

Nachhaltigkeitsversprechen und Regulatorik im Fondsverkauf



Von Luisa Lange
Sustainability Management
Ethius Invest

Seit Inkrafttreten der «Sustainable Finance Disclosure Regulation» (SFDR) der Europäischen Union im März 2021 sind Vermögensverwalter verpflichtet, in der EU verkaufte Fonds als Artikel 6, 8 oder 9 selbstständig zu klassifizieren. Ergänzend waren Fondsmanager in den letzten Monaten gefragt, die Umsetzung der technischen Regulierungsstandards (sog. RTS) der SFDR vorzubereiten, die im Januar 2023 in Kraft treten werden. Diese Standards verlangen von den Managern, detaillierte Auskunft über den ESG-Ansatz ihrer Fonds offenzulegen. Dabei müssen Angaben zu den Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen sowie regelmässig aktuelle Informationen dazu in vorvertraglichen Dokumenten getätigt werden.

Seit Einführung dieses Systems hat sich eine interessante Entwicklung am Fondsmarkt bemerkbar gemacht. In der Zwischenzeit haben einige Fondsmanager die Klassifizierung ihrer Fonds überprüft und gemäss im Oktober 2022 veröffentlichter Daten von Morningstar viele sog. «Art. 9 Produkte» auf «Art. 8 Produkte» herabgestuft. Die zunächst teils ungenauen Vorschriften auf EU-Ebene zu nachhaltigen Geldanlagen scheinen Einfallstore für konventionelle Fondshäuser geschaffen zu haben, einigen Produkten einen grünen Anstrich zu verpassen, ohne die notwendige transformative

Leistung zu vollziehen, die die Einstufung eines Fonds mit Art. 9 Status begründen könnte.

Die EU-Kommission hatte deshalb mit ihren im Juli 2021 veröffentlichten Q&A zur SFDR für eine klarere Abgrenzung zwischen Finanzprodukten gesorgt, die Art. 8 und Art. 9 der SFDR zuzuordnen sind. Bei Finanzprodukten mit Art. 8 Status geht es um die «Transparenz bei der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale». Ein Art. 8 Produkt ist somit zunächst ein Produkt, das sich mit Nachhaltigkeit assoziiert – sei es über den blossen Produktnamen («ESG-Fonds») oder durch werbliche Beschreibungen. Nicht erforderlich ist, dass ein Art. 8 zugeordneter Fonds eine konkrete «nachhaltige Investition» im Sinne der SFDR tätigt. Diese Vorgabe gilt nur für Art. 9 Fonds und erklärt, wieso die grossen Asset-Management-Gesellschaften entschieden haben, immer weniger Fonds aus ihrem Produktsortiment in die Art. 9 Kategorie einzuordnen oder diese umzuklassifizieren.

Ausschliesslich Nachhaltigkeitsfonds basierend auf Art. 9 der Offenlegungsverordnung müssen nämlich darlegen, wie nachhaltige Investitionen angestrebt werden. Ein Finanzprodukt soll nur dann als Art. 9 Produkt anerkannt sein, wenn es ausschliesslich «nachhaltige Investitionen» tätigt. Faktisch hat damit Art. 9 der SFDR die Wirkung einer inhaltlichen Produktregulierung – auch wenn die Vorschrift formal nur eine Transparenzvorgabe macht.

Problematik:

Regulatorische Doppelspurigkeit

Analog zur SFDR-Regulierung gilt in Deutschland seit Mitte 2022 die um nachhaltigkeitsbezogene Ziele und Nachhaltigkeitsfaktoren ergänzte Mifid-2-Zielmarkt-Definition. Demnach müssen angebotene Fonds mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen z.B. die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen (sog. PAIs) der SFDR und Mindestausschlüsse vorweisen, die vom BVI, der deutschen Kreditwirtschaft und dem deutschen Derivateverband gesondert definiert worden sind. Die Berücksichtigung birgt grosse Herausforderungen für in Deutschland ansässige Finanzberater, da sie zukünftig diese gesetzlich geforderten Merkmale mit der EU-Offen-

legungsverordnung (SFDR) je nach Kundenwunsch und individuellem Verständnis von Nachhaltigkeit in Einklang bringen müssen.

Regulatorischer Wettstreit in Deutschland vs. keine Regulatorik in der Schweiz

In der Schweiz, wo bis jetzt keinerlei rechtlich bindende regulatorische Eckpfeiler für als nachhaltig beworbene Finanzprodukte gelten, brachten die im letzten Jahr veröffentlichten Resultate der Mystery-Shopping-Tour für Fonds von Greenpeace interessante Einblicke: In 43 Beratungsgesprächen bei 19 grossen Banken wurde explizit nach klimaverträglichen Produkten gefragt. In rund 23% der Gespräche wurde ein Produkt empfohlen, welches dieser Präferenz genügen sollte, keines davon konnte sich jedoch gemäss vorher angefertigtem Kriterienkatalog als solches qualifizieren. Anders als in Deutschland muss in der Schweiz jedoch kein Produkthanbieter rechtliche Konsequenzen befürchten, wenn Nachhaltigkeitsversprechen nicht eingehalten werden. Die Finma stellte wohl deshalb in einer Aufsichtsmittelteilung von November 2021 zur «Prävention und Bekämpfung von Greenwashing» die Reputationsrisiken für den Finanzplatz Schweiz fest und begrüsste zeitgleich, dass der Bundesrat Anpassungen im Finanzmarktrecht erwägt, die möglicherweise Ergänzungen im Fidleg vorsehen. Gleichzeitig positioniert sich die Schweizerische Bankiervereinigung zurückhaltend. Gemäss ihrer offiziell einsehbaren Position ist es «aus Sicht der Schweiz verfrüht, sich bereits jetzt regulatorisch auf einen bestimmten Ansatz festzulegen».

Es bleibt offen, ob Investorinnen und Investoren aus der EU durch die aktuelle Regulatorik tatsächlich besser vor Greenwashing geschützt sind als solche aus der Schweiz. Fest steht, dass nach wie vor viele Asset Manager in beiden Märkten Werbung platzieren, die als beschönigend umweltfreundliche Kommunikation gilt. Dabei besteht ein Drahtseilakt zwischen Verkaufsargumenten, welche möglicherweise noch keine Lügen sind, die justiziabel wären und Nachhaltigkeitsversprechen, die tatsächlich einhaltbar sind.

luisa.lange@ethius-invest.ch
www.ethius-invest.ch