

Nachhaltigkeit in der Anlageberatung für 34f-Vermittler

– RA Dr. Christian Waigel,
WAIGEL RECHTSANWÄLTE Partnerschaftsges. mbB/München –

Nach den ersten Ankündigungen, hatte ich die Hoffnung, dass lediglich die Wünsche der Kunden zu Ökologie, sozialer Gerechtigkeit und Good-Governance-Investitionen abgefragt werden müssen. Dann hätten die Berater die Flexibilität gehabt, diese Aspekte zu definieren und zu gewichten und dem Kunden ein adäquates Angebot zu machen. Der Wettbewerb hätte über die besten Lösungen entschieden. Es kam aber anders. Über eine Ergänzung von MiFID II wurden sehr detaillierte Regelungen zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden beschlossen.

Vermittler mit einer Zulassung nach § 34f GewO waren von der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen befreit. Die Begründung dafür war schon immer etwas wackelig. Angeblich sei der Verweis der **Finanzanlagenvermittlungsverordnung** auf die ESG-Vorschriften zu MiFID II kein dynamischer Verweis und damit verweise er lediglich auf die alten Vorgaben der MiFID II, nicht aber auf die geänderten. Das gleiche Argument würde eigentlich auch für die lizenzierten Institute gelten, im **Wertpapierhandelsgesetz** findet sich nämlich der gleiche Verweis wie in der Finanzanlagenvermittlungsverordnung. Letztlich war es politisch naiv, sich auf dieses Argument zu verlassen, denn es musste damit gerechnet werden, dass ein grüner **Wirtschaftsminister** diesen Trick nicht lange dulden würde.

Die Reaktion kam prompt. Auf Vorschlag des **Wirtschaftsministeriums** hat der **Bundesrat** beschlossen, dass auch Vermittler mit einer Zulassung nach § 34f GewO die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden in der Anlageberatung abfragen müssen (<https://dserver.bundestag.de/brd/2023/0072-23.pdf>). Der Bundesrat hat die Verordnung am 31.03.2023 angenommen. Die Verordnung tritt am Tag nach der Verkündung in Kraft. **Dies ist am 19.04.2023 erfolgt, so dass die ESG-Nachfragepflicht seit dem 20.04.2023 gilt!**

Die vom Kunden abzufragenden Nachhaltigkeitspräferenzen werden ausdrücklich definiert. Das ist die Entscheidung des Kunden, ob und inwieweit die folgenden Finanzinstrumente für ihn in seine Anlagen einbezogen werden sollen:

- Finanzinstrumente, die der **Taxonomieverordnung** entsprechen, d. h. dem Regelwerk der EU zur Definition ökologischer Investments. Das sind Wirtschaftstätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines der Umweltziele nach **Art. 9** der Taxonomieverordnung leisten und keine erhebliche Beeinträchtigung der anderen Umweltziele mit sich bringen. Diese Wirtschaftstätigkeiten werden in sehr umfassenden delegierten Rechtsakten zur Taxonomieverordnung festgelegt und sind bis heute noch nicht abschließend definiert.
- Finanzinstrumente mit einem Mindestanteil an nachhaltigen Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 17 der **Offenlegungsverordnung**. Diese Ergänzung ist notwendig, weil die Taxonomie nur für den Bereich Ökologie existiert, für die Ziele soziale Gerechtigkeit und Good Governance, aber keine Taxonomie verabschiedet worden ist. Deswegen umschreibt Art. 2 Nr. 17 der Offenlegungsverordnung zusätzlich soziale Ziele und Good-Governance-Ziele.
- Finanzinstrumente, welche die wichtigsten nachhaltigen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Das sind die berühmten PAIs.

Ihr direkter Draht ...



02602/9191-640

Fax: 02602/9191-646

e-mail: kmi@kmi-verlag.de

... für den vertraulichen Kontakt

Impressum

kapital-markt intern Verlag GmbH, Bahnallee 3, (Am ICE-Terminal), D-56410 Montabaur, Tel.: +49 (0)2602 9191 640, Fax: +49 (0)2602 9191 646. www.kmi-verlag.de. Geschäftsführer: Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Rechtsanwalt Gerrit Weber, Dipl.-Ing. Günter Weber. Gerichtsstand Montabaur. Handelsregister HRB 28667. Vervielfältigung nur mit Genehmigung des Verlages.

kapital-markt intern Herausgeber: Dipl.-Ing. Günter Weber. Chefredakteur: Redaktionsdirektor Dipl.-Kfm. Uwe Kremer, Redaktionsdirektor Rechtsanwalt Gerrit Weber. Redaktionsbeirat: Dipl.-Ing. Dipl.-Oen. Erwin Hausen, Christian Prüßing M.A., Druck: Theodor Gruda, www.gruda.de.

ISSN 0173-3516

Die Schwierigkeit ist, dass die oben genannten wirtschaftlichen Aktivitäten im Sinne der Taxonomie noch sehr dünn gesät sind. Nach gegenwärtigen Schätzungen dürften sie gegenwärtig bei 4–6 % der wirtschaftlichen Tätigkeit der deutschen Industrie liegen. Das bedeutet, wenn der Kunde dieses 'Prime-Segment' an Nachhaltigkeit wünscht, werden sich kaum Fonds finden, in die investiert werden kann. Deswegen wird nichts anderes übrig bleiben, als dem Kunden diese 'Deadlock'-Situation vor Augen zu führen und ihm klar zu machen, dass der oberste Nachhaltigkeitsstandard im Moment in die Sackgasse führt. Wichtig ist nämlich, auch die anderen Anlageziele des Kunden zu berücksichtigen. Will er z. B. eine breite Diversifikation und Streuung, wird sich das im obersten Nachhaltigkeits-Prime-Standard nicht umsetzen lassen.

Schwierigkeiten bestehen aber auch im zweiten Segment nachhaltiger Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 17 der Offenlegungsverordnung, weil die Definitionen so weit gefasst und schwammig sind. Vor allem fehlt es an allen Ecken und Enden an Daten, um die oben genannten Kriterien zu verifizieren. Für dieses Segment existieren kaum Fonds-Produkte.

Also bleibt als Lösung gegenwärtig eigentlich nur die dritte Nachhaltigkeitspräferenzen. Bei der Berücksichtigung von Auswirkungen der Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren besteht noch ein gewisser Spielraum. In diesem Bereich werden Fondsprodukte zur Verfügung gestellt, die die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Die Arbeiten zur Definition entsprechender Zielmärkte sind durch das deutsche Verbändekonzept bereits abgeschlossen. Dadurch liegt dankenswerterweise ein Standard vor, der auch zur Durchführung der Geeignetheitsprüfung genutzt werden könnte.

Durch eine Ergänzung von Art. 54 Abs. 2 der **Delegierten Verordnung 2017/565** wird nämlich auch die Geeignetheitsprüfung bzw. der Suitability-Test ergänzt. Im Rahmen der Geeignetheitsprüfung haben die Berater festzustellen, ob Finanzinstrumente auch den Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden entsprechen.

Entsprechend wird auch Art. 54 Abs. 10 DV 2017/565 verschärft. Der Berater darf dem Kunden keine Finanzinstrumente empfehlen, die nicht seinen Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen.

Auch die Geeignetheitserklärung in der Anlageberatung ist zu ergänzen, und zwar dahingehend, wie die abgegebene Empfehlung für den Privatkunden auch auf seine Nachhaltigkeitspräferenzen abgestimmt wurde. Damit sind die bestehenden Geeignetheitserklärungen zu überarbeiten.

Nach der Begründung des Wirtschaftsministeriums für die Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung ist es das erklärte Ziel, einen Gleichlauf in der Anlageberatung zwischen Finanzanlagenvermittler mit Erlaubnis nach § 34f **Gewerbeordnung** und Honorar-Finanzanlageberatern mit einer Erlaubnis nach § 34h **Gewerbeordnung** und lizenzierten Wertpapierdienstleistungsunternehmen, die dem Wertpapierhandelsgesetz unterliegen, herzustellen. Im Rahmen der Anlageberatung seien dann von all diesen Beratern hinsichtlich der Geeignetheit der Finanzanlagen für den Kunden und den Beratungspflichten die Vorgaben aus den delegierten Rechtsakten zu MiFID II entsprechend anzuwenden. Alle sollen im Rahmen der Geeignetheitsbeurteilung und -erklärung von ihren Kunden Informationen auch zu den Nachhaltigkeitspräferenzen einholen.

Zu berücksichtigen sind damit auch die neu veröffentlichten ESMA-Guidelines für die Geeignetheitsbeurteilung, wie sie im September letzten Jahres veröffentlicht wurden. Diese gelten zwar für die nicht von der **BaFin** beaufsichtigten Finanzanlagenvermittler nicht unmittelbar, sie werden aber von den Wirtschaftsprüfern und zuständigen Behörden als 'best practice' der Branche ausgelegt werden. Für die zwei ersten der oben genannten Nachhaltigkeitspräferenzen sollen die Kunden zum Beispiel einen Mindestanteil benennen können, den sie gern im Depot hätten. Bezüglich der oben genannten Nachhaltigkeitspräferenz 3 sehen die **ESMA-Guidelines** vor, dass der Kunde angeben soll, welche wesentlichen negativen Auswirkungen, d. h. PAIs, zu berücksichtigen sind. Damit soll laut ESMA-Guidelines dem Kunden sogar eine Auswahlmöglichkeit der verschiedenen PAIs geboten werden. Das macht die Angelegenheit noch einmal komplexer.

Namentlich gekennzeichnete Beiträge geben nicht in jedem Fall die Meinung der Redaktion wieder.

In Europas größter Informationsdienst-Verlagsgruppe...

steuerberater intern
immobilien intern
umsatzsteuer intern
Ihr Steuerberater
steuer@ip GmbH intern
EXCLUSIV (Schweiz)



...erscheinen die wöchentlichen Branchenbriefe:

Bank intern
kapital-markt intern
finanz@ip
versicherung@ip
investment intern
inside track (USA)