

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
Referat WA 41

per E-Mail: konsultation-13-21@bafin.de

6. September 2021

Stellungnahme im Rahmen der Konsultation 13/2021

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

Sehr geehrte Damen und Herren,

wir möchten hiermit sehr gern zu dem Entwurf einer Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen (nachfolgend der „**Entwurf**“) Stellung nehmen.

Wir begrüßen es, dass die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht das Thema „Nachhaltigkeit“ auf ihrer Agenda hat. In dem Sinne befürworten wir allerdings eine an den europäischen Vorgaben orientierte Auseinandersetzung mit dieser Thematik, damit dem Anwender gegenüber eine größtmögliche Transparenz und Rechtssicherheit gewährleistet werden kann. Dieses Ziel sehen wir allerdings durch den Entwurf gefährdet, da mit diesem der Eindruck vermittelt wird, dass es sich zum einen um Vorgaben handelt, die zusätzlich zu den europäischen Nachhaltigkeits-Vorschriften zu berücksichtigen wären. Zum anderen wird damit ein Gold Plating betrieben, das in vergleichbarer Weise in keinem anderen Mitgliedstaat zu finden ist. Zudem wird unseres Erachtens auf europäischer Ebene gerade das Gegenteil bezweckt, d.h. es soll ein europäisch einheitlicher Rechtsrahmen (*level playing field*) zur Nachhaltigkeits-Thematik geschaffen werden. Von nationalen Alleingängen sollte damit abgesehen werden.

Des Weiteren würde die Geltung der Richtlinie enorme Nachteile für den Fondsstandort Deutschland zur Folge haben, die sich insbesondere auf den Vertrieb von Investmentvermögen auswirken würden.

Dr. Mélanie Liebert

Verband der Auslandsbanken
Weißfrauenstraße 12-16
60311 Frankfurt am Main
Tel: +49 69 975850 0
Fax: +49 69 975850 10

melanie.liebert@vab.de
www.vab.de

Verband internationaler Banken,
Wertpapierinstitute und Asset
Manager

Eingetragen im Transparenzregister
der Europäischen Kommission,
Registrierungsnummer:
95840804-38

Vor diesem Hintergrund regen wird daher an, von der Veröffentlichung der Richtlinien abzusehen.

Hilfsweise empfehlen wir, insbesondere den Anwendungsbereich des Entwurfs abzuändern. Zum einen sollten Namensbestandteile kein Kriterium dafür sein, ob der Anwendungsbereich eröffnet ist oder nicht. Investmentvermögen, die in ihrem Namen den Zusatz „nachhaltig / sustainable“, „grün / green“ etc. enthalten, sollten diese Bezeichnung auch in Zukunft führen dürfen. Eine gegenteilige Auffassung würde unseres Erachtens zu einer Einschränkung der Produktvielfalt und letztlich auch zu mehr Rechtsunsicherheit für den Anwender in Deutschland führen. Des Weiteren ist es aus unserer Sicht nur denkbar, dass mit der Richtlinie lediglich ein weiteres Nachhaltigkeitskriterium eingeführt werden kann, d.h. die Richtlinie sollte nur für Investmentvermögen anwendbar sein, die besonders hohe Nachhaltigkeits-Standard erfüllen wollen. Dies könnte dann auch entsprechend mit dem Namenszusatz „besonders“ oder „im Sinne der Nachhaltigkeitsrichtlinie der BaFin“ hervorgehoben werden. Allen anderen Investmentvermögen, die beispielsweise die europäischen Vorgaben erfüllen, sollte es demgegenüber jedoch weiterhin gestattet sein, den Begriff „nachhaltig“ etc. als Namensbestandteil führen zu können.

Unsere Anmerkungen zum hilfsweise unterbreiteten Vorschlag finden Sie in der Anlage zu diesem Schreiben ausgeführt.

Wir würden uns freuen, wenn sich unsere Anmerkungen bei Ihrer weiteren Prüfung des Entwurfs als hilfreich erweisen würden.

Für Rückfragen stehen wir Ihnen gern zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Andreas Prechtel

Dr. Mélanie Liebert

Anlage

Anlage

Stellungnahme zum Entwurf einer Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen (nachfolgend der „Entwurf“)

Vorschlag 1 (zu Ziffer II. 1 des Entwurfs)

Wir regen an, den Anwendungsbereich in Ziffer II. 1 des Entwurfs wie folgt zu ändern:

~~„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.~~

Diese Richtlinie ist nur anwendbar für Investmentvermögen, die als besonders nachhaltige Investmentvermögen im Sinne dieser Richtlinie aufgelegt werden sollen. Nur diesen Investmentvermögen ist es gestattet, in ihren Namen die Bezeichnung „besonders“ oder „im Sinne der Nachhaltigkeitsrichtlinie der BaFin“ aufzunehmen. Folgende Bezeichnungen könnten in diesen Fällen beispielhaft verwendet werden: „besonders nachhaltiger/sustainable Fonds“, „besonders grüner/green Fonds“ oder „besonders nachhaltiger Fonds i.S.d. Nachhaltigkeitsrichtlinie der BaFin“.

Begründung:

In Ziffer II. 1 des Entwurfs wird ausgeführt, dass der Anwendungsbereich dieser Richtlinie grundsätzlich für jedes Investmentvermögen eröffnet sein soll, dass im Namen einen Nachhaltigkeitsbezug aufweist. Hierbei kann angenommen werden, dass damit das Ziel verfolgt werden soll, einen möglichst großen Anwenderkreis zu erreichen. Dieses Vorgehen ist unseres Erachtens als kritisch zu bewerten, wird doch damit der Bezeichnungsvielfalt ein Siegel-ähnlicher Rahmen gesetzt. Dieser Siegel-ähnliche Charakter birgt zudem die Gefahr, dass damit ein deutscher ESG-Standard geschaffen wird, der neben oder sogar in Konkurrenz zu den europäischen ESG- bzw. Nachhaltigkeits-Vorgaben tritt. Ein solches Vorgehen kann nicht im Sinne der Aufsicht sein, da damit die Anwender einer rechtsunsicheren Situation ausgesetzt werden und dies einen enormen Nachteil für den Finanzstandort Deutschland bedeuten würde.

Des Weiteren lässt der Anwendungsbereich den folgenden Gesichtspunkt unberücksichtigt:

In Deutschland gibt es ein breites Spektrum an nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten. Neben speziell als „ESG“, „grün“ oder „nachhaltig“ bezeichneten Fonds-Produkten existieren am Markt auch weitere Produkte, die zwar zu den nachhaltigen Anlageansätzen zu zählen sind, jedoch andere Kriterien als den „Environment“-Aspekt berücksichtigten. So kommen Produkte in Betracht, die anhand bestimmter Kriterien Unternehmen ausfiltern, die nicht das notwendige nachhaltige

unternehmerische Engagement oder bekannt regelwidriges Verhalten aufweisen. Solche Anlagen mit einem ESG-Filter erhalten häufig die Bezeichnung „ESG screend“ oder „nachhaltig gefiltert“. Aufgrund der eingesetzten Filtermöglichkeiten kann es aber durchaus in Betracht kommen, dass das ausgewählte ESG-Filter-Produkt „nur“ Unternehmen einbezogen hat, die z.B. nachhaltige Geschäftspraktiken verfolgen oder nur zu bestimmten Branchen gehören. In diesem Fall würde der „Governance-“ und weniger der „Environment“- oder „Social“-Aspekt aus dem „ESG“-Begriff im Fokus stehen. Dennoch würde hier von einem nachhaltigen Produkt gesprochen werden. Bei strenger Einhaltung des Anwendungsbereichs des Richtlinienentwurfs (und Beibehaltung dessen Wortlauts) kann es jedoch vorkommen, dass ein solches Produkt die strengen materiellen Kriterien des Richtlinienentwurfs nicht erfüllen kann mit der Folge, dass dieses höchstwahrscheinlich nicht mehr in der Art und Weise benannt werden könnte. Dies würde allerdings bedeuten, dass die Anleger auf die Besonderheiten des Produkts nicht mehr aufmerksam gemacht werden können, da das Produkt nicht mehr als nachhaltig bezeichnet oder beschrieben werden könnte, obwohl damit die Einhaltung bestimmter ESG-Kriterien verfolgt werden soll. Im Ergebnis würde dies eine (ungerechtfertigte) Einschränkung der Produktvielfalt im deutschen Markt mit sich bringen. Unseres Erachtens sollte es jedoch auch in Zukunft Finanzinstrumente mit unterschiedlich hohem Nachhaltigkeitsanspruch geben. Damit die Kunden oder potenziellen Kunden diese verschiedenen Nachhaltigkeitsgrade verstehen, sollte diesen vielmehr eine umfassende Beratung erhalten oder in den Anlagebedingungen selbst nachlesen können, wieso und weshalb das jeweilige Produkt nachhaltig ist bzw. welchem Grad an Nachhaltigkeit es widerspiegelt.

Vor diesem Hintergrund empfehlen wir – wie oben ausgeführt – eine Änderung des Wortlauts des Anwendungsbereichs der Richtlinie dahingehend, dass von dieser nur Produkte umfasst werden sollten, die im Sinne der Richtlinie als „besonders nachhaltig“ zu bezeichnen sind, d.h. also einen besonders hohen Nachhaltigkeitsanspruch gewährleisten wollen. Eine solche Bezeichnung könnte dann als Namenszusatz aufgenommen werden, so dass für den Anleger deutlich wird, dass das jeweilige Produkt besonders hohe Standards erfüllt. In dem Sinne könnte beispielsweise das Produkt als „besonders nachhaltig“ oder „besonders nachhaltig im Sinne der BaFin-Nachhaltigkeitsrichtlinie“ gekennzeichnet werden.

Vorschlag 2 (zu Ziffer II. 2 des Entwurfs)

a) Konkretisierung der Begrifflichkeiten

Wir regen an, die in Ziffer II. 2 des Entwurfs enthaltenen unbestimmten Rechtsbegriffe und Kriterien wie „explizit nachhaltiges Produkt“, „bestimmende Merkmale“ und „neben anderen Aspekten“ zu konkretisieren.

Begründung:

In Absatz 1 von Ziffer II. 2 des Entwurfs heißt es, dass ein Investmentvermögen in den Anwendungsbereich der Richtlinie fallen kann, wenn es im Verkaufsprospekt bzw. in den Verkaufsunterlagen als ein „explizit nachhaltiges Produkt“ dargestellt wird. Hier ist allerdings unklar, was unter einem „explizit“ nachhaltigen Produkt zu verstehen ist. So können hier die Fragen aufgeworfen werden, ob damit evtl. gemeint sein soll, dass das Produkt ausschließlich nach

bestimmten Nachhaltigkeitsaspekten zusammensetzen ist oder genügt hier bereits, dass sich der überwiegende Anteil im Verkaufsprospekt der Nachhaltigkeits-Darstellung widmet.

Diese Fragen können auch nicht mithilfe des Absatzes 2 von Ziffer II. 2 des Entwurfs beantwortet werden, enthält doch auch dieser Absatz ebenfalls eine Reihe unbestimmter Regelungen. So wird im ersten Satz aufgeführt, dass die Nachhaltigkeitsgesichtspunkte das „bestimmende Merkmal“ bei der Verwaltung des Investmentvermögens sein müssen. Sollten die nachhaltigen Merkmale allerdings lediglich „neben anderen Aspekten“ gefördert und/ oder beworben werden, liegt im Sinne von Absatz 2 Satz 2 der Ziffer II. 2 des Entwurfs kein nachhaltiges Investmentvermögen im Sinne der Richtlinie vor. Allerdings finden sich auch hier keine Anhaltspunkte dafür, denen entnommen werden kann, wie „bestimmende Merkmale“ zu eruieren sind bzw. was alles „unter andere Aspekte“ fällt.

Insoweit empfehlen wir eine Konkretisierung der Ziffer II. 2 des Entwurfs.

b) Vermeidung eines konkurrierenden Eindrucks mit den europäischen Nachhaltigkeitsvorgaben

Wir regen an, den Wortlaut von Absatz 2 Satz 4 von Ziffer II. 2 des Entwurfs zur Vermeidung eines konkurrierenden Eindrucks mit den europäischen Vorgaben zur Nachhaltigkeit wie folgt anzupassen:

„Die ~~Dabei führt die~~ bloße Erfüllung der durch die SFDR vorgegebenen Transparenzpflichten **führt nicht** zwingend dazu, dass ein Fonds sich als „nachhaltig“ **im Sinne der SFDR, aber nicht als „besonders nachhaltig“** im Sinne dieser Richtlinie bezeichnet ~~ta~~ oder als solchers vertrieben werden darf.

Begründung:

Auf europäischer Ebene gibt es eine Fülle von Verordnungen, delegierten Verordnungen und Richtlinien, die die Thematik der nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten zum Gegenstand haben. Im Vordergrund stehen hier insbesondere die SFDR sowie die Taxonomie-Verordnung; ab August 2022 werden weitere Nachhaltigkeits-Vorgaben durch Ergänzungen in der Finanzmarktrichtlinie MiFID II hinzukommen. Da durch diese Vorschriften ein einheitlicher Regelungsrahmen für die Europäische Union geschaffen werden soll, sollten nationale Alleingänge vermieden werden. Durch die in Absatz 2 Satz 4 von Ziffer II. 2 des Entwurfs gewählte Formulierung entsteht jedoch der Eindruck, dass die BaFin-Richtlinie hier in Konkurrenz zu den europäischen Vorgaben tritt. Da dies unseres Erachtens aber nicht im Sinne der Aufsicht sein kann, empfehlen wir die obige Anpassung des Wortlautes mit der Folge, dass der Begriff „nachhaltig“ als Namensbestandteil auch für Investmentvermögen verwendet werden kann, die als nachhaltig im Sinne der SFDR gelten. Erfüllen diese Investmentvermögen zusätzlich die Kriterien der BaFin-Richtlinie sollten diese als „besonders nachhaltig“ bezeichnet werden, um so die Differenzierung deutlich hervorzuheben.

Vorschlag 3 (zu Ziffer VI. des Entwurfs)

Die Regelung zum zeitlichen Anwendungsbereich ist zu begrüßen, denn sie ermöglicht den Kapitalverwaltungsgesellschaften Planungssicherheit in Bezug auf den Vertrieb bereits existierender Fonds.

Nachfragen aus der Praxis sind wohl für den Fall zu erwarten, dass Anlagebedingungen vor Veröffentlichung der Konsultationsfassung bereits bei der Bafin zur Genehmigung eingereicht wurden. In diesem Fall stellt sich die Frage, ob das „Grandfathering“ aus Ziffer VI. des Entwurfs auch für diese Investmentvermögen gelten würde. Hier wäre eine Klarstellung ggf. angezeigt. Andernfalls wäre eine Konkretisierung dahingehend zu begrüßen, ob und, wenn ja, welche zusätzlichen Genehmigungsvoraussetzungen von den Antragstellern zu erfüllen bzw. welche Unterlagen neu einzureichen wären.

* * *