

Foto: istockphoto | jassalve

## Und wie grün darf es für Sie sein?

Dem politischen Willen nach soll mehr Anlagekapital in nachhaltige Investments fließen. Auf dem Weg dorthin wird jetzt die nächste Stufe gezündet: Berater und Portfolioverwalter müssen Kunden ab August aktiv nach deren Nachhaltigkeitswünschen fragen. Die Regulierer haben sich dafür weitreichende Vorgaben ausgedacht. Bei Zertifikaten steht nun vor allem die Mittelverwendung des Emittenten im Fokus – und auf Berater kommt eine echte Herkulesaufgabe zu

**Das Dreieck der Geldanlage wird erweitert – der neue Aspekt der Nachhaltigkeit steht aber nicht in Konkurrenz zu den übrigen**

Am 2. August dieses Jahres wird das viel zitierte „magische Dreieck der Geldanlage“ offiziell umgebaut: Aus einem Dreieck wird ein Viereck. Denn die bisherigen Komponenten „Rendite, Sicherheit und Liquidität“ werden um das Element „Nachhaltigkeit“ ergänzt. Allerdings wird der neue Aspekt dabei nicht mit den übrigen in Konkurrenz treten. Damit hebt er sich von den bisherigen Bestandteilen ab, die im Gegensatz zueinander stehen. Zahlreiche Studien haben schließlich bewiesen, dass „nachhaltige Geldanlagen“ nicht weniger renditeträchtig oder weniger sicher sind. Im Gegenteil. Vielfach sind grüne Investments sogar be-

sonders attraktiv in all diesen Belangen.

Vollzogen wird der Umbau von Seiten der Regulierung. Mit einer Anpassung der Mifid-II-Richtlinie werden Anlageberater und Portfolioverwalter ab August verpflichtet, im Rahmen der Eignungsprüfung neben herkömmlichen Ansprüchen wie Risikotoleranz und Anlagehorizont auch die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden abzufragen und dementsprechende Produkte zu empfehlen. Diese Verpflichtung ist Teil des Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“, mit dem die Politik Geld in nachhaltige Anlagen lenken will. In der Delegierten Verordnung zur Mifid-Anpassung

erklärt die EU-Kommission zur Begründung, Anleger würden von sich aus kaum nach nachhaltigen Anlagen fragen. Dabei betont der Gesetzgeber, dass die Nachhaltigkeit von Investments den übrigen Ansprüchen wie Sicherheit und Renditeziel auch künftig untergeordnet bleiben soll. Und Finanzinstrumente, die nicht für die Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden in Frage kommen, dürften durchaus auch weiterhin empfohlen werden – aber eben nicht als „Produkte, die den individuellen Nachhaltigkeitspräferenzen entsprechen“.

### Neues Verbändekonzept nötig

Ziel der Maßgabe sei es, den Wandel des Finanzsystems voranzutreiben und das sogenannte Greenwashing einzudämmen. Die Regeln, wann und wie Produkthersteller mit der „Nachhaltigkeit“ ihrer Angebote werben dürfen, verschärfen sich also. Somit ergeben sich auch für die Hersteller neue Anforderungen, obgleich die neuen Vorgaben in erster Linie an die Vertriebe adressiert sind. Mit Hochdruck arbeiten die Emissionshäuser deshalb daran, ihre Papiere den neuen Nachhaltigkeitskategorien zuzuordnen. Und die jeweiligen Verbände versuchen dabei gleichzeitig, einen Branchen-Standard zu etablieren. Aufgrund des immensen Aufwands hatten sich die Interessenvertretungen stark gemacht, den Startzeitpunkt der neuen Verpflichtung zu verschieben. „Doch danach sieht es im Moment nicht aus“, sagt Henning Bergmann, Geschäftsführender Vorstand des Deutschen Derivate Verbands (DDV). Der Zusammenschluss der Zertifikateemittenten hat daran mitgewirkt, das bisherige Verbändekonzept zur Zielmarktbestimmung für Finanzprodukte mit den neuen Mifid-Vorgaben in Einklang zu bringen. Zusammen mit der Deutschen Kreditwirtschaft und dem Fonds-Verband BVI musste eine nahezu vollständige Überarbeitung vorgenommen werden. Und in der Folge muss auch der zertifikatespezifische „DDV Nachhaltigkeitskodex“ noch einmal angepasst werden. Denn derzeit sind in beiden Konzepten noch vier Abstufungen von Nachhaltigen Anlageprodukten vorgesehen: Non-ESG, Basic, ESG und ESG-Impact. Angebote der letzteren beiden Kategorien sollen demnach als „nachhaltig“ gelten. Damit sind Investments gemeint, die eine dezidierte ESG-Strategie verfolgen und be-

stimmte Mindest-Ausschlüsse berücksichtigen (ESG), sowie Anlagen mit Direktinvestitionen in nachhaltige Projekte (ESG-Impact).

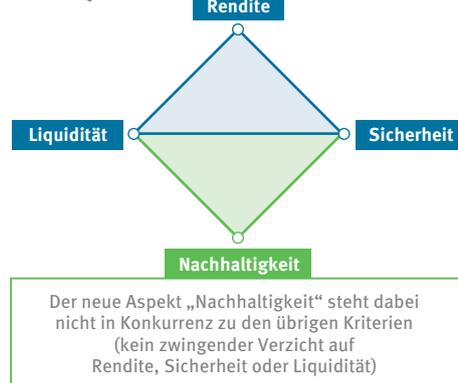
Diese vergleichsweise einfache Einteilung hatten einige Zertifikateemittenten bereits übernommen und so ist deren Produktuniversum auch derzeit noch in die entsprechenden Kategorien untergliedert. Bestes Beispiel sind die beiden Sparkas-

### Die einfache Einteilung in „ESG“ und „ESG-Impact“ wird verworfen – sie wird von einem ganz neuen Denkansatz abgelöst

senhäuser Deka und LBBW. Die meisten ihrer Zertifikate werden aktuell noch als „ESG-Produkte“ ausgewiesen. Dabei handelt es sich in der Regel um einfache Strukturen wie Expresszertifikate auf Aktien von Unternehmen, die als nachhaltig gelten. Somit wird ein Express auf BMW beispielsweise als ESG-Produkt ausgewiesen. Daneben zählen auch Zertifikate auf nachhaltige Indizes wie den MSCI World Climate Change ESG Select oder den MSCI World SRI als ESG-Angebote. Und auch Strukturierte Anleihen wie Stufenzinsen sind demnach ESG-konform, da die Emittenten selbst als nachhaltiges Unternehmen eingestuft werden. Als „ESG-Impact“-Produkte werden hingegen die wenigen Green und Social Bonds eingestuft, die Deka, LBBW und auch die Helaba seit einiger Zeit anbieten.

### Die Quadratur des Dreiecks

Aus dem „magischen Dreieck der Geldanlage“ wird ein Quadrat



### Der Kunde definiert „Nachhaltigkeit“

Diese Einstufung wird nun aber bald Geschichte sein. Dabei wird sie aber nicht etwa nur von einer neuen Klassifizierung abgelöst. Vielmehr wird ein ganz neuer Denkansatz vorgeschrieben. Es ist nicht mehr länger der Produkthersteller, der bestimmt, welches seiner Investmentangebote nachhaltig ist und dem Papier somit quasi einen Stempel aufdrückt. Dieses Vorgehen war auch der Bafin seit einiger Zeit ein Dorn im Auge. Künftig soll nun jeder Kunde selbst definieren, was für ihn „nachhaltig“ bedeutet, um dann mit Hilfe des Beraters ein dazu passendes Produkt auszuwählen. Auf Seiten der Produkthersteller ist daher jetzt eher die Rede von „Nachhaltigkeitsmerkmalen“. Ein Fonds oder ein Zertifikat kann künftig also verschiedene Merkmale mitbringen, die nachhaltig sein „könnten“. Ob sie für den Kunden damit grün genug sind, ist seine eigene Entscheidung. Damit soll den Vorstellungen und Definitionen für Nachhaltigkeit, die von Kunde zu Kunde sehr unterschiedlich sein können, Rechnung getragen werden.

Für die Produkthersteller bedeutet das konkret, dass sie ihren Papieren eine oder auch mehrere Merkmale zuweisen können. In der Delegierten Verordnung zur Mifid II sind dafür drei Gruppen vorgesehen. Zur ersten Kategorie zählen Anlageprodukte, die die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen – die sogenannten PAIs (Principal Adverse Impact). Da sie unter dem Buchstaben c) geführt werden, werden diese Papiere oft auch einfach als C-Produkte bezeichnet. Bei diesen „nachteiligen Auswirkungen“ handelt es sich beispielsweise um Effekte auf Treibhausgasemissionen, den CO<sub>2</sub>-Fußabdruck oder die Diversität in der Unternehmensführung (siehe Übersicht Seite 9). Bei den anderen beiden Kategorien bezieht sich der Gesetzgeber auf zwei weitere Bausteine der Regulatorik: Die Taxonomie-Verordnung und die Offenlegungsverordnung (SFDR = Sustainable Finance Disclosure Regulation). Erstere soll voraussichtlich ab 2023 gelten und wird Wirtschaftstätigkeiten ausschließlich in ökologischer Hinsicht bewerten und dabei letztlich festlegen, was als nachhaltig gilt und was nicht (A-Produkt). Indes bezieht die Offenlegungsverordnung neben ökologischen auch soziale Aspekte

der Nachhaltigkeit mit ein (B-Produkt). Die SFDR richtet sich dabei gezielt an Finanzunternehmen und ist bereits in Kraft. So müssen beispielsweise Fondsgesellschaften seit dem 10. März letzten Jahres offenlegen, inwieweit sie Nachhaltigkeitsaspekte in ihren Strategien, Prozessen und Produkten berücksichtigen. Somit zählen zu A- und B-Produkten solche Investments, die einen Mindestanteil an Investitionen in Wirtschaftstätigkeiten aufweisen, die gemäß der Taxonomie- beziehungsweise der Offenlegungsverordnung als nachhaltig gelten.

### Mittelverwendung im Fokus

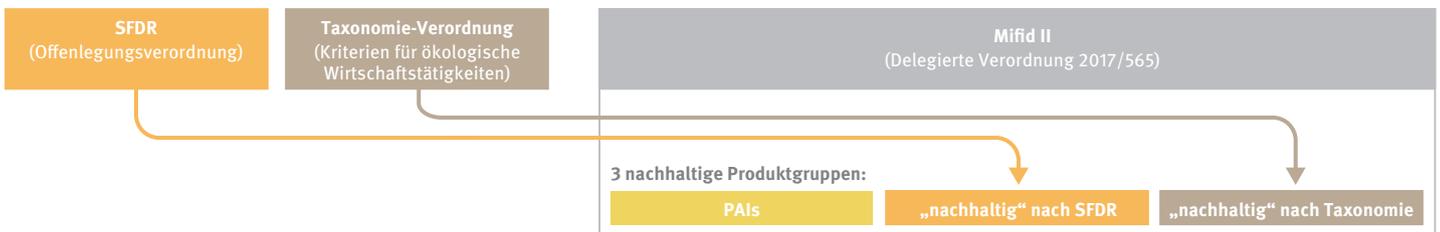
Um in der Praxis eine möglichst einheitliche Anwendung dieser Vorgaben zu erreichen, haben die drei Interessenvertretungen aus Deutscher Kreditwirtschaft, DDV

und BVI nun ihr gemeinsames Konzept zur Zielmarktbestimmung entsprechend dieser Einteilung angepasst (siehe unten).

Diese Konkretisierung zeigt deutlich, dass mit den Anforderungen, die für die neuen drei Nachhaltigkeits-Gruppen gelten, ein ganz neuer Ansatz einhergeht. Zertifikate sind davon besonders betroffen. Denn stand bei der Nachhaltigkeitsbewertung hier bislang eher die Nachhaltigkeit des Basiswerts im Mittelpunkt, so gilt in der neuen Ära das Augenmerk viel mehr dem Emittenten und vor allem der Verwendung der Mittel, die er mit dem Verkauf von Strukturierten Produkten einnimmt. So muss der Emittent künftig nachweisen, dass er bei seinen Krediten und sonstigen Anlagegütern die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsaspek-

te berücksichtigt, damit sich das entsprechende Zertifikat für die erste Nachhaltigkeitsklasse (C-Produkte) qualifiziert. Der Status eines nachhaltigen Unternehmens bei mindestens einer Ratingagentur und die Berücksichtigung des UN Global Compacts kommen noch on top, sollten aber keine große Hürde darstellen, da die meisten Häuser diese Anforderung ohnehin bereits erfüllen. Die Berücksichtigung der PAIs bei der Kreditvergabe könnte da die weitaus größere Herausforderung sein. Konkret bedeutet dies nämlich: Das mit „PAIs-Zertifikaten“ eingenommene Geld darf beispielsweise nicht in Form eines Kredits an einen Waffenhändler weitergegeben werden. Allerdings haben sich auch die Regeln für derartige Finanzierungen in den letzten Jahren bei vielen Bankkonzernen ohnehin verschärft.

## Regulatorische Vorgaben: Wichtige Bausteine des EU Aktionsplans



**Verbändekonzept für die praktische Anwendung (Anwendung für Zertifikate und Anleihen)**  
(Ergänzung des Zielmarkts um Angaben zu nachhaltigkeitsbezogenen Zielen und Nachhaltigkeitsfaktoren)

Sonstige Produkte – Nicht Teil des Mifid-Zielmarkts		Produkte, die sich an Kunden mit nachhaltigkeitsbezogenen Zielen richten können		
Basic	ESG-Strategie-Produkt	PAIs* (C-Produkt)	„nachhaltig“ nach SFDR (B-Produkt)	„nachhaltig“ nach Taxonomie (A-Produkt)
<p>Emittent berücksichtigt UN Global Compact</p> <p>+</p> <p>Emittent hat Nachhaltigkeitsrating</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt ESG- und Transparenzstandard</p>	<p>Basiswert: ESG-Strategie</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt UN Global Compact</p> <p>+</p> <p>Emittent: "nachhaltiges Unternehmen" bei mind. 1 Ratingagentur</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt ESG- und Transparenzstandard</p>	<p>Emittent berücksichtigt Standard-PAIs + UN Global Compact + „nachhaltiges Unternehmen“ bei mind. 1 Ratingagentur</p> <p>+</p> <p>Basiswert: dezidierte ESG-Strategie + Mindestausschlüsse</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt anerkannten Branchenstandard</p>	<p>Auswirkungsbezogene Investments iSd SFDR: konkrete Prozentangaben</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt UN Global Compact + „nachhaltiges Unternehmen“ bei mind. 1 Ratingagentur</p> <p>+</p> <p>Basiswert: dezidierte ESG-Strategie + keine schweren Verstöße gg UN Global Compact und Demokratie/Menschenrechte</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt anerkannten Branchenstandard</p>	<p>Auswirkungsbezogene Investments iSd Taxonomie: konkrete Prozentangaben</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt UN Global Compact + „nachhaltiges Unternehmen“ bei mind. 1 Ratingagentur</p> <p>+</p> <p>Basiswert: dezidierte ESG-Strategie + keine schweren Verstöße gg UN Global Compact und Demokratie/Menschenrechte</p> <p>+</p> <p>Emittent berücksichtigt anerkannten Branchenstandard</p>

\*PAIs = Principle Adverse Impact; Erläuterung und Übersicht siehe Seite 9; Quelle: DZB Analyse, Delegierte Verordnung zu DeVo (EU) 2017/565, Verbändekonzept (vereinfachte Darstellung)

**Mindestausschlüsse für Unternehmen:**  
Rüstungsgüter >10% (geächtete Waffen >0%), Tabakproduktion >5%, Kohle >30%, schwere Verstöße gegen UN Global Compact

Somit könnten einige Zertifikateemittenten an dieser Stelle auf die entsprechenden Vorgaben auf Konzernebene verweisen.

### Individualität bei ESG-Strategien bleibt

Dem Basiswert selbst kommt bei der ESG-Beurteilung also nicht mehr der höchste Stellenwert zu. Allerdings ist im Verbände-konzept durchaus gefordert, dass Emittenten eine „dezidierte ESG-Strategie“ bei der Wahl der Underlyings verfolgen sollen. Für die C-Kategorie ist dabei konkret vorgegeben, dass die von den Verbänden ausgegebenen Mindestausschlüsse zu berücksichtigen sind, um auch hier dem Gedanken von „nachteiligen Auswirkungen“ (PAIs) Rechnung zu tragen. Diese Liste wurde allerdings eher kurz gehalten: Lediglich Rüstungsgüter (Umsatz >10%), Tabak (>5%), Kohle (>30%) sowie schwere Verstöße gegen den UN Global Compact gelten demnach als K.O.-Kriterien. Hingegen bleibt die umstrittene Atomkraft beispielsweise außen vor. Henning Bergmann vom DDV erklärt dazu, man habe das Konzept kompatibel mit anderen EU-Ländern anlegen wollen.

Tatsächlich hat sich spätestens seit den Diskussionen über die Nachhaltigkeit von Atomkraft, die vor wenigen Wochen die Schlagzeilen beherrschten, sehr deutlich gezeigt, dass auch innerhalb der europäischen Staatengemeinschaft teils sehr unterschiedliche Auffassungen von „grünen Wirtschaftstätigkeiten“ bestehen. Den Emissionshäusern steht es allerdings weiterhin frei, die eigenen Hürden höher zu setzen. Und es zeichnet sich bereits ab, dass viele dies auch tun werden – indem sie ihre jeweiligen Strategien und Bewertungen von Basiswerten nach ESG-Gesichtspunkten nicht etwa ad acta legen, sondern auch weiterhin anwenden.

Dabei ist jedoch festzustellen, dass diese Strategien sehr unterschiedlich sind. Das fängt schon mit der Wahl des Datenlieferanten an. LBBW, Deka und Vontobel greifen beispielsweise auf Angaben von MSCI ESG Research zurück, die DZ Bank nutzt Sustainalytics und die HypoVereinsbank stützt sich auf die Daten von ISS ESG – um nur ei-

nige Beispiele zu nennen. Nachgeschaltet sind dann in der Regel noch weitere Prozesse wie eine Bewertung durch das hauseigene ESG Research, ein Best-in-Class-Ansatz oder strengere Mindestausschlüsse. Zu erwarten ist damit beinahe zwangsläufig, dass die Emittenten teilweise zu unterschiedlichen Einschätzungen bei einzelnen Basiswerten kommen werden. Eine Aktienanleihe auf die Mercedes-Benz Group könnte dann bei einem Emittenten als C-Produkt gekennzeichnet werden, bei einem anderen aber nicht – so wie es auch jetzt schon der Fall ist. Mehr Einheitlichkeit am Markt ist von den neuen Regelungen also nicht zwingend zu erwarten. Und auch der Umfang der Papiere, die von den Emittenten heute bereits als nachhaltig eingestuft werden, wird sich voraussichtlich kaum ändern. Die Akteure am Markt sind offensichtlich, dass eine Vielzahl von Zertifikaten in Zukunft die Voraussetzungen vor allem für die C-Kategorie erfüllen werden.

### Neue Idee verspricht höhere Quoten

Anders sieht es mit den beiden übrigen Kategorien aus. Ob und inwieweit sich Zertifikate als „Nachhaltige Investition im Sinne der Offenlegungsverordnung“ (B-Produkt) beziehungsweise „im Sinne der Taxonomie“ (A-Produkt) qualifizieren können, ist noch unklar. Vergleichsweise einfach könnten lediglich die wenigen Social und Green Bonds, wie sie LBBW, Deka oder Helaba anbieten, diesen Gruppen zugeordnet werden. Denn für diese Kategorien sind „auswirkungsbezogene Investments“ gefordert und genau darum geht es bei den grünen Anleihen. Die damit eingenommenen Mittel sind regelmäßig zu einem hohen Anteil zweckgebunden und fließen direkt in die Finanzierung nachhaltiger Projekte wie beispielsweise den Bau von Solaranlagen.

Doch auch für die übrigen Papiere kommen die beiden Nachhaltigkeitskategorien prinzipiell in Frage. Insbesondere bei der Taxonomie-Gruppe, wo ausschließlich ökologische Aspekte berücksichtigt werden und die Definitionen heute schon weitgehend feststehen, könnten beispielsweise auch einfache Anlageprodukte auf Einzel-

**Den Emittenten steht es weiter frei, die eigenen ESG-Ansprüche höher anzusetzen – zum Beispiel bei Ausschlusskriterien**

## PAIs (Principle Adverse Impact)

### Nachteilige Auswirkungen im Blick

Die voraussichtlich wichtigste Nachhaltigkeitskategorie für Zertifikate wird mit „PAIs“ abgekürzt (C-Produkte). Damit sind Zertifikate gemeint, bei denen der Emittent die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf ESG-Aspekte berücksichtigt (Principle Adverse Impact). Dies bezieht sich insbesondere auf die Verwendung der mit dem Zertifikat eingesammelten Mittel. Inwieweit auch die anderen beiden Nachhaltigkeitskategorien (Taxonomie und SFDR / A- und B-Produkte, siehe Übersicht Seite 8) bei Zertifikaten angewandt werden können, ist derzeit noch unklar. Lediglich für die sogenannten Green und Social Bonds, wie sie Deka, Helaba, LBBW und andere seit einiger Zeit anbieten, dürfte auch heute schon eine Zuordnung sicher sein.

### Die PAIs im Überblick\*

Treibhausgas	1.	Treibhausgasemissionen
	2.	CO <sub>2</sub> -Fußabdruck
	3.	Treibhausgas-Intensität
	4.	Exposure Unternehmen aus Fossile-Brennstoffe-Branche
	5.	Anteil Konsum u. Produktion nicht-erneuerbarer Energien
	6.	Intensität Energiekonsum
Bio-diversität	7.	Aktivitäten, die Areale mit empfindlicher Biodiversität gefährdende könnten
Wasser	8.	Belastungen Grundwasser
	9.	Gefährlicher Abfall
Soziale und Arbeitnehmerbelange	10.	Verletzung von Prinzipien des UN Global Compacts oder der OECD-Guidelines für multinationale Unternehmen
	11.	Fehlende Prozesse, um Befolgung der unter 10. genannten Regeln zu überwachen
	12.	Nicht angepasstes Gender Pay Gap
	13.	Diversität in der Unternehmensführung
	14.	Exposure kontroverse Waffen

\*vereinfachte Darstellung, ohne Anwendungsbereich Investments in Staaten und Immobilien  
Stand: April 2022, Quelle: ESMA

aktien einsortiert werden. Voraussetzung: Das damit eingenommene Geld wird zu dem angegebenen Anteil taxonomiekonform eingesetzt. An dieser Stelle kommt somit wieder die Mittelverwendung des Emittenten ins Spiel und es könnten auf die entsprechenden Taxonomiequoten der Bank verwiesen werden, die voraussichtlich ab 2023 ohnehin berechnet werden müssen. Allerdings haben einige Institute bereits heute die Höhe ihrer Taxonomie-Konformität ermittelt – mit eher mäßigen Ergebnissen. Sie bewegen sich in einer Größenordnung von fünf bis acht Prozent. Vielen Vertrieben und Kunden könnte das zu wenig sein. Denn die Vertriebsstellen werden die Kunden auch fragen müssen, welchen Anteil an Nachhaltigkeit sie bei ihren Anlagen wünschen. Die Prozentangaben der Produkthersteller werden sie dafür wohl in Bandbreiten wie „niedrig, mittel, hoch“ übersetzen. Ob sich ein Kunde, der prinzipiell auf Nachhaltigkeit achten will, dann mit einer nur „niedrigen“ Berücksichtigung zufriedengibt, ist ungewiss.

Deshalb arbeitet man in der Zertifikatebranche an einer innovativen Lösung. Die Überlegung: Sogenannte Sustainable Asset Pools könnten eingerichtet werden. Der Emittent würde sich hier verpflichten, in Höhe der mit dem jeweiligen Zertifikat eingesammelten Mittel beispielsweise Green

Bonds zu kaufen, die Taxonomiequoten von bis zu 100 Prozent aufweisen könnten. Entsprechend höhere Quoten könnten sie für die Taxonomie-Kategorie ausweisen.

Ob solche Lösungen kommen und wie die Zertifikateemittenten die neuen Vorgaben konkret umsetzen, wird sich allerdings erst in den kommenden Monaten zeigen. Ab August sollen die Zuweisungen von Nachhaltigkeitsmerkmalen dann auch öffentlich einzusehen sein und über den WM Datenservice an die Vertriebsstellen übermittelt werden. Mitzureden hat in diesem Prozess allerdings auch die Esma noch. Sie hat ihre Leitlinien zur Zielmarktbestimmung noch nicht den neuen Vorgaben angepasst. Dies wird aber in den kommenden Monaten erfolgen. Dann sind konkrete Vorgaben zu erwarten, wie die Hersteller die neuen Vorgaben anzuwenden haben. Vieles, was jetzt erarbeitet wird, könnte damit wieder hinfällig werden (siehe hierzu auch den DDV-Gastbeitrag auf Seite 19 dieser Ausgabe).

**Herkulesaufgabe für Vertriebe**

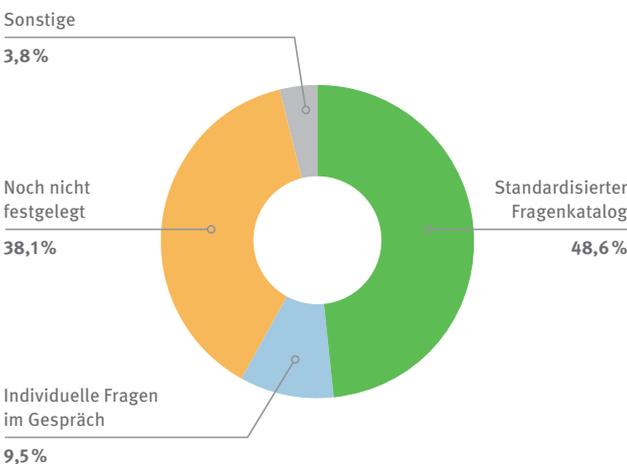
Bei den Leitlinien für die Vertriebe zur Geeignetheitsprüfung ist die Esma indes schon einen Schritt weiter. Ob die finale Version rechtzeitig vor August vorliegt, ist trotzdem sehr zweifelhaft. Bis 27. April lief hierzu eine Marktbefragung. Und spätestens bei einer Betrachtung des Kon-

sultationspapiers wird eines klar: Auf die Vertriebe wartet eine echte Herkulesaufgabe. Vom Kunden sollen Informationen zu seinen Nachhaltigkeitswünschen in immenser Breite und Tiefe eingeholt werden (wichtigste Fragen, siehe unten). Fraglich, wie Kunden darauf reagieren werden. Viele könnten sich überfordert fühlen, da sie nur recht vage Vorstellungen davon haben, wie grün ihre Anlagen sein sollten. Und die neuen Kategorien, die zwischen nachhaltigen Anlagen im Sinne von „nachteiligen Auswirkungen“, „Offenlegungsverordnung“ oder „Taxonomie“ unterscheiden, machen es dem Berater nicht einfacher.

Bestehende Fragebögen zur Eignungsprüfung müssen jedenfalls erheblich angepasst werden. Im DZB Plenum gibt knapp die Hälfte der befragten Berater an, dass sie beziehungsweise ihr Haus Standardfragebögen nutzen werden, um die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen durchzuführen. Dabei sind Nachfragen zu ESG-Wünschen bei einigen bereits heute im Standardsystem hinterlegt. Lediglich jeder zehnte will die Kundenwünsche in individuellen Gesprächen ohne standardisierte Fragen ermitteln. Bei beinahe 40 Prozent ist die konkrete Umsetzung noch nicht final festgelegt. Eine Entscheidung sollte hier aber bald getroffen werden. Denn in drei Monaten fällt bereits der Startschuss. *DZB*

**Nachhaltigkeit wird wichtiger Bestandteil im Kundengespräch**

DZB Plenum – Wie planen Sie/Ihr Haus die Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen vorzunehmen? Fragen an Berater, Antworten in %



Quelle: DZB Plenum April 2022

Die wichtigsten Fragen an den Kunden zu Nachhaltigkeitspräferenzen laut ESMA-Leitlinien (noch in Überarbeitung)

1. Hat der Kunde Nachhaltigkeitspräferenzen? (ja/nein)
2. In Bezug auf welche der folgenden Aspekte hat der Kunde Nachhaltigkeitspräferenzen und in welchem Umfang? (drei Aspekte nach Delegierte Verordnung zur Mifid II)
  - a) Finanzinstrumente mit Mindestanteil von ökologisch nachhaltigen Investitionen im Sinne der Taxonomie-Verordnung
  - b) Finanzinstrumente mit Mindestanteil von nachhaltigen Investitionen im Sinne der Offenlegungsverordnung (wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels oder eines sozialen Ziels beiträgt + gute Unternehmensführung, SFDR Art.2 Nr. 17)

**Wenn a) und/oder b):** Wie hoch ist der gewünschte Mindestanteil?

- c) Finanzinstrument, bei dem die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden

**Wenn c):** Welche nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen sollen berücksichtigt werden? Mit welchen quantitativen und qualitativen Kriterien sollen die Auswirkungen nachgewiesen werden?

Stand: April 2022, Quelle: ESMA (vereinfachte Darstellung)