

# Der Nachhaltigkeits-Kodex des BSW

Strukturierte Wertpapiere und Nachhaltigkeit



Stand: September 2026

**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE

# Inhalt

|                                                                           |    |
|---------------------------------------------------------------------------|----|
| Einführung                                                                | 3  |
| 1 Nachhaltige Wirkungsweise strukturierter Wertpapiere                    | 4  |
| 1.1 Funktionsweise strukturierter Wertpapiere                             | 4  |
| 1.2 Bestimmung nachhaltigkeitsbezogener Merkmale                          | 4  |
| 2 Vorgaben an Emittent, Basiswert, Produktkategorie, Transparenz und Name | 5  |
| 2.1 Emittent                                                              | 5  |
| 2.1.1 ESG-Selbstverpflichtungen                                           | 5  |
| 2.1.2 Berücksichtigung wichtiger nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen | 5  |
| 2.1.3 ESG-Rating                                                          | 6  |
| 2.2 Basiswert                                                             | 6  |
| 2.2.1 Unzulässige Basiswerte                                              | 6  |
| 2.2.2 Mindestausschlüsse                                                  | 6  |
| 2.3 Produktkategorie                                                      | 7  |
| 2.4 ESG Produkt- und Transparenzstandard (Product Policy)                 | 7  |
| 2.5 Namensgebung                                                          | 7  |
| 3 Zusätzliche Vorgaben für bestimmte Emissionen                           | 8  |
| 3.1 Sustainable Asset Pool-Konzept                                        | 8  |
| 3.2 Green Bond und Social Bond Standards                                  | 8  |
| 4 Governance                                                              | 9  |
| 4.1 Anwendungsbereich und Einhaltung der Vorgaben des Kodex               | 9  |
| 4.2 Kontrolle durch Nachhaltigkeitsbeirat                                 | 9  |
| 4.3 Anwendbarkeit des Kodex                                               | 10 |
| 4.4 Weiterentwicklung                                                     | 10 |
| Anhang I: Nachhaltigkeitspräferenzen                                      | 12 |
| Anhang II: ESG-Zielmarktkonzept                                           | 14 |
| Anhang III: Sustainable Asset Pool-Konzept                                | 30 |

# Einführung

## Wieso gibt es den Kodex?

Der in Politik und Gesellschaft angestrebte Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (engl. Environment, Social and Governance – „ESG“) kann nur gelingen, wenn auch private Anleger ihr Kapital für diesen Zweck zur Verfügung stellen.

Dies setzt ein ausreichendes Angebot an geeigneten Finanzanlagen voraus. Der Gesetzgeber hat in den letzten Jahren hierfür Regeln geschaffen und unter anderem für die Anlageberatung vorgesehen, dass Anleger nach ihren Anlagewünschen im Bereich ESG zu befragen sind.

Strukturierte Wertpapiere können zum angestrebten Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft einen Beitrag leisten. Konkrete gesetzliche Vorgaben zur Ausgestaltung strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen gibt es jedoch bisher nicht. Vor diesem Hintergrund haben sich die Mitglieder des BSW mit diesem Kodex auf bestimmte Mindestvorgaben für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen verständigt.

## Was regelt der Kodex?

Nach diesem Kodex dürfen nur solche Produkte als strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen ausgewiesen werden, die bestimmte Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Der Kodex enthält hierfür Mindestvorgaben, die sich auf den Emittenten, den Basiswert, die Produktkategorie und die Namensgebung relevanter strukturierter Wertpapiere beziehen, sowie auf einen vom Emittenten zu erstellenden ESG Produkt- und Transparenzstandard („Product Policy“). Zudem enthält der Kodex Regelungen zum Anwendungsbereich sowie zur Kontrolle durch den Nachhaltigkeitsbeirat.

Die Vorgaben des Kodex knüpfen dabei an die gesetzlichen Regelungen für die Berücksichtigung von nachhaltigkeitsbezogenen Zielen und Nachhaltigkeitsfaktoren in der Anlageberatung an (siehe Anhang I). Der Kodex basiert zugleich auf dem sog. ESG-Zielmarktkonzept (Ergänzung des Zielmarkts um Angaben zu nachhaltigkeitsbezogenen Zielen und Nachhaltigkeitsfaktoren – siehe Anhang II). Das ESG-Zielmarktkonzept definiert gemeinsame Mindeststandards für strukturierte Wertpapiere, Investmentfonds und Anleihen. Der Kodex geht inhaltlich über die Mindeststandards des ESG-Zielmarktkonzepts hinaus und legt zusätzliche Kriterien für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen fest.

## Welchen Zweck verfolgt der Kodex?

Dieser Kodex soll als Marktstandard Emittenten bei der Begebung strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sowie der Erstellung der entsprechenden Product Policies unterstützen.

# 01 Nachhaltige Wirkungsweise strukturierter Wertpapiere

## 1.1 Funktionsweise strukturierter Wertpapiere

Strukturierte Wertpapiere sind oftmals an einen Basiswert gebunden, dessen Wertentwicklung die dem Anleger zustehende Auszahlung bestimmt. Der Erlös aus der Emission eines strukturierten Wertpapiers („Emissionserlös“) fließt dem Emittenten zu und kann für unterschiedliche Zwecke verwendet werden („Mittelverwendung“). Üblicherweise steht er dem Emittenten für seine allgemeine Geschäftstätigkeit zur Verfügung, beispielsweise für die Vergabe von Krediten an Unternehmen und Privatpersonen und/oder den Erwerb von Wertpapieren oder anderen Vermögenswerten im Anlagebuch. Ein Teil des Emissionserlöses kann vom Emittenten auch zur Finanzierung von Absicherungsgeschäften verwendet werden (in der Regel OTC-Derivategeschäfte), um die Erfüllung der Verpflichtungen aus dem strukturierten Wertpapier sicherstellen zu können.

## 1.2 Bestimmung nachhaltigkeitsbezogener Merkmale

Anhand der Mittelverwendung lässt sich bestimmen, in welchem Maße das strukturierte Wertpapier mit Nachhaltigkeitsmerkmalen zur Erreichung der nachhaltigkeitsbezogenen Anlageziele eines Anlegers beitragen kann (sog. Nachhaltigkeitspräferenzen, siehe Anhang I). Entscheidend ist, zu welchem Anteil nachhaltige Anlagen und Vermögenswerte, wie jeweils in der Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 („Taxonomieverordnung“) bzw. der Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 (engl. Sustainable Finance Disclosure Regulation – „Offenlegungsverordnung“ oder „SFDR“) beschrieben, (re-)finanziert werden („Nachhaltigkeitsquote“) und/oder die wichtigsten nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemäß SFDR berücksichtigt werden.

Sowohl die Nachhaltigkeitsquote als auch die Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren des strukturierten Wertpapiers mit Nachhaltigkeitsmerkmalen bestimmen sich grundsätzlich anhand der allgemeinen Geschäftstätigkeit des Emittenten. Einzelne Emittenten berücksichtigen daneben auch einen Anteil, der sich auf die Absicherungsgeschäfte auf den Basiswert selbst bezieht.

Bestimmte strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sehen eine besondere Verwendung des Emissionserlöses für nachhaltige Zwecke vor. Dies erfolgt durch die Zuordnung eines abgegrenzten Bestands von Vermögenswerten mit besonderen Nachhaltigkeitsvorgaben (z.B. nach EU Green Bond Standard, ICMA Green bzw. Social Bond Principles oder Sustainable Asset Pool-Konzept – siehe Teil 3). In solchen Fällen bestimmen sich die nachhaltigkeitsbezogenen Merkmale des strukturierten Wertpapiers ausschließlich auf Basis der jeweiligen zugeordneten Vermögenswerte.

# 02 Vorgaben an Emittent, Basiswert, Produktkategorie, Transparenz und Name

## 2.1 Emittent

Der Emittent muss jede der folgenden Anforderungen berücksichtigen.

### 2.1.1 ESG-Selbstverpflichtungen

Der Emittent muss die Vorgaben mindestens fünf relevanter Selbstverpflichtungen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung berücksichtigen. In jedem Fall sind folgende ESG-Selbstverpflichtungen zu berücksichtigen:

- **UN Global Compact (UN-Prinzipien für nachhaltiges Wirtschaften)**  
Diese umfassen zehn Vorgaben für die Tätigkeit von Unternehmen: Schutz der internationalen Menschenrechte, keine Mitschuld an Menschenrechtsverletzungen, Wahrung der Vereinigungsfreiheit und des Rechts auf Kollektivverhandlungen, Beseitigung von Zwangsarbeit, Abschaffung der Kinderarbeit, Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit, Vorsorgeprinzip im Umgang mit Umweltproblemen, Förderung größeren Umweltbewusstseins, Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien, Eintreten gegen alle Arten von Korruption; und
- **UN Principles for Responsible Banking (PRB) oder UN Principles for Responsible Investment (PRI)**  
Die PRB enthalten Vorgaben an Banken, um deren Tätigkeiten mit den Nachhaltigkeitszielen der UN und dem Pariser Klimaabkommen von 2015 in Einklang zu bringen. Die PRI enthalten Vorgaben an Anlage- und Vermögensverwalter, die für deren Tätigkeiten eine ausreichende Berücksichtigung von ESG-Aspekten sicherstellen sollen.

### 2.1.2 Berücksichtigung wichtiger nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen

Bei strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, für die der Emittent gemäß Art. 2 Nr. 7 lit. c der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 die Berücksichtigung der in der SFDR vorgegebenen wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (engl. Principal Adverse Impacts – „PAI“) im Hinblick auf Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung ausweist, müssen bei der Mittelverwendung mindestens sechs PAI berücksichtigt werden: neben einem PAI aus der Kategorie „Treibhausgasemissionen“ mindestens ein weiteres PAI aus dem Bereich Umwelt sowie mindestens ein PAI aus dem Bereich Soziales (siehe Anhang I Abschnitt 3 für weitere Informationen).

Die Berücksichtigung der Mindestanzahl von sechs PAI ist ausnahmsweise entbehrlich, sofern der Emittent die zusätzlichen Vorgaben der in Teil 3, Abschnitt 3.2 näher beschriebenen Green Bond oder Social Bond Standards mit ihren besonderen Anforderungen im Hinblick auf die Verwendung des Emissionserlöses erfüllt.

2.1.3 ESG-Rating

Emittenten müssen über mindestens ein aussagekräftiges, positives ESG-Rating einer anerkannten ESG-Ratingagentur verfügen und darüber nachvollziehbar in der Product Policy informieren (siehe Abschnitt 2.4).

2.2 Basiswert

Bei der Auswahl des Basiswerts (sofern vorhanden) muss der Emittent eine ausdrückliche Auswahlstrategie verfolgen, beispielsweise Best-In-Class oder Mindest-ESG-Rating einer anerkannten ESG-Ratingagentur.

Zudem muss der Emittent bei der Auswahl des Basiswerts Ausschlusskriterien beachten. Hierzu zählen Rohstoffe, die als Basiswert generell unzulässig sind (siehe Abschnitt 2.2.1) sowie unternehmensbezogene Ausschlusskriterien (sog. „Mindestausschlüsse“, siehe Abschnitt 2.2.2). Dies gilt gleichermaßen für Einzelwerte wie beispielsweise Aktien oder Referenzschuldner (auch bei mehreren Einzelwerten, z.B. als Korb) und für Indizes als Basiswert eines strukturierten Wertpapiers mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Bei einem Index als Basiswert muss der Emittent sicherstellen, dass der von ihm verwendete Index diese Vorgaben methodisch auf Ebene der Indexbestandteile erfüllt.

Der Emittent informiert in seiner Product Policy detailliert über die Auswahlstrategie sowie über die Ausschlusskriterien. Es steht dem Emittenten frei, in der Product Policy weitere Ausschlusskriterien festzulegen (siehe Abschnitt 2.4 unten).

2.2.1 Unzulässige Basiswerte

Als Basiswert für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sind Agrarerzeugnisse und sonstige Rohstoffe jeglicher Art ausgeschlossen.

2.2.2 Mindestausschlüsse

Unternehmen sind für die Auswahl als Basiswert ausgeschlossen, wenn sie Umsätze aus den nachfolgend beschriebenen Wirtschaftstätigkeiten erzielen, die über dem zulässigen Schwellenwert (gemessen am Gesamtumsatz des Unternehmens) liegen. Dabei gelten die in der untenstehenden Tabelle ersichtlichen Vorgaben bezogen auf den Umsatz des jeweiligen Unternehmens aus Produktion und Vertrieb, sofern nicht abweichend kenntlich gemacht. Zudem führen die nachfolgend genannten schwerwiegenden Verstöße von Unternehmen bzw. Staatsemittenten zu einem Ausschluss als Basiswert.

| Mindestausschlüsse                                                                                                           | Schwellenwert |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| Atomenergie                                                                                                                  | >= 5%         |
| Konventionelle Öl- und Gasförderung                                                                                          | >= 5%         |
| Unkonventionelle Öl- und Gasförderung                                                                                        | > 0%          |
| Kohleförderung                                                                                                               | > 0%          |
| Kohleverstromung                                                                                                             | >= 5%         |
| Rüstungsgüter einschließlich militärischer Waffen                                                                            | >= 5%         |
| Geächtete und kontroverse Waffen <sup>1</sup>                                                                                | > 0%          |
| Atomwaffen                                                                                                                   | > 0%          |
| Handfeuerwaffen                                                                                                              | >= 5%         |
| Tabakproduktion <sup>2</sup>                                                                                                 | > 0%          |
| Schwerwiegende Verstöße des Unternehmens gegen UN Global Compact                                                             |               |
| Schwerwiegende Verstöße des Unternehmens gegen OECD Guidelines for Multinational Enterprises on Responsible Business Conduct |               |
| Staatsemittenten: Schwerwiegende Verstöße gegen Demokratie- und Menschenrechte <sup>3</sup>                                  |               |

<sup>1</sup> Waffen nach dem Übereinkommen über das Verbot des Einsatzes, der Lagerung, der Herstellung und der Weitergabe von Antipersonenminen und über deren Vernichtung („Ottawa-Konvention“), dem Übereinkommen über das Verbot von Streumunition („Oslo-Konvention“) sowie B- und C-Waffen nach den jeweiligen UN-Konventionen (UN BWC und UN CWC).

<sup>2</sup> Umsatz nur aus Herstellung, nicht jedoch Vertrieb.

<sup>3</sup> Auf Grundlage der Einstufung als „not free“ nach dem Freedom House Index (<https://freedomhouse.org/countries/freedom-world/scores>) oder gleichwertiger ESG-Ratings (extern bzw. intern).

2.3 Produktkategorie

Um spekulatives Anlageverhalten gegen Nachhaltigkeitsziele zu vermeiden, dürfen strukturierte Wertpapiere bestimmter Produktkategorien nicht als strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen ausgewiesen werden. Ausgeschlossen sind zum einen sämtliche Hebelprodukte. Auch Anlageprodukte, die von einer Abwärtsbewegung des Basiswerts profitieren, dürfen nicht als strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen ausgewiesen werden.

2.4 ESG Produkt- und Transparenzstandard (Product Policy)

Der Emittent beschreibt in einer Product Policy umfassend die Anforderungen an und die Ausgestaltung von strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen sowie die Umsetzung der in diesem Kodex beschriebenen Anforderungen. Dazu zählen u.a. ESG-Selbstverpflichtungen, ESG-Rating, Auswahlstrategie und Mindestausschlüsse sowie ggf. weitere Ausschlüsse (einschließlich Kriterien und Datenquellen), ausgeschlossene Produktkategorien sowie Angaben zur Methodik bei der Bestimmung von Nachhaltigkeitsquoten. Die Product Policy muss auf der Website des Emittenten leicht auffindbar und ohne Zugriffsbeschränkung abrufbar sein.

2.5 Namensgebung

Die Bezeichnung des strukturierten Wertpapiers mit Nachhaltigkeitsmerkmalen darf nicht widersprüchlich oder irreführend zu den tatsächlich erfüllten Nachhaltigkeitskriterien des Wertpapiers und insbesondere des Basiswerts (sofern vorhanden) sein. Um Fehlanreize für Anleger bezogen auf ihre Nachhaltigkeitspräferenzen zu verhindern, darf der Produktname nicht unzutreffend den Eindruck einer höheren Nachhaltigkeitsquote oder der Berücksichtigung einer höheren Zahl von PAI als tatsächlich gegeben vermitteln.

## 03 Zusätzliche Vorgaben für bestimmte Emissionen

### 3.1 Sustainable Asset Pool-Konzept

Nach dem Sustainable Asset Pool-Konzept kann sich der Emittent auch verpflichten, mindestens in Höhe des Emissionsvolumens und über die Laufzeit des jeweiligen strukturierten Wertpapiers hinweg Vermögenswerte vorzuhalten, die einen Auswirkungsbezug „Ökologie“ und/oder „Nachhaltigkeit“ haben und/oder Umwelt- und Sozialthemen (PAI) berücksichtigen. Diese Vermögenswerte werden entsprechend markiert und ihr Bestand regelmäßig überprüft (sog. Sustainable Asset Pool). Anhang III des Kodex enthält die maßgeblichen Vorgaben und weitere Informationen hierzu.

Auf diese Weise wird die Investition des Anlegers mit der Finanzierung einer Wirtschaftstätigkeit verknüpft, die seinen Nachhaltigkeitspräferenzen entspricht (siehe Anhang I).

### 3.2 Green Bond und Social Bond Standards

Der Emittent kann ein strukturiertes Wertpapier mit Nachhaltigkeitsmerkmalen auch als sog. Green Bond oder Social Bond gemäß einem aktuellen Marktstandard (z.B. den ICMA Green Bond Principles, ICMA Social Bond Principles, ICMA Sustainability Bond Guidelines) oder dem EU-regulierten Standard für grüne Anleihen (EU Green Bond Standard) ausweisen, sofern die Vorgaben dieses Kodex dabei eingehalten werden.

Eine Allokation des Emissionserlöses hat dann nach dem jeweils geltenden Marktstandard so zu erfolgen, dass spezielle Nachhaltigkeitskriterien erfüllt werden. Dadurch trägt die Emission des Wertpapiers zum Erreichen einer oder mehrerer nachhaltigkeitsbezogener Präferenzen des Anlegers bei (siehe Anhang I).

## 04 Governance

### 4.1 Anwendungsbereich und Einhaltung der Vorgaben des Kodex

Unter den Begriff „strukturierte Wertpapiere“ fallen alle von der BSW-Produktklassifizierung erfassten Schuldverschreibungen, die von Mitgliedern des BSW zum Vertrieb an Privatanleger in Deutschland emittiert werden. Emittenten dürfen Produkte nur dann als „strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen“ ausweisen, wenn sie die Vorgaben dieses Kodex erfüllen.

Die Vorgaben dieses Kodex gelten für den jeweiligen Emittenten eines strukturierten Wertpapiers mit Nachhaltigkeitsmerkmalen. Ist der Emittent eine Gesellschaft im Konzern des BSW-Mitglieds oder eine konzernunabhängige Zweckgesellschaft, können die Vorgaben dieses Kodex auch von der Konzernobergesellschaft oder einer Gesellschaft im Konzern erfüllt werden, die für die Emission als Produkthersteller agiert. In diesem Fall muss die Product Policy über die Relevanz der beteiligten Konzerngesellschaften für die Emission sowie für die Erfüllung der Vorgaben des Kodex informieren.

Die Mitglieder des BSW und ihre Konzerngesellschaften müssen die Vorgaben dieses Kodex für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen berücksichtigen, die privaten Anlegern in Deutschland öffentlich angeboten werden. Den Emittenten steht es frei, die Vorgaben des Kodex anderen Emissionen (strukturierter) Wertpapiere zugrunde zu legen, beispielsweise strukturierten Wertpapieren, die an Privatanleger außerhalb Deutschlands oder an institutionelle Anleger vertrieben werden. Sie dürfen in beiden Fällen darauf hinweisen, dass sie die Regeln des Kodex bei ihren strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen befolgen.

### 4.2 Kontrolle durch Nachhaltigkeitsbeirat

Emittieren Mitglieder des BSW selbst oder über eine Konzern- oder Zweckgesellschaft (siehe Abschnitt 4.1) strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, übermitteln sie dem BSW einmal jährlich, spätestens zum 31. Januar eine Bestätigung über die Anwendung der Vorgaben des Kodex in den relevanten Prozessen und Dokumenten sowie die zu diesem Zeitpunkt aktuelle Product Policy. Stellt ein Emittent einen Verstoß gegen die Vorgaben des Kodex fest, muss er den BSW unverzüglich nach Kenntniserlangung informieren.

Ein mit unabhängigen Experten besetzter Nachhaltigkeitsbeirat überprüft als Kontrollgremium jährlich, ob die übermittelten Product Policies die Vorgaben des Kodex richtig und vollständig umsetzen. Darüber hinaus kann der Nachhaltigkeitsbeirat, insbesondere bei festgestellten Verstößen gegen den Kodex, jederzeit anlassbezogene Überprüfungen vornehmen oder veranlassen. Näheres zum Ablauf der Prüfungen regelt die Geschäftsordnung des Nachhaltigkeitsbeirats.

Stellt der Nachhaltigkeitsbeirat Verstöße gegen die Vorgaben des Kodex fest, entscheidet der Vorstand des BSW über erforderliche Schritte. Ein schwerwiegender Verstoß gegen diesen Kodex kann ein wichtiger Grund sein, der zum Ausschluss aus dem BSW führen kann.

#### 4.3 Anwendbarkeit des Kodex

Strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die an Privatanleger in Deutschland vertrieben werden, müssen seit dem 1. Juli 2025 („Stichtag“) den Vorgaben des Kodex in der aktuellen Fassung entsprechen.

Auf strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die unter der Vorversion dieses Kodex (DDV Nachhaltigkeits-Kodex – Produkt- und Transparenzstandard für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Stand: Juli 2022)) emittiert worden sind und für die spätestens ab dem Stichtag dauerhaft keine Verkaufspreise mehr gestellt werden, können die Emittenten weiterhin die Vorgaben der Vorversion anwenden.

#### 4.4 Weiterentwicklung

Der Kodex wird regelmäßig überprüft, um ihn an sich ändernde regulatorische Anforderungen sowie die Marktentwicklungen anzupassen. Der Nachhaltigkeitsbeirat kann die Weiterentwicklung des Kodex durch Anpassungsvorschläge unterstützen.

## Anhänge

# I

## Anhang – Nachhaltigkeitspräferenzen

Strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen im Sinne dieses Kodex richten sich an Anleger mit einer oder mehrerer der folgenden Nachhaltigkeitspräferenzen im Sinne von Art. 2 Nr. 7 lit. a bis c der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 (DeIVO). Dabei wird zwischen drei Kategorien von Nachhaltigkeitspräferenzen unterschieden. Strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen können auch mehr als eine dieser Kategorien erfüllen.

### 1. Produkt mit Auswirkungsbezug Ökologie

Die erste Kategorie strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen richtet sich gem. Art. 2 Nr. 7 lit. a DeIVO an Anleger, die ein auswirkungsbezogenes Investment im Sinne der europäischen Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 („Taxonomieverordnung“) anstreben. Einem solchen Anleger ist wichtig, dass mit seiner Wertpapierinvestition vollständig oder teilweise Wirtschaftstätigkeiten gefördert werden, die den strengen Anforderungen der Taxonomieverordnung genügen.

Die Taxonomieverordnung beinhaltet ein Klassifizierungssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten, mit dessen Hilfe die Ziele des Pariser Klimaschutz-Übereinkommens aus dem Jahr 2015 erreicht werden sollen. Das Pariser Klimaschutzabkommen will die globale Erderwärmung auf deutlich unter 2° C begrenzen sowie die Anpassung von Wirtschaftsunternehmen an den Klimawandel stärken.

### 2. Produkt mit Auswirkungsbezug Nachhaltigkeit

Die zweite Kategorie strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen richtet sich gem. Art. 2 Nr. 7 lit. b DeIVO an Anleger, die ein auswirkungsbezogenes Investment im Sinne der europäischen Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 (engl. Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) anstreben.

Die Nachhaltigkeitspräferenz „SFDR“ zeichnet sich dadurch aus, dass sie neben dem Klimaschutz und der Anpassung an den Klimawandel weitere Umweltziele umfasst. Darüber hinaus umfasst diese Kategorie auch soziale Belange, wie beispielsweise die Bekämpfung von sozialer Ungerechtigkeit und Diskriminierung sowie die Achtung von Menschenrechten.

### 3. Produkte mit Berücksichtigung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren

Die dritte Kategorie strukturierter Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen richtet sich gem. Art. 2 Nr. 7 lit. c DeIVO an Anleger, die mit ihrer Investition die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (engl. Principal Adverse Impacts – „PAI“) berücksichtigen wollen.

Aus der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1288 zur SFDR ergeben sich die Angaben, die zu den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren gemacht werden müssen. In Anhang I, Tabelle 1 sind zu den PAI-Themen für Unternehmen insgesamt 14 Indikatoren definiert, anhand derer der Emittent die Berücksichtigung der wichtigsten Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren ermitteln kann. Der Emittent beschreibt die von ihm berücksichtigten PAI-Indikatoren in der Product Policy.

Da der Emissionserlös dem Emittenten grundsätzlich zur freien Verwendung zufließt, bestimmen sich die relevanten PAI-Indikatoren nach der allgemeinen Geschäftstätigkeit des Emittenten. Hierbei kann beispielsweise die Kreditvergabe anhand einer Kreditstrategie, in der die entsprechenden Nachhaltigkeitseigenschaften definiert werden, oder die Eigenanlage in Finanzprodukte nach Vorgabe entsprechender Nachhaltigkeitsstrategien maßgeblich sein.

Erfolgt die Emission unter Berücksichtigung von weiteren in Teil 3 des Kodex beschriebenen Vorgaben (Sustainable Asset Pool-Konzept oder Green- und Social Bond Standards), sind die PAI-Indikatoren anhand der besonderen Verwendung des Emissionserlöses des strukturierten Wertpapiers zu ermitteln und nicht anhand der allgemeinen Geschäftstätigkeit des Emittenten.

| Nachhaltigkeitsindikator für nachteilige Auswirkungen                                                                            |                                                                                                                                                                          |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Klimaindikatoren und andere umweltbezogene Indikatoren                                                                           |                                                                                                                                                                          |
| Treibhausgasemissionen                                                                                                           | 1. THG-Emissionen                                                                                                                                                        |
|                                                                                                                                  | 2. CO <sub>2</sub> -Fußabdruck                                                                                                                                           |
|                                                                                                                                  | 3. THG-Emissionsintensität der Unternehmen, in die investiert wird                                                                                                       |
|                                                                                                                                  | 4. Engagement in Unternehmen, die im Bereich der fossilen Brennstoffe tätig sind                                                                                         |
|                                                                                                                                  | 5. Anteil des Energieverbrauchs und der Energieerzeugung aus nicht erneuerbaren Energiequellen                                                                           |
|                                                                                                                                  | 6. Intensität des Energieverbrauchs nach klimaintensiven Sektoren                                                                                                        |
| Biodiversität                                                                                                                    | 7. Tätigkeiten, die sich nachteilig auf Gebiete mit schutzbedürftiger Biodiversität auswirken                                                                            |
| Wasser                                                                                                                           | 8. Emissionen in Wasser                                                                                                                                                  |
| Abfall                                                                                                                           | 9. Anteil gefährlicher und radioaktiver Abfälle                                                                                                                          |
| Indikatoren in den Bereichen Soziales und Beschäftigung, Achtung der Menschenrechte und Bekämpfung von Korruption und Bestechung |                                                                                                                                                                          |
| Soziales und Beschäftigung                                                                                                       | 10. Verstöße gegen die UNGC-Grundsätze und gegen die Leitsätze der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) für multinationale Unternehmen |
|                                                                                                                                  | 11. Fehlende Prozesse und Compliance-Mechanismen zur Überwachung der Einhaltung der UNGC-Grundsätze und der OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen                |
|                                                                                                                                  | 12. Unbereinigtes geschlechtsspezifisches Verdienstgefälle                                                                                                               |
|                                                                                                                                  | 13. Geschlechtervielfalt in den Leitungs- und Kontrollorganen                                                                                                            |
|                                                                                                                                  | 14. Engagement in umstrittenen Waffen (Antipersonenminen, Streumunition, chemische und biologische Waffen)                                                               |



## Anhang – ESG-Zielmarktkonzept

Bundesverband der Deutschen Volksbanken und Raiffeisenbanken e. V.  
Bundesverband deutscher Banken e. V.  
Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands e. V.  
Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.  
Verband deutscher Pfandbriefbanken e. V.



### Ergänzung des Zielmarkts um Angaben zu nachhaltigkeitsbezogenen Zielen<sup>1</sup> und Nachhaltigkeitsfaktoren

- Das vorliegende Konzept dient der Ergänzung des **gemeinsamen Mindeststandards zur Zielmarktbestimmung für Wertpapiere** vor dem Hintergrund der Level 2 Ergänzung zur MiFID II.
- Es handelt sich um ein **Konzept für den Herstellerzielmarkt**, anhand dessen Hersteller ihre eigenen Produkte unter dem Aspekt der Nachhaltigkeit einordnen können (ESG-Zielmarkt).
- Es dient der Spezifizierung der **Ziele der Kunden**.

**Stand: 13. Dezember 2024**

<sup>1</sup> Entsprechen den Nachhaltigkeitspräferenzen im Sinne des Art. 2 Nr. 7 MiFID II-DVO.

## Grundkonzept – produktunabhängige Definitionen<sup>1</sup>

| Sonstige Produkte – Nicht Teil des MiFID-ESG-Zielmarkts             |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                    | Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. Art. 9 Abs. 9 UA 1 MiFID II-DRL richten können <sup>2</sup>                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
|---------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Non-ESG                                                             | Basic                                                                                                                                                                   | ESG-Strategie-Produkt                                                                                                              | PAIs<br>(Berücksichtigung<br>wichtigster nachteiliger<br>Auswirkungen, Art. 2 Nr. 7<br>lit. c) MiFID II-DVO) <sup>5</sup>                                                                                                                  | Nachhaltige Investitionen<br>iSd SFDR<br>(ES, Art. 2 Nr. 7 lit. b MiFID<br>II-DVO)                                                                                                                                                                                                                             | Ökologisch nachhaltige<br>Investitionen iSd<br>Taxonomie (Art. 2 Nr. 7 lit.<br>a) MiFID II-DVO)                                                                                                                                                                                                                        |
| Keine Angaben                                                       | Berücksichtigung von<br>Transparenz über<br>Nachhaltigkeitsrisiken<br>und -chancen<br>+<br>Produkthersteller<br>berücksichtigt einen<br>anerkannten<br>Branchenstandard | Produkt folgt<br>dezidierte ESG-<br>Strategie<br>+<br>Produkthersteller<br>berücksichtigt einen<br>anerkannten<br>Branchenstandard | Dezidierte ESG-Strategie mit<br>Berücksichtigung der Standard-PAIs<br>zu Umwelt- und/oder Sozialthemen <sup>3</sup><br>+<br>Mindestausschlüsse <sup>4</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt einen<br>anerkannten Branchenstandard | ESG-Strategie mit Anteil an<br>auswirkungsbezogenen Investments<br>iSd SFDR:<br>Konkrete Prozentangaben <sup>6</sup><br>+<br>keine schweren Verstöße gegen UN<br>Global Compact oder Demokratie/<br>Menschenrechte <sup>4</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt einen<br>anerkannten Branchenstandard | ESG-Strategie mit Anteil an<br>auswirkungsbezogenen Investments<br>iSd Taxonomie-VO: Konkrete<br>Prozentangaben <sup>6</sup><br>+<br>keine schweren Verstöße gegen UN<br>Global Compact oder Demokratie/<br>Menschenrechte <sup>4</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt einen<br>anerkannten Branchenstandard |
| Produkt<br>als nicht nachhaltig<br>deklariert                       |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Nicht geeignet für<br>Kunden mit<br>Nachhaltig-<br>keitspräferenzen |                                                                                                                                                                         |                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |

<sup>1</sup> Zu den produktspezifischen Details siehe auf den Folgefolien.

<sup>2</sup> Mehrfachangaben möglich; wenn Produkt sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen richten kann, sollte keine Angabe zu den sonstigen Produkten erfolgen.

<sup>3</sup> Standard-PAIs gem. Anhang 1 Tabelle 1 DelVO zur SFDR.

<sup>4</sup> Zur diesbezüglichen Differenzierung siehe Folie 3.

<sup>5</sup> Zu einer möglichen Differenzierung siehe Folie 6.

<sup>6</sup> Prozentangabe ermöglicht Distributoren Zuordnung zu standardisierten oder individuellen Clustern (optionale Umsetzung, z. B. ambitious, moderate, leader).

## Mindestausschlüsse<sup>1</sup>

### Unternehmen:

- Geächtete Waffen<sup>2</sup> >0%<sup>3</sup>
- Tabakproduktion >5%
- Kohle >30%<sup>3</sup>
- Schwere Verstöße gegen UN Global Compact (ohne positive Perspektive):
  - Schutz der internationalen Menschenrechte
  - Keine Mitschuld an Menschenrechtsverletzungen
  - Wahrung der Vereinigungsfreiheit und des Rechts auf Kollektivverhandlungen
  - Beseitigung von Zwangsarbeit
  - Abschaffung der Kinderarbeit
  - Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Erwerbstätigkeit
  - Vorsorgeprinzip im Umgang mit Umweltproblemen
  - Förderung größeren Umweltbewusstseins
  - Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien
  - Eintreten gegen alle Arten von Korruption

### Staatsemittenten:

- Schwerwiegende Verstöße gegen Demokratie- und Menschenrechte<sup>4</sup>

<sup>1</sup> Relevant sowohl für Einzelwerte als auch Werte in einem Portfolio/Korb (Aktien/Anleihen).

<sup>2</sup> Waffen nach dem Übereinkommen über das Verbot des Einsatzes, der Lagerung, der Herstellung und der Weitergabe von Antipersonenminen und über deren Vernichtung („Ottawa-Konvention“), dem Übereinkommen über das Verbot von Streumunition („Oslo-Konvention“) sowie B- und C-Waffen nach den jeweiligen UN-Konventionen (UN BWC und UN CWC) ), vgl. Definition in Art. 12(1) DelVO 2020/1818 und Auflistung der umstrittenen Waffen in Anhang I Tabelle 1 Nr. 14 DelVO zur SFDR.

<sup>3</sup> Umsatz aus Herstellung und/oder Vertrieb.

<sup>4</sup> Auf Grundlage der Einstufung als „not free“ nach dem Freedom House Index (<https://freedomhouse.org/countries/freedom-world/scores>) oder gleichwertiger ESG-Ratings (extern bzw. intern).

## Anwendung für Fonds

| Sonstige Produkte – Nicht Teil des MiFID-ESG-Zielmarkts          |                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                        | Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. Art. 9 Abs. 9 UA 1 MiFID II-DRL richten können <sup>1</sup>                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|------------------------------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Non-ESG                                                          | Basic                                                                                                                                                                                                                                               | ESG-Strategie-Produkt                                                                                                                                  | PAIs<br>(Berücksichtigung<br>wichtigster nachteiliger<br>Auswirkungen, Art. 2 Nr. 7<br>lit. c) MiFID II-DVO) <sup>2</sup>                                                                                          | Nachhaltige Investitionen<br>iSd SFDR<br>(ES, Art. 2 Nr. 7 lit. b MiFID<br>II-DVO)                                                                                                                                                                                                                                         | Ökologisch nachhaltige<br>Investitionen iSd<br>Taxonomie (Art. 2 Nr. 7 lit.<br>a) MiFID II-DVO)                                                                                                                                                                                                                                    |
| Keine Angaben                                                    | ESG-Chancen/Risiken<br>nach den Kriterien der<br>„ESG-Integration<br>enhanced“<br>berücksichtigt <sup>3</sup><br>Integrationsansatz<br>offengelegt<br>+<br>Produkthersteller<br>berücksichtigt einen<br>anerkannten<br>Branchenstandard<br>(UN PRI) | Dezidierte ESG-<br>Strategie (nach Artikel<br>8 SFDR)<br>+<br>Produkthersteller<br>berücksichtigt einen<br>anerkannten<br>Branchenstandard<br>(UN PRI) | Dezidierte ESG-Strategie mit<br>Berücksichtigung der Standard-PAIs <sup>4</sup><br>+<br>Mindestausschlüsse <sup>5</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt einen<br>anerkannten Branchenstandard<br>(UN PRI) | ESG-Strategie mit Anteil an<br>auswirkungsbezogenen Investments<br>iSd SFDR:<br>Konkrete Prozentangaben <sup>6</sup><br>+<br>keine schweren Verstöße gegen UN<br>Global Compact oder Demokratie/<br>Menschenrechte <sup>7</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt<br>einen anerkannten Branchenstandard<br>(UN PRI) | ESG-Strategie mit Anteil an<br>auswirkungsbezogenen Investments<br>iSd Taxonomie-VO:<br>Konkrete Prozentangaben <sup>6</sup><br>+<br>keine schweren Verstöße gegen UN<br>Global Compact oder Demokratie/<br>Menschenrechte <sup>7</sup><br>+<br>Produkthersteller berücksichtigt<br>einen anerkannten Branchenstandard<br>(UN PRI) |
| Produkt<br>als nicht nachhaltig<br>deklariert                    |                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |
| Nicht geeignet für<br>Kunden mit Nachhaltig-<br>keitspräferenzen |                                                                                                                                                                                                                                                     |                                                                                                                                                        |                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |

<sup>1</sup> Mehrfachangaben möglich; wenn Produkt sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen richten kann, sollte keine Angabe zu den sonstigen Produkten erfolgen.

<sup>2</sup> Zu einer möglichen Differenzierung siehe Folie 6.

<sup>3</sup> Als „ESG-Integration enhanced“ gilt systematische Berücksichtigung von Nachhaltigkeitschancen und -risiken im Investmentprozess sowie im Rahmen des Engagements z. B. durch Ausübung von Stimmrechten, aktive Wahrnehmung der Aktionärs- und Gläubigerrechte und Dialog mit Emittenten. Für Immobilienfonds sind die BVI-Leitlinien für nachhaltiges Immobilien-Portfoliomanagement maßgeblich. Diese orientieren sich an den „Principles for Responsible Investment“ (UN PRI) und am Stewardship-Code der EFAMA.

<sup>4</sup> Maßgeblich sind die für die jeweilige Assetklasse relevanten Standard-PAIs gem. Anhang 1 Tabelle 1 DelVO zur SFDR.

<sup>5</sup> Siehe Folie 3. Die Mindestausschlüsse gelten für direkte Investitionen in Aktien/Anleihen. Sie gelten nicht für Investitionen in Sachwerte wie z. B. Immobilien oder Immobilien-Gesellschaften. Investiert ein Fonds neben Sachwerten auch in Aktien/Anleihen, sind die Ausschlüsse zu beachten.

<sup>6</sup> Prozentangabe ermöglicht Distributoren Zuordnung zu standardisierten oder individuellen Clustern (optionale Umsetzung, z. B. ambitious, moderate, leader).

<sup>7</sup> Siehe Folie 3. Der Ausschluss „keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact oder Demokratie / Menschenrechte“ gilt für direkte Investitionen in Aktien/Anleihen. Er gilt bei Immobilienfonds nur, sofern diese in Aktien/Anleihen investieren.

## Anwendung für Zertifikate und Anleihen

| Sonstige Produkte – Nicht Teil des MiFID-ESG-Zielmarkts  |                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. Art. 9 Abs. 9 UA 1 MiFID II-DRL richten können <sup>1</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
|----------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| Non-ESG                                                  | Basic                                                                                                                                                                                      | ESG-Strategie-Produkt                                                                                                                                                                                                                                                                                              | PAIs (Berücksichtigung wichtigster nachteiliger Auswirkungen, Art. 2 Nr. 7 lit. c) MiFID II-DVO) <sup>2</sup>                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    | Nachhaltige Investitionen iSd SFDR (ES, Art. 2 Nr. 7 lit. b MiFID II-DVO)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                | Ökologisch nachhaltige Investitionen iSd Taxonomie (Art. 2 Nr. 7 lit. a) MiFID II-DVO)                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                        |
| Keine Angaben                                            | Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt den UN Global Compact + hat ein Nachhaltigkeits-rating + Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt ESG-Produkt- und Transparenzstandard <sup>4</sup> | Basiswert(e): dezidierte ESG-Strategie, + Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt den UN Global Compact und Unternehmen <sup>3</sup> erreicht bei mind. einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens + Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt ESG-Produkt- und Transparenzstandard <sup>4</sup> | Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt Standard-PAIs <sup>5</sup> sowie den UN Global Compact; Unternehmen <sup>3</sup> erreicht bei mind. einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens + Basiswert(e) <sup>6</sup> : Dezidierte ESG-Strategie mit selektiver Berücksichtigung von Standard-PAIs <sup>7</sup> durch die Mindestausschlüsse + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard <sup>4</sup> | Auswirkungsbezogene Investments iSd SFDR: Konkrete Prozentangaben <sup>9</sup> + Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt den UN Global Compact und Unternehmen <sup>3</sup> erreicht bei mind. einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens <sup>8</sup> + Basiswert(e) <sup>6</sup> : Dezidierte ESG-Strategie; keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact oder Demokratie/ Menschenrechte + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard | Auswirkungsbezogene Investments iSd Taxonomie-VO: Konkrete Prozentangaben <sup>9</sup> + Unternehmen <sup>3</sup> berücksichtigt den UN Global Compact und Unternehmen <sup>3</sup> erreicht bei mind. einer Ratingagentur den Status eines nachhaltigen Unternehmens <sup>8</sup> + Basiswert(e) <sup>6</sup> : Dezidierte ESG-Strategie; keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact oder Demokratie/ Menschenrechte + Produkthersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard <sup>4</sup> |
| Produkt als nicht nachhaltig deklariert                  |                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |
| Nicht geeignet für Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen |                                                                                                                                                                                            |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                    |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                  |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                          |                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                                               |

<sup>1</sup> Mehrfachangaben möglich; wenn Produkt sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen richten kann, sollte keine Angabe zu sonstigen Produkten erfolgen.

<sup>2</sup> Zu einer möglichen Differenzierung siehe Folie 6.

<sup>3</sup> Unternehmen=Produkthersteller/Emittent/Konzern/etc.

<sup>4</sup> z. B. ICMA Principles, EU Green Bonds-Standard, BSW Nachhaltigkeits-Kodex oder vergleichbare Product Policy des Emittenten.

<sup>5</sup> Standard-PAIs zu Umwelt und/oder Sozialthemen in Anlehnung an Anhang 1 Tabelle 1 DelVO zur SFDR. Es werden die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt. Das Unternehmen ergreift Maßnahmen, um nachteilige Auswirkungen seiner wirtschaftlichen Tätigkeiten in den Bereichen Klima, Umwelt und /oder Soziales zu reduzieren. Diese Maßnahmen beziehen sich insbesondere auf die Kredite und sonstigen Anlagegüter des Unternehmens. Das Unternehmen berichtet in seinem Nachhaltigkeitsbericht über diese Maßnahmen. Bei einer segregierten Anleihe (z. B. Green Bond) bezieht sich die Anforderung nur auf das dieser zugeordnete Portfolio. Zu einer möglichen Differenzierung siehe Folie 6.

<sup>6</sup> Diese Anforderungen beziehen sich auf den/die Basiswert(e) einer Anleihe oder eines Zertifikates. Auf Anleihen oder Zertifikate, die keinen Basiswert haben oder die ausschließlich auf einen oder mehrere Zinsindizes bzw. Zinssätze referenzieren, sind diese nicht anwendbar. Zu den Mindestausschlüssen einschließlich den schweren Verstößen gegen UN Global Compact siehe Folie 3.

<sup>7</sup> Standard-PAIs in Anlehnung an Anhang 1 Tabelle 1 DelVO zur SFDR zu Umwelt- und/oder Sozialthemen.

<sup>8</sup> Die Ratinganforderung besteht nicht bei segregierten Anleihen (z. B. Green Bonds).

<sup>9</sup> Prozentangabe ermöglicht Distributoren Zuordnung zu standardisierten oder individuellen Clustern (optionale Umsetzung, z. B. ambitious, moderate, leader). Maßgeblich ist hier der tatsächliche Wert der Anleihenkomponente (für lit a) basierend auf der GAR (Green Asset Ratio) ggfs. ergänzt um die Quoten der strukturierten/derivativen Komponente. Letztere ergibt sich aus den Quoten der jeweiligen Basiswerte. Die Gesamtberücksichtigung entspricht dabei 100%. Alternativ ist auch der Bezug auf eine segregierte Anleihe (z. B. Green Bond) möglich.

## Ergänzende Nachhaltigkeitsfaktoren für Produkte, die PAIs berücksichtigen<sup>1</sup>

### Vom Produkt berücksichtigte PAI-Themen

| Alternative 1              | Alle Standard-PAIs werden berücksichtigt <sup>2</sup> |                      |
|----------------------------|-------------------------------------------------------|----------------------|
| Alternative 2 <sup>3</sup> | Treibhausgas-Emissionen <sup>4</sup>                  | Wasser <sup>4</sup>  |
|                            | Biodiversität <sup>4</sup>                            | Abfälle <sup>4</sup> |
|                            | Soziale Themen / Arbeitnehmerbelange <sup>4</sup>     |                      |

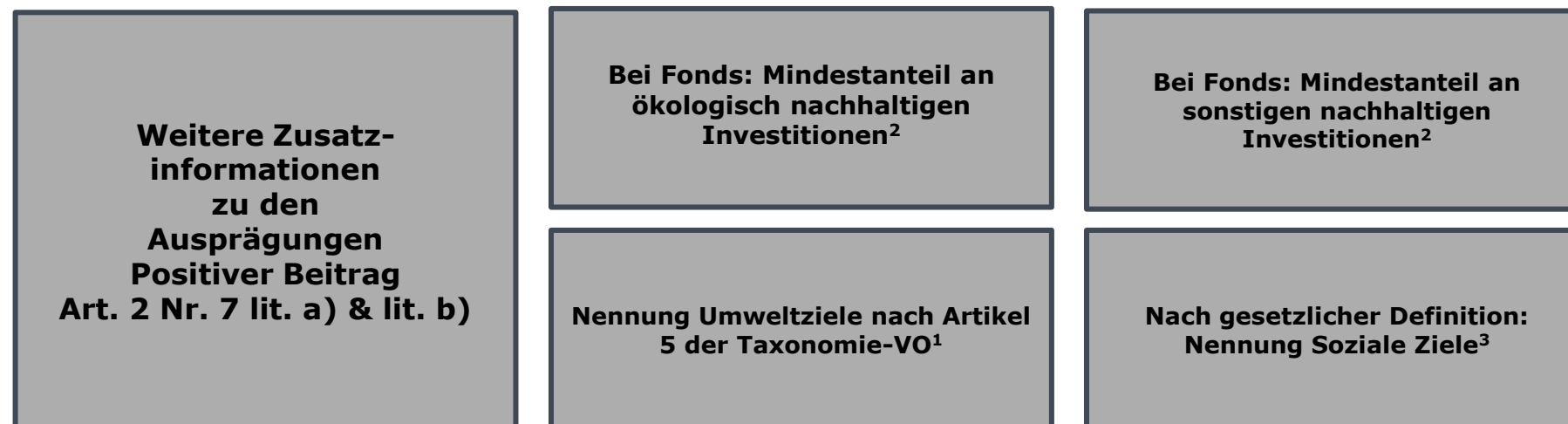
<sup>1</sup> Details zu Standard-PAIs siehe Annex 1 Tabelle 1 DeVO zur SFDR (Lieferung verpflichtend); zu optionalen PAIs siehe in Annex 1 Tabellen 2 und 3 DeVO zur SFDR (Lieferung optional).

<sup>2</sup> Bei Immobilienfonds und Staatsanleihen gibt es nur zwei Standard-PAIs.

<sup>3</sup> Keine Relevanz für Immobilienfonds.

<sup>4</sup> Mehrfachnennungen oder alternativ Nennung einzelner Indikatoren möglich.

## Ergänzende Nachhaltigkeitsfaktoren (optional)



<sup>1</sup> Sechs Ausprägungen – Mehrfachbelegungen möglich.

<sup>2</sup> Grundlage bildet Anhang II DelVO zur SFDR.

<sup>3</sup> Nach der finalen Definition der sozialen Taxonomie.

## Ergänzende Nachhaltigkeitsfaktoren (optional)

**Schwerpunkt  
(optionale Angabe)<sup>1</sup>**

**Ökologisch (E)**

**Sozial (S)**

**Good Governance (G)**

**Label / Standard  
(optionale Angabe;  
Mehrfachnennung  
möglich)**

**Nachhaltigkeitslabel oder -standards**

<sup>1</sup> Maßgeblich für die Zuordnung zu E, S oder G ist der Schwerpunkt des Produkts: Mehrfachnennungen sind nicht möglich. Bei nachhaltigen Produkten ohne Schwerpunkt bleibt das Feld leer.



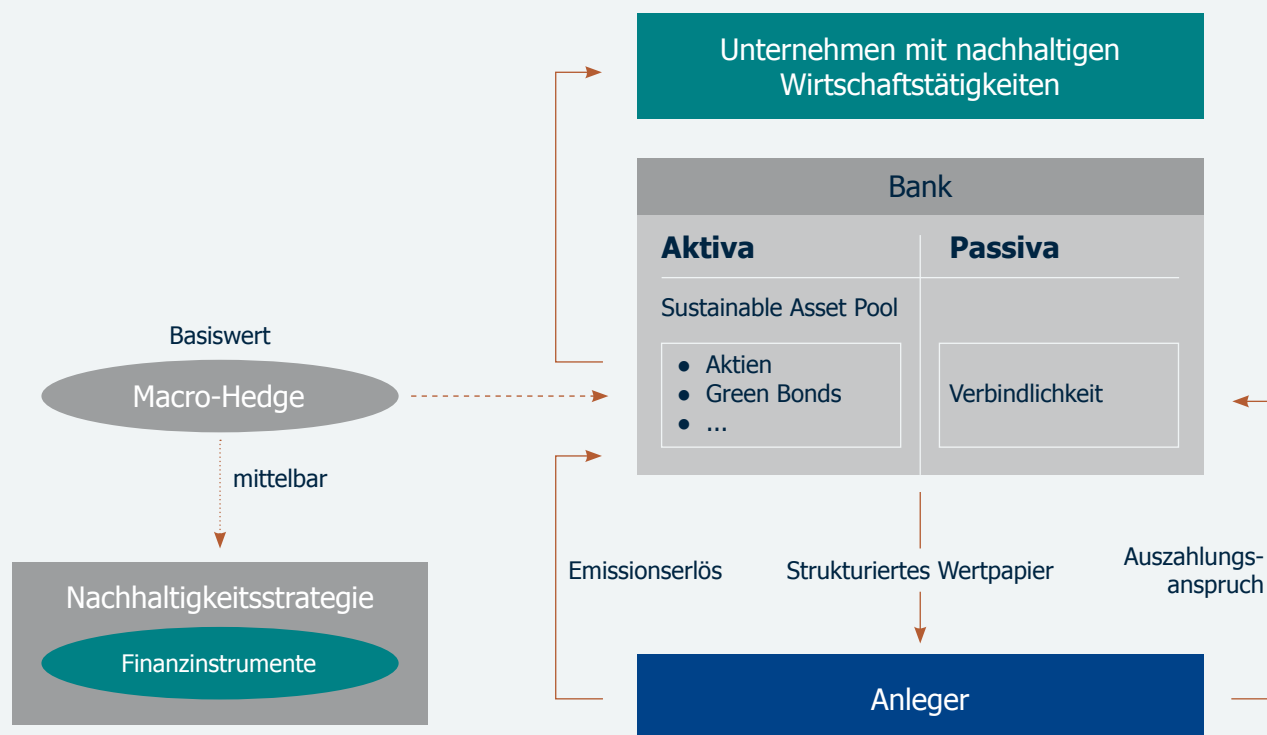
## Anhang – Sustainable Asset Pool-Konzept

### 1. Überblick

Bei strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die auf einen Sustainable Asset Pool bezogen sind, handelt es sich um Inhaberschuldverschreibungen, bei denen der Emittent auf der Aktivseite seiner Bilanz mindestens in Höhe des Brutto-Emissionserlöses und über die Laufzeit des jeweiligen Wertpapiers hinweg Vermögenswerte vorhält, die

- ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne der Taxonomieverordnung (vgl. Art. 2 Nr. 7 lit. a Delegierte Verordnung (EU) 2017/565) (DeIVO) und/oder
- nachhaltige Investitionen im Sinne der SFDR (vgl. Art. 2 Nr. 7 lit. b DeIVO) beinhalten und/oder
- nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen (Art. 2 Nr. 7 lit. c DeIVO) („Sustainable Asset Pool“).

Dieser funktionelle Zusammenhang entspricht grundsätzlich demjenigen von Green Bonds (z.B. nach Maßgabe der ICMA Green Bond Principles).



Die allgemeinen Vorgaben des Kodex gelten auch für strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die auf einen Sustainable Asset Pool bezogen sind.

Das Sustainable Asset Pool-Konzept ist zunächst auf den Absatz von strukturierten Wertpapieren im Primärmarkt (ohne weiteren Abverkauf nach Ende der Zeichnungsfrist) ausgerichtet.

### 2. Vorteile des Ansatzes

Die Verwendung eines Sustainable Asset Pools für die Emission von strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen bietet Anlegern mit individueller Nachhaltigkeitspräferenz (siehe Anhang I des Kodex) folgende Vorteile:

Das Risiko- und Ertragsprofil bleibt im Vergleich zu herkömmlichen Produktstrukturen unverändert. Der Anleger trägt nicht die Marktpreis- und Bonitätsrisiken aus den Vermögenswerten, die sich im Sustainable Asset Pool befinden.

Der Anleger schafft mit der Investition in ein strukturiertes Wertpapier mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, das auf einen Sustainable Asset Pool bezogen ist, einen Anreiz beim Emittenten in nachhaltige Vermögenswerte zu investieren, die dann in den Sustainable Asset Pool aufgenommen werden können. Durch die Produktbedingungen wird sichergestellt, dass der Emittent mindestens in Höhe des Brutto-Emissionserlöses über ausreichend geeignete Vermögenswerte im Sustainable Asset Pool verfügt sowie entsprechende Vermögenswerte über die Laufzeit des Produkts vorhanden sind (wobei die Zusammensetzung des jeweiligen Sustainable Asset Pools über die Laufzeit variieren kann). Damit sollen – im Einklang mit der Zielsetzung der europäischen Sustainable Finance-Regulierung – mittelbar die Finanzierungsbedingungen der Zielunternehmen verbessert werden.

Über Sustainable Asset Pools mit unterschiedlichen Nachhaltigkeitsquoten können zudem unterschiedliche Präferenzniveaus von Anlegern adressiert werden. So sind Emittenten in der Lage, über eine entsprechende Zusammensetzung des Sustainable Asset Pools Kategorien von strukturierten Wertpapieren mit Nachhaltigkeitsmerkmalen anzubieten, die unterschiedliche Taxonomiequoten (Art. 2 Nr. 7 lit. a DeIVO) oder SFDR-Quoten (Art. 2 Nr. 7 lit. b DeIVO) aufweisen.

### 3. Geeignete Vermögenswerte für den Sustainable Asset Pool

Als Vermögenswerte, die in den Sustainable Asset Pool aufgenommen werden können, kommen neben Krediten im Anlagebuch auch gehaltene Wertpapiere (Aktien, Anleihen und Fonds) in Betracht.

Für jeden im Sustainable Asset Pool gehaltenen Vermögenswert ermittelt der Emittent basierend auf der wirtschaftlichen Tätigkeit des Zielunternehmens eine SFDR-Quote und, sobald die hierfür erforderlichen Daten zur Verfügung stehen, auch eine Taxonomiequote.

Für die Ermittlung der SFDR-Quote kann der Emittent interne und/oder öffentlich zugängliche Daten zu dem jeweiligen Zielunternehmen wie auch Daten und/oder SFDR-Quoten externer Datenprovider nutzen. Dabei werden zunächst sog. Einzel-SFDR-Quoten je Zielunternehmen ermittelt.

Für die Taxonomiequote werden ebenfalls zunächst Einzel-Taxonomiequoten gebildet, dafür werden entweder die auf Grundlage der von den Zielunternehmen nach Maßgabe von Art. 8

Taxonomieverordnung ausgewiesene KPIs oder – soweit aufsichtsrechtlich zulässig – die von externen Daten Providern zugeliferte Daten genutzt. Diese können sich auf das Zielunternehmen oder bestimmte Vermögenswerte beziehen.

Anhand der Einzel-SFDR- oder Einzel-Taxonomiequoten wird anschließend auf der Grundlage der zur Verfügung stehenden Daten eine SFDR- bzw. Taxonomiequote für den gesamten Sustainable Asset Pool ermittelt.

Die relevanten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (engl. Principal Adverse Impact – „PAI“) werden ebenfalls nach den im Sustainable Asset Pool vertretenen Zielunternehmen oder Vermögenswerten bestimmt.

Sehen die im Sustainable Asset Pool enthaltenen Vermögenswerte eine spezifische Erlösverwendung vor (wie zum Beispiel Green oder Social Bonds), so kann für die Ermittlung der SFDR- und Taxonomiequote sowie der Berücksichtigung der PAI auch ausschließlich auf die der spezifischen Erlösverwendung zugrundeliegenden nachhaltigen Wirtschaftsaktivität abgestellt werden. Sofern in den Sustainable Asset Pool nur solche Kredite aufgenommen werden, deren Vergabe die allgemeine Kreditvergabe-Policy der Bank zugrunde liegt, können die hierüber berücksichtigten PAI auch für den Sustainable Asset Pool als berücksichtigt angesehen werden.

#### 4. Zuweisungsmechanismus der Emission zum Sustainable Asset Pool (Refinanzierung)

Jedes entsprechende strukturierte Wertpapier mit Nachhaltigkeitsmerkmalen wird einem bestimmten Sustainable Asset Pool zugewiesen. Der Emittent informiert über diese Zuordnung in den entsprechenden Produktinformationen.

Der Emittent hat sicherzustellen, dass das Nominalvolumen des Sustainable Asset Pools von der Valutierung der Emissionen bis zum Laufzeitende mindestens so hoch ist wie die Summe der Brutto-Emissionserlöse der strukturierten Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen, die dem jeweiligen Sustainable Asset Pool zugewiesen sind. Der Brutto-Emissionserlös bestimmt sich nach dem Emissionskurs multipliziert mit der Anzahl der am Ende der Zeichnungsfrist gezeichneten Stücke. Ein weiterer Abverkauf nach Ende der Zeichnungsfrist findet bei strukturierten Wertpapieren mit einem Sustainable Asset Pool nicht statt. Der Emittent kann jedoch in den Produktbedingungen vorsehen, dass Rücknahmen von bereits platzierten Wertpapieren nach der Emission vom Brutto-Emissionserlös abgezogen werden.

Die Bildung von Sustainable Asset Pools erfolgt durch Markierung der entsprechenden Vermögenswerte in einem relevanten System (sog. earmarking). Durch die Markierung der dem Sustainable Asset Pool zugeordneten Vermögenswerte können diese jederzeit als solche identifiziert werden. Auf diese Weise wird sichergestellt, dass es zu keiner unzulässigen Doppelverwendung (sog. dual use) ein und desselben Vermögenswertes für einen Sustainable Asset Pool und einen Green Bond des Emittenten oder für mehrere Sustainable Asset Pools kommt.

Eine darüberhinausgehende Verknüpfung zwischen der Allokation des Brutto-Emissionserlöses und der Finanzierung der sich im Sustainable Asset Pool befindenden Vermögenswerte ist nicht vorgesehen. Der Brutto-Emissionserlös wird also nicht im Wege einer Kontenseparierung speziell für die Anschaffung von Vermögenswerten für den Sustainable Asset Pool verwendet. Dies ist allerdings auch nicht nach den strengen Regeln des EU Green Bond Standards vorgesehen.

#### 5. Basiswert (Underlying)

Verfügt das Produkt über einen für das Auszahlungsprofil maßgebenden Basiswert, ist dieser Basiswert grundsätzlich nicht auch in dem Sustainable Asset Pool erfasst. Die Auswahl des Basiswertes muss jedoch eine Nachhaltigkeitsstrategie erkennen lassen und dabei die Vorgaben des Kodex berücksichtigen (siehe Teil 2 des Kodex).

#### 6. Prüfung (Auditing)

Bei Emission entsprechender Wertpapiere haben die Emittenten eine regelmäßige Prüfung des Sustainable Asset Pools vorzunehmen (intern) oder vornehmen zu lassen (extern). Mit der Prüfung soll bestätigt werden, dass der Sustainable Asset Pool die in der jeweiligen Produktinformation ausgewiesenen Nachhaltigkeitsmerkmale (Taxonomie- und SFDR-Quote bzw. berücksichtigte PAI) erfüllt und das Nominalvolumen des Sustainable Asset Pools im Prüfungszeitraum mindestens so hoch gewesen ist wie der Brutto-Emissionserlös der dem Sustainable Asset Pool zugewiesenen strukturierten Wertpapiere.

Die Prüfung kann entweder intern durch eine geeignete Kontrollinstanz oder extern durch geeignete Dritte (z.B. durch einen Wirtschaftsprüfer) erfolgen. Sie wird mindestens einmal jährlich vorgenommen. Das Ergebnis der Prüfung ist in geeigneter Weise (ggfs. zusammen mit dem Sustainable Asset Pool Reporting, siehe unten Abschnitt 7.) zu veröffentlichen.

#### 7. Berichterstattung

Solange strukturierte Wertpapiere mit Nachhaltigkeitsmerkmalen mit einem Sustainable Asset Pool ausstehen, müssen Emittenten auf jährlicher Basis ein Sustainable Asset Pool Reporting auf ihrer Internetseite zur Verfügung stellen. Das Reporting gibt Auskunft über die dem Sustainable Asset Pool zugeordneten Vermögenswerte auf anonymisierter Basis. Darüber hinaus enthält das Reporting Informationen über die Entwicklung des Sustainable Asset Pools auf aggregierter und anonymisierter Basis.

#### 8. SAP-Rahmenwerk

Einzelheiten zur Ausgestaltung des Sustainable Asset Pool-Ansatzes beim jeweiligen Emittenten sind in einer begleitenden Erklärung (Rahmenwerk, engl. Framework) darzulegen und zu veröffentlichen. Dazu gehören insbesondere die folgenden Punkte:

- die Auswahl geeigneter Vermögenswerte für den Sustainable Asset Pool nach inhaltlichen Kriterien und die organisatorische Zuständigkeit für Entscheidungen hierzu;
- der Zuweisungsmechanismus der Emission zum Sustainable Asset Pool und dessen Überwachung;
- das Auditing.

Der BSW stellt den Mitgliedern ein Muster eines solchen Rahmenwerks für strukturierte Wertpapiere mit einem Sustainable Asset Pool („SAP-Rahmenwerk“) als Formulierungshilfe zur Verfügung. Zudem stellt der BSW den Mitgliedern ein Musterdokument einer „Sustainable Asset Pool Umsetzungshilfe“ bereit.

Der Bundesverband für strukturierte Wertpapiere (BSW) ist die Branchenvertretung der führenden Emittenten strukturierter Wertpapiere in Deutschland. Mitglieder sind Barclays, BNP Paribas, Citi, DekaBank, Deutsche Bank, DZ BANK, Goldman Sachs, HSBC, J.P. Morgan, LBBW, Morgan Stanley, Société Générale, UBS, UniCredit und Vontobel. Außerdem unterstützen mehr als 20 Fördermitglieder die Arbeit des Verbands. Dazu zählen neben den Börsen Stuttgart, Frankfurt und gettex auch die Baader Bank und die ICF BANK. Ebenso gehören die Direktbanken comdirect, Consorsbank, DKB, flatexDEGIRO, ING-DiBa, maxblue, S Broker und Trade Republic sowie die Finanzportale finanzen.net und onvista und weitere Dienstleistungsunternehmen dazu.

## Kontakt

BSW-Bundesverband für strukturierte Wertpapiere e. V.

Geschäftsstelle Frankfurt  
Feldbergstraße 38  
60323 Frankfurt am Main

+49 69 244 3303 60

info@derbsw.de

Geschäftsstelle Berlin  
Pariser Platz 3  
10117 Berlin

+49 30 400 0475 40

**derbsw.de**

**BSW** BUNDESVERBAND  
FÜR STRUKTURIERTE  
WERTPAPIERE