

Neue Prospektanforderungen für nachhaltigkeitsbezogene Informationen

ESMA-Stellungnahme liefert Beitrag für eine europaweit einheitlichere Marktpraxis

Von Julian Schulze De la Cruz
und Philip M. Schmolli *)

Börsen-Zeitung, 16.9.2023

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) hat am 11. Juli 2023 öffentlich dazu Stellung genommen, welche Anforderungen an die Darstellung nachhaltigkeitsbezogener Informationen in Prospekten bestehen. Die ESMA greift damit Gesetzgebungsvorhaben wie den EU Listing Act und die Verordnung über europäische grüne Anleihen auf, die erstmalig Offenlegungsvorgaben für nachhaltigkeitsbezogene Themen in Prospekten enthalten werden.

In Übereinstimmung mit der Marktpraxis konzentriert sich die Stellungnahme vornehmlich auf Vorgaben für Nichtdividendenwerte. Die ESMA-Stellungnahme richtet sich in erster Linie an die zuständigen nationalen Behörden. Da diese jedoch die Vorgaben aus der Stellungnahme im Rahmen ihrer Aufsichtspraxis zu berücksichtigen haben, sind sie auch für Emittenten und ihre Berater von Relevanz. So hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die ESMA-Stellungnahme ausdrücklich begrüßt und klargestellt, dass auch Marktteilnehmer diese bei der Prospekterstellung zu beachten haben.

Wesentliche Informationen

Als Grundsatz sieht die ESMA-Stellungnahme vor, dass insbesondere diejenigen nachhaltigkeitsbezogenen Informationen in den Prospekt aufzunehmen sind, die von wesentlicher Bedeutung für den Anleger im Sinne der Prospektverordnung sind. Die Wesentlichkeit ist dabei anhand der Umstände der Emission sowie der Art des Emittenten und der Wertpapiere zu beurteilen. Um eine möglichst objektive und ausgewogene Darstellung zu gewährleisten, sollen stets die Grundlagen für die Aussagen über das Nachhaltigkeitsprofil oder die zu emittierenden Wertpapiere

offengelegt werden. Neben den Einzelheiten über spezifische Marktstandards oder Gütesiegel zählen dazu auch die zugrunde liegenden Daten und Annahmen sowie etwaige Untersuchungen, Analysen oder Bestätigungen Dritter.

Die Aufnahme von Haftungsausschlüssen, mit denen eine etwaige Nichterfüllung von Faktoren entschuldigt werden könnte, auf die der Emittent Einfluss hat (z.B. die Nutzung der Emissionserlöse nach den im Prospekt dargelegten Nachhaltigkeitskriterien), soll nicht zulässig sein. Nachhaltigkeitsbezogene Angaben müssen zudem verständlich sein und Fachbegriffe im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit angemessen definiert werden.

Bei Prospekten für Dividendenwerte sollten nachhaltigkeitsbezogene Angaben, die in der nichtfinanziellen Berichterstattung eines Emittenten oder im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung veröffentlicht werden, auch im Prospekt dargestellt werden, soweit sie wesentlich im Sinne der Prospektverordnung sind.

Bei Prospekten für Nichtdividendenwerte, insbesondere für Anleihen, deren Erlöse zur (Re-)Finanzierung von Nachhaltigkeitsprojekten verwendet werden (sog. ESG-Anleihen) oder deren finanzielle und/oder strukturelle Merkmale davon abhängen, ob der Emittent die vordefinierten Nachhaltigkeits-/ESG-Ziele erreicht (sog. nachhaltigkeitsgebundene Anleihen), ist eine Offenlegung der Verwendung der Erlöse sowie der Informationen erforderlich, mit denen die für die Projektbewertung und -auswahl genutzten Nachhaltigkeitsziele beurteilt werden können. In den Risikofaktoren sind zudem die wesentlichen nachhaltigkeitsbezogenen Risiken in Bezug auf den Emittenten und die Wertpapiere offenzulegen.

Bei nachhaltigkeitsgebundenen Anleihen sind ferner die Informationen über die ausgewählten Leistungsindikatoren (Key Performance Indicator, KPI) und die Nachhaltigkeitsziele zu nennen, die es den An-

legern ermöglichen, deren Konsistenz mit den relevanten sektorspezifischen wissenschaftsbasierten Zielen und der Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten zu beurteilen. Darüber hinaus sollen auch die Auswirkungen einer Nicht-Erfüllung der KPIs auf die Zinszahlungen sowie die Art und Weise, wie die Zinszahlungen berechnet werden, im Prospekt dargelegt werden. Sofern nachhaltigkeitsbezogene Informationen zur Vermarktung genutzt werden, soll dies nach Ansicht der ESMA ein Indiz dafür sein, dass es sich um wesentliche Informationen im Sinne der Prospektverordnung handelt. In diesem Fall sind die Informationen auch in den Prospekt aufzunehmen.

Leitlinien für Prospektangaben

Beabsichtigen Emittenten, nach der Emission weitere nachhaltigkeitsbezogene Informationen zu veröffentlichen, sollte der Prospekt auch enthalten, um welche Informationen es sich handelt und wo sie abrufbar sind.

Die von der ESMA veröffentlichte Stellungnahme trägt dazu bei, eine europaweit einheitlichere Marktpraxis in Bezug auf die Offenlegung von nachhaltigkeitsbezogenen Prospektangaben zu erreichen. Bis zur Umsetzung der erwarteten Gesetzgebungsverfahren werden damit für Aufsichtsbehörden und Marktteilnehmer Leitlinien in Bezug auf ESG-bezogene Prospektangaben geschaffen.

Dies ist vorbehaltlos zu begrüßen. Für Banken, die die Emission von ESG-Anleihen erwägen, sollte die ESMA-Stellungnahme zudem zusammen mit den entsprechenden Veröffentlichungen der European Banking Association (EBA) gelesen werden, die weitere Leitlinien in Bezug auf ESG-Themen enthalten.

*) Dr. Julian Schulze De la Cruz ist Partner und Co-Leiter der Praxisgruppe Kapitalmarktrecht der Kanzlei Noerr in Frankfurt. Dr. Philip M. Schmolli ist Associated Partner.