

An die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
Per E-Mail an: Konsultation-13-21@bafin.de

Berlin, 06. September 2021

Stellungnahme des FNG¹ im Rahmen der Konsultation 13/2021 zum Entwurf einer BaFin-Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen

GZ: Konsultation 13/2021; WA 41-Wp 2100-2019/0002

Sehr geehrte Damen und Herren,

das FNG begrüßt die Gelegenheit, zur Konsultationsfassung des Richtlinienentwurfs für nachhaltige Investmentvermögen Stellung zu nehmen, der von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) erarbeitet wurde. Grundsätzlich erkennt das FNG die grundlegende Bedeutung des Anlegerschutzes an und unterstützt daher die Bemühungen der BaFin, Mindestanforderungen für nachhaltige Investmentvermögen zu definieren, um eine Irreführung der Bezeichnung des Sondervermögens auf Grundlage des Kapitalanlagegesetzbuches (KAGB) sowie auf Grundlage des weithin vereinbarten europäischen Rechtsrahmens (EU Sustainable Finance) und internationalen Standards (IOSCO) zu vermeiden.

Im Vergleich zum im April vorangegangenen Leitlinienentwurf der BaFin für nachhaltige Investmentvermögen, der ebenfalls die Ausgestaltung der Anlagebedingungen für inländische nachhaltige Publikums-Investmentvermögen (Publikumsfonds) zum Gegenstand hatte, halten wir den am 2. August vorgelegten Richtlinienentwurf für insgesamt gelungener, auch wenn einige unserer Vorbehalte und Bedenken zur Regulierungsabsicht durch die kürzlichen Nachbesserungen des Vorschlags nicht gänzlich ausgeräumt werden konnten und noch Zweifel bestehen, inwieweit die Weiterentwicklung des Richtlinienentwurfs dem Ziel zur Eindämmung von Greenwashing gerecht werden kann.

¹ Das **FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.)**, der Fachverband für Nachhaltige Geldanlagen in Deutschland, Österreich, Liechtenstein und der Schweiz, repräsentiert über 220 Mitglieder, die sich für mehr Nachhaltigkeit in der Finanzwirtschaft einsetzen und setzt sich selbst seit 20 Jahren für Wachstum, Transparenz und Qualitätssicherung nachhaltiger Geldanlagen ein. Es verleiht das Transparenzlogo für nachhaltige Investmentfonds, gibt die FNG-Nachhaltigkeitsprofile heraus und hat das FNG-Siegel für nachhaltige Investmentfonds entwickelt. Das FNG ist außerdem Gründungsmitglied des europäischen Dachverbands [Eurosif](#).

Wir stellen ebenfalls fest, dass Nachhaltigkeit immer mehr zum Verkaufsargument bei Finanzprodukten wird, ohne dass diese als nachhaltig bezeichneten Fondsprodukte, tatsächlich ökologisch oder sozial ausgestaltet sind. Um diesen Missstand der Grünfärberei, beziehungsweise dem sogenannten Greenwashing einzudämmen, begrüßt das FNG Maßnahmen, die verhindern, dass als „ökologisch“, „nachhaltig“ oder mit ähnlichen Begrifflichkeiten beworbene Investmentfonds-Produkte angeboten werden, sofern dies in Wahrheit auf sie gar nicht zutrifft. Dem wesentlichen Anliegen des Richtlinienentwurfs, dass, wenn Investmentvermögen als nachhaltiges Investmentvermögen aufgelegt oder ausgewiesen werden, sich dieser Umstand nicht nur in den Verkaufsunterlagen widerspiegelt, sondern auf eine verbindlichere Art der Vertragsgestaltung, in den Anlagebedingungen und damit verbundenen Rechenschaftspflichten zu verankern ist, möchten wir uns anschließen.

Seit der Umsetzung des Europäischen Aktionsplans: Finanzierung Nachhaltigen Wachstums gewinnt das Thema Nachhaltigkeit im Finanzsektor, auch unter Environmental Social Governance (ESG) bekannt, in den vergangenen Jahren zunehmend an Bedeutung und erfährt auf Ebene der Europäischen Union eine hohe Aufmerksamkeit, was sich nicht zuletzt an der EU-Sustainable Finance Agenda, dem EU-Green Deal und den dazugehörigen, verabschiedeten gesetzlichen Rahmenwerken, wie unter anderem der EU-Offenlegungs-VO (EU) 2019/2088 (SFDR), sowie der EU-Taxonomie-VO (EU) 2020/852 eindeutig ableiten lässt. Den europäischen Regulierungsbemühungen im Bereich Sustainable Finance zum Trotz, stellen wir eine Regelungslücke hinsichtlich quantitativen und qualitativen Mindestanforderungen und Zielvorgaben an nachhaltige Finanzanlageprodukte fest und sehen durch die Unvollständigkeit und Uneinheitlichkeit von europäischen Rahmenwerken (EU-Offenlegungs-VO, EU-Taxonomie-VO, EU-EcoLabel) ebenso die Notwendigkeit für weitere Maßnahmen zur Stärkung der Transparenz und Vergleichbarkeit von Finanzprodukten, die Nachhaltigkeitsrisiken sowie Nachhaltigkeitsfaktoren in Ihre Anlageentscheidungsprozesse einbeziehen. Zugleich sehen wir dies ebenfalls als eine notwendige Bedingung zur Erreichung der gesetzten Ziele zur Umlenkung von Kapitalströmen in nachhaltige Bahnen sowie zur Realisierung des Investitionsplans im Sinne des EU Green Deals zur Finanzierung der Transformation der Realwirtschaft.

Wir erkennen auch an, dass das Ziel der Stärkung des Anlegerschutzes vor Greenwashing durch mehr Transparenz und Vergleichbarkeit bisher nicht genügend Sorge getragen wird, da die gesetzlichen EU-Vorgaben noch zu viel Interpretationsspielraum zulassen. An vielen Stellen, müssen hier noch Nachbesserungen durch die europäische Gesetzgebung erfolgen, um den eigentlich gesetzten Zielen gerecht zu werden und auch der Gefahr einer potentiellen Marktfragmentierung und Fehlallokationen im Anlagemarkt entgegenwirken zu können.

Wir würdigen die Verbesserungen im Vergleich zum ersten Leitlinienvorschlag **und unterstützen:**

- die Herabsetzung der Mindestquote für Investitionen in nachhaltige Vermögensgegenstände von 90 auf 75 Prozent,
- den verbesserten Bestandschutz für bereits genehmigte Investmentfonds,
- die Streichung von realitätsfremden Vorgaben bezüglich der Errichtung und den Betrieb von Immobilien,
- eine stärkere Angleichung der Konsultationsfassung der BaFin-Richtlinie an die EU-Vorgaben, die das bereits bestehenden europäische Sustainable Finance Rahmenwerk nun besser ergänzt,
- den Ansatz der BaFin, die laufenden Arbeiten zum Thema Nachhaltigkeit auf nationaler und internationaler Ebene eng verfolgen und begleiten zu wollen – etwa das Ampelsystem der Deutschen Sustainable Finance-Strategie oder auch die von der Internationalen Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden IOSCO konsultierten Recommendations on Sustainability-Related Practices, Policies, Procedures and Disclosure.

Unsere Bedenken und Vorbehalte in Bezug auf die Eckpunkte des vorliegenden nationalen Richtlinienvorhabens für nachhaltige Investmentvermögen der BaFin zur schärferen Regulierung von deutschen Fondsprodukten sind, wie folgt:

- Nationale, innerhalb der Europäischen Union nicht abgestimmte Standards sind unserer Ansicht nach nicht zwangsläufig zielführend für die Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Fondsstandortes. Zumindest sollten nationale regulatorische Bestrebungen für das Vorantreiben der Ambitionen der Deutschen Sustainable Finance Strategie nicht hinderlich sein.
- Wenn nationale Bestimmungen der EU-Regulierung im Bereich Sustainable Finance zuwiderlaufen, wie es am Beispiel der Auslegung von Artikel 8 der Offenlegungsverordnung (SFDR) auszumachen ist, da Artikel 8-Produkte nach der aktuellen Rechtslage nicht zwangsläufig die Kriterien des vorliegenden BaFin-Standards an nachhaltige Investmentvermögen erfüllen können. Ebenso fraglich ist, ob sich Finanzinstrumente im Sinne der BaFin-Richtlinie als nachhaltig qualifizieren lassen, die gemäß MiFID II die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen.
- Weiterhin besteht die Gefahr, einer Fragmentierung auf Ebene des europäischen Anlagemarktes und der Verlagerung von Neuemissionen in Fondsdomizile wie Irland und Luxemburg.

- Eine Mindestinvestitionsquote in Höhe von 75% des Sondervermögens ist aus unserer Sicht zur Zeit am Anlagemarkt nicht zu realisieren und mit den Vorgaben von MiFID II und IDD vom 21.04.2021 nicht vereinbar.
- Das Festhalten an Ausschlusskriterien mit starren Umsatzgrenzen, wie es in dem Richtlinienvorschlag beispielsweise für den Sektor der Energieversorger vorgesehen ist, halten wir für wenig zielführend, da entsprechend aggregierte ESG-Daten von Anbietern für verschiedenste Negativkriterien andere Definitionen und Wertschöpfungstiefen ansetzen beziehungsweise verschiedenste Cluster dafür heranziehen. Auch im Sinne der aktuell geführten Wirkungsdebatte von nachhaltigen Finanzprodukten sind starre Umsatzschwellen im Energiesektor fraglich, da diese dem EU-Ziel der Umlenkung von Kapitalflüssen hin zu mehr Nachhaltigkeit zuwiderlaufen und in diesem Fall eine Transformation eher hemmen anstatt zu fördern.
- Die Definition von "nachhaltige Anlagestrategie" sollte über das Beispiel der „Best-in-Class-Strategie“ hinaus mit weiteren Beispielen veranschaulicht und konkretisiert werden, um ein besseres Verständnis davon zu erlangen, was eine nachhaltige Anlagestrategie genau ausmacht.
- Die Herstellung und Aufrechterhaltung von Rechtskonformität für zusätzliche Rechtsvorschriften auf nationaler Ebene im Bereich der nachhaltigen Finanzen könnte zu einer Überforderung der Kapitalverwaltungsgesellschaften führen neben bereits bestehender und uneinheitlicher Regulierungen mit einer Vielzahl von verbindlich einzuhaltenden und zum Teil sich gegenseitig flankierenden Regelwerke auf nationaler und europäischer Ebene (ohne Anspruch auf Vollständigkeit):
 - EU-Offenlegungsverordnung (EU) 2019/2088 inklusive technischen Regulierungsstandards (RTS)
 - EU-Taxonomieverordnung (EU) 2020/852 inklusive der technischen Regulierungsstandards (RTS)
 - Delegierte Verordnung zur Änderung der Delegierten Verordnung zur MiFID 2 (EU) 2017/565
 - Delegierte Verordnung zur Änderung der Delegierten Richtlinie zur MiFID 2 (EU) 2017/593
 - Fondsstandortgesetz (FoStoG)

Unsere Empfehlungen und Forderungen:

- Um Greenwashing zu bekämpfen muss es das Ziel sein, Prüfkriterien nach einem ganzheitlichen ESG-Ansatz zu bestimmen, um die Nachhaltigkeit eines Finanzproduktes neben Klima- und Umweltaspekten differenzierter einordnen zu können. Wir sind daher der festen Überzeugung, dass ein gestuftes Modell im Sinne einer Ampel unumgänglich ist. Nationale Bemühungen um eine Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen sollten demnach einen fundamentalen Beitrag zur Realisierung solch eines Ampelsystems generieren können.
- Um Greenwashing effektiv zu begegnen, wäre aus Sicht des FNG die weitere Intensivierung des bestehenden Dialogs zwischen der Bundesregierung, dem Sustainable Finance-Beirat, der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, den Verbraucherschützern, sowie anderen Anspruchsgruppen wie Verbänden, Banken und Emittenten wichtig, um die Nachhaltigkeitsampel der Bundesregierung, den BaFin-Richtlinienentwurf, die Verbandskonzepte für den Zielmarkt miteinander in Einklang zu bringen.
- Neben den Bemühungen im Rahmen des EU-EcoLabels sind bereits etablierte Marktstandards wie das FNG-Siegel ebenfalls zu berücksichtigen, da diese aktuell die gelebte Praxis nicht nur in Deutschland prägen, sondern auch in anderen europäischen Ländern, wo weitere etablierte Labels existieren, insbesondere wie in Österreich, Frankreich, Belgien und in skandinavischen Ländern.
- Nach der Maßgabe, ein ausbau- und anschlussfähiges Rechtskonstrukt als Mindeststandard und zur Klassifizierung für nachhaltige Investmentvermögen zu schaffen, sollten alle Anlageprodukte von einer Regulierung einheitlich erfasst sein und nicht nur Sondervermögen im Sinne von Fondsprodukten, so wie es der vorliegende Richtlinienentwurf zum Gegenstand hat.
- Um dem Ziel Rechnung zu tragen, Deutschland zu einem der führenden Finanzstandorte in Europa zu befördern, halten wir es für unerlässlich nationale Initiativen mit den EU-Vorgaben konzeptionell zusammenzuführen und drängen daher auf eine stärkere Abstimmung und Kompatibilität jeglichen Regulierungsvorhabens auf europäischer Ebene im Sinne einer kohärenten und konsistenten Herangehweise.