffentlichen oder als Bezugsgrundlage verwenden, aber keine Kontrolle über die Bereitstellung dieses Referenzwerts ausüben, nicht den Bestimmungen unterliegen, denen Administratoren nach dieser Verordnung unterstellt sind. Dies entlastet Journalisten, wenn sie im Rahmen ihrer journalistischen Tätigkeit über die Finanz- und Rohstoffmärkte berichten. Die Definition des Referenzwert-Administrators wurde deshalb sehr eng gefasst, um sicherzustellen, dass sie sich auf die Bereitstellung einer Benchmark bezieht und journalistische Tätigkeiten nicht unter die Definition fallen.

#### 4. AUSWIRKUNGEN AUF DEN HAUSHALT

Es ist nicht zu erwarten, dass der Vorschlag Folgen für den EU-Haushalt hat. Die Bestimmungen für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz werden die bereits bestehenden Anforderungen an Referenzwert-Administratoren ergänzen und deshalb keine wesentlichen Auswirkungen auf die Kosten haben, die den zuständigen Aufsichtsbehörden im Zusammenhang mit ihren derzeitigen Kapazitäten und Ressourcen gemäß der Benchmark-Verordnung entstehen.

#### 5. SONSTIGES

- **Durchführungspläne sowie Monitoring-, Bewertungs- und Berichterstattungsmodalitäten**

Die Kommission wird ein Programm einrichten, um die Leistungen, Ergebnisse und Auswirkungen dieser Initiative ein Jahr nach Inkrafttreten des Rechtsinstruments zu überprüfen. In diesem Kontrollprogramm wird festgelegt, mit welchen Mitteln die Daten und sonstigen erforderlichen Nachweise zu erheben und erbringen sind. Es ist geplant, fünf Jahre nach Umsetzung der Maßnahmen eine Bewertung vorzunehmen. Durch diese Bewertung soll unter anderem beurteilt werden, wie wirksam und effizient die Maßnahmen im Hinblick auf das Erreichen der in dieser Folgenabschätzung dargelegten Ziele waren. Ferner soll anhand dieser Bewertung darüber entschieden werden, ob neue Maßnahmen oder Änderungen erforderlich sind.

Die wichtigsten Leistungsindikatoren zur Messung der Umsetzung der im Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums dargelegten Ziele und des Beitrags, den die Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz zur Verwirklichung dieser Ziele sowie zur Lösung der in Kapitel 1 der vorliegenden Begründung skizzierten Probleme leisten, sind Folgende:

- Entwicklung der Anzahl und Größe der Fonds/Portfolios, die Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen oder Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz verwenden;
- Anzahl der Beschwerden, die bei der Kommission von Nutzern von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz eingegangen sind;
- Kosten der Erstellung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz;
- ein Bericht der Kommission gemäß der Benchmark-Verordnung zur Überprüfung des Funktionierens und der Wirksamkeit der Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen sowie der Angemessenheit der Aufsicht über diese Referenzwerte (Überprüfungsklausel des Artikels 54).

#### **Ausführliche Erläuterung einzelner Bestimmungen des Vorschlags**

Durch Artikel 1 Absatz 1 werden die Begriffsbestimmungen der neuen Referenzwert-Kategorien in die Benchmark-Verordnung aufgenommen: Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz.

Durch Artikel 1 Absatz 2 wird Artikel 13 Absatz 1 der Benchmark-Verordnung („Transparenz der Methodik“) durch Aufnahme eines neuen Buchstaben d in die Liste der Informationen, die ein Referenzwert-Administrator veröffentlichen oder zur Verfügung

stellen muss, geändert. Insbesondere werden die Administratoren von Referenzwerten oder von Referenzwert-Familien, die ESG-Ziele verfolgen oder berücksichtigen, dazu verpflichtet, zusätzlich zu den Informationen, die schon jetzt offenzulegen sind, eine Erklärung zur Verfügung stellen, aus der hervorgeht, inwiefern die wichtigsten Elemente der Methodik die ESG-Faktoren widerspiegeln. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die Angaben, die eine derartige Offenlegung mindestens enthalten muss, genauer zu bestimmen.

Mit Artikel 1 Absatz 3 des Vorschlags wird ein neues Kapitel 3A in Titel III der Benchmark-Verordnung eingefügt, das eine einzelne Bestimmung (Artikel 19a) enthält, die die wichtigsten Anforderungen an die Methodik der Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und der Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz festlegt (die in einem neuen Anhang aufgelistet werden). Die Kommission hatte ursprünglich in Erwägung gezogen, eine vollständig harmonisierte Regelung für die Methodik der neuen Referenzwert-Kategorien einzuführen, die auf einem umfassenden Regelwerk beruhen sollte. Bei diesem Ansatz hätten die wichtigsten Elemente der in diesem Legislativvorschlag dargelegten Methodik durch detaillierte Anforderungen an die Auswahl und Gewichtung der zugrunde liegenden Vermögenswerte in delegierten Rechtsakten weiter präzisiert werden müssen, die von der Kommission nach Einholung der Empfehlungen der Expertengruppe hätten verabschiedet werden müssen. Darüber hinaus wären die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz durch die besagten delegierten Rechtsakte dazu verpflichtet worden, bei der Entwicklung der Parameter für die Methodik zur Auswahl der Vermögenswerte die Taxonomie-Verordnung der EU anzuwenden.

Als Reaktion auf die Einwände des Ausschusses für Regulierungskontrolle bezüglich der Kosten, die die künftige Entwicklung einer derart stringenten Methodik möglicherweise mit sich bringen würde, hat die Kommission diesen Vorschlag jedoch angepasst, sodass die Ermächtigung zum Erlass von delegierten Rechtsakten auf die genauere Festlegung von Mindeststandards für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz beschränkt ist. Dieser Ansatz wird auch deshalb befürwortet, weil er immer noch ein erhebliches Maß an Vergleichbarkeit der Referenzwert-Methodiken erlaubt. Darüber hinaus würden den Referenzwert-Administratoren keine hohen Kosten für die Angleichung ihrer Methodik an den EU-Standard entstehen und sie würden weiterhin über ein gewisses Maß an Flexibilität bei der Entwicklung ihrer Methodik verfügen. Allgemeiner ausgedrückt lässt dieser Ansatz den Marktteilnehmern Raum für die Entwicklung innovativer Strategien zur Berücksichtigung von Umweltbelangen.

Um den Bedenken des Ausschusses hinsichtlich der Risiken Rechnung zu tragen, die mit einer obligatorischen Verwendung der Taxonomie durch die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen verbunden sind, wurde der Vorschlag weiter abgeändert, sodass die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz durch die delegierten Rechtsakte zur Festlegung von Mindeststandards zu Harmonisierungszwecken nicht dazu verpflichtet werden, bei der Konzeption der Parameter für die Methodiken zur Auswahl der Vermögenswerte die EU-Taxonomie zu verwenden. Durch die Entkopplung der Methodik von der EU-Taxonomie wird den Administratoren auch das notwendige Maß an Flexibilität eingeräumt.

Durch Artikel 1 Absatz 4 des Vorschlags wird Artikel 27 der Benchmark-Verordnung („Referenzwert-Erklärung“) geändert, indem ein neuer Absatz eingefügt wird, der die Administratoren dazu verpflichtet, für alle bereitgestellten Referenzwerte oder Referenzwert-Familien, die ESG-Ziele verfolgen oder berücksichtigen, in der Referenzwert-Erklärung darzulegen, wie den Faktoren Umwelt, Soziales und Governance Rechnung getragen wird.

Der Kommission wird die Befugnis übertragen, die offenzulegenden Informationen weiter zu präzisieren.

Absatz 5 fügt einen neuen Anhang III in die Benchmark-Verordnung ein, der die wichtigsten Anforderungen an die Methodiken für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz festlegt, die Elemente auflistet, die die Administratoren offenlegen müssen, und das Verfahren zur Änderung der Methodik festlegt.

Gemäß Artikel 2 tritt diese Verordnung am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

2018/0180 (COD)

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**

(Text von Bedeutung für den EWR)

DAS EUROPÄISCHE PARLAMENT UND DER RAT DER EUROPÄISCHEN UNION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union, insbesondere auf Artikel 114,

auf Vorschlag der Europäischen Kommission,

nach Zuleitung des Entwurfs des Gesetzgebungsakts an die nationalen Parlamente,

nach Stellungnahme der Europäischen Zentralbank,<sup>21</sup>

nach Stellungnahme des Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschusses,<sup>22</sup>

gemäß dem ordentlichen Gesetzgebungsverfahren,

in Erwägung nachstehender Gründe:

- (1) Am 25. September 2015 verabschiedete die Generalversammlung der Vereinten Nationen einen neuen globalen Rahmen zur nachhaltigen Entwicklung: Die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung<sup>23</sup>, deren Kernstück die Ziele für nachhaltige Entwicklung sind. Die Mitteilung der Kommission aus dem Jahr 2016 „Auf dem Weg in eine nachhaltige Zukunft“<sup>24</sup> verbindet diese Nachhaltigkeitsziele mit dem politischen Rahmen der Union, um sicherzustellen, dass alle innen- und außenpolitischen Maßnahmen und Initiativen der Union diese Ziele von Beginn an mitberücksichtigen. In den Schlussfolgerungen des Europäischen Rates vom 20. Juni 2017<sup>25</sup> wurde die Entschlossenheit der Union und der Mitgliedstaaten bekräftigt, die Agenda 2030 vollständig, kohärent, umfassend, integrativ und wirksam und in enger Zusammenarbeit mit den Partnern und anderen Akteuren umzusetzen.
- (2) Im Jahr 2015 schloss die Union das Pariser Klimaschutzübereinkommen<sup>26</sup>. Artikel 2 Buchstabe c des Übereinkommens gibt das Ziel vor, entschlossener gegen Klimaänderungen vorzugehen, unter anderem, indem die Finanzmittelflüsse in Einklang gebracht werden mit einem Weg hin zu einer hinsichtlich der Treibhausgasemissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung.
- (3) Bei der Sicherung der langfristigen Wettbewerbsfähigkeit der EU-Wirtschaft spielen Nachhaltigkeit und der Übergang zu einer emissionsarmen, gegenüber

---

<sup>21</sup> ABl. C [...] vom [...], S. [...].

<sup>22</sup> ABl. C vom , S. .

<sup>23</sup> „Transformation unserer Welt: Die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ (UN 2015).

<sup>24</sup> COM(2016) 739 final.

<sup>25</sup> CO EUR 17, CONCL. 5.

<sup>26</sup> ABl. L 282 vom 19.10.2016, S. 4.

Klimaänderungen widerstandsfähigen und ressourcenschonenderen Kreislaufwirtschaft eine entscheidende Rolle. Die nachhaltige Entwicklung steht seit vielen Jahren im Mittelpunkt der Unionspolitik und ihre soziale und umweltpolitische Dimension wird in den Verträgen der Union anerkannt.

- (4) Im März 2018 veröffentlichte die Kommission ihren Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“<sup>27</sup>, mit dem eine ehrgeizige und umfassende Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen auf den Weg gebracht wurde. Eines der Ziele des Aktionsplans besteht darin, die Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und inklusives Wachstum zu erreichen.
- (5) Im Beschluss Nr. 1386/2013/EU des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>28</sup> wurde gefordert, umwelt- und klimabezogene Ausgaben verstärkt durch die Privatwirtschaft zu finanzieren, insbesondere durch die Schaffung von Anreizen und Methoden, mit denen Unternehmen dahin gehend stimuliert werden, die umweltbezogenen Kosten ihres Unternehmens sowie die Vorteile zu bemessen, die sich aus der Nutzung von Umweltdienstleistungen ergeben.
- (6) Um die Ziele der Union für eine nachhaltige Entwicklung zu erreichen, müssen die Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen gelenkt werden. Dafür ist es wichtig, das Potenzial des Binnenmarktes in vollem Umfang auszuschöpfen. In diesem Zusammenhang ist es von entscheidender Bedeutung, Hindernisse für die effiziente Lenkung von Kapital in nachhaltige Investitionen im Binnenmarkt zu beseitigen und der Entstehung zu erwartender derartiger Hindernisse vorzubeugen.
- (7) Die Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates<sup>29</sup> legt für verschiedene Arten von Referenzwerten in der Union einheitliche Vorschriften fest. Immer mehr Anleger setzen auf Strategien für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und verwenden entsprechende Referenzwerte als Bezugsgrundlage oder zur Messung der Wertentwicklung ihrer Anlageportfolios.
- (8) Ein breites Spektrum an Indizes wird derzeit unter der Bezeichnung Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen (Low carbon indices) zusammengefasst. Diese Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen werden als Referenzwerte für Anlageportfolios und -produkte verwendet, die grenzüberschreitend vermarktet werden. Die Qualität und Integrität von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen wirken sich auf das reibungslose Funktionieren des Binnenmarktes aus, da sie bei einer Vielzahl individueller und kollektiver Anlageportfolios Anwendung finden. Viele Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen, die zur Messung der Wertentwicklung von Anlageportfolios, insbesondere bei getrennten Anlagekonten und Organismen für gemeinsame Anlagen, verwendet werden, werden in einem Mitgliedstaat bereitgestellt, aber von Portfolio- und Vermögensverwaltern in anderen Mitgliedstaaten genutzt. Auch für die Absicherung ihres CO<sub>2</sub>-Risikos verwenden Portfolio- und Vermögensverwalter häufig Referenzwerte aus anderen Mitgliedstaaten.

---

<sup>27</sup> COM(2018) 97 final.

<sup>28</sup> Beschluss Nr. 1386/2013/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20. November 2013 über ein allgemeines Umweltaktionsprogramm der Union für die Zeit bis 2020 „Gut leben innerhalb der Belastbarkeitsgrenzen unseres Planeten“ ( ABl. L 354 vom 28.12.2013, S. 171).

<sup>29</sup> Verordnung (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 8. Juni 2016 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden, und zur Änderung der Richtlinien 2008/48/EG und 2014/17/EU sowie der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 (ABl. L 171 vom 29.6.2016, S. 1).

- (9) Verschiedene Kategorien von unterschiedlich ehrgeizigen Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen stehen bereits auf dem Markt zur Verfügung. Während einige Referenzwerte darauf abzielen, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck eines Standardanlageportfolios zu verringern, verfolgen andere das Ziel, nur Komponenten auszuwählen, die dazu beitragen, das im Pariser Klimaschutzübereinkommen festgelegte Zwei-Grad-Ziel zu erreichen. Trotz der Unterschiede bei den verfolgten Zielen und angewandten Strategien werden all diese Referenzwerte in der Regel als Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen beworben.
- (10) Unterschiedliche Ansätze bei der Referenzwert-Methodik führen zu einer Fragmentierung des Binnenmarktes, da den Nutzern von Referenzwerten nicht klar ist, ob die Referenzwerte für den jeweiligen Index auf das Zwei-Grad-Ziel abstellen oder lediglich der Verringerung des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks eines Standardanlageportfolios dienen sollen. Um potenziell ungerechtfertigten Behauptungen von Administratoren bezüglich des CO<sub>2</sub>-armen Charakters ihrer Referenzwerte zu begegnen, ist es wahrscheinlich, dass die Mitgliedstaaten unterschiedliche Vorschriften erlassen, um Verwirrung und Unklarheit bei den Anlegern in Bezug auf die Ziele und den Ehrgeiz der verschiedenen Kategorien von sogenannten Indizes für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen zu vermeiden, die als Referenzwerte für Portfolios mit CO<sub>2</sub>-armen Anlagen verwendet werden.
- (11) Da es bislang keinen harmonisierten Rahmen zur Gewährleistung der Genauigkeit und Integrität der wichtigsten Kategorien von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen gibt, die in individuellen und kollektiven Anlageportfolios verwendet werden, ist es wahrscheinlich, dass durch unterschiedliche Ansätze in den Mitgliedstaaten Hindernisse für das reibungslose Funktionieren des Binnenmarkts entstehen.
- (12) Um das ordnungsgemäße Funktionieren des Binnenmarkts sicherzustellen, die Voraussetzungen hierfür zu verbessern und ein hohes Maß an Verbraucher- und Anlegerschutz zu gewährleisten, sollte die Verordnung (EU) 2016/1011 daher angepasst werden, um auf Unionsebene einen Regulierungsrahmen für die Harmonisierung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen festzulegen.
- (13) Darüber hinaus muss klar zwischen Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz unterschieden werden. Während die einem Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen zugrunde liegenden Vermögenswerte mit dem Ziel ausgewählt werden sollten, die CO<sub>2</sub>-Emissionen des Indexportfolios im Vergleich zum Mutterindex zu verringern, sollte ein Referenzwert für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz nur Komponenten umfassen, bei denen die Emissionseinsparungen den CO<sub>2</sub>-Ausstoß übersteigen.
- (14) Jedes Unternehmen, dessen Vermögenswerte zur Einbeziehung in einen Referenzwert für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz ausgewählt werden, sollte mehr CO<sub>2</sub>-Emissionen einsparen als es produziert und somit einen positiven Einfluss auf die Umwelt haben. Vermögens- und Portfolioverwalter, die angeben, eine mit dem Pariser Klimaschutzübereinkommen vereinbare Anlagestrategie zu verfolgen, sollten daher Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz verwenden.
- (15) Viele Referenzwert-Administratoren machen geltend, dass ihre Referenzwerte Ziele in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance („ESG-Ziele“) verfolgen. Die Nutzer dieser Referenzwerte verfügen jedoch nicht immer über die erforderlichen Informationen darüber, inwieweit die ESG-Ziele in der Methodik dieser Referenzwert-Administratoren berücksichtigt werden. Auch liegen die verfügbaren Informationen häufig nur verstreut vor und ermöglichen keinen aussagekräftigen Vergleich für

grenzüberschreitende Investitionszwecke. Um den Marktteilnehmern fundierte Entscheidungen zu ermöglichen, sollten die Referenzwert-Administratoren verpflichtet werden, für alle Referenzwerte oder Referenzwert-Familien, die mit der Verfolgung von ESG-Zielen beworben werden, anzugeben, inwiefern ihre Methodik tatsächlich den ESG-Faktoren Rechnung trägt. Diese Informationen sollten auch in der Referenzwert-Erklärung offengelegt werden. Referenzwert-Administratoren, die nicht mit ESG-Zielen werben bzw. diese nicht berücksichtigen, sollten nicht dieser Offenlegungspflicht unterliegen.

- (16) Aus denselben Gründen sollten die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und von Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz ebenso die für deren Berechnung verwendete Methodik veröffentlichen. Aus diesen Informationen sollte hervorgehen, wie die zugrunde liegenden Vermögenswerte ausgewählt und gewichtet wurden und welche Vermögenswerte aus welchem Grund ausgeschlossen wurden. Die Referenzwert-Administratoren sollten auch angeben, inwiefern sich der jeweilige Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen von dem zugrunde liegenden Mutterindex unterscheidet, insbesondere hinsichtlich der Gewichtung, der Marktkapitalisierung und der Wertentwicklung der zugrunde liegenden Vermögenswerte. Um den Beitrag des jeweiligen Referenzwerts zur Erreichung der Umweltziele zu bewerten, sollte der Referenzwert-Administrator offenlegen, wie der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und die CO<sub>2</sub>-Einsparungen der zugrunde liegenden Vermögenswerte gemessen wurden, und die entsprechenden Werte einschließlich des CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks des gesamten Referenzwerts sowie die Art und die Quellen der verwendeten Daten angeben. Um es Vermögensverwaltern zu ermöglichen, den für ihre Anlagestrategie am besten geeigneten Referenzwert auszuwählen, sollten die Referenzwert-Administratoren die den Parametern ihrer Methodik zugrunde liegende Logik erläutern und darlegen, wie der Referenzwert zur Erreichung der Umweltziele, so auch zur Eindämmung des Klimawandels, beiträgt. Die veröffentlichten Informationen sollten auch Einzelheiten über die Häufigkeit der Überprüfungen und das angewandte Verfahren umfassen.
- (17) Darüber hinaus sollten die Referenzwert-Administratoren für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz den positiven CO<sub>2</sub>-Effekt jedes der in dem jeweiligen Referenzwert enthaltenen Vermögenswerte offenlegen und angeben, welche Methode sie verwendet haben, um zu ermitteln, ob die Emissionseinsparungen den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des Anlagevermögenswerts übersteigen.
- (18) Um sicherzustellen, dass zu keinem Zeitpunkt von dem erklärten Ziel der Eindämmung des Klimawandels abgewichen wird, sollten die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und von Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz regelmäßig ihre Methoden überprüfen und die Nutzer bei wesentlichen Änderungen über die anwendbaren Verfahren informieren. Bei wesentlichen Änderungen sollten die Referenzwert-Administratoren die Gründe für diese Änderung offenlegen und erläutern, inwiefern die Änderung mit den ursprünglichen Zielen des Referenzwerts vereinbar ist.
- (19) Um die Transparenz zu erhöhen und ein angemessenes Maß an Harmonisierung zu gewährleisten, sollte der Kommission die Befugnis übertragen werden, gemäß Artikel 290 des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Rechtsakte zu erlassen, um den Mindestumfang der Offenlegungspflichten genauer zu bestimmen, denen Referenzwert-Administratoren, die die ESG-Ziele berücksichtigen, unterliegen, und die Mindeststandards für die Harmonisierung der Methoden für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz

einschließlich der Methode für die Berechnung der mit den zugrunde liegenden Vermögenswerten verbundenen CO<sub>2</sub>-Emissionen und -einsparungen festzulegen; dabei sind die Methoden zur Berechnung des Umweltfußabdrucks von Produkten und Organisationen gemäß Abschnitt 2 Buchstaben a und b der Empfehlung 2013/179/EU der Kommission<sup>30</sup> zu berücksichtigen. Besonders wichtig ist es, dass die Kommission im Zuge ihrer Vorbereitungsarbeiten angemessene Konsultationen, auch auf Sachverständigenebene, durchführt, und diese Konsultationen mit den in der Interinstitutionellen Vereinbarung über bessere Rechtsetzung vom 13. April 2016 niedergelegten Grundsätzen im Einklang stehen. Um eine gleichberechtigte Beteiligung an der Vorbereitung delegierter Rechtsakte zu gewährleisten, erhalten das Europäische Parlament und der Rat alle Dokumente zur gleichen Zeit wie die Sachverständigen der Mitgliedstaaten, und können ihre Sachverständigen systematisch an den Sitzungen der Sachverständigengruppen der Kommission, die mit der Vorbereitung der delegierten Rechtsakte befasst sind, teilnehmen.

- (20) Die Verordnung (EU) 2016/1011 sollte daher entsprechend geändert werden —  
HABEN FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

#### *Artikel 1*

### **Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011**

Die Verordnung (EU) 2016/1011 wird wie folgt geändert:

1. In Artikel 3 Absatz 1 werden die folgenden Nummern 23a und 23b eingefügt:

„(23a) „Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen“ einen Referenzwert, bei dem die zugrunde liegenden Vermögenswerte für die Zwecke von Nummer 1 Buchstabe b Ziffer ii dieses Absatzes so ausgewählt werden, dass das daraus resultierende Referenzwert-Portfolio mit weniger CO<sub>2</sub>-Emissionen verbunden ist als es bei einem kapitalgewichteten Standardreferenzwert der Fall wäre, und der im Einklang mit den in den delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 19a Absatz 2 festgelegten Standards erstellt wurde;

(23b) „Referenzwert für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz“ einen Referenzwert, bei dem die zugrunde liegenden Vermögenswerte für die Zwecke von Nummer 1 Buchstabe b Ziffer ii dieses Absatzes so ausgewählt werden, dass die mit ihnen verbundenen Emissionseinsparungen größer sind als ihr CO<sub>2</sub>-Fußabdruck, und der im Einklang mit den in den delegierten Rechtsakten gemäß Artikel 19a Absatz 2 festgelegten Standards erstellt wurde.“;
2. Artikel 13 wird wie folgt geändert:
  - a) In Absatz 1 wird folgender Buchstabe d angefügt:

„d) eine Erklärung darüber, wie bei allen Referenzwerten oder Referenzwert-Familien, die ESG-Ziele verfolgen oder berücksichtigen, die wichtigsten Elemente der unter Buchstabe a festgelegten Methodik den Faktoren Umwelt, Soziales und Governance (ESG-Faktoren) Rechnung tragen.

---

<sup>30</sup> Empfehlung 2013/179/EU der Kommission vom 9. April 2013 für die Anwendung gemeinsamer Methoden zur Messung und Offenlegung der Umweltleistung von Produkten und Organisationen (ABl. L 124 vom 4.5.2013, S. 1).

b) Folgender Absatz 2a wird eingefügt:

„2a. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 49 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um genauer zu bestimmen, welche Angaben die in Absatz 1 Buchstabe d genannte Erklärung mindestens enthalten muss.“;

3. In Titel III wird folgendes Kapitel 3a eingefügt:

„Kapitel 3a

**Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz**

Artikel 19a

**Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz**

- (1) Für die Bereitstellung von und das Beitragen zu Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz gelten zusätzlich zu den oder anstelle der Anforderungen der Titel II, III und IV die Anforderungen des Anhangs III.
- (2) Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 49 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um die Mindeststandards für Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz genauer zu bestimmen, darunter:
  - a) die Kriterien für die Auswahl der zugrunde liegenden Vermögenswerte, gegebenenfalls auch die Ausschlusskriterien für bestimmte Vermögenswerte;
  - b) die Kriterien und Methoden für die Gewichtung der dem Referenzwert zugrunde liegenden Vermögenswerte;
  - c) die Methode zur Berechnung der mit den zugrunde liegenden Vermögenswerten verbundenen CO<sub>2</sub>-Emissionen und CO<sub>2</sub>-Einsparungen.“;

4. In Artikel 27 werden die folgenden Absätze 2a und 2b eingefügt:

„2a. Für alle bereitgestellten und veröffentlichten Referenzwerte oder Referenzwert-Familien, die ESG-Ziele verfolgen oder berücksichtigen, wird für jede der in Absatz 2 genannten Anforderungen in der Referenzwert-Erklärung erläutert, wie den Faktoren Umwelt, Soziales und Governance Rechnung getragen wird.

2b. Der Kommission wird die Befugnis übertragen, gemäß Artikel 49 delegierte Rechtsakte zu erlassen, um die in Absatz 2a genannten Angaben näher auszuführen.“.

5. Der Text im Anhang der vorliegenden Verordnung wird angefügt.

*Artikel 2*

Diese Verordnung tritt am Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Geschehen zu Brüssel am [...]

*In Namen des Europäischen Parlaments  
Der Präsident*

*Im Namen des Rates  
Der Präsident*



Brüssel, den 24.5.2018  
COM(2018) 355 final

ANNEX

**ANHANG**

**des**

**Vorschlags für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND  
DES RATES**

**zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 in Bezug auf Referenzwerte für CO2-  
arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO2-Bilanz**

{SEC(2018) 257 final} - {SWD(2018) 264 final} - {SWD(2018) 265 final}

ANHANG

**Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz**

**METHODIK DER REFERENZWERTE FÜR CO<sub>2</sub>-ARME INVESTITIONEN**

1. Der Administrator eines Referenzwerts für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen stellt jede Methodik, die er für die Berechnung von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen verwendet, schematisch dar und dokumentiert und veröffentlicht sie. Dabei legt er Folgendes dar:
  - a) eine Liste der zugrunde liegenden Vermögenswerte, die für die Berechnung des Referenzwerts für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen verwendet werden;
  - b) sämtliche Kriterien und Methoden, insbesondere die für die Auswahl und die Gewichtung herangezogenen Faktoren, Parameter und Indikatoren, die bei der Berechnung des Referenzwerts verwendet werden;
  - c) die Kriterien, die angewendet werden, um Vermögenswerte oder Unternehmen von dem Referenzwert auszuschließen, denen ein CO<sub>2</sub>-Fußabdruck oder fossile Reserven zugeschrieben werden, die nicht mit der Aufnahme in einen Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen vereinbar sind;
  - d) die Kriterien und Methoden, anhand derer bei dem jeweiligen Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck und die CO<sub>2</sub>-Einsparungen der zugrunde liegenden Vermögenswerte des Indexportfolios gemessen werden;
  - e) den Tracking-Error zwischen dem Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und dem Mutterindex;
  - f) die positive Umgewichtung der in dem Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen enthaltenen CO<sub>2</sub>-armen Vermögenswerte gegenüber dem Mutterindex sowie eine Erläuterung, weshalb diese Umgewichtung erforderlich ist, um die gewählten Ziele des Referenzwerts für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen widerzuspiegeln;
  - g) das Verhältnis zwischen dem Marktwert der in dem Referenzwert für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen enthaltenen Wertpapiere und dem Marktwert der Wertpapiere im Mutterindex;
  - h) die Art und die Quelle der Eingabedaten, die für die Auswahl der Vermögenswerte und Unternehmen verwendet werden, die die Anforderungen des Referenzwerts erfüllen, insbesondere
    - i) die Emissionen aus Quellen, die von dem Unternehmen kontrolliert werden;
    - ii) die Emissionen, die durch den Verbrauch von gekauftem Strom, Dampf oder anderen gekauften primären Energieformen verursacht werden, die in dem Unternehmen vorgelagerten Prozessen erzeugt werden;
    - ii) die Emissionen, die eine Folge der Tätigkeiten des betreffenden Unternehmens sind, aber nicht unmittelbar von dem Unternehmen kontrolliert werden;

- iv) die Emissionen, die fortbestehen würden, wenn die Erzeugnisse oder Dienstleistungen des Unternehmens durch Erzeugnisse oder Dienstleistungen ersetzt würden, die mit einem geringeren CO<sub>2</sub>-Ausstoß verbunden sind („Emissionseinsparungen“);
- v) ob bei den Eingabedaten die unter Abschnitt 2 Buchstaben a und b der Empfehlung der Kommission 2013/179/EU festgelegten Methoden zur Bestimmung des Umweltfußabdrucks von Produkten und Organisationen verwendet werden;
- i) die gesamte auf den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck bezogene Exponierung des Indexportfolios sowie die voraussichtlichen Auswirkungen auf die Eindämmung des Klimawandels, die durch die CO<sub>2</sub>-arme Strategie des Referenzwerts erzielt werden;
- j) die Gründe für die Wahl einer bestimmten Strategie oder eines bestimmten Ziels im Zusammenhang mit der CO<sub>2</sub>-armen Methodik und eine Erläuterung, weshalb sich die Methodik für die Berechnung der CO<sub>2</sub>-armen Ziele des Referenzwerts eignet;
- k) das Verfahren für die interne Überprüfung und Genehmigung einer bestimmten Methodik und die Häufigkeit einer solchen Überprüfung.

### ***Methodik der Referenzwerte für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz***

2. Der Administrator eines Referenzwerts für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz hat zusätzlich zu den Verpflichtungen, die für Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen gelten, den positiven CO<sub>2</sub>-Effekt eines jeden zugrunde liegenden Vermögenswerts des Referenzwerts offenzulegen und die Formel bzw. Berechnungsweise anzugeben, anhand derer ermittelt wird, ob die Emissionseinsparungen größer sind als der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck des im Anlageportfolio enthaltenen Vermögenswerts bzw. Unternehmens (positive CO<sub>2</sub>-Bilanz-Kennzahl (positive carbon impact ratio)).

### ***Änderungen der Methodik***

3. Die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz müssen für alle vorgeschlagenen wesentlichen Änderungen ihrer Methodik Verfahren einrichten und diese zusammen mit den Gründen für die Änderungen den Nutzern öffentlich zugänglich machen. Diese Verfahren müssen mit dem übergeordneten Ziel vereinbar sein, bei Referenzwert-Berechnungen grundsätzlich das Ziel geringer CO<sub>2</sub>-Emissionen bzw. einer günstigen CO<sub>2</sub>-Bilanz einzuhalten, und Folgendes vorsehen:
  - a) eine Vorankündigung innerhalb eindeutiger Fristen, damit die Nutzer im Hinblick auf die Gesamtberechnungen des Administrators über ausreichend Gelegenheit verfügen, die Auswirkungen der vorgeschlagenen Änderungen zu analysieren und zu kommentieren;
  - b) die Möglichkeit, dass die Nutzer diese Änderungen kommentieren und die Administratoren zu den Kommentaren Stellung nehmen, wobei die Kommentare nach jedem Konsultationszeitraum allen Marktteilnehmern zugänglich zu machen sind, es sei denn, der Kommentierende hat um Vertraulichkeit ersucht.

4. Die Administratoren von Referenzwerten für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Referenzwerten für Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz überprüfen ihre Methoden regelmäßig, um sicherzustellen, dass diese die einschlägigen Ziele geringer CO<sub>2</sub>-Emissionen bzw. einer günstigen CO<sub>2</sub>-Bilanz zuverlässig widerspiegeln, und sorgen dafür, dass den Ansichten der relevanten Nutzer Rechnung getragen wird.“.