

Sustainability Blog

By PwC Deutschland | 22.07.2024

Leitlinien zu Fondsnamen mit ESG-Bezug: Finale Veröffentlichung der überarbeiteten Regelungen

Finaler Report zu den neuen Leitlinien für ESG-Fondsnamen veröffentlicht!

Erfahren Sie, ab wann Vermögensverwalter die neuen Vorgaben bei der Produktbezeichnung im Kontext ESG einhalten müssen. Welche Änderungen wurden nach der Konsultation vorgenommen? Wie werden die Kategorien definiert? Lesen Sie mehr und informieren Sie sich über die Fristen für neu aufgelegte Fonds sowie bestehende Produkte. Sind Sie bereit, Ihre Fondsnamen anzupassen?

Einführung

Die Nachfrage nach Investmentfonds mit ESG-Merkmalen ist in den vergangenen Jahren stark angestiegen. Der hierdurch entstandene Wettbewerbsdruck schafft Anreize für Vermögensverwalter, ESG oder nachhaltigkeitsbezogene Formulierungen in die Namen ihrer Finanzprodukte aufzunehmen. Diese Entwicklungen steigern das Greenwashing-Risiko und haben die ESMA veranlasst, Leitlinien für die Verwendung von ESG-Begriffen in Fondsnamen auszuarbeiten. Eine Konsultation hat im Zeitraum vom 18.11.22 bis zum 20.02.23 stattgefunden. Die ESMA hat 125 Rückmeldungen erhalten und diese zur Anpassung des ursprünglichen Entwurfs der Leitlinien verwendet. Die finale Veröffentlichung "Final Report: Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms" erfolgte am 14.05.24.

Timeline & nächste Schritte

Im nächsten Schritt werden die finalen Leitlinien (Anhang IV des Final Report) in die Amtssprachen der EU übersetzt und auf der Website der ESMA veröffentlicht. Mit der **Veröffentlichung der Übersetzungen** beginnt eine zweimonatige Frist, in der die zuständigen Behörden der ESMA mitteilen müssen, ob sie die Leitlinien einhalten oder einzuhalten beabsichtigen. Die Leitlinien treten **drei Monate** nach dem Veröffentlichungsdatum der Übersetzungen in Kraft. Ab diesem Zeitpunkt sollen die Leitlinien für **neu aufgelegte Fonds** unverzüglich gelten. Für Verwalter von Fonds, die bereits vor dem Datum der Anwendung bestehen, gibt es eine sechsmonatige Übergangsfrist. Damit müssen **bestehende Produkte** **neun Monaten** nach Veröffentlichung der Übersetzungen den Leitlinien entsprechen.

Der ESMA wurde im Zuge der Änderungsrichtlinie (EU 2024/927) für die beiden Regularien zur AIFMD (Art. 23 (7)) und UCITS (Art. 69 (6)) ein Mandat erteilt. Dieses erforderte die Ausarbeitung von Leitlinien, die die Umstände spezifizieren, unter denen der Name eines AIF- oder UCITS-Finanzproduktes unklar, unfair oder irreführend ist. Die mit dem Final Report veröffentlichten Leitlinien decken bereits den Teilbereich der Fondsnamen im Kontext Nachhaltigkeit ab. Die ESMA wird zu gegebener Zeit **allgemeine Vorgaben für Fondsnamen** (unabhängig von ESG) erarbeiten. Dies erfordert jedoch eine separate Ausarbeitung und Konsultation.

Änderungen an den Leitlinien nach Einarbeitung der Rückmeldungen zum Konsultationspapier

Die ESMA hat nach Auswertung der Rückmeldungen zur Konsultation einige Änderungen an den ursprünglich vorgestellten Leitlinien vorgenommen. Diese wurden größtenteils bereits in einem kurzen „public Statement“ am 14.12.2023 kommuniziert. Im Final Report wird Stellung zu den Änderungen genommen und erweiterte Informationen bereitgestellt. Die **ursprüngliche Kategorisierung** in die vier Teilbereiche (**ESG-related, sustainability-related, impact-related und minimum safeguards**) wurde um **transition-related** Begriffe erweitert und neu gegliedert. Zusätzlich wurde die Zuteilung zu Climate-

Transition-Benchmarks (CTBs) und Paris-Aligned-Benchmarks (PABs) überarbeitet ([Benchmark Regulation](#)). Insgesamt gibt es **drei finale Kategorien** mit zusätzlichen Kriterien. In der Tabelle unter dem Abschnitt „Anwendungsbereich, Schlüsselbegriffe und Kategorisierung in den finalen Leitlinien“ wird die finale Kategorisierung dargestellt.

Folgende Anpassungen wurden vorgenommen:

Die **50%-Schwelle für nachhaltige Investitionen** in der Kategorie „sustainability-related terms“ wurde entfernt. Die ESMA hat stattdessen eine Verpflichtung zur „sinnvollen Investition“ (invest meaningfully) in nachhaltige Anlagen eingeführt. Diese Anforderung wird durch einen Verweis auf ein [Supervisory Briefing](#), das Grundsätze für die NCAs (National Competent Authorities) in Bezug auf Fondsnamen definiert, und die [konsolidierten Q&As](#) zur SFDR vom 12.01.2024 unterlegt. Ersteres gibt den Rahmen für die Verwendung von „sustainable“ oder „sustainability“ im Kontext von SFDR Art. 9, Art. 8 mit E/S-Zielen und Fonds nach Art. 5 der Taxonomie vor. In den Q&As wird klargestellt, dass sich ein Finanzprodukt in den vorvertraglichen Informationen zur kontinuierlichen Einhaltung eines Mindestanteil an nachhaltigen Investitionen verpflichtet. Damit fehlt eine abschließende Definition (bspw. Schwellenwert oder Investitionsrahmen), die unter „invest meaningfully“ anzuwenden ist.

Im Rahmen der **Mindestgarantien (Minimum Safeguards)** haben die Teilnehmenden den „one size fits all“ Ansatz der ESMA kritisiert. Hierbei wurde darauf hingewiesen, dass Finanzprodukte mit Transitionsstrategien keine geeigneten Begriffe in ihrem Namen verwenden können, da der PAB-Ansatz bestimmte Unternehmen mit fossilen Brennstoffen ausschließt. Diese Benachteiligung hat die ESMA erkannt und stattdessen CTB-Ausschlusskriterien für Transition-, Social- und Governance-Begriffe eingeführt.

Es findet eine Abgrenzung von „**E**“- zu „**S**“- und „**G**“-**Begriffen** statt. Fondsnamen mit Bezug zu „S“ und „G“ fallen in die Kategorie der „transition-related“ Fonds und müssen lediglich die CTB-Ausschlüsse anwenden. Dies lässt sich wieder auf die fossilen Brennstoffe innerhalb der PAB-Ausschlüsse und die potenzielle Einschränkung in der Namensgebung von Produkten mit sozialen oder Governance-Aspekten zurückführen. „E“-Begriffe und **Kombinationen** wie ESG oder SRI, sowie „sustainable“ kombiniert mit „transition“, müssen weiterhin PAB-Ausschlüsse anwenden. Bei der Verbindung von E- und „transition“-Begriffen sind jedoch lediglich CTB-Ausschlüsse anzuwenden.

Anwendungsbereich, Schlüsselbegriffe und Kategorisierung in den finalen Leitlinien

Die Leitlinien gelten für ein breites Spektrum von Fondsmanagern, einschließlich UCITS-Verwaltungsgesellschaften, AIF-Managern und Managern von EuVECAs, EuSEFs, ELTIFs und Geldmarktfonds sowie für die zuständigen Behörden. Index Benchmarking Produkte (synthetisch, physisch replizierend) fallen ebenfalls unter den Anwendungsbereich der Leitlinien. Die ESMA argumentiert, dass die bloße Bezugnahme auf einen Index nicht ausreicht, um sicherzustellen, dass der Fondsname mit den Merkmalen oder Zielen des Fonds selbst übereinstimmt. Die Leitlinien betreffen **alle Fondsunterlagen und Marketingmitteilungen**, die sich an (potenzielle) Anleger richten, und sollen sicherstellen, dass **alle**

Informationen fair, klar und nicht irreführend sind.

Die folgenden Schlüsselbegriffe werden definiert:

- „**transition-related**“: Alle Begriffe die von den Wortstämmen “transition”, “improve”, “progress”, “evolution”, “transformation” und “net-zero” abgeleitet werden können.
- „**environmental-related**“: Begriffe, die beim Anleger den Eindruck erwecken, dass ökologische Eigenschaften gefördert werden, wie bspw. “green”, “environmental” oder “climate” und Abkürzungen wie “ESG” oder “SRI“.
- „**social-related**“: Phrasen, die beim Anleger den Eindruck erwecken, dass sie soziale Merkmale fördern, wie “social” oder “equality“.
- „**governance-related**“: Begriffe, die dem Investor den Eindruck einer Strategieauslegung auf Governance-Aspekte vermitteln.
- „**impact-related**“: Phrasen umfassen alle von dem Grundwort "Impact" abgeleiteten Termini.
- „**sustainability-related**“: Phrasen umfassen alle von dem Grundwort "Sustainable" abgeleiteten Termini.

Die Empfehlungen für Fondsmanager zur Verwendung von Begriffen in Fondsnamen sind in den folgenden **Kategorien** zusammengefasst:

Kategorie	Schwellenwert	Ausschlüsse (EU 2020/1818)
„ transition-, social- and governance-related “	80% E/S-Merkmale / Nachhaltige Investitionen	CTB – 10 (2) iVm. 12(1)(a) bis (c), (ausgenommen fossile Brennstoffe)
„ environmental- or impact-related “	80% E/S-Merkmale / Nachhaltige Investitionen	PAB – 12(1)(a) bis (g)
„ sustainability-related “	80% E/S-Merkmale / Nachhaltige Investitionen + „meaningfully“ in nachhaltigen Investitionen	PAB – 12(1)(a) bis (g)

Um eine zusätzliche qualifizierte Verbindung zwischen der Strategie des Fonds und seinem Namen herzustellen, hat die ESMA **weitere Kriterien für impact-related und transition-related Fondsnamen** aufgesetzt. Bei der Verwendung eines "impact"-Begriffes sollten Fondsmanager sicherstellen, dass die zum Schwellenwert gehörenden Investitionen mit der Absicht getätigten werden, neben einer finanziellen Rendite auch **positive, messbare** soziale oder ökologische **Auswirkungen** zu erzielen. Wenn der Begriff "transition" verwendet wird, muss sichergestellt werden, dass sich die Investitionen auf einem **klaren und messbaren Weg** zu einem sozialen oder ökologischen Wandel befinden. Verwendet ein Fonds eine **Kombination** aus den ersten beiden Kategorien (nicht bei „transition“-Begriffen) sind die genannten Kriterien kumulativ anzuwenden.

Die gesetzten Schwellenwerte werden über die gesamte Lebensdauer des Fonds von der Aufsichtsbehörde

beobachtet. Eine vorübergehende Abweichung ist als passive Grenzverletzung definiert und muss im besten Interesse der Investoren korrigiert werden.

Fazit

Die ursprünglich zur Konsultation gestellten Anforderungen an ESG-Fondsnamen wurden aufgrund des Feedbacks der Teilnehmenden an der Konsultation nochmals überarbeitet. Die finale Kategorisierung wurde bereits im Summary Report im Dezember 2023 veröffentlicht. Die erweiterten Informationen und Beweggründe hinter den Anpassungen aus dem Final Report helfen jedoch bei der Einordnung und zeichnen ein detaillierteres Bild. Die 50%-Schwelle der nachhaltigen Informationen hatte den Markt zunächst verschreckt und erhebliche Zweifel an der Möglichkeit der Umsetzung aufgebracht. Die Entfernung dieser Anforderung dürfte die Marktteilnehmer aufgrund der flexibleren Gestaltungsmöglichkeiten der Anlagestrategien erfreuen. Allerdings schafft die Einführung der „meaningful sustainable Investments“ Unsicherheiten. Der Begriff ist nicht abschließend definiert. Damit fehlen klare Vorgaben für Marktteilnehmer und Investoren. Der Markt wird vermutlich in der praktischen Anwendung einen gewissen Rahmen etablieren. Ebenfalls positiv wird der Markt die Anwendung der verringerten CTB-Ausschlüsse im Bereich der Strategien zu Transition, Sozialen und Governance Zielen auffassen. Fraglich ist die Eingliederung der Leitlinien in die bestehende Gesetzgebung bzw. in die derzeitigen Überarbeitungen. Im Zuge der Konsultation zu SFDR Level 1 (wir berichteten) wird vermutlich ein Labellingsystem eingeführt. Wichtig ist, dass die Kategorisierungen und hinterlegten Kriterien mit den Vorgaben zur Namensgebung übereinstimmend definiert werden. Unstimmigkeiten zwischen den regulatorischen Anforderungen könnten sonst Unsicherheiten sowohl im Markt als auch bei den Anlegern verursachen.

Weiterführende Links:

- Änderungsrichtlinie (EU 2024/927)
- Final Report Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms
- Geplante Änderungen am Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) – Was kommt auf Finanzdienstleister zu?
- Sustainable Finance - PwC Deutschland
- PwC-Nachhaltigkeitsberatung
- Webcast-Reihe – Sustainable Finance: Staying Ahead of the Curve 2024

Laufende Updates zum Thema erhalten Sie über das regulatorische Horizon Scanning in unserer Recherche-Applikation PwC Plus. Lesen Sie hier mehr über die Möglichkeiten und Angebote.

Zu weiteren PwC Blogs

Keywords



ESG, Sustainable Finance (SF)

Contact



Saadia Scheinert
Frankfurt am Main
saadia.scheinert@pwc.com