

Greenwashing im Visier – Alleingang der BaFin bei Nachhaltigkeitskriterien

BaFin konsultiert Richtlinie für nachhaltige
Investmentvermögen

Speedread:

- BaFin nimmt Greenwashing in den Fokus
- Publikumsfonds können "nachhaltig" werden durch:
 - Schwerpunktmäßige Anlage in nachhaltige Assets
 - Verfolgung einer nachhaltigen Anlagestrategie
 - Nachbildung eines nachhaltigen Index
- Das Vorliegen eines nachhaltigen Anlageschwerpunkts ist u.a. an feste Anlagegrenzen gebunden, z.B. Investition in min. 75 % nachhaltige Vermögensgegenstände und starre Obergrenzen für direkte oder indirekte Investitionen in umweltschädliche Assets.

Nachdem Deutschland letztes Jahr mit einer nationalen Krypto-Regulierung in der EU vorgeprescht ist, ebnet die BaFin nun durch den **BaFin-Richtlinienentwurf für nachhaltige Investmentvermögen** (Konsultation 13/2021 vom 2. August 2021), den Weg für den nächsten Alleingang im Bereich Greenwashing. Die Konsultation läuft bis zum 6. September 2021.

Die geplante BaFin-Richtlinie erfasst nur Publikumsfonds, für Spezialfonds sollen weiterhin (nur) die europäischen Vorgaben zur Nachhaltigkeit gelten – es bleibt abzuwarten, ob und inwieweit sich die Verwaltungspraxis der BaFin in Bezug auf Spezialfonds an den Kriterien der geplanten BaFin-Richtlinie orientieren wird.

Ziel des zur Konsultation gestellten Entwurfs ist die Verhinderung des sog. "Greenwashing". Darunter versteht die BaFin das Anbieten und Bewerben von Fonds als "nachhaltig", die in der Zusammensetzung ihrer Anlagen nachhaltige Gesichtspunkte nicht oder nur rudimentär berücksichtigen.

Dabei ist erfreulich, dass die BaFin gegenüber dem ursprünglichen Leitlinienentwurf aus dem Frühjahr dieses Jahres deutliche Entschärfungen in der nun vorgelegten Konsultationsfassung vorgesehen hat (in der Vorfassung wurde noch ein Anteil von 90 % nachhaltiger Vermögensgegenstände gefordert). Hier scheinen die Appelle der Branchenverbände zu gewissem Teil Gehör gefunden zu haben.

Die BaFin stellt klar, dass die Pflichten gemäß der SFDR (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* (EU) 2019/2088) und der TaxonomieVO ((EU) 2020/852) durch die geplante Richtlinie nicht berührt, sondern lediglich ergänzt werden und kündigt eine entsprechende Anpassung der geplanten Richtlinie nach Erlass einschlägiger Regeln auf EU-Ebene an. Im Übrigen orientiert sich die BaFin bei der Auslegung ihrer Nachhaltigkeitskriterien ausdrücklich an der bereits geltenden TaxonomieVO.

Die geplante BaFin-Richtlinie soll für alle Publikumsfonds gelten, die entweder in ihrem **Namen einen Nachhaltigkeitsbezug** aufweisen oder im Rahmen des Vertriebs **ausdrücklich und vordergründig als nachhaltige Fonds beworben** werden.

Die BaFin stellt klar, dass nach ihrer Auffassung allein die Einhaltung der Transparenzpflichten der SFDR noch nicht zwingend dazu führt, dass ein Fonds als nachhaltig gilt oder Nachhaltigkeit explizit bewerben darf.

Vielmehr soll ein Publikumsfonds nur bei Einhaltung einer der nachfolgenden drei Varianten als nachhaltiger Fonds qualifizieren:

- Anlage in nachhaltige Assets;
- Nachhaltige Anlagestrategie; oder
- Nachbildung eines nachhaltigen Index.

Ein Fonds, der in nachhaltige Assets investiert, soll nur dann als nachhaltig gelten, wenn in dessen Anlagegrenzen ausdrücklich festgelegt ist, dass **mindestens 75 % in nachhaltige Vermögensgegenstände investiert** sein müssen. Zur Definition wird auf Art. 2 Nr. 17 SFDR verwiesen und verlangt, dass bestimmte Anlagegrenzen (z.B. Mindestumsatzanteil generiert aus Erneuerbaren Energien) und Ausschlusskriterien (z.B. kein Erwerb von Unternehmen, die Stromerzeugung mit fossilen Brennstoffen betreiben) bei der Nachhaltigkeitsbewertung berücksichtigt werden.

Fonds, die in Finanzinstrumente investieren und PE-Fonds sollen zusätzliche Anforderungen erfüllen müssen. Sie müssen bei Bezeichnung oder Bewerbung als nachhaltig in ihren Anlagebedingungen vorsehen, dass auf Ebene der Emittenten bzw. Portfolio-Unternehmen

- ein wesentlicher Beitrag zu den Umwelt- bzw. Sozialzielen der SFDR/TaxonomieVO geleistet wird;
- die Governance Anforderungen aus Art. 2 Nr. 17 der SFDR umgesetzt werden; und
- nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung der Umwelt- bzw. Sozialziele der SFDR/TaxonomieVO beigetragen wird.

Zu letzterem formuliert die BaFin Grenzwerte, deren Überschreiten automatisch dazu führt, dass eine dahingehende Anlage (und damit ggf. der zugehörige Fonds) bereits **nicht** mehr als nachhaltig gilt. Auf Ebene des Emittenten bzw. Portfolio-Unternehmens darf der **Umsatz nicht** stammen aus:

- mehr als 10 % Energiegewinnung oder sonstigem Einsatz fossiler Brennstoffe oder Atomstrom, wobei Gas ausdrücklich ausgenommen ist;
- mehr als 5 % Förderung von Kohle und Erdöl;
- dem Anbau, der Exploration oder Dienstleistungen für Ölsand und Ölschiefer.

Bemerkenswert ist dabei, dass die BaFin fossile mit atomaren Energieträgern gleichsetzt und dabei Gas bevorzugt, ohne dies näher zu begründen.

Immobilien- und Sachwertefonds sollen für die Möglichkeit der Bezeichnung als nachhaltig in ihren Anlagebedingungen vorsehen müssen, dass auf Ebene der Immobilien bzw. sonstigen Sachwerte ein wesentlicher Beitrag zu den Umwelt- bzw. Sozialzielen der SFDR/TaxonomieVO geleistet wird und diese gleichzeitig nicht erheblich beeinträchtigt werden.

Dieses Leitprinzip soll ebenso für Fonds gelten, die eine **nachhaltige Anlagestrategie ohne feste Anlagegrenzen** verfolgen, sowie auch bei Replikation eines **nachhaltigen Index**. Auch diese Fonds können laut der Konsultation jeweils als nachhaltig im Sinne der BaFin-Richtlinie gelten.

Exemplarisch werden schließlich Negativbeispiele dargestellt, die der geplanten BaFin-Richtlinie nicht entsprechen. Zu allgemein ist nach Ansicht der BaFin z. B. folgende Formulierung: "Das Sondervermögen setzt sich zu 75 Prozent aus unter Nachhaltigkeitskriterien ausgewählten Unternehmensanleihen [...] zusammen."

Der nationale Alleingang der BaFin lässt viele Auslegungsfragen offen und wird in der Asset Management Branche kritisch gesehen: Insbesondere besteht die Gefahr, dass sich die BaFin-Richtlinie zu Lasten des Fondsstandorts Deutschland auswirken kann, wenn andere EU/EEA-Staaten derartige Restriktionen nicht auf nationaler Ebene implementieren, sondern ein EU-weit harmonisiertes Vorgehen bevorzugen.

Key Contacts

Wir bieten weltweit exzellente, wirtschaftlich relevante Rechtsberatung, die auf die spezifischen Bedürfnisse unserer Mandanten zugeschnitten ist.



Detmar Loff
PARTNER
FRANKFURT
+49 69 97 11 26 41
detmar.loff@ashurst.com



Conrad Ruppel
PARTNER
FRANKFURT
+49 69 97 11 26 22
conrad.ruppel@ashurst.com



Tobias Bauerfeind
ASSOCIATE
FRANKFURT
+49 69 97 11 26 45
tobias.bauerfeind@ashurst.com



Cornelius Hille
ASSOCIATE
FRANKFURT
+49 69 97 11 26 56
cornelius.hille@ashurst.com

The information provided is not intended to be a comprehensive review of all developments in the law and practice, or to cover all aspects of those referred to. Readers should take legal advice before applying it to specific issues or transactions.