



KONSULTATION 13/2021

Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen • Stellungnahme • Stand: 03.09.2021



STELLUNGNAHME IM RAHMEN DER
KONSULTATION 13/2021 – IHR GESCHÄFTS-
ZEICHEN: WA41-WP 2100-2019/0002

Warburg Invest AG

An der Börse 7
30159 Hannover

Handelsregister Hannover HRB 58629
Vorstand: Caroline Specht, Dr. Dirk Rogowski
Aufsichtsratsvorsitzender: Patrick Tessmann

Konsultation 13/2021 der BaFin: Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen Stellungnahme Warburg Invest

Die Warburg Invest AG, Hannover und ihre Schwestergesellschaft Warburg Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH, Hamburg (im Folgenden Warburg Invest) begrüßen die Zielsetzung der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), irreführende Fondsbezeichnungen zu verhindern und schlussendlich das Risiko von Greenwashing im deutschen Markt für nachhaltig ausgerichtete Finanzprodukte zu reduzieren.

Die vorgenommenen Änderungen des Entwurfes der Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen (Konsultation 13/2021) werden verglichen mit der informellen Vorversion grundsätzlich positiv gesehen, wobei aus Sicht der Warburg Invest weiterhin in einigen Punkten inhaltlicher Anpassungsbedarf besteht. Ohne eine weitere Justierung der Richtlinie wird unseres Erachtens die Erreichung dieses nachvollziehbaren Zieles nicht möglich sein und die Attraktivität des Fondsstandortes Deutschland für nachhaltige Investmentprodukte geschwächt.

Wie bekannt ist, birgt die präzise und sachlich korrekte Kategorisierung von nachhaltigen Investmentvermögen in der Praxis etliche Herausforderungen, wie viele Marktteilnehmer seit Inkrafttreten der Offenlegungsverordnung und ihrer Anforderungen erfahren mussten. Zwar war die Offenlegungsverordnung mit ihrem vorrangigen Ziel – der Schaffung von Transparenz – erfolgreich, allerdings ist sie als Handreichung für einen korrekten Umgang mit Blick auf Fondsbezeichnungen und Ausgestaltung von Anlagebedingungen nur begrenzt hilfreich.

Daher wird die inhaltliche Ergänzung der Fondskategorienrichtlinie um neue Vorgaben für nachhaltige Investmentvermögen für die Orientierung – nicht nur für Anbieter am Markt, sondern auch für interessierte Investorinnen und Investoren – als zweckdienlich erachtet.

Aus unserer Sicht ist es zielführend, in einer novellierten Entwurfsfassung der Richtlinie eine Harmonisierung mit den EU-Vorgaben zur Nachhaltigkeit sowie mit den im Markt bereits anwendungfindenden Kriterien des ESG-Zielmarkt-Konzeptes der deutschen Fachverbände zu erreichen. Das Risiko der Bildung divergierender Ansichten im europäischen Markt für nachhaltige Fonds und eine nicht unerhebliche Konfusion der Marktteilnehmer und Anleger bleibt ansonsten aus unserer Sicht wahrscheinlich.

Ein mit der Offenlegungs- und der Taxonomie-Verordnung sowie der Definition der Nachhaltigkeitspräferenzen unter MiFID II bzw. IDD in Einklang stehender Regulierungsansatz wäre daher außerordentlich sinnvoll. Unerlässlich bleibt unseres Erachtens die inhaltliche Verzahnung mit dem vom Bundesverband Investment und Asset Management, den Verbänden der Deutschen Kreditwirtschaft und dem Deutschen Derivate Verband erarbeiteten Konzeptes zur Bestimmung des Zielmarktes für nachhaltige Produkte im Rahmen der Product Governance-Anforderungen.

Hierdurch könnte der bereits markterprobte Ansatz stärker als praxisnahe Basis für einen Austausch genutzt und somit ein Gleichlauf von Regulierung und Marktstandard erreicht werden. In der aktuellen Entwurfsfassung der Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen ergibt sich nunmehr jedoch ein abweichender Fokus.

Dies zeigt sich insbesondere bei der Wahl der Ausschlusskriterien als auch bei der Definition der Wesentlichkeitsgrenzen. Die Umsetzbarkeit von inhaltlich über Ausschlüsse hinausgehende Herangehensweisen wie beispielsweise Best-in-Class-Ansätze würde hierdurch ebenso wie die Branchendiversifikation in nachhaltigen Produkten leiden.

Generell stellt die Definition nationaler Ausschlusskriterien aus unserer Sicht eine Insellösung dar und verfehlt das Ziel der EU-weiten Harmonisierung. In Kombination mit den ambitioniert gewählten Wesentlichkeitsgrenzen führt dies nicht nur zu einer Disharmonie mit anderen Märkten der Europäischen Union (inkl. möglicher Nachteile für in Deutschland domizilierte Fonds), sondern zeitgleich auch zu Herausforderungen bei der Umsetzung auf Fondsebene.

Die aus unserer Sicht praxisrelevantesten Änderungen im Vergleich zur informellen Vorversion, stellt die Aufnahme des Grandfatherings, also der Verankerung eines Bestandsschutzes für bereits genehmigte Investmentvermögen bzw. deren Anlagebedingungen sowie die Absenkung der Mindestquote für nachhaltige Investitionen von 90% auf 75% dar.

Beide Anpassungen werden aufgrund ihrer besseren Handhabbarkeit zwar tendenziell positiv gesehen, allerdings ergeben sich hier weitere Fragestellungen, welche unseres Erachtens dringend zu adressieren sind.

Der Bestandsschutz für bereits genehmigte Investmentvermögen bzw. deren Anlagebedingungen ist aus unserer Sicht nicht ausreichend konkret beschrieben. So sollte dieser umfassend sein, d.h., dass die Anforderungen der Richtlinie nicht greifen dürften, sofern eine Anpassung der Anlagebedingungen eines Fonds aus nicht nachhaltigkeitsbezogenen Gründen (etwa die Anpassung an neue gesetzliche Vorgaben oder beispielsweise reine Änderungen der Kostenklauseln) erfolgt. Aufgrund der Frequenz generell notwendiger Anpassungen der Anlagebedingungen bliebe das Grandfathering andernfalls ohne den intendierten Nutzen.

Die Absenkung der Mindestquote für nachhaltige Investitionen von 90% auf 75% wird aus praktischen Gesichtspunkten positiv gesehen. Eine recht hohe, aber in der Praxis umsetzbare Mindestquote wird darüber hinaus tendenziell begrüßt, da dies ein höheres Ambitionsniveau der Marktteilnehmer erfordert. Trotz der inhaltlichen Zustimmung zu einer ambitionierten Mindestquote bleibt die Abweichung von den Schwellenwerten der Fondskategorienrichtlinie jedoch unerklärlich. Insbesondere vor dem Hintergrund, dass grenzüberschreitend agierende Marktteilnehmer durch die Auflage von Fonds im EU-Ausland diesen Anforderungen im Rahmen des Fondsauflageprozesses entgehen könnten, gilt es, einen nationalen Sonderweg zu vermeiden.

Weiterhin fehlt es aus unserer Sicht an einer ausreichenden Konkretisierung der vorgesehenen Regulierungspraxis mit Blick auf Assets wie Liquidität oder derivative Instrumente. Die Vorgaben der Richtlinie sollten auf diese Vermögensgegenstände keine Anwendung finden, da dies aus unserer Sicht inhaltlich nicht umsetzbar erscheint.

Bei allen Überlegungen sind aus Sicht der Warburg Invest zudem die zur Umsetzung der Anforderungen notwendigen Daten und deren Verfügbarkeit zu beachten. Da nicht für sämtliche Vermögensgegenstände die notwendigen nachhaltigkeitsbezogenen Informationen im Markt verfügbar sind, sollte hier ein Ausnahmetatbestand definiert werden, welche der Umgang mit nicht verfügbaren Informationen eindeutig regelt.

Mit Blick auf den Zeitpunkt des Inkrafttretens der Richtlinie können wir den Standpunkt der BaFin nicht teilen, da die Forderung, die Inhalte der Richtlinie noch vor dem Ende der Konsultation umzusetzen, nicht nachvollzogen werden kann. Erst mit der Veröffentlichung der finalen Richtlinie sollten auch deren Anforderungen in der Praxis Relevanz entfalten dürfen.

Essenziell ist aus unserer Sicht ein weiterhin reger Austausch und eine enge Abstimmung zwischen dem Markt und der BaFin vor der Finalisierung dieser Richtlinie. Wir halten die Adressierung der von den Marktteilnehmern und dem Bundesverband Investment und Asset Management an Sie herangetragenen Punkte für außerordentlich wichtig, um den Fondsstandort Deutschland als attraktive Lokation für die Auflage nachhaltiger Investmentvermögen zu stärken und gemeinsam weiterzuentwickeln.