

HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

„Nun sag`, wie hast du´s mit der „Nachhaltigkeit?“

Bei dieser Frage fühlen vielleicht auch Sie sich an die berühmte Tragödie „Faust“ von Johann Wolfgang von Goethe erinnert, als Gretchen Heinrich Faust die berühmte „Gretchenfrage“ stellte.

Die Europäische Union hat sich das Ziel gesetzt, bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen und damit ihren Verpflichtungen im Rahmen der Übereinkunft von Paris nachzukommen. Dazu braucht es einen gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Wandel in Europa, der kosteneffizient, gerecht und sozial ausgewogen sein muss.¹ Um dies zu erlangen, bedarf es umfangreicher privater und öffentlicher Investitionen. Die Europäische(EU)- Kommission sieht dabei den Finanzsektor in einer Schlüsselrolle, um private Finanz- und Kapitalströme so zu lenken, dass die ambitionierten Klimaziele erfüllt werden.

Bevor eine Anlageberatung oder Finanzportfolioverwaltung i.S.d. MiFID II erbracht werden kann, müssen (wie bisher schon) alle notwendigen Informationen zu Anlagezielen und der Risikobereitschaft eingeholt werden. Diese sogenannte Kundenexploration umfasst ab dem 02.08.2022 ein weiteres Element, die „**Nachhaltigkeitspräferenzen**“. Ab diesem Zeitpunkt sind Kundenberater verpflichtet, Kunden zu ihren Nachhaltigkeitspräferenzen zu befragen.

Schon heute treffen Kunden auf Finanzinstrumente mit unterschiedlich hohem Nachhaltigkeitsanspruch. Damit Anleger die verschiedenen Nachhaltigkeitsgrade von Kapitalprodukten verstehen und eine fundierte Anlageentscheidung treffen können, müssen die Nachhaltigkeitspräferenzen genauer definiert werden. Allerdings sind Kunden nicht dazu angehalten, Nachhaltigkeitspräferenzen zu äußern. Sie haben die Möglichkeit, Fragen dazu mit „**Ja**“ oder „**Nein**“ zu beantworten. Erklären Kunden, dass sie keine Nachhaltigkeitspräferenzen haben, kann ihnen das gesamte Spektrum an Finanzinstrumenten angeboten werden, welche zu den zuvor geäußerten Anlagezielen und zur Risikobereitschaft passen. Möchten sie Nachhaltigkeitspräferenzen in ihrer Kapitalanlage berücksichtigt wissen, kann zwischen Finanzinstrumenten in den folgenden drei Nachhaltigkeitsklassen gewählt werden:

- **Investition in der Kategorie mit der höchsten Nachhaltigkeitswirkung (A): i.S.v. Art. 2 Nr. 1 Verordnung (EU) 2020/852 (EU-Taxonomie Verordnung);** Diese Investitionskategorie zielt darauf ab, **einen wesentlichen positiven Beitrag zum Umweltschutz (E)** zu leisten.
- **Investition in der Kategorie mit einer höheren Nachhaltigkeitswirkung (B): i.S.v. Art. 2 Nr. 17 Verordnung (EU) 2019/2088 (SFDR);** Diese Investitionen zielen darauf ab, **einen positiven Nachhaltigkeitsbeitrag** herbeizuführen.
- **Investition in der Kategorie mit einfacher Nachhaltigkeitswirkung (C): Berücksichtigung der wichtigsten negativen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren PAI's (Principal Adverse Impact).** Es geht um eine **Vermeidung wesentlich schädlicher Investitionen in den Bereichen Umwelt und/oder Soziales**

Kunden müssen neutral und unvoreingenommen über die drei Nachhaltigkeitsklassen beraten werden. Wichtig dabei ist, dass laut der ESMA (European Securities and Markets Authority; Europäische Finanzmarktaufsicht) erst dann auf die Nachhaltigkeitspräferenzen eingegangen wird, wenn die Eignung der Anlage anhand der nachstehenden Kriterien des Kunden überprüft worden ist:

- Kenntnisse und Erfahrungen
- Finanzielle Situation
- Sonstigen Anlageziele

¹ Ein europäischer Grüner Deal - Consilium (europa.eu).



HOERNER BANK

AKTIENGESELLSCHAFT

In einem zweiten Schritt werden die in Frage kommende/n Produkte/Finanzportfolioverwaltung, welche die Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden erfüllen/t, gefiltert.² Nachhaltigkeitsziele dürfen nicht über die persönlichen Anlageziele des Kunden gestellt werden.³

Vor dem Hintergrund, dass die für die Beurteilung von Nachhaltigkeitskriterien dringend erforderlichen regulatorisch technischen Standards (RTS) voraussichtlich erst ab dem 01.01.2023 durch die EU-Kommission bereitgestellt werden, stehen Vermögensverwalter aktuell vor Herausforderungen in der Praxis. So können Kunden nun zwar ihren Wunsch äußern, dass Nachhaltigkeitskriterien der SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation, Verordnung über die Offenlegung nachhaltiger Finanzprodukte) oder der Taxonomie-VO in ihren Finanzanlagen berücksichtigt werden. Allerdings bleibt abzuwarten, wie das Produktangebot konkret aussehen wird, wenn die notwendigen Daten zur SFDR-Implementierung fehlen. Auch Investitionen gemäß Taxonomie-VO bleiben fraglich. Die Taxonomie-VO legt Kriterien fest, nach denen die Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten bestimmt werden können. Bislang wurden erst zwei von sechs Zielen angewendet, die sich ausschließlich mit Klimaschutz befassen, sodass Schätzungen der Fondsbranche zufolge aktuell nur drei bis fünf Prozent der Unternehmen investierbar sind.

Somit stehen Kundenberater derzeit vor der schwierigen Aufgabe, Kunden mit ausgeprägten Nachhaltigkeitspräferenzen darauf hinzuweisen, dass es nur sehr wenige Finanzanlageprodukte gibt, welche ihre Nachhaltigkeitspräferenzen mit ihren sonstigen Anlagezielen vereint. Kunden haben allerdings die Möglichkeit, ihre Nachhaltigkeitspräferenzen zu überdenken und ggf. so anzupassen, dass die Vermögensanlage zu den sonstigen Anlagezielen und der Risikotragfähigkeit passt.

Fazit:

Der Grundgedanke, Kunden zu ihren Nachhaltigkeitspräferenzen zu befragen und dies in der Anlageberatung/Produktauswahl zu berücksichtigen, ist durchaus sinnvoll. Allerdings ist die aktuelle Herangehensweise der EU-Kommission nicht zielführend. So sorgen nicht aufeinander abgestimmte Gesetze und Verordnungen für viel Bürokratie und wenig Praxistauglichkeit. Berater sollen Aufklärungsarbeit und Orientierungshilfe in einem hochkomplexen Thema leisten. Allerdings sind Regulierungsstandards und Offenlegungsverordnungen noch nicht final und somit nur mit einer dünnen Datenlage belastbar. Hinzu kommt das eigentliche Problem: Eine einheitliche Definition von Nachhaltigkeit gibt es nicht. Die Debatte über die Aufnahme von Gas und Kernkraft in die Taxonomie-VO zeigt dies deutlich. Bleibt zu hoffen, dass es zukünftig länderübergreifende Einigungen anstelle von regionalen Sonderwegen gibt. Schließlich macht das Klima nicht an der jeweiligen Landesgrenze halt.

² ESMA, a. a. O. , S.42, Rn.79.

³ Erw. (5) DVO (EU) 2021/1253.