

EU-Offenlegungsverordnung (SFDR) - Q&A der BaFin -

DIE BAFIN VERÖFFENTLICHT FRAGEN UND ANTWORTEN ZU VERSCHIEDENEN THEMEN IM ZUSAMMENHANG MIT DER EU-OFFENLEGUNGSVERORDNUNG.

> INSBESONDERE FORTLAUFENDE BERICHTSPFLICHTEN SIND AUCH FÜR ALTPRODUKTE ZU BEACHTEN

- Am 5. September 2022 veröffentlichte die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) eine Stellungnahme mit Fragen und Antworten (Q&A)¹ zur EU-Offenlegungsverordnung (*Sustainable Finance Disclosure Regulation* – „SFDR“²).
- Mit den Q&A greift die BaFin frühere Veröffentlichungen und Auslegungsschreiben der Europäischen Kommission³ auf, welche sich unter anderem mit dem Geltungsbereich und der Auslegung von Einzelfragen der Offenlegungsverordnung sowie der Taxonomieverordnung befassen.
- Gerade für den deutschen Markt und deutsche Anbieter hinterließen die Veröffentlichungen der ESMA weiterhin offene Rückfragen, zu denen die BaFin – wie bereits im Juni angekündigt⁴ – nun eigene Antworten und Einschätzungen veröffentlichte, die laufend aktualisiert werden sollen.
- Die wichtigsten Ausführungen und Klarstellungen der BaFin betreffen die folgenden Themen:

I. Laufende Berichtspflichten auch für nicht mehr im Vertrieb befindliche Produkte

Die wichtigste Klarstellung der BaFin betrifft diejenigen Finanzprodukte, deren Vertrieb bereits vor dem 10. März 2021 – mithin also vor dem Inkrafttreten der ersten Offenlegungs- und Informationspflichten unter der SFDR – eingestellt wurde.

Grundsätzlich stellt die BaFin klar, dass auch für diese Produkte die Vorgaben der SFDR Anwendung finden.

Hinsichtlich der einzelnen Offenlegungspflichten unterscheidet die BaFin dann aber wie folgt:

Soweit die Veröffentlichungspflichten die vorvertraglichen Informationen betreffen, d.h. insbesondere die Offenlegungspflichten zu Nachhaltigkeitsrisiken und zur Nachhaltigkeitsstrategie auf Produktebene gemäß Art. 6, 8 und 9 SFDR, besteht hierfür mit dem (vorherigen) Ende der Vertriebsaktivitäten keine Notwendigkeit mehr, die vorvertragliche Informationen (z.B. Verkaufsprospekte im Bereich der Publikumsfonds oder Informationsdokumente nach § 307 KAGB bei Spezialfonds) anzupassen.

¹ Zum Q&A der BaFin: https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Anlage/dl_Anlage_Fragen_und_Antworten_OffenlegungsVO.pdf?__blob=publicationFile&v=5.

² Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

³ ESMA Ref. Ares(2021)4556843 vom 14.07.2021 (abrufbar unter: [sfd_r_ec_qa_1313978.pdf \(europa.eu\)](https://efsa.europa.eu/media/1313978.pdf)), Entscheidung der EU-Kommission vom 13.05.2022 – C(2022) 3051 final (abrufbar unter: [c_2022_3051_f1_annex_en_v3_p1_1930070.pdf \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2022/3051/f1/annex_en/v3/p1_1930070.pdf)).

⁴ BaFin Journal, Meldung vom 29.06.2022 (abrufbar unter: [BaFin - Aktuelles - EU-Offenlegungsverordnung: BaFin zu neuen Vorgaben und Klarstellungen](#)).



Ohne einen weiteren Vertrieb entstehen für diese Produkte schlicht keine Situationen mehr, in denen gegenüber den (potentiellen) Anlegern vorvertragliche Aufklärungspflichten bestehen würden.

Anders sieht die Situation jedoch für die fortlaufenden Informations- und Transparenzpflichten aus. In diesem Zusammenhang kann gerade nicht argumentiert werden, dass mit der Ausplatzierung ein Interesse an einer (fortlaufenden) Information nicht mehr gegeben ist.

Insofern stellt die BaFin klar, dass eine umfassende Pflicht zur Erfüllung der Transparenzpflichten nach den Art. 10 und 11 SFDR auch für die bereits vor dem 10. März 2021 ausplatzierten Finanzprodukte fortbesteht. Daraus folgt unmittelbar, dass die sich hieraus ergebenden Berichtspflichten laufend und auch künftig erfüllt werden müssen. Dies gilt ausnahmslos für alle früher aufgesetzten und vertriebenen Produkte, auch wenn diese zwar nicht mehr angeboten, demgegenüber aber auch noch nicht zurückgezahlt sind.

Für die Emittenten bedeutet dies, dass auch rückwirkend für die bereits vor dem 10. März 2021 ausplatzierten Finanzprodukte zu prüfen ist, ob diese (eine damalige Anwendbarkeit der SFDR unterstellt) als Art. 8- bzw. Art 9-Produkte im Sinne der SFDR qualifiziert hätten.

Praxis-Hinweis:

Emittenten sind nunmehr aufgefordert, möglichst kurzfristig ihre bereits ausplatzierten (und noch nicht zurückgezählten) Alt-Produkte zu analysieren und im Sinne der SFDR zu klassifizieren.

Die fortlaufenden Informationspflichten aus Art. 10 und 11 SFDR gelten bereits seit dem 10. März 2021 bzw. dem 1. Januar 2022, so dass die bereits erforderlichen Informationspflichten so bald wie möglich nachgeholt werden müssen.

Für die rückwirkende Beurteilung erachtet es die BaFin zumindest für die Bestandsverträge, die seit dem 10.03.2011 (also seit zehn Jahren vor Inkrafttreten der SFDR) nicht mehr vertrieben wurden, für möglich, pauschalierte Annahmen bei der Analyse zugrunde zu legen; jedenfalls sofern keine gegenteiligen Erkenntnisse bekannt sind.

Diese Auslegung einer rückwirkenden Einbeziehung von Alt-Produkten entspricht zwar einer bereits zuvor durch die ESMA geäußerten Auffassung,⁵ einen gewissen Überraschungseffekt kann man ihr gleichwohl nicht absprechen. Vermeintlich nicht zuletzt deswegen hat die BaFin bereits angekündigt, zumindest bei der Prüfung der Umsetzung nunmehr erforderlichen laufenden Berichtspflichten den damit verbundenen Umsetzungsaufwand sowie den notwendigerweise anfallenden Zeitbedarf im Einzelfall berücksichtigen zu wollen

II. Weitere Antworten

a. Keine Anwendung der SFDR für freie Vertriebe

Darüber hinaus stellt die BaFin klar, dass Vermittler und Berater mit einer Erlaubnis nach § 34f bzw. § 34h der Gewerbeordnung (GewO) (sog. freie Vertriebe) nicht in den Anwendungsbereich der SFDR fallen.

Die freien Vertriebe sind – jedenfalls rein rechtlich betrachtet – vom Anwendungsbereich der neuen ESG-Regulatorik ausgenommen.

Wie seitens des Bundeswirtschaftsministeriums klar gestellt, sollen die freien Vertriebe ferner auch nicht den seit dem 2. August 2022 geltenden Anforderungen aus den ESG-Implementierungen in die MiFID-Vorgaben unterliegen.

Hierzu und zum weiteren Hintergrund haben wir nähere Erläuterungen in unserem GSK Update zu den

⁵ ESMA supervisory briefing vom 31.05.2022, ESMA34-45-1427



ESG-Anforderungen im Zusammenhang mit MiFID II zusammengefasst.⁶

Inwiefern in der Praxis jedoch auch gegenüber den freien Vertrieben nicht doch eine Erwartungshaltung bestehen wird, ebenfalls den ESG-Anforderungen – ggf. in einer geringeren Ausprägung – nachzukommen, wird sich allerdings noch zeigen müssen.

b. Auslegung Art. 8 SFDR

Ferner nimmt die BaFin Stellung zur Auslegung des Art. 8 SFDR, und dort zu den Anforderungen an ein „Bewerben“ von ökologischen oder sozialen Merkmalen.

Hier war bisher nicht klar, ob damit ein „Bewerben“ im Sinne des allgemeinen Sprachgebrauchs als „Werbung betreiben“ oder eher ein „Fördern“ der entsprechenden ökologischen bzw. sozialen Merkmale erforderlich ist.

Zur Auslegung greift die BaFin die von der Europäischen Kommission dargelegte Klarstellung zur englischsprachigen Fassung des Art. 8 SFDR und dem dortigen Begriff „promote“ auf.

In der Konsequenz soll gerade ein reines Bewerben oder auch ein bloßes „Investiert sein“ in entsprechende Wirtschaftstätigkeiten nicht ausreichen.

Vielmehr stellt die BaFin klar, dass für eine Einordnung eines Produkts unter Art. 8 SFDR eine entsprechende Anlagestrategie erforderlich ist, die Investition mithin zielgerichtet erfolgen und das „Fördern“ nach außen kommuniziert werden muss.

Praxis-Hinweis:

Jedenfalls im Zusammenhang mit Fonds hat die BaFin teilweise sogar eine bestimmte Mindestinvestitionsquote in entsprechende ökologische oder soziale Wirtschaftstätigkeiten verlangt.

So gehe – rein aus Marktsicht – mit einer Qualifikation als Art. 8-Produkt eine gewisse Wahrnehmung einher, die nur durch ein gewisses Ambitionsniveau gerechtfertigt werden kann.

c. Prüfung Taxonomie-Konformität

Schließlich knüpft die BaFin an Antworten der EU-Kommission auf Fragen der Europäischen Aufsichtsbehörden (ESAs) zu Auslegungsfragen der SFDR aus dem Mai dieses Jahres an. Seinerzeit wurde – durchaus überraschend – verlautbart, dass unter anderem praktisch alle Art. 8 SFDR-Produkte zur Offenlegung von Taxonomie-Quoten in den ESG-Anhängen zu Verkaufsprospekten und Jahresberichten verpflichtet seien.⁷

Dies stellt die BaFin nicht in Frage, sie stellt einige Aspekte hierbei nunmehr jedoch insoweit klar als sie ausführt, für diese Produktkategorie bestünde zumindest keine Pflicht zur Sammlung von entsprechenden Taxonomie-Daten.

So bleibt es zwar für alle Art. 8-Produkte dabei, dass gemäß den Anforderungen der Taxonomieverordnung eine Offenlegung zur Taxonomie-Quote erforderlich ist; sofern keine Daten erhoben werden, soll aber genauso eine Nullmeldung möglich sein, wie wenn eine Datenerhebung zu dem Ergebnis einer Nullmeldung führt.

⁶ Abrufbar unter: [ESG-Anforderungen in der MiFID II gelten seit dem 2. August \(gsk.de\)](https://www.gsk.de/ESG-Anforderungen-in-der-MiFID-II-gelten-seit-dem-2.-August)

⁷ Entscheidung der EU-Kommission vom 13.05.2022 – C(2022) 3051 final (abrufbar unter: [c_2022_3051_f1_annex_en_v3_p1_1930070.pdf \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/lexuri/cs/l/uri/?uri=CELEX:32022C03051_f1_annex_en_v3_p1_1930070.pdf)).



Praxis-Hinweis:

Mit dieser Klarstellung besteht die Möglichkeit, tatsächlich auf eine Datensammlung zu verzichten, sofern im Ergebnis ohnehin eine Nullmeldung erfolgen kann bzw. soll.

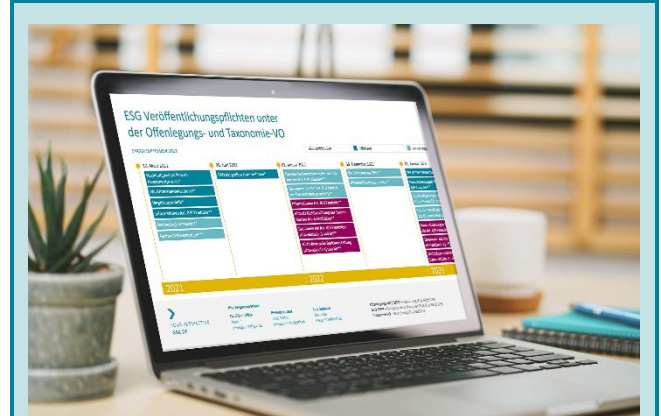
Die Nullmeldung selbst kann dann in Form eines knappen, neutralen Satzes erfolgen, dass die zugrunde liegenden Investitionen nicht die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten erfüllen.

III. Fazit und Einordnung

Die Ausführungen der BaFin zeigen, dass bei der Umsetzung und Implementierung der ESG-Vorgaben weiterhin noch Vieles unklar ist und auch vorliegende Interpretationshilfen oftmals weiterer Interpretationshilfen bedürfen.

Da dieser Umstand glücklicherweise auch den Aufsichtsbehörden bewusst ist, hat die BaFin bereits angekündigt, sukzessive weitere Fragen und Antworten im Zusammenhang mit Auslegungsfragen zur Offenlegungsverordnung zu veröffentlichen.

Ebenfalls ist es sehr zu begrüßen, dass die BaFin generell ein gewisses Augenmaß erkennen lässt und im Rahmen ihrer Möglichkeiten den Marktteilnehmern die erforderliche Zeit einräumt, auf die sich erst nach und nach konkretisierenden Anforderungen zu reagieren. Es bleibt dabei zu hoffen, dass sie ihre angekündigte Zurückhaltung und gemäßigte Prüfung nicht nur auf die Altprodukte erstreckt, sondern generell bei der Anwendung der ESG-Vorgaben beibehält.



Praxis-Hinweis:

Hinsichtlich der verschiedenen ESG-Transparenzpflichten unter der Offenlegungs- und Taxonomieverordnung haben wir eine interaktive Übersicht entwickelt, die die einzelnen Veröffentlichungs- und Informationspflichten anhand eines Zeitstrahls veranschaulicht und Ihnen mit interaktiven Verweisen auf die jeweiligen Rechtsgrundlagen und weiteren Angaben eine nützliche Hilfestellung bieten soll.⁸

⁸ Abrufbar unter: <https://www.gsk.de/wp-content/uploads/2022/09/GSK-kompakt-ESG-Veroeffentlichungspflichten-Sep-2022.pdf>



Ansprechpartner Banking und Sustainable Finance:

Dr. Oliver Glück

Rechtsanwalt
oliver.glueck@gsk.de
+49 89 288174-33

Philippe Lorenz

Rechtsanwalt
philippe.lorenz@gsk.de
+49 89 288174-662

Dr. Dominik Stolz

Rechtsanwalt
dominik.stolz@gsk.de
+49 89 288174-273

Weitere Ansprechpartner

Nachhaltigkeit im Bau- und Immobilienrecht:

Dr. Christoph Strelczyk

Rechtsanwalt
christoph.strelczyk@gsk.de

Jan Kramer

Rechtsanwalt
jan.kramer@gsk.de

Nachhaltigkeit im Bereich Corporate / Compliance:

Dr. Andreas Bauer, LL.M.

Rechtsanwalt
andreas.bauer@gsk.de

Eric Mayer

Rechtsanwalt
eric.mayer@gsk.de

Nachhaltigkeit im Vergütungsrecht:

Dr. Alexander Insam, M.A.

Rechtsanwalt
alexander.insam@gsk.de

Nachhaltigkeit im Steuerrecht:

Dr. Petra Eckl

Rechtsanwältin, Steuerberaterin
petra.eckl@gsk.de

Dr. Dirk Koch

Rechtsanwalt, Steuerberater
dirk.koch@gsk.de

Nachhaltigkeit Luxemburg:

Anna Lindner

Rechtsanwältin
GSK Stockmann SA
anna.lindner@gsk-lux.com

Corinna Schumacher, LL.M.

Rechtsanwältin
GSK Stockmann SA
corinna.schumacher@gsk-lux.com



Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK Stockmann

BERLIN

Mohrenstraße 42
10117 Berlin
T +49 30 203907-0
F +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstraße 31
69115 Heidelberg
T +49 6221 4566-0
F +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT/M.

Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt am Main
T +49 69 710003-0
F +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
T +49 89 288174-0
F +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703-0
F +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Luxembourg SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
T +352 271802-00
F +352 271802-11
luxembourg@gsk-lux.com



YOUR PERSPECTIVE.

GSK.DE | GSK-LUX.COM