



**BaFin**

Bundesanstalt für  
Finanzdienstleistungsaufsicht

# BaFin-Konsultation 13/2021: Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen

# Inhaltsverzeichnis

I. Präambel	3
II. Anwendungsbereich	4
1. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund der Namensgebung	4
2. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund entsprechender Bezeichnung im Vertrieb	4
III. Anforderungen an nachhaltige Investmentvermögen	4
1. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund der Investition in nachhaltige Vermögensgegenstände	4
2. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund einer nachhaltigen Anlagestrategie	6
3. Nachbildung eines nachhaltigen Index	6
IV. Änderung der Anlagegrundsätze	7
V. Negativbeispiele	7
VI. Zeitlicher Anwendungsbereich	8

# Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen

## I. Präambel

Die Bedeutung nachhaltig ausgerichteter Fondsprodukte nimmt unter anderem aufgrund einer steigenden Anlegernachfrage immer weiter zu. Gleichzeitig steigt die Gefahr eines sogenannten „Greenwashing“. Hierbei werden Investmentvermögen dem Anleger als nachhaltig angeboten bzw. tragen bereits in ihrem Namen den Verweis auf eine Nachhaltigkeit, ohne dass sie tatsächlich eine entsprechende Anlagepolitik verfolgen.

Gemäß § 5 Abs. 6 Satz 1 Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) hat die BaFin die Einhaltung der im KAGB enthaltenen Verbote und Gebote zu überwachen und ist berechtigt, hierzu entsprechende Anordnungen zu treffen. Anlagebedingungen von inländischen Investmentvermögen unterliegen gemäß § 163 Abs. 1 Satz 1 KAGB einer Genehmigungspflicht durch die BaFin. Die Bezeichnung eines Investmentvermögens darf nach § 4 Abs. 1 KAGB nicht irreführen. Durch § 4 Abs. 2 KAGB wird die BaFin ermächtigt, über Richtlinien festzulegen, welcher Fondskategorie das Investmentvermögen nach den Anlagebedingungen entspricht. Von dieser Befugnis macht die BaFin im Hinblick auf nachhaltige Investmentvermögen hiermit Gebrauch. Artikel 4 Abs. 1 Verordnung (EU) 2019/1156 sieht zudem unter anderem vor, dass die in Marketing-Anzeigen des Fonds enthaltenen Informationen nicht irreführend sein dürfen.

In der Fondskategorien-Richtlinie sind im Gegensatz zu anderen Anlageklassen oder Anlagestrategien keine expliziten Ausführungen zu nachhaltigen Investmentvermögen enthalten. Die besondere Bedeutung von nachhaltigen Investmentvermögen rechtfertigt deren Behandlung in einer separaten BaFin-Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen.

Gegenstand dieser BaFin-Richtlinie ist ausschließlich die Ausgestaltung der Anlagebedingungen inländischer nachhaltiger Publikums-Investmentvermögen. Die sich aus der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) und der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (TaxonomieVO) ergebenden Pflichten werden durch diese Richtlinie nicht berührt. Die SFDR regelt lediglich Transparenzpflichten, unter anderem im Zusammenhang mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken sowie der Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen und nachhaltiger Investitionsziele. Über die Bezeichnung eines Investmentvermögens als nachhaltig und die Ausgestaltung der Anlagebedingungen trifft die SFDR keine Aussage.

Sofern zukünftig das Europäische Umweltzeichen (EU-Ecolabel) unter anderem auch für Investmentvermögen vergeben werden darf, wird die BaFin-Richtlinie entsprechend angepasst.

## II. Anwendungsbereich

### 1. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund der Namensgebung

Der Anwendungsbereich dieser Richtlinie ist grundsätzlich für jedes Investmentvermögen eröffnet, das im Namen einen Nachhaltigkeitsbezug aufweist. Beispielhaft seien hier die Namensbestandteile „ESG“, „nachhaltig/sustainable“, „grün/green“ etc. genannt.

### 2. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund entsprechender Bezeichnung im Vertrieb

Darüber hinaus fallen in den Anwendungsbereich auch solche Investmentvermögen, die dem Anleger gegenüber als nachhaltig vertrieben werden. Hierzu kann es beispielsweise ausreichen, wenn im Verkaufsprospekt bzw. in den Verkaufsunterlagen das Investmentvermögen als ein explizit nachhaltiges Produkt dargestellt wird.

Dabei müssen Nachhaltigkeitsgesichtspunkte jedoch das bestimmende Merkmal bei der Verwaltung des Investmentvermögens sein. Sofern bei einem Investmentvermögen nachhaltige Merkmale lediglich neben anderen Aspekten gefördert und/oder beworben werden, liegt kein nachhaltiges Investmentvermögen im Sinne dieser Richtlinie vor. Entsprechendes gilt für Investmentvermögen, bei denen der Anteil der nachhaltigen Investitionen unter den in dieser Richtlinie genannten Schwellenwerten liegt. Dabei führt die bloße Erfüllung der durch die SFDR vorgegebenen Transparenzpflichten nicht zwingend dazu, dass ein Fonds sich als „nachhaltig“ im Sinne dieser Richtlinie bezeichnen oder als solches vertrieben werden darf.

## III. Anforderungen an nachhaltige Investmentvermögen

Soll ein Investmentvermögen als nachhaltiges Investmentvermögen im Sinne dieser Richtlinie aufgelegt werden, muss sich dies nicht nur in dessen Verkaufsunterlagen, sondern auch in den Anlagebedingungen widerspiegeln.

### 1. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund der Investition in nachhaltige Vermögensgegenstände

Die genannte Vorgabe kann grundsätzlich durch die Aufnahme einer Regelung in den Anlagegrenzen erfolgen, wonach das Investmentvermögen zu mindestens 75 Prozent in nachhaltige Vermögensgegenstände investiert sein muss.

Die Anlagebedingungen müssen weitere Angaben darüber enthalten, welche Vermögensgegenstände als nachhaltig angesehen werden. Zur Bestimmung einer nachhaltigen Investition sind die in Art. 2 Nr. 17 SFDR enthaltenen Vorgaben heranzuziehen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft soll hierzu grundsätzlich auf eine Kombination von positiven Eigenschaften (z.B. mehr als XX Prozent des Umsatzes werden aus Stromerzeugung mit erneuerbaren Energien gewonnen) mit Ausschlusskriterien (z.B. kein Erwerb von Unternehmen, die eine Stromerzeugung mit fossilen Brennstoffen betreiben) zurückgreifen.

Damit von einer Anlage in nachhaltigen Vermögensgegenständen ausgegangen werden kann, müssen die Anlagebedingungen von Fonds, die in Finanzinstrumente oder Unternehmensbeteiligungen investieren dürfen, neben anderen Vorgaben oder Ausschlusskriterien gewährleisten, dass die Emittenten bzw. die Portfolio-Unternehmen

(1) einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer Umwelt- oder Sozialziele im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. der Umweltziele des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 leisten,

(2) nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung von Umwelt- und Sozialzielen im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. von Umweltzielen im Sinne des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 beitragen. Dies erfordert zumindest, dass die Emittenten bzw. die Portfoliounternehmen ihren Umsatz

- zu nicht mehr als 10 Prozent aus der Energiegewinnung oder dem sonstigen Einsatz von fossilen Brennstoffen (exklusive Gas) oder Atomstrom,
- zu nicht mehr als 5 Prozent aus der Förderung von Kohle und Erdöl und
- nicht aus dem Anbau, der Exploration und aus Dienstleistungen für Ölsand und Ölschiefer

generieren und

(3) bei ihrer Geschäftstätigkeit die in Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 genannten Governance-Aspekte beachten.

Darüber hinaus können auch sog. Grüne Anleihen (Green Bonds) zu den nachhaltigen Vermögensgegenständen zählen. Die Kapitalverwaltungsgesellschaft hat in diesem Fall in den Anlagebedingungen verbindlich zu regeln, nach welchem Standard die Green Bonds aufgelegt werden.

Soweit die Fonds in Immobilien oder andere Sachwerte investieren dürfen, ist durch klare Vorgaben und Ausschlusskriterien in den Anlagebedingungen zu gewährleisten, dass alle Sachwerte etwa in Bezug auf die Bewirtschaftung, die Sanierung, den Erwerb und bei Neubauten auch die Erstellung dieser Sachwerte

- einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer der Umwelt- und Sozialziele im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. der Umweltziele des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 leisten und

- nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung von Umwelt- und Sozialzielen im Sinne des Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 bzw. von Umweltzielen des Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 beitragen.

Die BaFin orientiert sich bei der Auslegung der vorstehenden Kriterien bereits jetzt an der Verordnung (EU) 2020/852, in Bezug auf die Umweltziele auch in Verbindung mit der angekündigten, die Verordnung 2020/852 konkretisierenden Durchführungsverordnung der Europäischen Kommission, die derzeit im Entwurfsstadium vom 21.04.2021 vorliegt, in der jeweils geltenden Fassung einschließlich deren Annexe.

## 2. Nachhaltiges Investmentvermögen aufgrund einer nachhaltigen Anlagestrategie

Sofern die Kapitalverwaltungsgesellschaft bei der Verwaltung eines nachhaltigen Investmentvermögens nicht auf die Angabe einer festen Anlagegrenze zurückgreift, können die Anlagebedingungen vorsehen, dass bei mindestens 75 Prozent des Investmentvermögens die Nachhaltigkeitsgesichtspunkte/-faktoren bei der Auswahl der Vermögensgegenstände von entscheidender Bedeutung sind oder dass bei der Verwaltung des gesamten Investmentvermögens eine nachhaltige Anlagestrategie verfolgt wird (z.B. über eine Best-in-Class-Strategie). Die besondere Rolle von Nachhaltigkeitsgesichtspunkten bzw. die nachhaltige Anlagestrategie ist in den Anlagebedingungen näher darzustellen.

So ist bei einer nachhaltig ausgerichteten Anlagestrategie im Rahmen der Anlagebedingungen sicherzustellen, dass keines der in Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 genannten Umwelt- und Sozialziele bzw. in Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 genannten Umweltziele erheblich beeinträchtigt wird. Dies lässt sich über die Implementierung entsprechender Ausschlüsse verwirklichen. Ferner ist in Wertpapiere solcher Emittenten bzw. Portfoliounternehmen zu investieren, die bei ihrer Geschäftstätigkeit die in Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 genannten Governance-Aspekte beachten.

## 3. Nachbildung eines nachhaltigen Index

Sofern laut den Anlagebedingungen ein nachhaltiger Index im Rahmen einer passiven Anlagestrategie nachgebildet werden soll, sind in den Anlagebedingungen nähere Ausführungen zum Nachhaltigkeitscharakter dieses Index erforderlich. Der bloße Verweis auf die durch den Index-Anbieter festgestellte Nachhaltigkeit ist nicht ausreichend.

Bei der Nachbildung eines nachhaltig ausgerichteten Index ist im Rahmen der Anlagebedingungen sicherzustellen, dass durch die Zusammensetzung des Index keines der in Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 genannten Umwelt- und Sozialziele bzw. der in Art. 9 der Verordnung (EU) 2020/852 genannten Umweltziele erheblich beeinträchtigt wird. Dies lässt sich über die Implementierung entsprechender Ausschlüsse verwirklichen. Ferner ist in Wertpapiere solcher Emittenten bzw. Portfoliounternehmen zu investieren, die bei ihrer Geschäftstätigkeit die in Art. 2 Nr. 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 genannten Governance-Aspekte beachten.

## IV. Änderung der Anlagegrundsätze

Die Umwandlung eines bestehenden nicht-nachhaltigen Investmentvermögens in ein nachhaltiges Investmentvermögen ist regelmäßig mit einer Änderung der Anlagegrundsätze im Sinne von § 163 Abs. 3 KAGB verbunden.

## V. Negativbeispiele

Zur Vermeidung von „Greenwashing“ müssen bei einem als nachhaltig angebotenen bzw. bezeichneten Investmentvermögens die in den Anlagebedingungen zur Nachhaltigkeit enthaltenen Regelungen einen ausreichenden Detaillierungsgrad aufweisen. Die folgenden Beispiele sollen verdeutlichen, wann nicht von einer den Anforderungen entsprechenden Regelung ausgegangen werden kann:

- „Mehr als 75 Prozent des Wertes des Sondervermögens müssen in Wandelschuldverschreibungen (Convertible Bonds) angelegt werden. (...) Die Auswahl der Wandelschuldverschreibungen erfolgt nach ökologischen, ethischen und Governance-Nachhaltigkeitskriterien.“

Diese Klausel ist zu allgemein. Wie die Auswahl der Vermögensgegenstände erfolgt und welche Rolle hierbei Nachhaltigkeitskriterien spielen, ist stärker zu konkretisieren.

- „Das Sondervermögen setzt sich zu mehr als 75 Prozent aus unter Nachhaltigkeitskriterien ausgewählten Unternehmensanleihen (Corporates) von Ausstellern aus Emerging Markets zusammen. Unter Nachhaltigkeit wird das Streben nach langfristigem wirtschaftlichem Erfolg unter gleichzeitiger Berücksichtigung ökologischer, sozialer und ethischer Grundsätze oder den Grundsätzen international und national anerkannter Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung verstanden.“

Wie im vorherigen Beispiel ist Beschreibung der Anlagestrategie auch hier zu allgemein und daher nicht ausreichend.

- „Der Fonds berücksichtigt bei der Auswahl der Emittenten ethische, soziale und ökologische Kriterien“ oder „Das Sondervermögen soll zu mehr als 75 Prozent seines Wertes in Aktien-ETFs in- und ausländischer Aussteller investieren, die unter Berücksichtigung nachhaltiger Aspekte ausgewählt werden“.

Es genügt nicht, wenn Nachhaltigkeitskriterien bei der Emittentenauswahl nur „berücksichtigt“ werden. Vielmehr muss bei einem nachhaltigen Investmentvermögen die Auswahl der Emittenten/Vermögensgegenstände überwiegend anhand dieser Kriterien erfolgen.

- „Das Sondervermögen investiert überwiegend in Vermögensgegenstände, deren Aussteller nachhaltig wirtschaften. Unter Nachhaltigkeit versteht man eine zukunftsfähige Unternehmenspolitik unter strategischem Einbezug von ökonomischen, ökologischen und sozialen Aspekten.“

Es genügt nicht, allein auf eine zukunftsfähige Unternehmenspolitik abzustellen, bei der nachhaltige Aspekte lediglich strategisch einbezogen werden. Hier sollte eine konkretere Charakterisierung der Unternehmen erfolgen.

- Die Nachhaltigkeit des Investmentvermögens wird lediglich mit wenigen Ausschlusskriterien, wie zum Beispiel dem Verzicht auf Investitionen in Unternehmen, die Streubomben herstellen oder unter dem Einsatz von Kinderarbeit produzieren, begründet. Grundsätzlich sollten bei der Beschreibung der nachhaltigen Vermögensgegenstände oder Beschreibung der Anlagestrategie Ausschlusskriterien mit „positiven“ Vorgaben (z.B. das Investmentvermögen investiert in Unternehmen, die mindestens XX Prozent des Umsatzes aus der Energiegewinnung mit erneuerbaren Rohstoffen generieren) kombiniert werden.

## VI. Zeitlicher Anwendungsbereich

Die in dieser Richtlinie enthaltenen Vorgaben gelten nicht für solche Investmentvermögen, deren Anlagebedingungen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der Konsultationsfassung bereits genehmigt wurden.