



European Securities and  
Markets Authority





# Briefing durch die Aufsichtsbehörde

**Nachhaltigkeitsrisiken und Offenlegung im Bereich der  
Vermögensverwaltung**



## Inhaltsübersicht

1 Rechtlicher Rahmen.....	3
2 Einleitung und Hintergrund.....	4
3 Leitfaden für die Überwachung von Fondsdokumentation und Marketingmaterial .....	6
3.1 Überprüfung der Einhaltung der vorvertraglichen Offenlegungen.....	8
3.2 Überprüfung der Kohärenz der Informationen in den Fondsunterlagen und im Marketingmaterial .....	9
3.3 Überprüfung der Einhaltung der Verpflichtungen zur Offenlegung der Website: .....	13
3.4 Überprüfung der Einhaltung der Verpflichtungen zur regelmäßigen Offenlegung:.....	14
3.5 Zusätzliche Aufsichtsmaßnahmen .....	14
4 Integration von Nachhaltigkeitsrisiken durch AIFMs und OGAW-Manager .....	15
5 Regulatorische Maßnahmen im Falle von Verstößen .....	17

## 1 Rechtlicher Rahmen

1. Die Verordnung (EU) 2019/2088 über die Offenlegung von Informationen zur Nachhaltigkeit im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) legt eine breite Palette von Offenlegungspflichten für Finanzmarktteilnehmer, Finanzberater und Finanzprodukte fest.
2. Die Verordnung (EU) 2020/852 über die Schaffung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (TR) fügt zusätzliche Offenlegungspflichten für Finanzprodukte hinzu, die nachhaltige Investitionen mit ökologischen Zielen tätigen.
3. Die Definition von "Finanzmarktteilnehmern" in Artikel 2(1) der SFDR umfasst OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFMs sowie registrierte Verwalter von EuVECA und EuSEF (im Folgenden "Fondsmanager" genannt). Die Definition von "Finanzprodukten" in Artikel 2(12) der SFDR umfasst sowohl OGAWs als auch AIFs (im Folgenden "Fonds" genannt).
4. Die ESAs haben am 4. Februar 2021 Entwürfe technischer Regulierungsstandards (RTS) gemäß Artikel 2a(3), 4(6)-(7), 8(3), 9(5), 10(2) und 11(4) SFDR veröffentlicht:
  - Berichterstattung über negative Auswirkungen auf Unternehmensebene: Offenlegung der wichtigsten negativen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren - einschließlich detaillierter Indikatoren für ökologische und soziale Auswirkungen; und
  - Vorvertragliche, Website- und regelmäßige Produktangaben: für Produkte mit ökologischen oder sozialen Merkmalen oder mit nachhaltigen Anlagezielen, einschließlich Bestimmungen über "do no significant harm" (DNSH).
5. Am 2. August 2021 wurden Änderungen der delegierten Rechtsakte gemäß der AIFMD- und der OGAW-Richtlinie in Bezug auf die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren im Amtsblatt<sup>1</sup> veröffentlicht. <sup>2</sup>
6. Am 22. Oktober 2021 veröffentlichten die ESAs Entwürfe für RTS gemäß Artikel 8(4), 9(6) und 11(5) SFDR, die taxonomiebezogene Produktangaben betreffen.
7. Am 6. April 2022 nahm die Europäische Kommission die RTS vom Februar und Oktober 2021 als delegierte Verordnung an. Das Europäische Parlament oder der Rat

---

<sup>1</sup> Delegierte Verordnung (EU) 2021/1255 der Kommission vom 21. April 2021 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 231/2013 in Bezug auf die von den Verwaltern alternativer Investmentfonds zu berücksichtigenden Nachhaltigkeitsrisiken und Nachhaltigkeitsfaktoren. Delegierte Richtlinie (EU) 2021/1270 der Kommission vom 21. April 2021 zur Änderung der Richtlinie 2010/43/EU in Bezug auf die Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren, die von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren zu berücksichtigen sind.

<sup>2</sup> Die ESMA hat für diese Änderungen am 30. April 2019 eine technische Empfehlung (ESMA34-45-688) an die Europäische Kommission veröffentlicht.

---

haben das Recht, gegen die delegierte Verordnung innerhalb einer Frist von drei Monaten ab diesem Zeitpunkt Einspruch zu erheben.<sup>3</sup>

## 2 Einführung und Hintergrund

8. Eines der satzungsgemäßen Ziele der ESMA besteht darin, die aufsichtliche Konvergenz im gesamten Binnenmarkt zu verbessern, indem sie eine aktive Rolle beim Aufbau einer gemeinsamen Aufsichtskultur und bei der Förderung gemeinsamer Aufsichtsansätze und -praktiken spielt.
9. Nachhaltige Anlagen sind ein schnell wachsender Bereich des Anlagemanagements und Gegenstand ehrgeiziger neuer EU-Vorschriften zur Offenlegung und Integration von Nachhaltigkeitsrisiken. Die ESMA hat dieses aufsichtsrechtliche Briefing entwickelt, um die Konvergenz bei der Beaufsichtigung nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen sowie bei der Beaufsichtigung der Art und Weise, wie Fondsmanager Nachhaltigkeitsrisiken in ihren organisatorischen Rahmen und Entscheidungsprozess integrieren, zu fördern. Das aufsichtsrechtliche Briefing soll den nationalen Aufsichtsbehörden eine Orientierungshilfe bei der Beaufsichtigung von nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungen und der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken bieten.
10. Das Aufsichtsbriefing wird gemäß Artikel 29 Absatz 2 der ESMA-Verordnung herausgegeben, der es der ESMA ermöglicht, neue praktische Instrumente und Konvergenzinstrumente wie Aufsichtsbriefings zu entwickeln. Der Zweck dieser Instrumente ist die Förderung gemeinsamer Aufsichtsansätze und -praktiken. Der Inhalt dieses Aufsichtsbriefings unterliegt keinem "comply or explain"-Mechanismus für die nationalen zuständigen Behörden (NCA) und ist nicht bindend.
11. Das Aufsichtskonzept basiert auf einem risikobasierten Ansatz, was bedeutet, dass die Intensität und Häufigkeit der Aufsicht über Investmentfonds im Hinblick auf die Nachhaltigkeit auf der Grundlage der Bewertung der Risiken, die diese Fonds betreffen, festgelegt wird. Dies bezieht sich auf die Gesamtheit der Verfahren, Prozesse, Mechanismen und Praktiken, die es den zuständigen Behörden ermöglichen, ihre Aufsichtsbefugnisse in einer Weise auszuüben, die den festgestellten Risiken angemessen ist.
12. Die zuständigen Behörden werden aufgefordert, bei ihrer Aufsicht verhältnismäßig vorzugehen. Der Umfang der eingeholten Informationen sowie die Häufigkeit und Intensität der Aufsichtsbeteiligung sollten Elemente wie die Art der Vermögenswerte, in die der Fondsmanager zu investieren beabsichtigt, die Komplexität der Anlagepolitik und -strategie des Fonds und die Art der

---

<sup>3</sup> Die Dreimonatsfrist kann auf Initiative des Europäischen Parlaments oder des Rates um einen weiteren Zeitraum von drei Monaten verlängert werden.

Anleger des Investmentfonds berücksichtigen. Das Engagement sollte auch in einem angemessenen Verhältnis zu den festgestellten Risiken stehen.

---

13. Der Inhalt dieses Briefings ist nicht erschöpfend und stellt keine neue Politik dar.

Es wurde so konzipiert, dass es so verwendet werden kann, wie es am besten zu den Methoden der Aufsichtsbehörden passt, und kann aktualisiert werden, um regulatorische Entwicklungen oder Erfahrungen der Aufsichtsbehörden zu berücksichtigen.

14. Dieses Briefing wird im Zusammenhang mit den folgenden Vorschriften und Dokumenten erstellt:

- Verordnung (EU) 2019/2088 (SFDR);
- Verordnung (EU) 2020/852 (TR);
- Verordnung (EU) 2017/1129 (Prospektverordnung)
- Verordnung (EU) 2019/1156 (Grenzüberschreitender Vertrieb von Fonds)
- Richtlinie 2011/61/EU - AIFM-Richtlinie
- Richtlinie 2009/65/EG - OGAW-Richtlinie (in der geänderten Fassung)
- Delegierte Verordnung (EU) 231/2013 der Kommission (AIFMD) und die Delegierte Verordnung 2010/43/EU der Kommission (OGAW) in der Fassung der Delegierten Verordnung (EU) 2021/1255 der Kommission und der Delegierten Richtlinie (EU) 2021/1270
- Delegierte Verordnung der Kommission (EU) .../... (SFDR Delegierte Verordnung) <sup>45</sup>
- Aktualisierte gemeinsame Erklärung der ESA-Aufsichtsbehörden zur Anwendung der Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Finanzierungen (JC 2022 12<sup>6</sup>);

---

<sup>4</sup> Delegierte Verordnung (EU) .../... der Kommission vom 6. April 2022 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf technische Regulierungsstandards, in denen die Einzelheiten des Inhalts und der Darstellung der Informationen in Bezug auf den Grundsatz "keinen nennenswerten Schaden anrichten", der Inhalt, die Methoden und die Darstellung der Informationen in Bezug auf Nachhaltigkeitsindikatoren und negative Nachhaltigkeitsauswirkungen sowie der Inhalt und die Darstellung der Informationen in Bezug auf die Förderung ökologischer oder sozialer Merkmale und nachhaltiger Anlageziele in vorvertraglichen Unterlagen, auf Websites und in regelmäßigen Berichten festgelegt werden

<sup>5</sup> Jeder Verweis in dem Dokument auf die Prüfungen, die die nationalen Wettbewerbsbehörden im Hinblick auf die Einhaltung der delegierten SFDR-Verordnung durchführen sollten, sollte für den Fall gelten, dass eine solche delegierte Verordnung angewendet wird.

<sup>6</sup> [Aktualisierte aufsichtliche Erklärung zur Anwendung der SFDR](#)



- Leitlinien zur Marketingkommunikation im Rahmen der Verordnung über den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds (ESMA34-45-1272<sup>7</sup>); und
- Fragen im Zusammenhang mit der Verordnung (EU) 2019/2088 der Europäischen Kommission des Parlaments und des Rates am 27. November 2019 zur Nachhaltigkeit.

---

Offenlegung von Informationen im Finanzdienstleistungssektor (Verordnung über die Offenlegung von Informationen über nachhaltige Finanzen 2019/2088) (Ref. Ares(2021)4556843) <sup>8</sup>

15. Die ESMA ist der Ansicht, dass neben der laufenden regulatorischen Konvergenz, die durch die oben genannten Verordnungen und Dokumente gefördert wird, auch die aufsichtsrechtliche Konvergenz dringend gefördert werden muss, um das Risiko eines unterschiedlichen Niveaus des Anlegerschutzes zu minimieren, je nachdem, wo der betreffende Fonds ansässig ist oder grenzüberschreitend vertrieben wird.
16. Dieses ESMA-Aufsichtsbriefing zielt darauf ab, die Konvergenz zwischen den nationalen Aufsichtsbehörden weiter zu verbessern, indem es sich mit den potenziellen Problemen befasst, die sich aus der Beaufsichtigung nachhaltigkeitsbezogener Angaben sowie der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken durch Fondsmanager und der Gestaltung gemeinsamer Aufsichtspraktiken ergeben. Dieser gemeinsame Ansatz sollte dazu dienen, die Transparenz für Investoren zu erhöhen und die Praxis des "Greenwashing" zu vermeiden.
17. Zusätzliche nationale Anforderungen, die von den nationalen Aufsichtsbehörden in Bezug auf die Beaufsichtigung nachhaltigkeitsbezogener Angaben oder die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken angewandt werden, sollten die grenzüberschreitende Verteilung von Geldern im Rahmen der einschlägigen Rechtsvorschriften nicht behindern.
18. Für die Zwecke der in diesem Dokument enthaltenen Leitlinien für die NCAs sind die Verantwortung und die Zuständigkeiten für die Beaufsichtigung von Fondsmanagern und Fonds in der Richtlinie 2009/65/EG und der Richtlinie 2011/61/EU festgelegt.

### **3 Leitlinien für die Überwachung von Fondsdokumentation und Marketingmaterial**

19. Für die Zwecke dieses Dokuments:

---

<sup>7</sup> [Leitlinien für die Marketingkommunikation](#)

<sup>8</sup> [Fragen und Antworten der Europäischen Kommission zu SFDR](#)

- Als "Fondsunterlagen" gelten der Prospekt im Sinne von Artikel 69 der OGAW-Richtlinie, die Informationen, die den Anlegern gemäß Artikel 23 der AIFMD offenzulegen sind, der Prospekt gemäß der Prospektverordnung, sofern er für geschlossene AIF relevant ist, das KIID und/oder das KID sowie die Vertragsbedingungen/Satzung des Fonds gemäß dem nationalen Recht;
- Als "Offenlegung der Website" gelten die in Artikel 10 der SFDR und Kapitel IV der Delegierten Verordnung zur SFDR genannten Anforderungen;
- "Regelmäßiger Bericht" ist der Jahresbericht eines OGAW oder eines AIF; und

- 
- Als "Marketingmaterial" gelten alle an Anleger oder potenzielle Anleger gerichteten Marketingmitteilungen für OGAW und AIF gemäß der Definition in den ESMA-Leitlinien für Marketingmitteilungen im Rahmen der Verordnung über den grenzüberschreitenden Vertrieb von Fonds (ESMA34-45-1272).<sup>9</sup>

20. Die Informationen, die den Anlegern zur Bewertung der vorgeschlagenen Fonds zur Verfügung gestellt werden, müssen korrekt, fair, klar, nicht irreführend, einfach und prägnant sein (Artikel 8(3) und 9(5) der SFDR).

21. Ein wichtiger Aspekt der den Anlegern zur Verfügung gestellten Informationen betrifft den Anteil der nicht-finanziellen Merkmale, wie z.B. die ökologischen und sozialen Merkmale. So wird beispielsweise in Erwägungsgrund 11<sup>10</sup> der delegierten Verordnung über die SFDR in Bezug auf Fonds, die gemäß Artikel 8 der SFDR offengelegt werden, darauf hingewiesen, dass die Offenlegung der Kriterien für die Auswahl der zugrunde liegenden Vermögenswerte auf die Kriterien beschränkt werden sollte, die für den Fondsmanager im Rahmen des Anlageentscheidungsprozesses verbindlich sind.

22. In Erwägungsgrund 16<sup>11</sup> der delegierten Verordnung zur SFDR wird vor den Greenwashing-Risiken gewarnt, wenn Fonds "unverbindliche" Ausschlussstrategien anwenden.

23. Die in diesem Dokument beschriebenen Aufsichtsmaßnahmen sollten gegebenenfalls in jeder Phase des Lebenszyklus eines Fonds durchgeführt werden.

---

<sup>9</sup> [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-45-1272\\_guidelines\\_on\\_marketing\\_communications.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma34-45-1272_guidelines_on_marketing_communications.pdf).

<sup>10</sup> Erwägungsgrund 11: [...] Dies bedeutet, dass die Finanzmarktteilnehmer keine Angaben zur Nachhaltigkeit machen sollten, auch nicht durch eine Produktkategorisierung, die nicht die Art und Weise widerspiegelt, in der das Finanzprodukt diese ökologischen oder sozialen Merkmale tatsächlich fördert. Die Finanzmarktteilnehmer sollten daher nur diejenigen Kriterien für die Auswahl der zugrunde liegenden Vermögenswerte offenlegen, die für den Anlageentscheidungsprozess verbindlich sind. [...]

<sup>11</sup> Erwägungsgrund 16: [...] Die Marktpraxis zeigt, dass einige Ausschlussstrategien als wirksam dargestellt werden, während diese Ausschlussstrategien in Wirklichkeit nur zum Ausschluss einer begrenzten Anzahl von Investitionen führen oder auf gesetzlich vorgeschriebenen Ausschlüssen beruhen. Es ist daher notwendig, Bedenken über "Greenwashing" auszuräumen [...].

### 3.1 Überprüfung der Einhaltung der vorvertraglichen Offenlegungen

24. Die vorvertraglichen Informationen für Finanzprodukte, die gemäß Artikel 8(1) und 9(1)-(3) SFDR (und Artikel 5 oder 6 TR) offengelegt werden, sind in einem Anhang zu (1) dem Prospekt (für OGAW) und in einem Anhang zu (2) den Informationen, die den Anlegern gemäß Artikel 23 der AIFMD (für AIF) offenzulegen sind, in Übereinstimmung mit den Vorlagen in Anhang II und III der delegierten Verordnung SFDR bereitzustellen.
25. Die nationalen Aufsichtsbehörden sind aufgefordert, auf der Grundlage der in den vorvertraglichen Vorlagen bereitzustellenden Informationen eine Checkliste zu erstellen, mit deren Hilfe die Einhaltung der Offenlegungen neuer und bestehender Fonds, die gemäß Artikel 8 oder 9 der SFDR (und Artikel 5 oder 6 TR) offengelegt werden, bewertet werden kann.
26. Anhand dieser Checkliste sollten die nationalen Wettbewerbsbehörden zumindest überprüfen, ob:

- 
- In den Hauptteil des Prospekts gemäß Artikel 69 der OGAW-Richtlinie (für OGAW) und in die Informationen, die den Anlegern gemäß Artikel 23 der AIFMD (für AIF) offenzulegen sind, wurde ein deutlicher Hinweis auf die in einem Anhang zu findenden Nachhaltigkeitsinformationen aufgenommen;
  - Die vorvertraglichen Vorlagen wurden in allen ihren Teilen ordnungsgemäß ausgefüllt;
  - Eine Beschreibung der Art und Weise, in der Nachhaltigkeitsrisiken in die Anlageentscheidungen einbezogen werden, sowie die Ergebnisse der Bewertung der Auswirkungen dieser Risiken auf die Rendite des Fonds sind ebenfalls enthalten;
  - Die ökologischen und/oder sozialen Merkmale, die von Fonds gefördert werden, die gemäß Artikel 8 der SFDR offengelegt werden, und die nachhaltigen Anlageziele, die von Fonds verfolgt werden, die gemäß Artikel 9 der SFDR offengelegt werden, sind in dem unter dem ersten Gedankenstrich genannten Anhang klar angegeben und ausreichend erläutert;
  - Die Strategie zur Erreichung der Ziele ist in dem unter dem ersten Gedankenstrich genannten Anhang klar dargelegt und ist Teil der Anlagepolitik;
  - Falls zutreffend, wurden die Indikatoren für die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen aus Tabelle 1 von Anhang I der Delegierten Verordnung zur SFDR für die Zwecke der Offenlegung der wichtigsten nachteiligen Auswirkungen gemäß Artikel 7 SFDR berücksichtigt. Es ist anzumerken, dass die nationalen Aufsichtsbehörden vernünftigerweise erwarten könnten, dass Produkte, die gemäß Artikel 9 der SFDR offengelegt werden, die in

Artikel 7 der SFDR genannten Hauptnebenwirkungen von Anlageentscheidungen offenlegen, auch wenn dies nicht verpflichtend ist, und zwar aufgrund der Anforderungen der DNSH-Offenlegungen für nachhaltige Anlagen in der Delegierten Verordnung der SFDR, die die Offenlegung der Art und Weise erfordern, wie die Indikatoren für negative Auswirkungen in Anhang I der Delegierten Verordnung der SFDR berücksichtigt wurden, und weil Produkte gemäß Artikel 9 der SFDR nur nachhaltige Anlagen tätigen sollten<sup>12</sup> ;

- Es wurde eine Beschreibung der Politik zur Bewertung der guten Unternehmensführung der Unternehmen, in die investiert wird, vorgelegt; und
- Die Angaben zur Taxonomieanpassung wurden für die Fonds aufgenommen, die ihre Angaben gemäß Artikel 5 oder 6 TR machen müssen.

---

### **3.2 Überprüfung der Kohärenz der Informationen in den Fondsunterlagen und im Marketingmaterial**

27. Die nationalen Aufsichtsbehörden sollten auf der Grundlage eines risikobasierten Ansatzes bewerten und sich vergewissern, dass die Angaben zur Nachhaltigkeit in den Fondsunterlagen und im Marketingmaterial konsistent sind. Zunächst sollte die Richtigkeit der in jedem Dokument enthaltenen Informationen überprüft werden. Der Inhalt des Marketingmaterials kann dann auf Übereinstimmung mit den nachhaltigkeitsbezogenen Angaben in der Fondsdokumentation überprüft werden. Bei der Beurteilung dieser Konsistenz sollten die nationalen Aufsichtsbehörden die folgenden Elemente berücksichtigen:

- Die Art und Weise, wie die Angaben zur Nachhaltigkeit dargestellt werden;
- Der Name des Fonds;
- das Anlageziel und die Anlagepolitik; und
- Die Anlagestrategie.

---

<sup>12</sup> Siehe Q&A der Europäischen Kommission zu SFDR vom Juli 2021 auf Seite 5: "Ein Finanzprodukt, auf das Artikel 9 Absatz 1, 2 oder 3 der Verordnung (EU) 2019/2088 kann in eine breite Palette von Basiswerten investieren, sofern diese Basiswerte als 'nachhaltige Anlagen' im Sinne von Artikel 2 Nummer 17 gelten.

### **Darstellung der Angaben:**

28. Damit die zur Verfügung gestellten Informationen in einer zugänglichen Art und Weise offengelegt werden, die klar, prägnant, fair und nicht irreführend ist, sollten die folgenden Kriterien angewandt werden:

- Nachhaltigkeitsbezogene Angaben sollten weder Standardtexte mit komplexen rechtlichen Haftungsausschlüssen noch Fachjargon enthalten, der für den durchschnittlichen Anleger unverständlich wäre. Ein Warnzeichen für die Aufsichtsbehörden sollte die wiederholte Verwendung desselben oder eines ähnlichen Standardtextes bei verschiedenen Fonds sein;
- Die Verwendung von Querverweisen und Hyperlinks sollte sich auf die in den Abschnitten "Wo kann die für die Berechnung des ausgewiesenen Index verwendete Methodik gefunden werden?" und "Wo kann ich weitere produktspezifische Informationen online finden?" in den Anhängen II und III der Delegierten Verordnung über die SFDR beschränken;
- Nachhaltigkeitsbezogene Angaben sollten in einer Art und Weise gemacht werden, die sicherstellt, dass die Anleger nicht nach den relevanten Informationen suchen müssen oder die Angaben auf andere Weise in der Menge der allgemeinen Informationen untergehen. Jeder Link zu anderen Informationen sollte auf die genaue Stelle verweisen, an der die relevanten Informationen zu finden sind. Alle Hyperlinks sollten im Laufe der Zeit gepflegt werden, um sicherzustellen, dass die Anleger keine defekten Links finden, bei denen die Informationen nicht mehr verfügbar sind; und
- Ohne bei den Anlegern den Eindruck eines "Etiketts" zu erwecken, sollte in den Fondsunterlagen angegeben werden, nach welchem Artikel der SFDR (und gegebenenfalls der TR) der OGAW/AIF die relevanten Informationen offenlegt;

### **Grundsatzbezogene Leitlinien für Fondsnamen:**

29. Die Namen der Fonds sollten nicht irreführend sein, da die Offenlegung der Nachhaltigkeitsmerkmale der tatsächlichen Anwendung dieser Merkmale auf den Fonds entsprechen sollte. Die Verwendung von Begriffen wie "ESG", "grün", "nachhaltig", "sozial", "ethisch", "Auswirkung" oder anderen ESG-bezogenen Begriffen sollte nur dann verwendet werden, wenn sie durch Nachweise von Nachhaltigkeitsmerkmalen, -themen oder -zielen wesentlich unterstützt werden, die in den Anlagezielen und der Anlagepolitik des Fonds sowie seiner Strategie, wie sie in den einschlägigen Fondsunterlagen beschrieben sind, angemessen und konsistent wiedergegeben werden. Die nationalen Aufsichtsbehörden können Fragen stellen und die Verwendung solcher Begriffe im Namen des Fonds anfechten, wenn sie im Vergleich zu den

tatsächlichen Anlagezielen und der Strategie<sup>13</sup> als irreführend empfunden wird. So kann beispielsweise ein schwacher Grad der Anwendung des nachhaltigen Merkmals oder Ziels eines Fonds auf seine Vermögenswerte ein Risikoindikator sein, der weitere Untersuchungen rechtfertigt, und im Falle eines Fonds, der keine verbindlichen Nachhaltigkeitsmerkmale mit Schwerpunkt auf einem bestimmten Nachhaltigkeitsthema oder einer bestimmten Säule aufweist, dazu führen, dass die Verwendung eines solchen spezifischen Themas oder einer solchen Säule in seinem Namen abgelehnt wird. In grenzüberschreitenden Fällen sollten sich die nationalen Aufsichtsbehörden frühzeitig über diese Fragen austauschen und wirksam zusammenarbeiten, um einen gemeinsamen Standpunkt zu finden, damit Situationen vermieden werden, in denen nationale Anforderungen das Funktionieren der EU-Pässe behindern.

30. Bei der Beurteilung von Fondsnamen sollten die nationalen Wettbewerbsbehörden zunächst die folgenden beispielhaften Grundsätze berücksichtigen und diese gegebenenfalls weiterentwickeln oder ergänzen:

- Zwar gibt es nach der SFDR keine Rechtsgrundlage, die es einem Fonds, der nach Artikel 8 SFDR offengelegt wird und keine nachhaltigen Anlagen enthält, verbieten würde, die Begriffe "nachhaltig" oder "Nachhaltigkeit" in seinem Namen zu verwenden, doch ist es ratsam, um Verwirrung bei den Anlegern zu vermeiden, dass der Begriff "nachhaltig" oder "Nachhaltigkeit" nur von (1) Fonds, die nach Artikel 9 SFDR offengelegt werden, (2) Fonds, die nach Artikel 8 SFDR offengelegt werden und teilweise in wirtschaftliche Tätigkeiten investieren, die zu ökologischen oder sozialen Zielen beitragen, und (3) Fonds, die nach Artikel 5 TR offengelegt werden, verwendet wird;
- Die Verwendung des Wortes "Impact" oder "Impact Investing" oder eines anderen Begriffs im Zusammenhang mit der Wirkung sollte nur von Fonds verwendet werden, deren Investitionen

---

mit der Absicht, neben einer finanziellen Rendite auch positive, messbare soziale und ökologische Auswirkungen zu erzielen; und

- Fonds, die einen Index als Referenzbenchmark benennen, können beliebige ESG-bezogene Begriffe verwenden, wenn der Index, den der Fonds benennt, selbst ESG-orientiert ist, solange die unten im letzten Aufzählungspunkt von Absatz 31 genannten Anforderungen erfüllt sind.

---

<sup>13</sup> Zwar gibt es keine Vorschriften, die quantitative Mindestkriterien für die Offenlegung von Nachhaltigkeitsmerkmalen bei Finanzprodukten im Rahmen der SFDR haben einige Mitgliedstaaten die Initiative ergriffen und auf nationaler Ebene Schwellenwerte festgelegt, um sicherzustellen, dass die Namen von Finanzprodukten mit Nachhaltigkeitsmerkmalen die Anleger nicht in die Irre führen. Darüber hinaus wurden auf nationaler Ebene in vielen Mitgliedstaaten nationale Kennzeichnungen für nachhaltige Finanzprodukte entwickelt.

31. Auf der Grundlage der obigen Ausführungen sind einige nicht erschöpfende Beispiele für akzeptable und nicht akzeptable Fondsnamen zu nennen:

- Ein "Climate Impact"-Fonds, der in Unternehmen investiert, deren Geschäftstätigkeiten auf die Anpassung an den Klimawandel oder dessen Abschwächung ausgerichtet sind, kann sich in seinem Namen auf die Auswirkungen beziehen;
- Ein "nachhaltiger Wasserfonds", der in nachhaltige Unternehmen investiert, die in die Wertschöpfungskette von Wasser liefern oder Produkte oder Technologien anbieten, die wassereffizienter sind als andere in ihrer Kategorie, kann dies in seinem Namen erwähnen;
- Ein "nachhaltiger Energie"-Fonds mit einer unspezifischen Anlagepolitik, die nicht durch eine Strategie unterstützt wird, die darauf abzielt, in nachhaltige Energieunternehmen zu investieren, die im Bereich der alternativen Energien und Energietechnologien tätig sind, sollte diese spezifischen Begriffe nicht in seinem Namen verwenden dürfen; und
- Ein indexnachbildender Fonds, der eine Ausschlusspolitik anwendet, die nur eine kleine Anzahl von Wertpapieren ausschließt, oder dessen Bestände sich nicht wesentlich von einem ähnlichen nicht-ESG-Index unterscheiden, sollte keine ESG-bezogenen Begriffe in seinem Namen verwenden.

#### **Nachhaltige Anlagepolitik<sup>14</sup> und Ziele:**

32. Eine nachhaltige Anlagepolitik und/oder nachhaltige Anlageziele sollten in die Fondsdokumentation aufgenommen werden, und der Fonds sollte in Übereinstimmung damit verwaltet werden.
33. Die nachhaltigen Ziele oder Merkmale sollten klar benannt werden, und Ausdrücke wie *"der Fonds verfolgt ESG-Ziele im Allgemeinen"* ohne weitere Spezifizierung sollten vermieden werden. Im Falle von Umweltzielen ist eine Möglichkeit, diese Ziele klar zu identifizieren, wenn sie in Artikel 9 TR genannt werden.
34. Die nachhaltige Anlagepolitik und -ziele müssen alle in den Fondsunterlagen und Marketingmaterialien gemachten Angaben, die auf ESG- oder Nachhaltigkeitsmerkmale, -themen oder -ergebnisse hindeuten, klar widerspiegeln.

---

#### **Anlagestrategie:**

35. Die Strategie sollte in den einschlägigen Fondsunterlagen klar angegeben werden. Als Referenz sollten sich die nationalen Aufsichtsbehörden auf eine nicht erschöpfende Liste von Nachhaltigkeitsstrategien stützen (z. B. Best-in-

---

<sup>14</sup> "Nachhaltige Investitionspolitik" im Kontext dieses Abschnitts des Briefings ist nicht als direkter Verweis auf "nachhaltige Investitionen" im Sinne von Artikel 2(17) der SFDR zu verstehen.

Class, thematisch, ESG-Integration, ESG-Engagement, Impact Investing, Ausschlüsse). Es sollte auch klar dargelegt werden, wie die Strategie mit den formulierten nachhaltigen Zielen oder Merkmalen verbunden ist und wie sie dazu beiträgt, diese zu erreichen.

36. Damit eine Strategie eindeutig identifiziert werden kann, sollten zumindest einige der folgenden, nicht erschöpfenden Schlüsselemente offengelegt werden:

- Anlageuniversum (einschließlich Grenzen und Schwellenwerte);
- Angewandte Screening-Kriterien;
- Spezifische ESG-Merkmale/Themen oder angestrebte nicht-finanzielle Auswirkungen;
- Verwendung der Benchmark/Indizes und relativer erwarteter Tracking Error (falls zutreffend); oder
- Stewardship-Ansatz.

### **3.3 Überprüfung der Einhaltung der Verpflichtungen zur Offenlegung der Website:**

37. Artikel 10(1) der SFDR legt fest, dass Fondsmanager Informationen über Fonds, die gemäß Artikel 8 und 9 der SFDR offengelegt werden, auf ihrer Website veröffentlichen und pflegen müssen.

38. Artikel 23 der Delegierten Verordnung zur SFDR sieht vor, dass Fondsmanager Informationen auf ihrer Website in einem separaten Abschnitt mit der Überschrift "Nachhaltigkeitsbezogene Angaben" veröffentlichen. Die Fondsverwalter sollten das Finanzprodukt, auf das sich die Informationen im Abschnitt "Nachhaltigkeitsbezogene Angaben" beziehen, eindeutig identifizieren und die ökologischen oder sozialen Merkmale oder das nachhaltige Anlageziel des betreffenden Fonds an prominenter Stelle angeben.

39. In diesem Sinne sollten die nationalen Wettbewerbsbehörden dies überprüfen:

- Die Informationen werden gemäß Artikel 24 der Delegierten Verordnung der SFDR für Fonds, die gemäß Artikel 8 der SFDR offenlegen, und Artikel 37 der Delegierten Verordnung der SFDR für Fonds, die gemäß Artikel 9 der SFDR offenlegen, veröffentlicht;
- Die "Zusammenfassung" im Sinne von Artikel 24 Buchstabe a) und Artikel 37 Buchstabe a) der Delegierten Verordnung wird gemäß den Anforderungen von Artikel 25 Absatz 2 Buchstabe a) und Artikel 38 Absatz 2 Buchstabe a) der Delegierten Verordnung in einer der Amtssprachen und in einer in der internationalen Finanzwelt gebräuchlichen Sprache veröffentlicht;

- Die Anforderungen der Artikel 25 bis 36 und 39 bis 49 der delegierten Verordnung der SFDR werden vom Fondsmanager erfüllt.

### **3.4 Überprüfung der Einhaltung der Verpflichtungen zur regelmäßigen Offenlegung:**

40. Artikel 11 der SFDR bezieht sich auf die periodischen Offenlegungspflichten und Artikel 50 und 58 der Delegierten Verordnung zur SFDR beziehen sich auf die Anforderungen an die Präsentation und den Inhalt der periodischen Berichte für Finanzprodukte gemäß Artikel 8(1) und 9(1)-(3) der SFDR.
41. Diese Informationen sind in einem Anhang zum Jahresbericht (für OGAW- und AIF-Fonds) gemäß den Vorlagen in den Anhängen IV und V der delegierten Verordnung über die SFDR bereitzustellen.
42. Zu diesem Zweck könnten die nationalen Aufsichtsbehörden eine Checkliste auf der Grundlage der in den regelmäßigen Berichten bereitzustellenden Informationen erstellen, die bei der Bewertung der Einhaltung der Offenlegungen von Fonds, die gemäß Artikel 8 oder 9 der SFDR (und Artikel 5 oder 6 des TR) offengelegt werden, hilfreich ist.
43. Auf der Grundlage dieser Checkliste sollten die nationalen Wettbewerbsbehörden dann zumindest sicherstellen, dass:
  - In den Hauptteil des Jahresberichts wurde ein hervorgehobener Hinweis auf die im Anhang enthaltenen Informationen aufgenommen;
  - Der regelmäßige Bericht wurde in allen seinen Teilen ordnungsgemäß ausgefüllt<sup>15</sup>, einschließlich, aber nicht beschränkt auf
    - o Inwieweit die ökologischen und/oder sozialen Merkmale, die von Fonds, die gemäß Artikel 8 der SFDR offengelegt werden, gefördert werden, und die nachhaltigen Anlageziele, die von Fonds, die gemäß Artikel 9 der SFDR offengelegt werden, verfolgt werden, erfüllt wurden (auch historisch);
    - o Die Liste der wichtigsten Investitionen des Fonds;
    - und
    - o Der Anteil der nachhaltigkeitsbezogenen Investitionen.

### **3.5 Zusätzliche Aufsichtsmaßnahmen**

44. Darüber hinaus werden alle weiteren verfügbaren Informationen (z. B. Medienberichte, Beschwerden, Whistleblower-Meldungen usw.) sowie nachteilige Erkenntnisse

---

die von internen Kontrollfunktionen, externen Prüfern oder Verwahrstellen gemeldet werden, sollten auf der Grundlage eines risikobasierten Ansatzes

---

<sup>15</sup> Wie in Kapitel V der delegierten Verordnung über die SFDR dargelegt



geprüft werden und könnten von den NCAs bei ihrer laufenden Aufsicht verwendet werden. Gegebenenfalls sollten nachteilige Feststellungen weitere aufsichtliche Untersuchungen, einschließlich Besuche vor Ort, auslösen.

45. Darüber hinaus kann die Durchführung thematischer Ad-hoc-Prüfungen, die eine repräsentative Auswahl relevanter Fondsmanager abdecken, die Aufsichtstätigkeit der nationalen Wettbewerbsbehörden in diesem Bereich weiter unterstützen.
46. Darüber hinaus sollten die NCAs durch geeignete Maßnahmen sicherstellen, dass die OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFMs der bestellten Verwahrstelle alle relevanten Informationen und Daten zur Verfügung stellen, damit diese die entsprechenden Verwahrfunktionen wirksam ausüben kann. Insbesondere sollten die Verwahrstellen alle ESG-bezogenen Anlagebeschränkungen in die Überwachung der Einhaltung der von der Verwaltungsgesellschaft oder dem Anlageverwalter erteilten Anweisungen einbeziehen.

#### **Portfolio-Analyse:**

47. Unter Berücksichtigung des risikobasierten Ansatzes bei der Beaufsichtigung und der Tatsache, dass die Verantwortung für die Portfolioanalyse in erster Linie bei den Verwaltungsgesellschaften (oder AIFMs) liegt, sollten die NCAs verschiedene Arten von Aufsichtsmaßnahmen in Betracht ziehen, um sicherzustellen, dass die Portfoliobestände den Namen, das Anlageziel, die Strategie und die in den Unterlagen für die Anleger angegebenen Merkmale widerspiegeln. Beispielsweise können die NCAs nach der Identifizierung spezifischer Risiken oder wenn der Fonds behauptet, in nachhaltige Anlagen zu investieren, direkt eine Analyse der Einhaltung der Anforderungen für nachhaltige Anlagen des Portfolios selbst durchführen und mit den Fondsmanagern in Kontakt treten, indem sie Erklärungen und/oder Unterlagen zur Validierung der Zusammensetzung ihres Portfolios verlangen.
48. Die NCAs können die Portfolioanalyse weiter ergänzen, indem sie die Verwahrstellen der Fonds im Zusammenhang mit ihren Kontrollen der Anlagebeschränkungen einbeziehen und die Berichterstattung der Verwaltungsgesellschaften, AIFMs, externen Prüfer und internen Kontrollfunktionen bewerten.

## **4 Integration von Nachhaltigkeitsrisiken durch AIFMs und OGAW-Manager**

49. Die Delegierte Verordnung (EU) 2021/1255 der Kommission und die Delegierte Richtlinie (EU) 2021/1270 sehen vor, dass alle zugelassenen Fondsmanager ab dem 1. August 2022 Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Portfolio- und Risikomanagementprozesse und ihre allgemeine Governance-Struktur integrieren müssen.

50. Diese rechtlichen Verpflichtungen werden einen breiten Geltungsbereich haben, da auch Fondsmanager, die keine nachhaltigen Fonds anbieten, die neuen Vorschriften einhalten müssen.
51. Während viele große Fondsmanager bereits über ausgefeilte Instrumente zur Bewertung der Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken in ihren Portfolio- und Risikomanagementanalysen verfügen, ist zu erwarten, dass viele kleinere und mittelgroße Fondsmanager (insbesondere solche, die keine nachhaltigen Fonds anbieten) Schwierigkeiten haben werden, diese neuen Vorschriften einzuhalten.
52. Daher ist es wichtig, eine konvergente aufsichtliche Prüfung der effektiven Umsetzung von Nachhaltigkeitsrisiken durch alle Fondsmanager in der EU sicherzustellen.
53. Die NCAs sollten die Einhaltung dieser Anforderungen durch die OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFMs überprüfen, indem sie die Beschreibung der Art und Weise, in der Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Anlageentscheidungen einfließen, in den vorvertraglichen Fondsoffenlegungen gemäß Artikel 6 SFDR überprüfen und sicherstellen, dass die OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFMs eine regelmäßige Überprüfung der relevanten internen Strategien und Verfahren durchführen.
54. Die NCAs sollten überprüfen, ob OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFMs die Offenlegung der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken auf den in Artikel 3 SFDR genannten Websites einhalten, indem sie Stichprobenprüfungen auf der Grundlage von Umfragen und Fragebögen zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken durchführen.
55. Die oben genannten Aufsichtskontrollen sollten risikobasierte Prüfungen der angemessenen Umsetzung und wirksamen Anwendung der einschlägigen Strategien und Verfahren durch die OGAW-Verwaltungsgesellschaften und AIFM in Bezug auf die folgenden Punkte umfassen
- Sorgfältige Prüfung von Investitionen;
  - Risikomanagement;
  - Entlohnung;
  - Personalbeschaffung und Personalwesen (einschließlich regelmäßiger Schulungen zur beruflichen Weiterentwicklung in Bezug auf Nachhaltigkeit);
  - Organisationsstruktur und Entscheidungsfindung der Verwaltungsgesellschaften und OGAW/AIFs;
  - Interne Berichterstattung und Führung von Aufzeichnungen;
  - Interessenkonflikt;



- Überwachung der Delegationen;
- Buchführung und Bewertung;
- Kosten und Gebühren;
- Berichterstattung an die NCAs; und
- Interne Kontrollfunktionen und regelmäßige Kontrollen durch die Geschäftsleitung.

## 5 Regulatorische Interventionen bei Verstößen

56. Artikel 14 SFDR schreibt vor, dass die Mitgliedsstaaten sicherstellen, dass die in Übereinstimmung mit den sektoralen Rechtsvorschriften benannten NCAs die Einhaltung der Anforderungen der SFDR durch die Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater überwachen. Die NCAs haben alle Aufsichts- und Ermittlungsbefugnisse, die für die Ausübung ihrer Aufgaben gemäß der SFDR erforderlich sind.

57. Unter Berücksichtigung der Besonderheiten jedes einzelnen Falles können in den folgenden (nicht erschöpfenden) Fallbeispielen Verwaltungsmaßnahmen, einschließlich der Durchsetzung, zur Bekämpfung von Greenwashing in Betracht kommen:

- Die gesetzlich vorgeschriebenen SFDR-Offenlegungen wurden nach der Anwendung der neuen Vorschriften überhaupt nicht mehr vorgenommen;
- SFDR-Offenlegungen werden als stark irreführend angesehen. Dies ist insbesondere dann der Fall, wenn Konsistenzprüfungen eine Situation aufzeigen würden, in der es eine erhebliche Diskrepanz zwischen dem, in was der Fonds tatsächlich investiert, und dem, was den Anlegern in den vorvertraglichen Offenlegungsunterlagen mitgeteilt wurde, gibt;
- Die Nachhaltigkeitsrisiken wurden trotz eines angemessenen Zeitraums nach Inkrafttreten der AIFMD und der OGAW-Änderungen in dieser Hinsicht nicht in die gesamte Organisation integriert;
- Die regelmäßige Offenlegung eines Finanzprodukts, das gemäß Artikel 8 oder 9 der SFDR offengelegt wird, stimmt nicht mit den in den Fondsunterlagen angegebenen Merkmalen oder Zielen überein (oder erfüllt diese nicht); und
- Ein Finanzprodukt, das gemäß Artikel 9 der SFDR mit einem nachhaltigen Anlageziel offengelegt wird, zeigt in der regelmäßigen Offenlegung, dass ein erheblicher Anteil der Anlagen nicht den Kriterien für nachhaltige Anlagen gemäß Artikel 2(17) der SFDR entspricht.

58. Um jeden Zweifel auszuschließen, bleiben die nationalen Wettbewerbsbehörden in vollem Umfang dafür verantwortlich, zu entscheiden,



welche Maßnahmen am wirksamsten und angemessensten sind, um die auf individueller und kollektiver Ebene festgestellten Aufsichtsrisiken und Regelverstöße zu mindern, einschließlich der Verwaltungsmaßnahmen, die nach weiteren Untersuchungen ergriffen werden können.