

11. Hamburger Fondsgespräch

ESG Compliance bei Private Equity-Fonds

Amos Veith, LL.M.

Hamburg, 13. November 2018

Berlin | Frankfurt a. M. | München
www.pplaw.com

Agenda

1. ESG - Bedeutung für Investoren
2. ESG - Umsetzung durch PE Fonds
3. ESG Compliance Due Diligence bei PE-Transaktionen
4. ESG Compliance Management Systems (CMS)
5. Gesetzespaket zur Förderung eines nachhaltigen Finanzsystems
6. Transparenz-VO

1. ESG – Bedeutung für Investoren – Grundlagen

→ **Was?** Nachhaltigkeitserwägungen und ethisch-moralische Implikationen einer Investition

→ **Warum?** Überzeugung / Trend / öffentlicher Druck

Rendite steigern („*doing well by doing good*“)

Überzeugung, dass ESG Kriterien bei Portfoliogesellschaften zu stärkerem Wachstum, höheren Kosteneinsparungen, Profitabilitätssteigerungen und einer stärkeren Bindung der Mitarbeiter an die jeweilige Portfoliogesellschaft führen

Anlegerforderung („*Rating*“)

→ v.a. Pensionsfonds, Stiftungen, kirchliche und staatsnahe Investoren (z.B. EIF, KfW, Norwegische Staatsfonds)

Stichworte:

Impact Investing
Corporate Social Responsibility
Sustainable & Responsible
Investing

1. ESG – Bedeutung für Investoren – Was erwarten Investoren von PE-Fonds?

ESG-Anforderungen von Investoren

1. ESG-Richtlinien

- Vorlage z.B. PRI (UNPRI); UNGC (United Nations Global Compact); ILP Association (Principles 2.0); Invest Europe's Code of Conduct
- Prüfen: Stimmen die Vorstellungen von Fonds und Investor überein? Verantwortung auf Leitungsebene? Umsetzung in der Praxis?

2. „Weiche“ Anlagebeschränkungen

- z.B. geografische Restriktionen
- z.B. Mindeststandards (Governance, u.a. Arbeitsschutz, Umweltschutz, Korruptionsbekämpfung)
- z.B. Industrieausschlüsse (ethische Ausschlüsse, u.a. Waffen, genetische Manipulation, Glückspiel)
- keine Investitionen in Kinderarbeit, menschliches Klonen, Tabak- oder Alkoholproduktion, bestimmte Waffenarten, Pornografie etc.

1. ESG – Bedeutung für Investoren – Was erwarten Investoren von PE-Fonds?

ESG-Anforderungen von Investoren

3. Transparenz und Kontrolle

- ESG-Due Diligence vor Investition in PE Fonds: Fragebögen (z.B. von PRI, InvestEurope), Prüfen von Erfahrungen bei der Umsetzung von ESG-Richtlinien
- Prüfung, ob vorhandene ESG-Richtlinien den eigenen Ansprüchen genügen oder anzupassen sind (Fragen nach *Alignment* der ESG-Interessen, ESG-Risikomanagementsystem, geplanter Einflussnahme auf ESG-Management der Portfoliogesellschaften, Kontrollrechten der Investoren, Offenlegung von ESG-Vorkommnissen etc.)
- Einfluss auf Management; Sitz im Aufsichtsgremium
- Berichte: Implementierung der ESG-Richtlinien, Einhaltung der ESG-Anforderungen, Gewährleistung von ESG-Transparenz, Fortbildung und Verbesserung

1. ESG – Bedeutung für Investoren – Was erwarten Investoren von PE-Fonds?

ESG-Anforderungen von Investoren

4. Umsetzung von ESG-Anforderungen in der Fondsdokumentation

- Zusicherung in Fondsdokumentation oder im Side Letter (entweder bzgl. bestehender interner ESG-Richtlinie oder in Bezug auf Muster-Grundsätze wie UNPRI)
- für „weiche“ und „harte“ Anlagebeschränkungen gilt: entweder werden diese dem Fonds insgesamt untersagt oder der anfragende Investor muss an den entsprechenden Investments nicht partizipieren (Excuse Right) → beide Wege haben Vor- und Nachteile

1. ESG – Bedeutung für Investoren – Umsetzung der ESG-Anforderungen

Implementierung? Abstimmung mit dem „Deal Team“!

- (Konkrete) „weiche“ Anlagebeschränkungen: sind zu beachten!
- ESG-Richtlinien: Investment Policy, Active Ownership Policy (z.B. Stimmrechtsausübung, Förderung von ESG-gerechter Unternehmenspolitik), ggf. Investment Management-Verträge anpassen, Schulungen (eigene MA + MA von Portfoliounternehmen)
- Transparenz: Monitoring Policy (auch auf Ebene von Portfoliounternehmen), Fortschrittsberichte an Investoren

2. ESG – Umsetzung durch PE Fonds

Inhaltlich: Festlegung der ESG-Parameter

- Vorgaben durch Investoren
- Eigene Vorgaben des PE Fonds

Maßnahmen:

- ESG Compliance Due Diligence vor Transaktion
- ESG Compliance Management nach Transaktion

2. ESG: Umsetzung durch PE Fonds

Inhaltliche Parameter

Sampling of environmental, social and governance (ESG) issues

Environmental	Social	Governance
<ul style="list-style-type: none"> • Climate change issues • Sustainability • Environmental laws & regulations • Toxic waste laws & regulations 	<ul style="list-style-type: none"> • Human rights • Labour rights • Child labour • Health & safety • Discrimination, Harassment & Bullying 	<ul style="list-style-type: none"> • Anti-corruption • Anti-money-laundering • Anti-fraud • Regulatory compliance • Conflicts of interest • Corporate governance

→ Gesetzliche Vorgaben (Compliance)

→ Nicht-gesetzliche Standards (UN, OECD, Industriestandards etc.)

→ Häufig: Fokus auf hohe Haftungs- und Reputationsrisiken

2. ESG – Umsetzung durch PE-Fonds

Praxisbeispiel

- 1 Wir werden ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen.
- 2 Wir werden aktive Anteilseigner sein und ESG-Themen in unserer Investitionspolitik und -praxis berücksichtigen.
- 3 Wir werden Unternehmen und Körperschaften, in die wir investieren, zu einer angemessenen Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten.
- 4 Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben.
- 5 Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern.
- 6 Wir werden über unsere Aktivitäten und Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien Bericht erstatten.

■ 3. ESG Compliance Due Diligence bei PE-Transaktionen

Ansatz wie bei einer allgemeinen Compliance Due Diligence

- Analyse wesentlicher Haftungs-, Reputationsrisiken und der Compliance-Struktur der Zielgesellschaft
- Risikoorientierte Prüfung und risikoadäquate Lösungsansätze
- Relevanz für Kaufentscheidung, Kaufpreis, Vertragsgestaltung, Maßnahmen zur Risikominimierung

3. Ansatz für eine ESG Compliance Due Diligence – einzelne Umsetzungsschritte



■ 4. ESG Compliance Management System (CMS)

Erforderlichkeit und Umfang eines ESG CMS? Maßgeblich:

- Höhe der Risiken (vgl. Ergebnisse der DD)
- Größe des Unternehmens
- Komplexität / Praktikabilität
- Integration in bestehendes CMS?

Aufbau einer typischen Compliance-Organisation

- Compliance Officer
- Compliance Programm (Code of Conduct etc.)
- Prozessorganisation (Prävention, Überwachung, Reaktion)
- Schulungen und Aktualisierung

5. Gesetzespaket zur Förderung eines nachhaltigen Finanzsystems der EU-Kommission vom 24. Mai 2018

EU-Umweltziele können durch öffentliche Mittel allein nicht erreicht werden; EU-Kommission schreibt daher auch dem Finanzsektor insoweit eine Schlüsselrolle zu (Sustainable Finance)

1. Klassifizierungssystem zur Bestimmung, wann Finanzprodukte (wie AIF) als ökologisch nachhaltig vermarktet werden können („Taxonomie“)
2. Offenlegung von Informationen (Transparenz-VO):
 - über die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (ESG-Aspekte) in Anlageentscheidungsprozessen durch institutionelle Anleger bzw. in Anlage- oder Versicherungsberatungsprozessen durch Wertpapierfirmen bzw. Versicherungsvermittler
 - über nachhaltige Investitionen durch institutionelle Anleger
3. Informationen über CO₂-Fußabdruck eines Investmentportfolios (Benchmark-VO)
4. Wertpapierfirmen müssen im Bereich Anlageberatung und Portfolioverwaltung bei ihren Kunden auch ESG-Präferenzen abfragen (Änderung einer Delegierten Verordnung zur MiFID II)
5. Integration von Nachhaltigkeitsrisiken verpflichtend auf organisatorischer Ebene (z.B. Risikomanagement, Governance, Investmentstrategie) (Mandat der Europäischen Kommission vom 24. Juli 2018 an ESMA und EIOPA zur Änderung von Delegierten Verordnungen unter UCITSD, MiFID II, Solvency II, IDD; Frist: 30. April 2019)

6. Transparenz-VO

Personeller Anwendungsbereich:

- Finanzmarktteilnehmer, Versicherungsvermittler, die Beratung für Versicherungsanlageprodukte (IBIP) anbieten, und Wertpapierfirmen, die Anlageberatung anbieten; zu Finanzmarktteilnehmern zählen:
 - Versicherungsunternehmen (mit Zulassung nach Solvency II), die ein IBIP anbieten
 - **AIFM (gem. Art. 4 Abs. 1 lit. b AIFMD)**
 - Wertpapierfirmen im Sinne der MiFID II, die Portfolioverwaltung anbieten
 - Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV) (zugelassen oder eingetragen gemäß IORP-RL)
 - Anbieter eines Altersvorsorgeprodukts
 - Verwalter eines qualifizierten Risikokapitalfonds mit einer Registrierung nach der EuVECA-VO
 - Verwalter eines qualifizierten Fonds für soziales Unternehmertum mit einer Registrierung nach der EuSEF-VO oder
 - OGAW-Verwaltungsgesellschaften
- Überraschend für lediglich registrierte AIFM nach § 2 Abs. 4 KAGB (ist das gewollt?)

6. Transparenz-VO

Sachlicher Anwendungsbereich:

- Transparenz hinsichtlich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungs- und Anlageberatungsprozessen
- Transparenz in Bezug auf Finanzprodukte (u.a. AIF), die auf nachhaltige Investitionen ausgerichtet sind:
 - Investitionen in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines *Umweltziels* beiträgt, einschließlich ökologisch nachhaltiger Investitionen im Sinne des Art. 2 der Taxonomy-Verordnung
 - Investitionen in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines *sozialen Ziels* beiträgt, insbesondere Investitionen, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten oder zur Verbesserung des sozialen Zusammenhalts, der sozialen Integration und der Arbeitsbeziehungen beitragen, Investitionen in Humankapital oder Investitionen zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen oder
 - Investitionen in Unternehmen mit guten *Governance*-Praktiken, insbesondere in Unternehmen, die sich durch solide Managementstrukturen, Arbeitsbeziehungen und Vergütungsregelungen für die zuständigen Mitarbeiter sowie durch Steuerehrlichkeit auszeichnen

6. Transparenz-VO

Transparenz in Bezug auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

- Umsetzung über zwei verschiedene Medien: Website und vorvertragliche Informationen
- Website (mit Aktualisierungspflicht): schriftliche Darstellung der Strategien, wie Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungs- bzw. Anlageberatungs- oder Versicherungsberatungsprozessen berücksichtigt werden
- Angaben in vorvertraglichen Informationen (z.B. Private Placement Memorandum),
 - welche Verfahren und Bedingungen angewandt werden, um bei Investitionsentscheidungen bzw. bei der Anlage- oder Versicherungsberatung Nachhaltigkeitsrisiken Rechnung zu tragen,
 - inwieweit davon auszugehen ist, dass sich Nachhaltigkeitsrisiken wesentlich auf die Rendite der angebotenen Finanzprodukte auswirken, und
 - inwieweit die Vergütungspolitik dem Erfordernis der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und, soweit relevant, dem nachhaltigen Investitionsziel des Finanzprodukts entspricht

6. Transparenz-VO

Transparenz in Bezug auf nachhaltige Investitionen (gilt nur für Produkte mit „nachhaltigen Investitionen“)

- Umsetzung über drei verschiedene Medien: Website (mit Aktualisierungspflicht), vorvertragliche Informationen und im Berichtswesen
- Hintergrund: Vermeidung von „greenwashing“, daher:
 - Angaben zu dem nachhaltigen Investitionsziel
 - Wie wird das angestrebte Ziel erreicht? (z.B. bei Reduzierung der CO₂-Emissionen müssen Angaben zur angestrebten Verringerung der CO₂-Emissionen gemacht werden)
 - Angaben zu den angewandten Methoden, um den Nachhaltigkeits-Einfluss zu bewerten und zu beobachten
- In Berichten und auf der Website der Finanzmarktteilnehmer sind folgende Informationen aufzunehmen:
 - Gesamtnachhaltigkeitswirkung des Finanzprodukts, belegt durch relevante Nachhaltigkeitsindikatoren, und
 - wenn ein Index als Referenz bestimmt wurde, Vergleich der Gesamtwirkung des Finanzprodukts bei Zugrundelegung des bestimmten Index und bei Zugrundelegung eines breiten Marktindex in Bezug auf Gewichtung, Bestandteile und Nachhaltigkeitsindikatoren

■ Amos Veith, LL.M. (Aberdeen)



Rechtsanwalt Partner

P+P Pöllath + Partners Berlin
amos.veith@pplaw.com
Tel.: +49 (30) 25 353 124

Tätigkeitsschwerpunkte:

- Private Equity | Private Funds
- Steuerrecht
- Strukturierung von Private Equity-Fonds
- Beratung von Initiatoren und Investoren im Bereich alternativer Kapitalanlagen
- AIFM-/KAGB-Beratung
- Mezzanine-Finanzierungen
- Sekundärtransaktionen

Zur Person

- Studium der Rechtswissenschaften in Bonn, Köln und Aberdeen (LL.M. 1998)
- Zulassung als Rechtsanwalt 2001
- bei P+P Pöllath + Partners seit 2001

Weitere Aktivitäten

- zahlreiche Publikationen und Vorträge zu den relevanten steuerlichen, rechtlichen und aufsichtsrechtlichen Aspekten für Private Equity-Fonds in Deutschland, der Besteuerung von Investments sowie aufsichtsrechtlichen und steuerlichen Aspekten von Fondsstrukturen
- Mitinitiator der Berliner Abendgespräche und der Hamburger Fondsgespräche
- Mitglied des Management Board von P+P Pöllath + Partners von 2013 bis 2015

Kontaktieren Sie uns:

P+P Berlin

Potsdamer Platz 5 | 10785 Berlin

Tel.: +49 30 25353-0 | Fax: +49 30 25353-999

E-Mail: ber@pplaw.com

P+P Frankfurt a. M.

An der Welle 3 | 60322 Frankfurt a. M.

Tel.: +49 69 247047-0 | Fax: +49 69 247047-30

E-Mail: fra@pplaw.com

P+P München

Hofstatt 1, Eingang Färbergraben 16 | 80331 München

Tel.: +49 89 24240-0 | Fax: +49 89 24240-999

E-Mail: muc@pplaw.com

