

Startschuss für Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen im Vertrieb

Ab dem 2. August 2022 müssen Vertriebsstellen die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden in der Anlageberatung erfragen – KVGs sollen die dafür notwendigen Informationen liefern und ihre Fonds bei Bedarf anpassen. Ein Mammutprojekt für alle Beteiligten.

VON DR. MAGDALENA KUPER | LEITERIN NACHHALTIGKEIT UND ANNA KATHARINA NIEMITZ | ABTEILUNGSDIREKTORIN RECHT

Die EU hat in den vergangenen Jahren eine Vielzahl regulatorischer Vorgaben zur Nachhaltigkeit veröffentlicht, deren Umsetzung alle Marktteilnehmer vor große Herausforderungen stellt. So gibt es unter anderem die Offenlegungsverordnung, die Taxonomie-Verordnung und die delegierten Verordnungen zu MiFID II und zur Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD, die losgelöst voneinander gelten, aber doch alle miteinander verknüpft sind. Über die delegierten Verordnungen zur OGAW- und zur AIFM-Richtlinie werden gesonderte Regeln zur Einbeziehung der Nachhaltigkeit in die Fondsverwaltung eingeführt.

Kernstück für die Vertriebsstellen ist die delegierte Verordnung MiFID II. Sie gibt vor, welche Merkmale ein Finanzinstrument aufweisen muss, damit es Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen angeboten werden darf. Zunächst schien es, als wolle die EU sich bei der delegierten Verordnung MiFID II an der Offenlegungsverordnung orientieren. Doch dann kam es ganz anders. Die EU befürchtete „Grünwäscherei“ und legte fest, dass geeignete Produkte für



Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen weitere Kriterien erfüllen müssen.

Dies bedeutet für KVGs eine erneute Überprüfung und Anpassung ihrer ESG-Strategien. Nachdem sie erst zum März 2021 die Umstellung auf Art. 8 und Art. 9 der Offenlegungsverordnung vornehmen mussten, sind nun in der Beratung von Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen die zusätzlichen Produktmerkmale der delegierten Verordnung MiFID II zu beachten. Die KVGs arbeiten unter Hochdruck daran – und das sicherlich auch noch in den nächsten Monaten.

Nach der delegierten Verordnung MiFID II gibt es drei Merkmale, die ein Produkt für Kunden mit Nachhaltigkeitspräferenzen qualifizieren und die einzeln oder auch kombiniert vorliegen können. Das erste Merkmal ist erfüllt, wenn ein Produkt die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (PAIs/Principal Adverse Impacts) berücksichtigt. Die Merkmale zwei und drei sind nachhaltige Investitionen nach der Offenlegungs- bzw. der Taxonomie-Verordnung. Dabei sollen die Kunden den gewünschten Mindestanteil der nachhaltigen Investitionen selbst bestimmen können. Dafür sind entsprechende Angaben der Hersteller erforderlich.

Um einen Marktstandard nicht nur für Fonds, sondern auch für Anleihen und Zertifikate zu schaffen, hat der BVI gemeinsam mit den Bankenverbänden und dem Derivateverband das sogenannte ESG-Zielmarktkonzept entwickelt. Neben den regulatorischen Vorgaben enthält das Konzept weitere Kriterien, die es den Vertriebsstellen erleichtern sollen, Kunden das schwer greifbare Thema „Nachhaltigkeit“ zu vermitteln (z. B. Ausschluss von Kohle,

ESG-ZIELMARKTKONZEPT* DER DEUTSCHEN VERBÄNDE

Sonstige Produkte – nicht Teil des MiFID-Zielmarkts		Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen gem. MiFID-II-Durchführungsrichtlinie richten können		
Basic	ESG-Strategie-Produkt	Berücksichtigung wichtigster nachhaltiger Auswirkungen (PAIs)	Nachhaltige Investitionen nach Offenlegungsverordnung	Ökologisch nachhaltige Investitionen nach Taxonomie-Verordnung
<p>ESG-Chancen/-Risiken nach den Kriterien der „ESG-Integration enhanced“ berücksichtigt und Integrationsansatz offengelegt</p> <p>+ ProduktHersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard (UN PRI)</p>	<p>Dezierte ESG-Strategie (nach Art. 8 SFDR)</p> <p>+ ProduktHersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard (UN PRI)</p>	<p>Dezierte ESG-Strategie mit Berücksichtigung der Standard-PAIs</p> <p>+ Mindestausschlüsse</p> <p>+ ProduktHersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard (UN PRI)</p>	<p>ESG-Strategie mit Anteil an auswirkungsbezogenen Investments nach Offenlegungsverordnung:</p> <p>konkrete Prozentangaben</p> <p>+ keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact und Demokratie/ Menschenrechte</p> <p>+ ProduktHersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard (UN PRI)</p>	<p>ESG-Strategie mit Anteil an auswirkungsbezogenen Investments nach Taxonomie-Verordnung:</p> <p>konkrete Prozentangaben</p> <p>+ keine schweren Verstöße gegen UN Global Compact und Demokratie/ Menschenrechte</p> <p>+ ProduktHersteller berücksichtigt einen anerkannten Branchenstandard (UN PRI)</p>

*Kurzfassung; das vollständige Konzept ist auf der BVI-Website abrufbar: <https://www.bvi.de/service/muster-und-arbeitshilfen/mindeststandard-zur-zielmarktbestimmung/>

sofern ein Anteil von 30 Prozent überschritten wird, schwere Verstöße gegen Menschen- und Demokratierechte). Zugleich schaffen diese Kriterien einen Marktstandard für Mindestanforderungen an Anlagestrategien, die für Anleger mit Interesse an Nachhaltigkeit in Deutschland relevant sind. Das ist im europäischen Vergleich einmalig.

Nun kommt die Offenlegungsverordnung wieder ins Spiel. Produkte, die bisher nach Art. 8 oder Art. 9 Offenlegungsverordnung eingestuft sind, müssen nun überprüfen, ob ihre Anlagestrategien den Anforderungen der MiFID II und des Zielmarktkonzepts standhalten. Viele Fonds werden dafür ihre Strategien nachschärfen müssen, z. B. durch die Zusage, nachteilige Auswirkungen auf Nachhaltigkeit (etwa mit Blick auf den CO₂-Ausstoß oder soziale Fragen) abzumildern oder einen bestimmten Anteil nachhaltiger Investitionen zu erreichen. Diese Informationen

sollen sich aber streng genommen erst ab Januar 2023 in den Verkaufsprospekten bzw. Jahresberichten der Fonds wiederfinden – so sieht es Level 2 der Offenlegungsverordnung vor. Bis dahin müssen sich Vertriebsstellen auf die intern ermittelten Angaben der KVGs verlassen. Kunden können während der Übergangszeit die Angaben in vorvertraglichen Dokumenten noch nicht nachlesen. Dies dürfte erhöhten Erklärungsbedarf am „Point of Sale“ verursachen, um Haftungsrisiken vorzubeugen.

In der Einführungsphase der Nachhaltigkeitspräferenzen wird es zudem sicherlich nicht genügend Produkte geben, die alle denkbaren Präferenzen der Kunden bedienen. Fonds mit hohen Taxonomie-Quoten etwa sind derzeit nicht realistisch, weil die EU-Taxonomie zunächst nur zwei von sechs Umweltzielen durch nachprüfbar technische Kriterien abdeckt und auch für diese

In der Einführungsphase wird es noch nicht genügend Produkte geben, um alle denkbaren Präferenzen der Kunden zu bedienen.

Kriterien aktuell noch keine verlässlichen Daten vorliegen. Für die Zusagen zu nachhaltigen Investitionen bestehen ähnliche Probleme. Anlageberater werden also zusätzlich vor der Herausforderung stehen, potenziell ambitionierte Wünsche der Kunden zur Nachhaltigkeit ihrer Investitionen mit der Marktrealität zu vereinbaren. ■



Informationen zur aktuellen Entwicklung erhalten Sie unter www.bvi.de oder im **BVI direkt** für unsere Mitglieder.