

28. November 2023

# Schlaglichter auf die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen



Forum Nachhaltige Geldanlagen

Gleich geht es los...

28. November 2023

# Schlaglichter auf die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen



Forum Nachhaltige Geldanlagen

# Programm

**13:30 Begrüßung und Einführung**

Sascha Görlitz, FNG

**13:35 Das Projekt „Sustainable Finance Qualification of Financial Advisors“**

Natalie Ziegler, FNG

**13:45 Schlaglicht auf die wissenschaftliche Perspektive: Kleinanleger:innen und die Beratung zu nachhaltigen Geldanlagen**

Julia Eckert, Universität Kassel

**14:00 Schlaglicht auf die Regulierung: Trotz Komplexität zum Ziel?**

Verena Menne, FNG

**14:15 Schlaglicht auf die Beratung: Die Umsetzung der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage in der EU**

Martin Klein, European Federation of Financial Advisers and Financial Intermediaries (FECIF)

**14:30 Schlaglicht auf die Perspektive der Verbraucher:innen: Die Realität der Kleinanleger:innen**

Hanne Roggemann, institut für finanzdienstleistungen e.V. (*iff*)

**14:45 Fragen und Diskussion der Teilnehmer:innen**



# Sustainable Finance Qualification of Financial Advisors

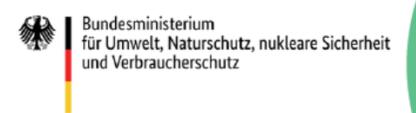
supported by the European Environment Initiative (EURENI)



ItaSIF Italian Sustainable Investment Forum



Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses des Deutschen Bundestages

# Worum geht es in dem Projekt?

Ein kurzer Überblick

01. Involvierte Stakeholder

---

02. Das Ziel des Projekts

---

03. Bestandteile des Projekts

---

# 01. Involvierte Stakeholder

## Die Projektpartner



## Die Europäische Umweltschutzinitiative

Supported by:



based on a decision of the German Bundestag

In vielen Bereichen der Umweltpolitik stehen die EU-Mitgliedstaaten und ihre europäischen Nachbarländer vor ähnlichen Herausforderungen bei der Erreichung ihrer Umweltschutzziele. Daher bedarf es auch beim Umweltschutz einer engen, grenzüberschreitenden europäischen Zusammenarbeit.

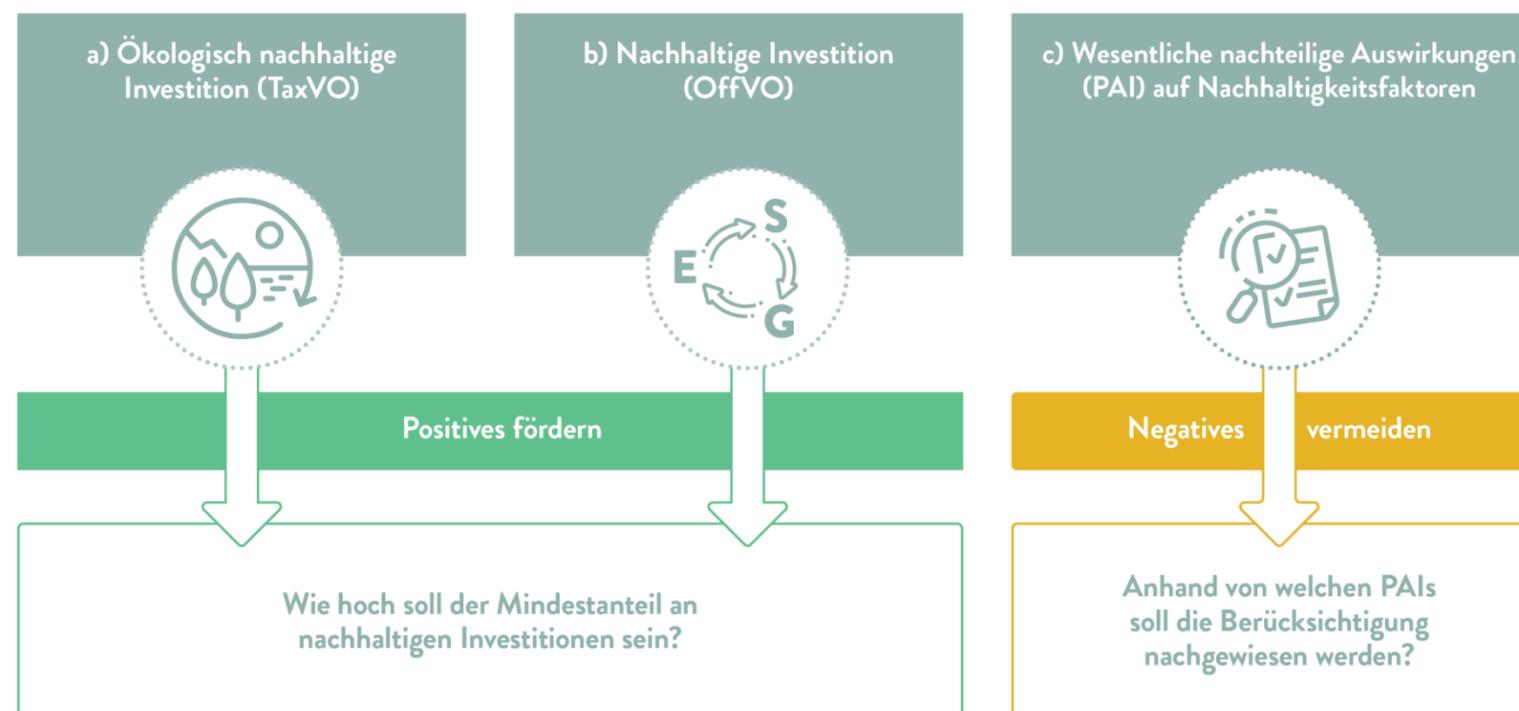
Seit 2021 fördert das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz, nukleare Sicherheit und Verbraucherschutz mit der [Europäischen Umweltschutzinitiative \(EURENI\)](#) den Dialog und den zivilgesellschaftlichen Austausch zu Umweltthemen zwischen staatlichen und nichtstaatlichen Akteurinnen und Akteuren in Europa.

# 02. Das Ziel des Projekts

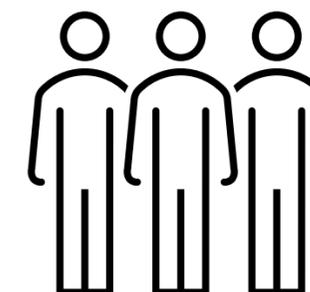
Berater:innen



Überblick über die Nachhaltigkeitspräferenzen nach MiFID II



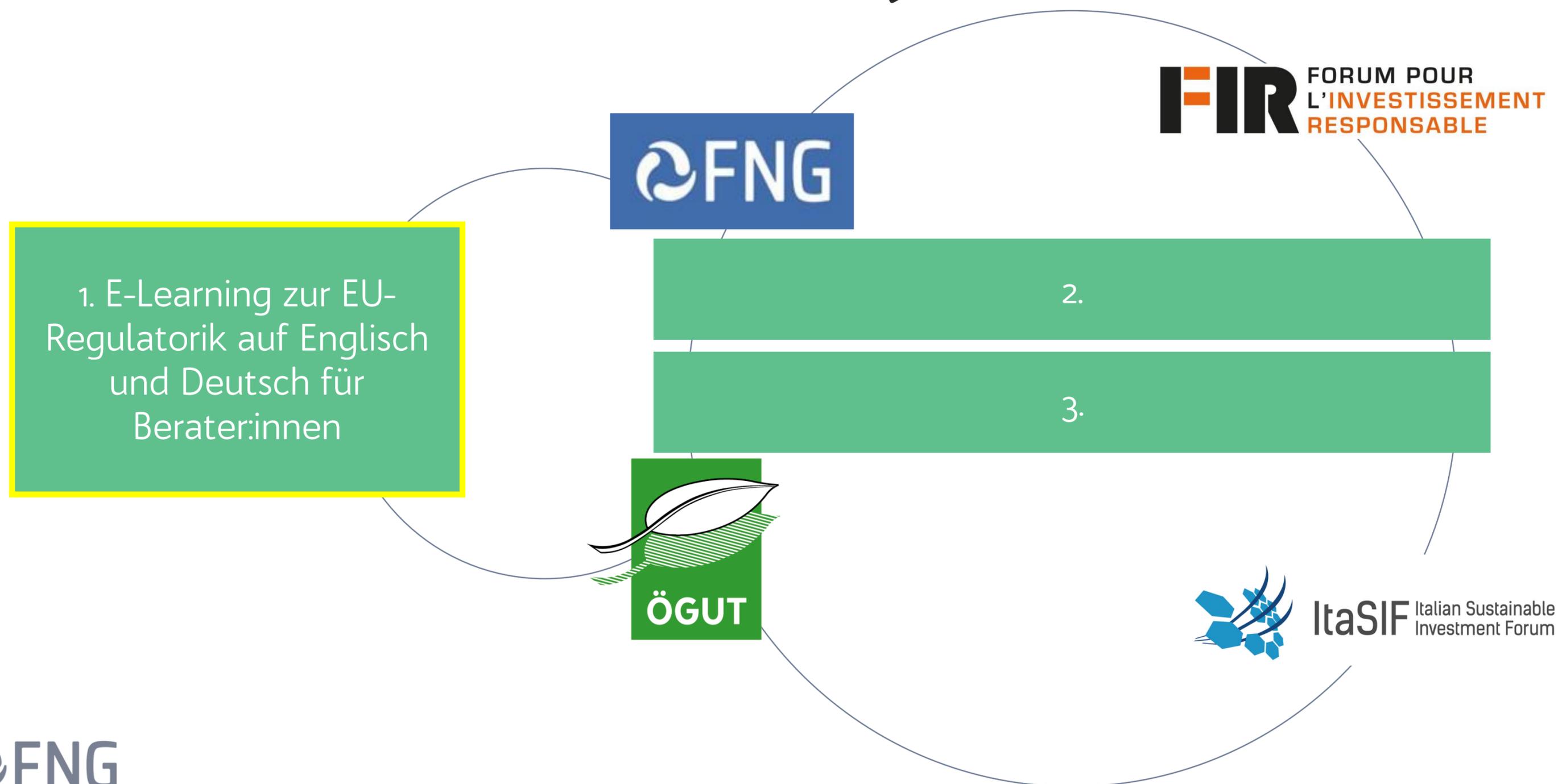
Kund:innen



Wissensvermittlung in Bezug auf die EU-Regulatorik und Nachhaltigkeit in der Beratung

Wissensvermittlung zu verschiedenen Ansätzen nachhaltigen Investierens

# 03. Bestandteile des Projekts



## Das E-Learning

- Die Zielgruppe sind Finanzberater:innen, die innerhalb der EU tätig und zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz verpflichtet sind
- Verfügbar auf Deutsch und Englisch
- Vier Kapitel über Regulatorikthemen: EU Aktionsplan, EU-Taxonomie, Offenlegungsverordnung, MiFID II und der Beratungsprozess
- Fünftes Kapitel mit interaktiver Beratungssimulation zu Nachhaltigen Investments
- Integration von Erklärvideos

## Erweitern Sie Ihre Fähigkeiten im Bereich Nachhaltigkeit in der Anlageberatung



Erfahren Sie mehr über EU-Taxonomie, Offenlegungsverordnung und das Thema Nachhaltigkeit in MiFID II

### ESG Microlearning

Environment-related indicators such as greenhouse gas emissions, energy efficiency, biodiversity, water consumption, material emissions, waste, ... or

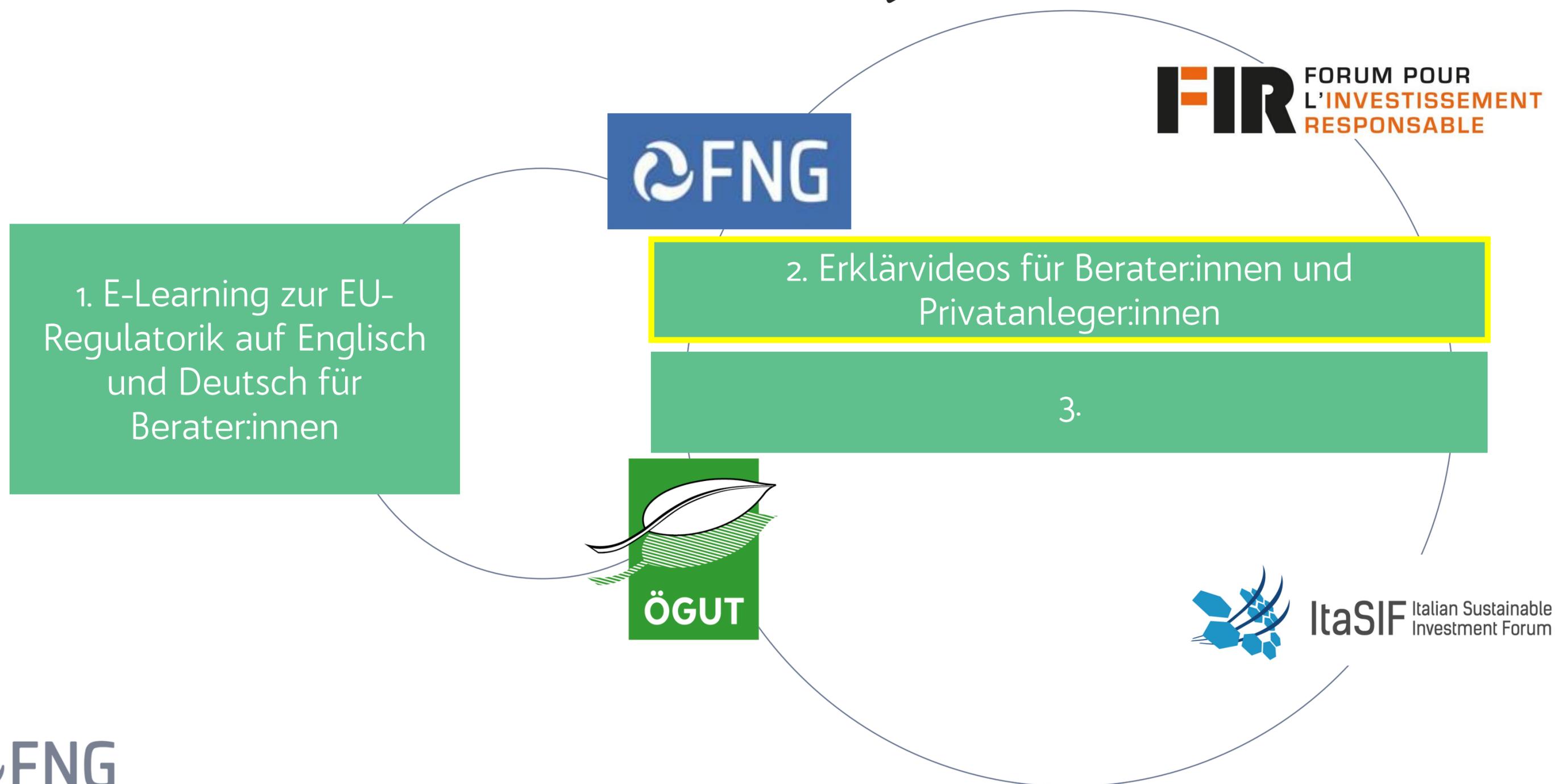
Indicators on social and employee matters, human rights, anti-corruption & bribery, governance, etc.

Oh, that's a lot of criteria - can I select all of them? I mean, they are all important! It would mean I get particularly sustainable products, right?

I don't have the time to check them all in detail right now - just show me products that primarily take social criteria into account.

9

# 03. Bestandteile des Projekts

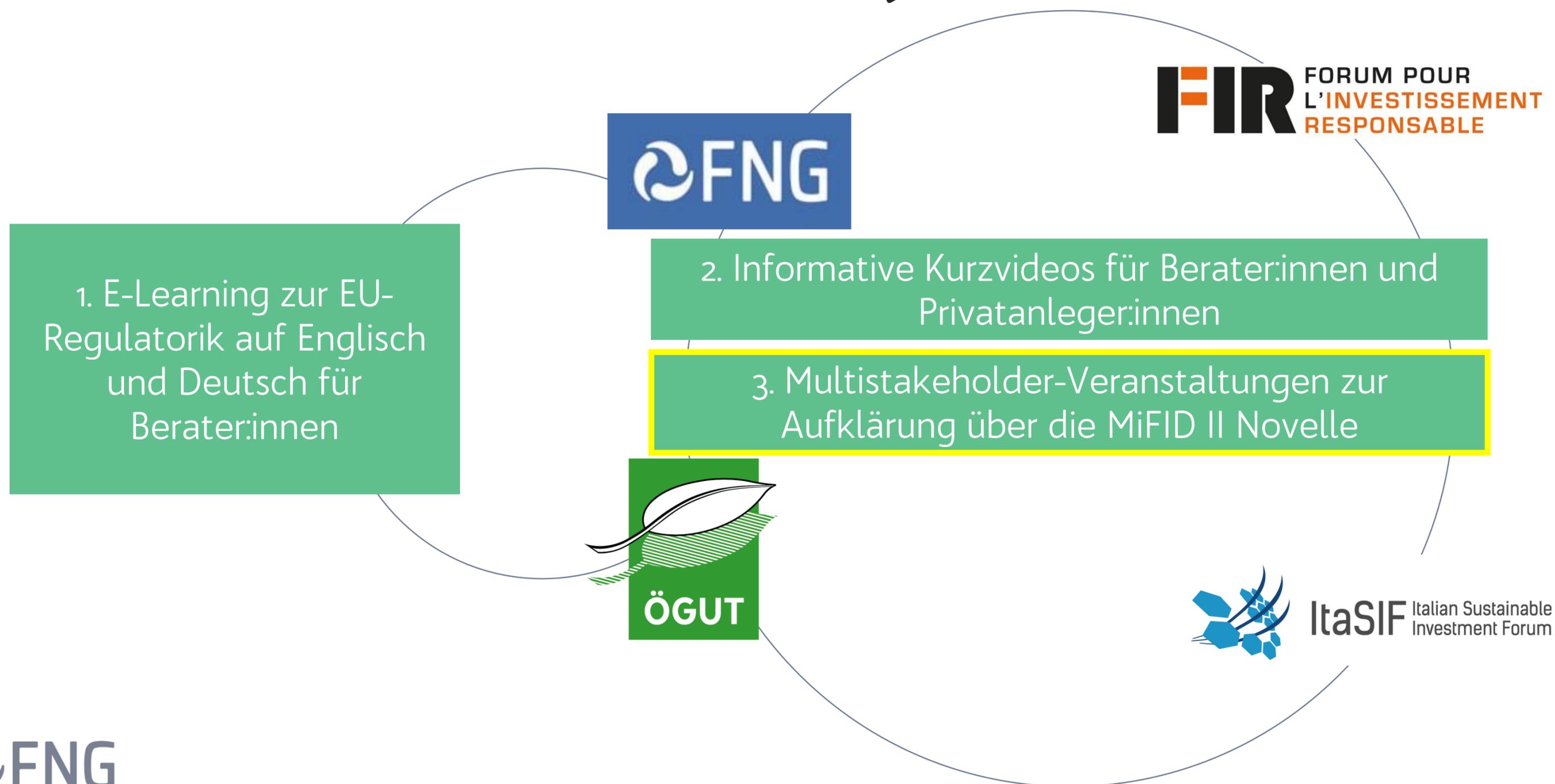


## Die Erklärvideos

- 5 Videos für Finanzberater:innen über:  
Den EU Aktionsplan, die EU-Taxonomie, die Offenlegungsverordnung, MiFID II und den Beratungsprozess
- 3 Videos für Privatinvestor:innen über:  
Engagement, Nachhaltigkeitspräferenzen nach MiFID II und Nachhaltige Investmentansätze



# 03. Bestandteile des Projekts



# “Schlaglichter auf die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen”

- ▶ Wissenschaft
- ▶ Regulatorik
- ▶ Beratung
- ▶ Verbraucher:innen



# Schlaglichter auf die wissenschaftliche Perspektive: Kleinanleger:innen und die Beratung zu Nachhaltigen Geldanlagen

Julia Eckert (M.Sc.)

Fachgebiet Sustainable Finance, Universität Kassel

# Der EU Aktionsplan

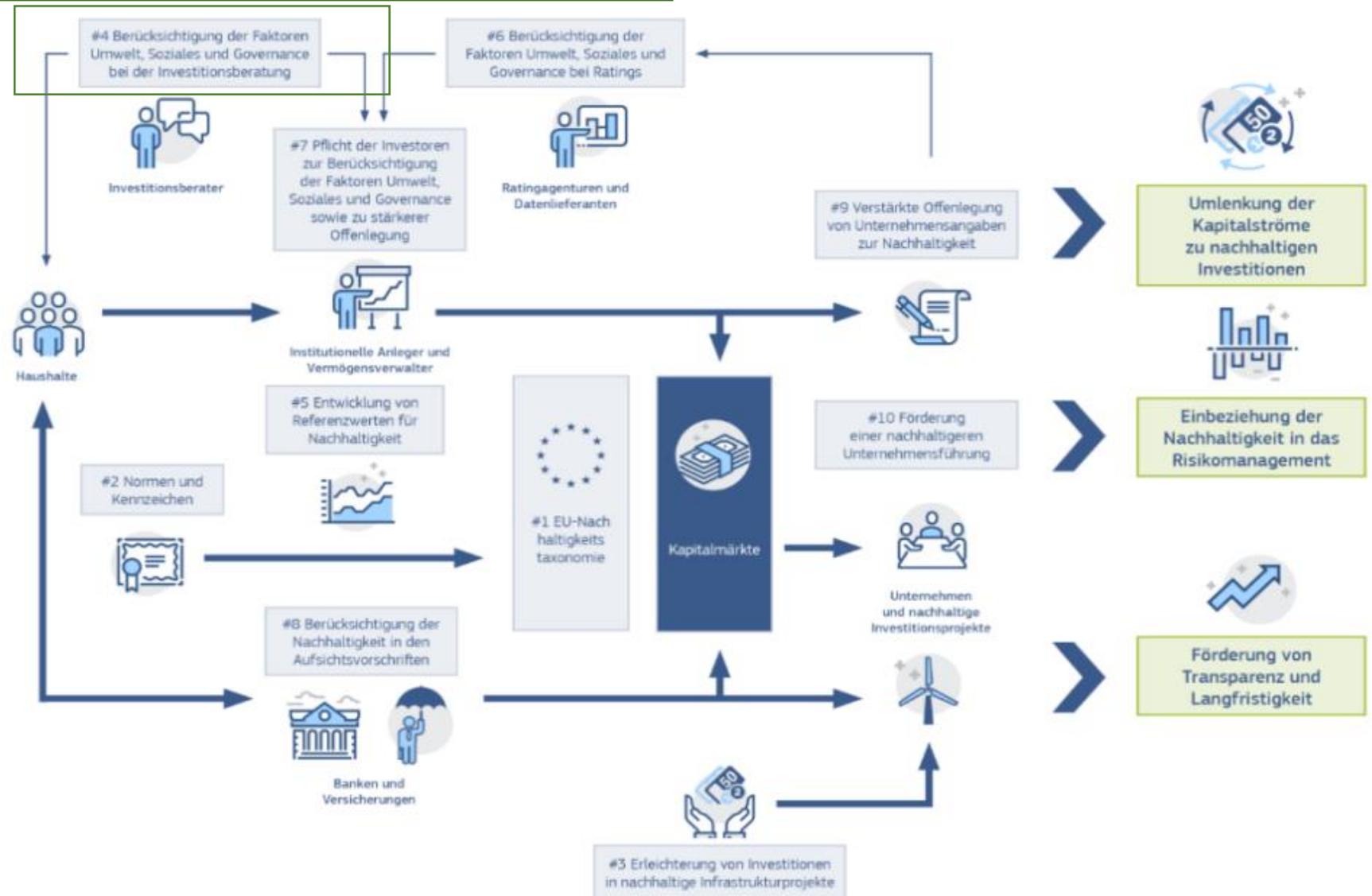


SUSTAINABLE FINANCE  
Every investment has an impact.

U N I K A S S E L  
V E R S I T Ä T

Im März 2018 veröffentlichte die EU Kommission den EU Aktionsplan, um die notwendigen finanziellen Mittel zur Erreichung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens und der Agenda 2030 zu mobilisieren.

**„Das derzeitige Investitionsniveau reicht nicht aus, um ein ökologisch und sozial nachhaltiges Wirtschaftssystem zu unterstützen. Um die EU-Klima- und Energieziele bis 2030 zu verwirklichen, muss Europa einen jährlichen Investitionsrückstand von fast 180 Mrd. EUR aufholen“**





Neue EU-Regeln

## Anlageberater müssen Nachhaltigkeit abfragen

Stand: 02.08.2022 11:27 Uhr

Geld anlegen und dabei Gutes tun - das ist gar nicht so einfach. Begriffe wie "grün", "nachhaltig" oder "klimafreundlich" sind nicht geschützt. Neue Vorgaben der EU sollen für mehr Klarheit sorgen.

Grüne Geldanlagen boomen - vor allem in Europa und in Deutschland. 80 Prozent der Investments, die in grüne Geldanlagen fließen, kommen laut dem Analyseunternehmen Morningstar aus Europa. Allein aus Deutschland sind das insgesamt mehr als 130 Milliarden Euro: Laut dem jüngsten Bericht des Fachverbands "Forum nachhaltige Geldanlagen" haben Privatanleger in Deutschland ihre Investitionen, die als nachhaltig gelten, im vergangenen Jahr damit verdreifacht.

<https://www.tagesschau.de/wirtschaft/finanzen/geldanlage-gruen-eu-verordnung-101.html>

Neue EU-Regeln

## Die Finanzberatung wird grün – das müssen Sie wissen

Ab diesem Dienstag gelten neue EU-Regeln im Finanzvertrieb: Bankberater müssen mit ihren Kunden künftig auch über Nachhaltigkeit bei der Geldanlage sprechen. Erfüllt das den erhofften Zweck? Was müssen Anleger beachten? Hier die wichtigsten Antworten.

02.08.2022, 09:12 Uhr



<https://www.manager-magazin.de/finanzen/geldanlage/mifid-ii-eu-richtlinie-tritt-in-kraft-finanzberatung-wird-gruen-das-muessen-sie-wissen-a-51b0355b-9985-4fdf-96c2-7a20a3d78842>



## Stufe 1

Kund:innen müssen gefragt werden, ob **Produkte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen** berücksichtigt werden sollen

## Stufe 2

Kund:innen müssen nach den **gewünschten nachhaltigen Produkttypen** gefragt werden:

(1) Ökologisch nachhaltige Investitionen  
(EU-Taxonomie)

(2) Nachhaltige Investitionen  
(Offenlegungs-VO)

(3) Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (PAIs)

## Stufe 3

Kund:innen legen einen **gewünschten Mindestanteil** an (ökologisch) nachhaltigen Investitionen fest, der bei der Produktempfehlung berücksichtigt werden soll

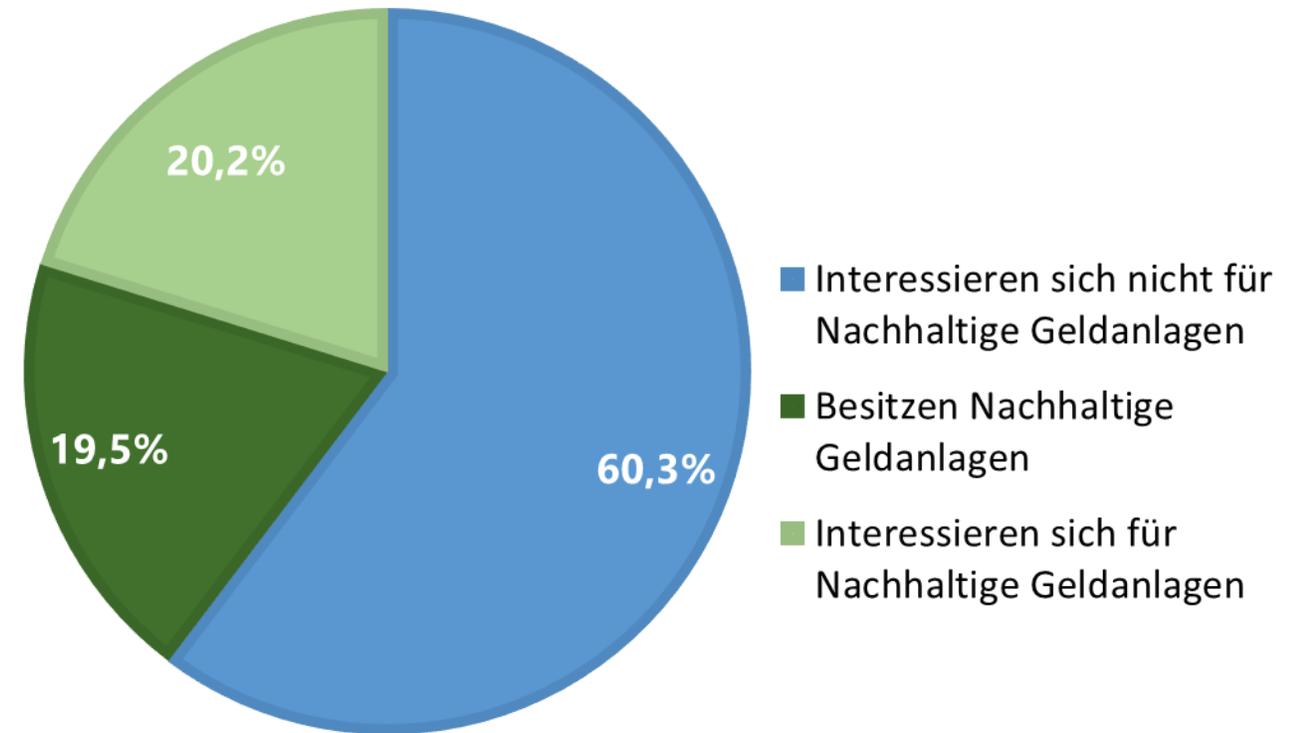
Kund:innen wählen **PAI-Indikatoren** oder **PAI-Familien**, die bei der Produktempfehlung berücksichtigt werden sollen



# Retail-Investor:innen und Nachhaltige Geldanlagen

## Umfrage zu Nachhaltigen Geldanlagen von Retail Investoren in Deutschland

- (Online-) Repräsentativität im Hinblick auf Alter, Geschlecht und Region
- Finanzentscheider ab 18 Jahren
- Befragungszeitraum: 31.07.2020 bis 19.08.2020 (N=4.160)



## Hauptgründe, warum „Interessierte“ noch nicht investiert sind:

1. „Mein Berater hat mir bisher noch keine nachhaltigen Geldanlagen angeboten.“
2. „Ich fühle mich zu wenig über nachhaltige Geldanlagen informiert.“
3. „Die durchschnittlichen langfristigen Renditen nach Kosten sind bei nachhaltigen Aktienfonds geringer“

Informationsquelle	Anteil in Prozent (Mehrfachantwort möglich)
Relevante Internetseiten	52
<b>Anlageberatung</b>	<b>49</b>
Austausch mit Freunden und Verwandten	41
Relevante Zeitschriften	29
Zeitschriften der Gruppe Stiftung Warentest	24
Sonstige Beratung (durch freie/ unabhängige Anlageberater)	17
Zentrale für Verbraucherschutz	7
Sonstige Informationsquellen	3

Gutsche/Zwergel (2020)

Für konventionelle Kleinanleger:innen stellt die Anlageberatung sogar die wichtigste Informationsquelle dar!



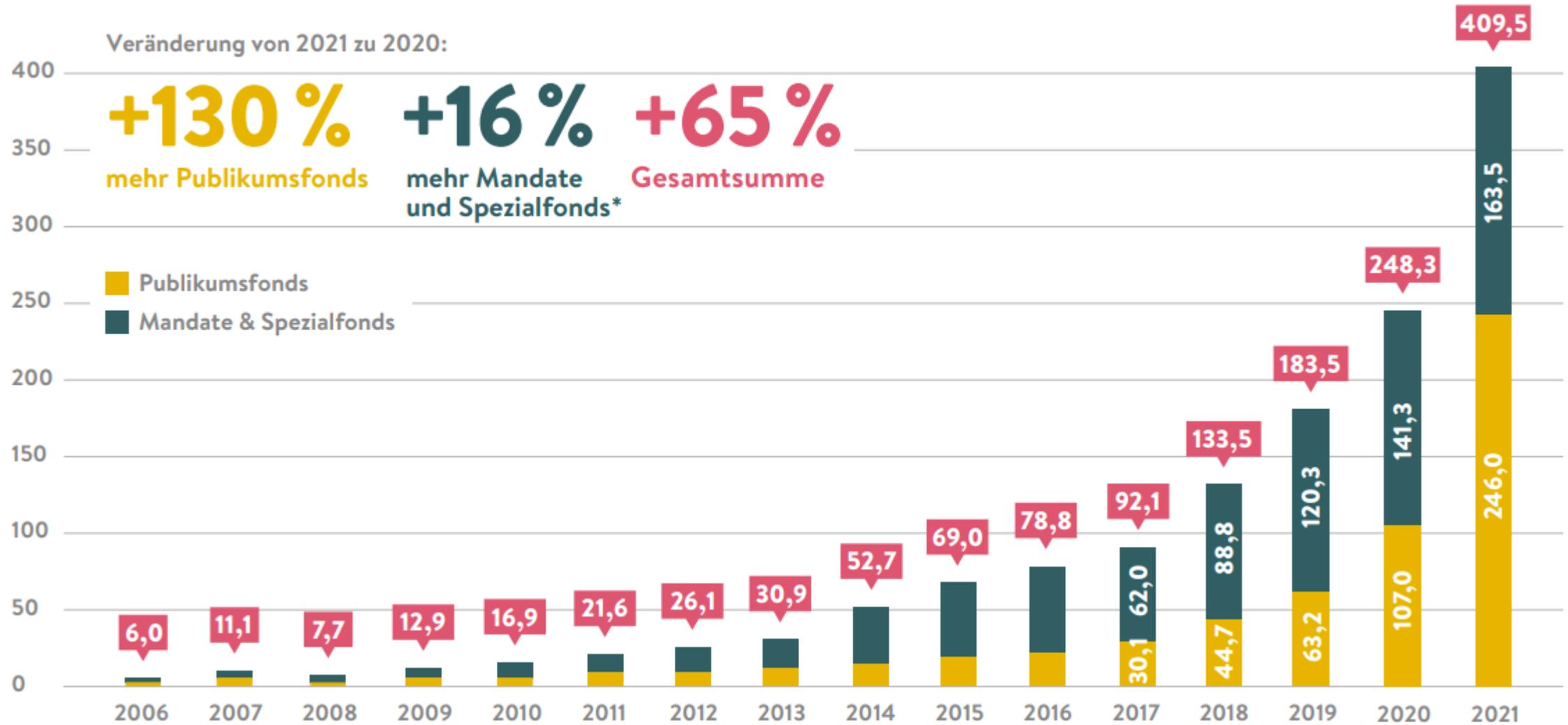
- Kleinanleger:innen haben ein starkes Interesse an Nachhaltigen Geldanlagen  
(Eckert et al, 2022; Gutsche und Zwergel, 2020; Wins und Zwergel, 2016)
- Fehlendes Angebot in der Anlageberatung und unzureichendes Wissen hält Kleinanleger:innen vom nachhaltigen Investieren ab  
(Eckert et al, 2022; Gutsche und Zwergel, 2020; Wins und Zwergel, 2016)
- Berater:innen unterschätzen das Interesse der Kleinanleger:innen (Linciano, 2020; Heinemann et al., 2018)
- Fehlende Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit (Heinemann et al, 2018; Klein et al., 2022)
- EU Kommission weist der Anlageberatung eine Schlüsselrolle bei der Umlenkung des Kapitals der Kleinanleger:innen zu (EU Kommission, 2018)

# FNG Marktbericht (2022)



SUSTAINABLE FINANCE  
Every investment has an impact.

U N I K A S S E L  
V E R S I T Ä T

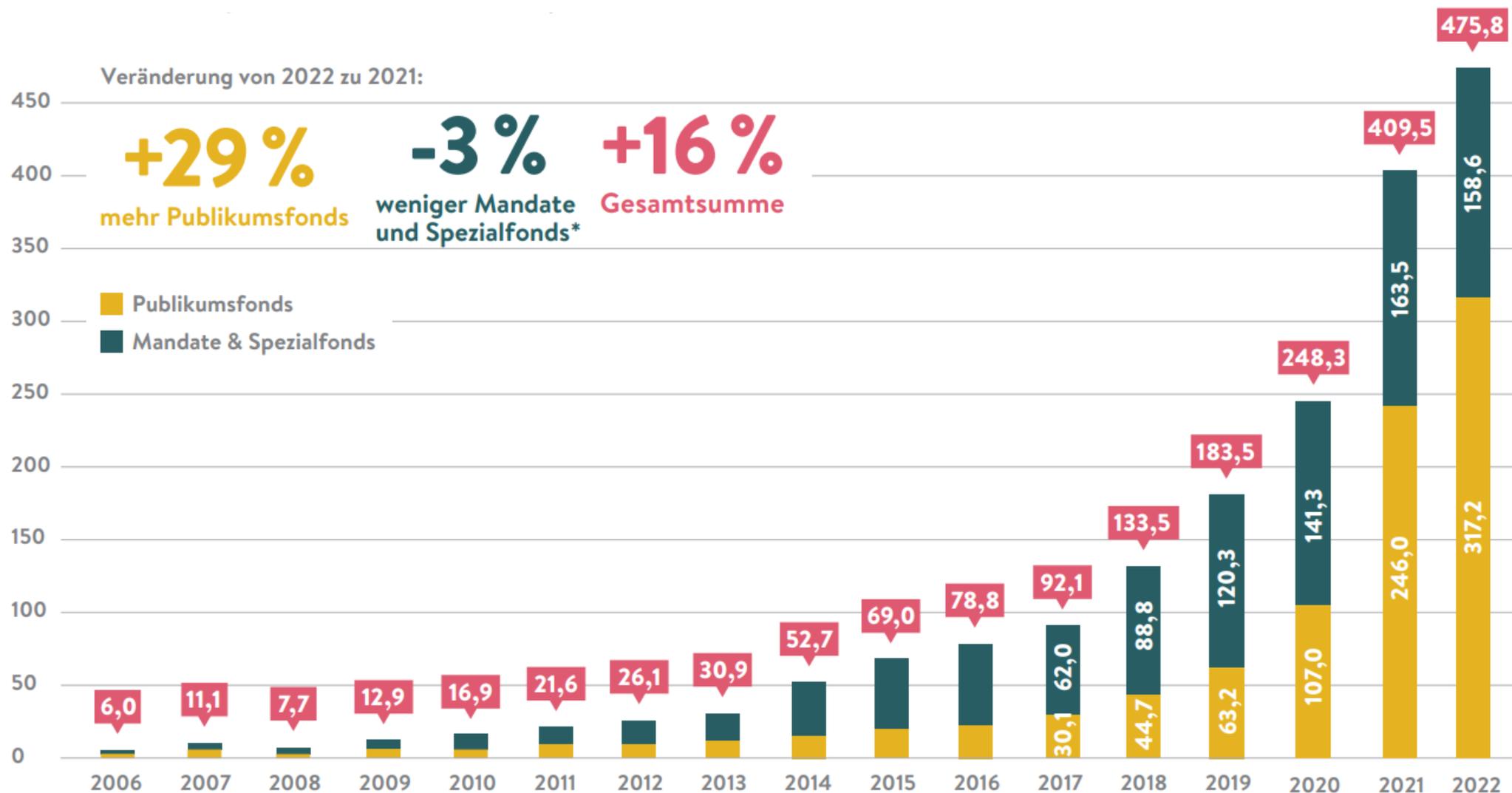


# FNG Marktbericht (2023)



SUSTAINABLE FINANCE  
Every investment has an impact.

U N I K A S S E L  
V E R S I T Ä T

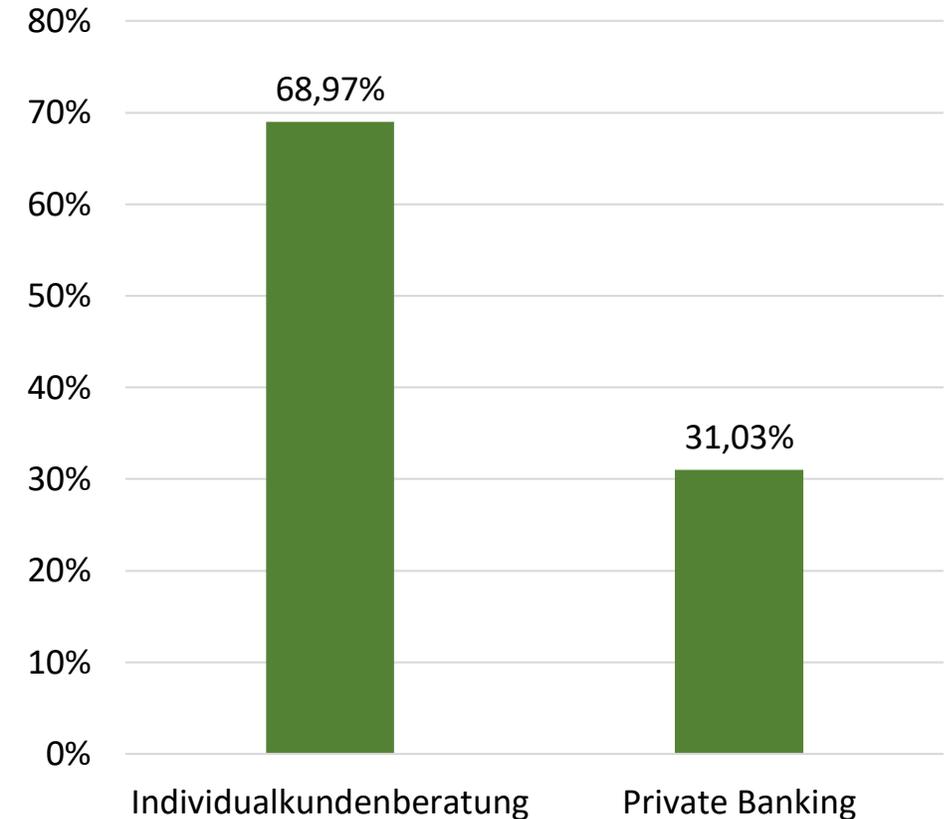


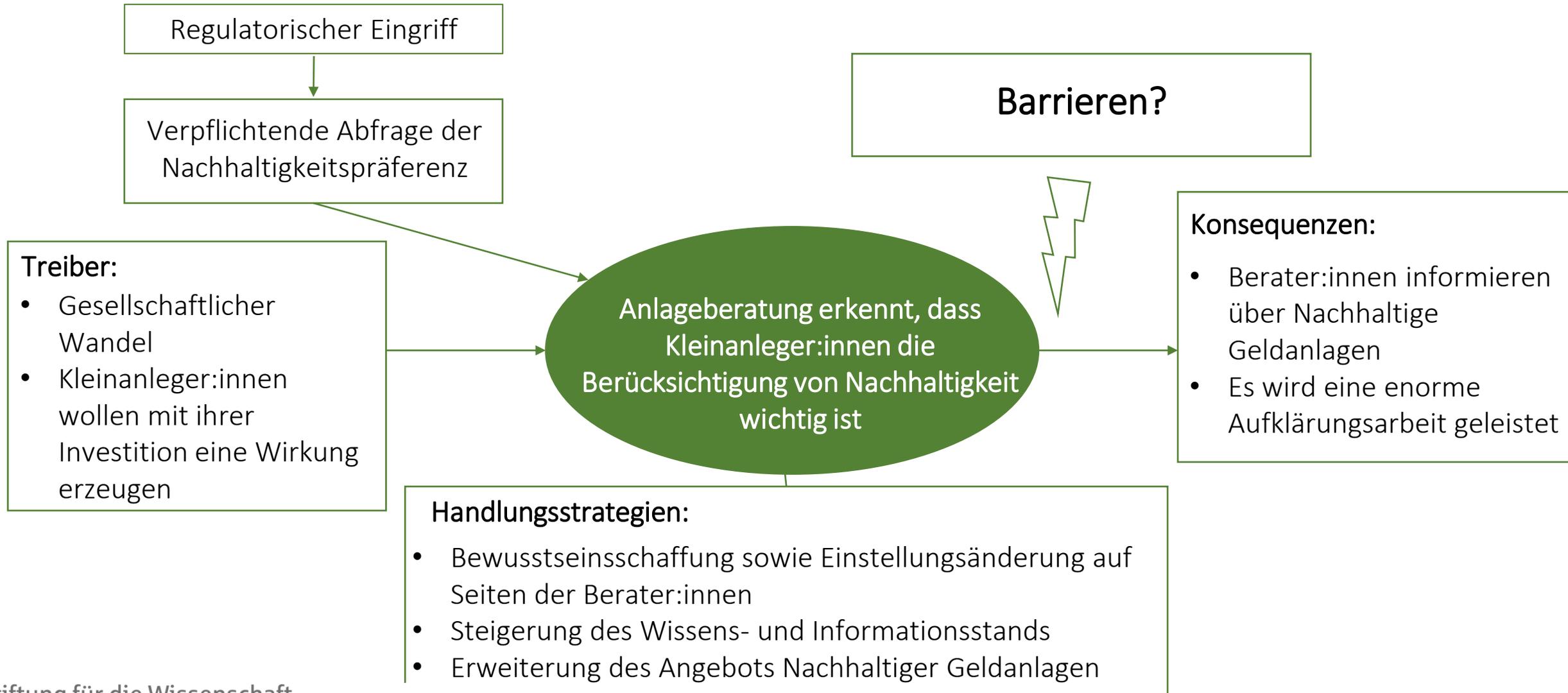


# Berater:innen und Nachhaltige Geldanlagen



- **Datenerhebung:** April bis Juni 2021
- **Forschungsmethodik:** Semi-strukturierte Interviews
- **Art der Datenerhebung:** Telefoninterviews (n=31), Umfang 50 bis 90 Minuten pro Interview







## Identifizierte Barrieren

1. Fehlende einheitliche Definition des Begriffs „Nachhaltige Geldanlage“
2. Fehlendes staatliches Label für Nachhaltige Geldanlagen
3. Wahrnehmung von Greenwashing
4. Fehlende Wirkungsberichterstattung von Nachhaltigen Geldanlagen

„Das ist ein **nicht-regulierter Begriff**, und das führt letztendlich dazu, dass auf Dingen Nachhaltigkeit draufsteht, wo **Nachhaltigkeit nicht drinnen ist.**“

„Es ist halt einfach wirklich die Frage, ob ein bezahltes Label wirklich **unabhängig** ist.“

„Ich habe so das Gefühl, dass jetzt **überall dieser Stempel Nachhaltigkeit draufgedrückt wird, ohne dass das wirklich nachhaltig ist.**“

„Das ist natürlich schon sehr **schwierig**, das dann zu **belegen** mit diesem **Impact-Ansatz.**“



## Identifizierte Barrieren

5. Risikoaversion der deutschen Kleinanleger:innen
6. Umfang von nachhaltigen Geldanlagen ist nicht ausreichend
7. Hohe wahrgenommene Komplexität der zukünftig verpflichtenden Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz.

*„Die Kunden lieben **Sparbücher** und **Tagesgeldkonten**, auch wenn das sicherlich nicht optimal ist. Aber sie lieben es einfach.“*

*„**Nachhaltigkeit** spielt derzeit nur eine Rolle im **Aktienbereich**.“*

*„Wenn ich Kunden jetzt so frage, sagen Sie: **Ne, hören Sie mir auf mit dem Quatsch.**“*



## Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz nach MiFID II

- Berater:innen bewerten die Abfrage als zu komplex
- Berater:innen zweifeln an der Praxistauglichkeit
- Unzureichender Informations- und Wissensstand

*„Hört sich für mich erstmal **komplizierter** an, als es momentan ist.“*

*„Also diese Fragen können mir, mich eingeschlossen, **99 Prozent nicht sinnvoll beantworten.**“*

*„Kann sein in der ein oder anderen Produktschulung, aber die **Begriffe an sich sind mir jetzt so nicht geläufig.**“*



## Berater:innen

- Fehlendes Wissen  
(Heinemann, 2018; Klein et al., 2022)
- Berater:innen unterschätzen das Interesse der Kleinanleger:innen  
(Heinemann, 2018; Klein et al., 2022)
- Fehlendes Bewusstsein/fehlende Überzeugung  
(Heinemann, 2018; Mezanotte, 2020; Klein et al., 2022 )
- Hohe wahrgenommene Komplexität  
(Paetzold et al., 2015)

## Produktangebot

- Fehlende Produkte in den Produktkörben  
(Heinemann, 2018; Kruse und Winter, 2020; Klein et al., 2022)
- Hohe Informations- und Transaktionskosten  
(Glänzel und Scheuerle, 2016; Kruse und Winter, 2020)
- Wahrnehmung einer schlechteren finanziellen Performance  
(Paetzold et al., 2015)
- Zweifel an der Wirkung von Nachhaltigen Geldanlagen  
(Paetzold, 2015; Klein et al., 2022)

## Regulatorische Rahmenbedingungen

- Haftungs- und Reputationsrisiken  
(Kruse und Winter, 2020)
- Fehlende einheitliche Definition  
(Klein et al., 2022)
- Fehlendes staatliches Label  
(Paetzold et al., 2015)
- Fehlende Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeit  
(Heinemann et al, 2018; Klein et al. 2022)
- Hohe Komplexität der neuen MiFIDII Vorgaben  
(Klein et al., 2022)

- **Das Interesse der Kleinanleger:innen an Nachhaltigen Geldanlagen ist hoch!**
  - Kleinanleger:innen wollen etwas bewirken und wären sogar bereit auf Rendite zu verzichten
- **Fehlendes Wissen und ein schlechter Informationsstand hemmt Kleinanleger:innen**
  - Private Anleger benötigen zur Überwindung der Investitionsbarrieren die Anlageberater:innen
- **Eine verpflichtende Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz fungiert als Treiber für Berater:innen**
  - Sie informieren über Nachhaltige Geldanlagen
  - Sie helfen Kleinanleger:innen, Investitionsbarrieren zu überwinden
- **Das Angebot an (risikoarmen) Nachhaltigen Geldanlagen muss erhöht werden**
- **Hohe Komplexität der Abfrage gem. MiFID II**
  - Berater:innen müssen umfassend geschult werden, damit sie ihre Schlüsselrolle bei der Umlenkung der Kapitalströme der Kleinanleger:innen einnehmen können.



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

## Kontakt Daten

Julia Eckert M.Sc.

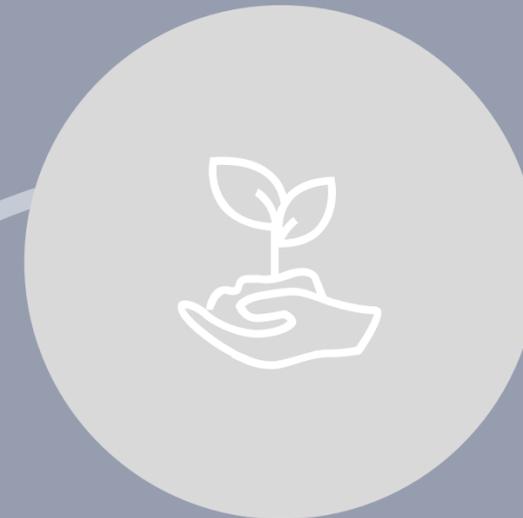
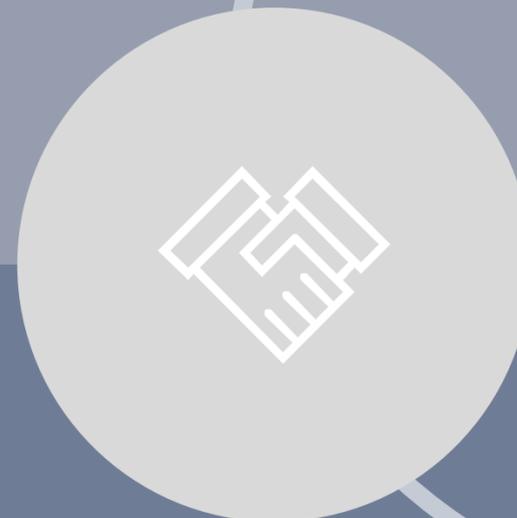
Universität Kassel – Fachgebiet: Sustainable Finance

Henschelstr. 4, 34127 Kassel

E-Mail: [j.eckert@uni-kassel.de](mailto:j.eckert@uni-kassel.de)

Schlaglicht auf die Regulierung:

# Trotz Komplexität zum Ziel?



28. November 2023

Verena Menne  
Referentin für Recht  
und Regulatorik

# Schlaglicht auf die Regulierung



Das FNG und MiFID II

ESMA Call for Evidence

Was kommt als nächstes?

# Das FNG und MiFID II

Wir haben die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen eng begleitet:

Leitfaden zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz (MiFID II)



ESG Microlearning

Aber mit Blick auf die Regulierung immer wieder das Feedback bekommen:

Die Regulierung ist zu komplex, das kann durch begleitende Maßnahmen nicht ausreichend reduziert werden



Für die Evaluierung der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen durch Finanzanlagenvermittler hat die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde um Stellungnahmen gebeten – mit eindeutigem Ergebnis: die Beratung ist zu komplex und wenig anlegerfreundlich.

# ESMA Call for Evidence



16. Juni 2023: ESMA veröffentlicht CfE  
„on the integration of sustainability  
preferences in the suitability  
assessment and product  
governance arrangements“

Über 30 Fragen zur Abfrage der  
Nachhaltigkeitspräferenzen

Schwerpunkte: Marktentwicklung und Umsetzung der  
neuen Anforderungen

# FNG Antwort an ESMA

- Wir begrüßen den Call for Evidence: so können die viele Diskussionen, Kritik, Herausforderungen und Probleme bei der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen aufgenommen werden
  - ABER: Mehrere Fragen des Call for Evidence beschäftigen sich allerdings mit spezifischen Aspekten der Umsetzung der Nachhaltigkeitspräferenzen nach MiFID II
- Die Fragen gehen zum Teil am Kern des Problems vorbei

## MiFID II requirements

### ESMA Call for Evidence

#### on sustainability in suitability and product governance – FNG Response

##### Main points

- 1. We very much welcome the Call for Evidence - particularly on the background that there have been a lot of discussions, critique, challenges and problems with the integration of the sustainability preferences according to MiFID II. Over a year after the application of the amendment, it is time to establish where the main challenges are and take action.*
- 2. Where we are at: a complex framework for determining sustainability preferences. Several questions asked in this Call for Evidence address specific aspects within the framework provided by MiFID II for the integration of sustainability preferences in the suitability assessment. Addressing these individual points will not solve the general problems advisors face when asking retail investors about their sustainability preferences, which arise because the current system with its three categories is too complex.*
- 3. The direction of travel: reduce complexity to make the framework fit for purpose. Many stakeholders state that the complexities of the current system have to be reduced. What is needed is a framework which allows advisors to provide sustainable investment advice without having to explain complex concepts to retail investors. This would allow advisors to focus on the issues they want to discuss with their clients, ideally leading to greater customer satisfaction as well as more sustainable investments.*

# Nachhaltigkeitspräferenzabfrage nach MiFID II nicht zielführend

Die derzeitige Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen nach den drei Kategorien EU-Taxonomie, SFDR und PAIs ist sowohl für Berater:innen als auch Kleinanleger:innen kompliziert. Es erfordert viel Einarbeitungszeit die verschiedenen Kategorien zu verstehen und zu begreifen wie sie mit dem allgemeinen Verständnis von Nachhaltigkeit, das die Kund:innen mitbringen, zusammenhängen.

Abfrage sollte vereinfacht werden: Rahmen erforderlich, der es Berater:innen ermöglicht, nachhaltige Anlageberatung zu leisten, ohne Kleinanleger:innen komplexe Konzepte erklären zu müssen.

Das übergeordnete Ziel der nachhaltigen Finanzwirtschaft nach dem EU-Aktionsplan - die 'Neuausrichtung der Kapitalströme auf nachhaltige Investitionen' - sollte nicht aus den Augen verloren werden.

# Was können wir jetzt erwarten?



Call for Evidence wird ausgewertet



Common supervisory action (CSA) 2024



Mögliche nächste Schritte:  
Veröffentlichung der Ergebnisse der CSA; ggf. Maßnahmen wie Anpassungen von Guidelines, Good Practices



Aber: Grundlegende Änderungen müssen von der Kommission angestoßen werden

# Was können wir jetzt erwarten?

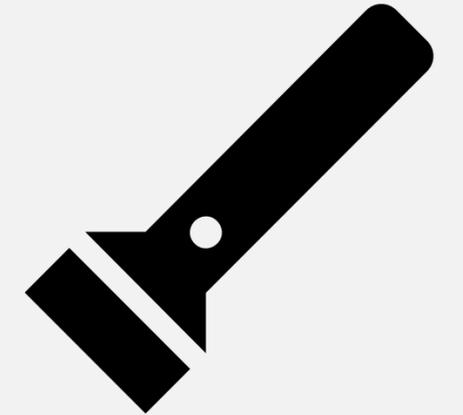


- Müsste Änderungen an der Richtlinie oder an der Delegierten Verordnung anstoßen
- Konsultation zur OffVO inklusive Fragen zu Regulierungskoheränz und spezifisch zu MiFID II läuft



- Neue Kommission nimmt ihre Arbeit auf – Überarbeitung der Offenlegungsverordnung, ggf. im Nachgang Anpassung von MiFID II?

# Fazit



- Nachhaltigkeitspräferenzabfrage im Beratungsprozess für Kleinanleger:innen nach MiFID II ist zu komplex
- Abfrage sollte vereinfacht werden
  
- Fokus aktuell auf der Offenlegungsverordnung
- Wahlen zum EP im Juni 2024
  
- Mögliche Anpassungen werden Zeit brauchen



# VOTUM

## Schlaglicht auf die Beratung

Die Umsetzung der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage in der EU

RA Martin Klein,  
Deputy Chairman FECIF,  
Geschäftsführender Vorstand von VOTUM e.V.

## Gleiche Rechtsgrundlage für alle Anlageberater in der EU: Delegierte Verordnung 2017/565

### Definition:

#### Art. 54

(4) Die Informationen über die finanziellen Verhältnisse des Kunden bzw. potenziellen Kunden umfassen -soweit relevant - Informationen über Herkunft und Höhe seines regelmäßigen Einkommens, seine Vermögenswerte einschließlich der liquiden Vermögenswerte, Anlagen und Immobilienbesitz sowie seine regelmäßigen finanziellen Verpflichtungen.

(5) Die Informationen über die Anlageziele des Kunden bzw. potenziellen Kunden umfassen — soweit relevant — Informationen über den Zeitraum, in dem der Kunde die Anlage zu halten gedenkt, seine Präferenzen hinsichtlich des einzugehenden Risikos, seine Risikotoleranz, den Zweck der Anlage und zusätzlich seine Nachhaltigkeitspräferenzen.

Soweit so einfach aber...

## Art. 2

7. „Nachhaltigkeitspräferenzen“ **die Entscheidung eines Kunden oder potenziellen Kunden darüber, ob und, wenn ja, inwieweit** eines der folgenden Finanzinstrumente in seine Anlage einbezogen werden soll:

- a) Ein Finanzinstrument, bei dem der Kunde oder potenzielle Kunde bestimmt, dass ein Mindestanteil in ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne von Artikel 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*) angelegt werden soll;
- b) Ein Finanzinstrument, bei dem der Kunde oder potenzielle Kunde bestimmt, dass ein Mindestanteil in nachhaltige Investitionen im Sinne von Artikel 2 Nummer 17 der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates (\*\*) angelegt werden soll;
- c) Ein Finanzinstrument, bei dem die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt werden, wobei die qualitativen oder quantitativen Elemente, mit denen diese Berücksichtigung nachgewiesen werden, vom Kunden oder potenziellen Kunden bestimmt werden;



„Ich finde das sehr beeindruckend, was die EU-Kommission in den letzten 4 Jahren gemacht hat. Aber ich sage auch ganz offen:

Die MiFID, als ich das zum ersten Mal gesehen hab, habe ich mir wirklich gedacht, was haben die denn geraucht, bevor Sie das geschrieben haben.

In der MiFID II steckt ja wirklich einfach die gesamte Regulierung aus 3 Jahren, eingepackt in a) b) c) und wie das dann in dem Beratungsgespräch im Retail-Bereich, wo da eine Kundin sitzt die vielleicht 2000€ oder so anlegen will, wie das Geschehen soll, da hat mir tatsächlich die Fantasie gefehlt.“

**Prof. Christian Klein,**

Nachhaltige Finanzwirtschaft, Universität Kassel am 28. August 2023



## Leitlinien zu einigen Aspekten der MiFID II-Anforderungen an die Geeignetheit:

16.

Um den Kunden zu helfen, das Konzept der „Nachhaltigkeitspräferenzen“ gemäß Artikel 2 Absatz 7 der Delegierten Verordnung MiFID II und die in diesem Zusammenhang zu treffenden Entscheidungen **zu verstehen**, sollten die Firmen die Begriffe und Unterschiede zwischen den verschiedenen Elementen der Definition von Nachhaltigkeitspräferenzen gemäß Artikel 2 Absatz 7 Buchstaben a bis c sowie zwischen diesen Produkten und Produkten ohne solche Nachhaltigkeitsmerkmale klar erläutern, wobei Fachausdrücke zu vermeiden sind. Zudem sollten die Firmen Begriffe und Konzepte erläutern, die bei der Bezugnahme auf ökologische, soziale und Unternehmensführungs-Aspekte verwendet werden.

**26.**

**Die Informationen über die Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden sollten alle in der Definition von „Nachhaltigkeitspräferenzen“ gemäß Artikel 2 Absatz 7 der Delegierten Verordnung MiFID II genannten Aspekte umfassen und ausreichend detailliert sein, um eine Abstimmung der Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden mit den nachhaltigkeitsbezogenen Merkmalen von Finanzinstrumenten zu ermöglichen. Die Firmen sollten folgende Informationen von ihren Kunden einholen:**

- **ob der Kunde Nachhaltigkeitspräferenzen hat (Ja/Nein);**
- **wenn der Kunde die vorstehende Frage mit „Ja“ beantwortet, ob er Nachhaltigkeitspräferenzen mit Blick auf einen oder mehrere der in Buchstaben a, b oder c der Definition gemäß Artikel 2 Absatz 7 der Delegierten Verordnung MiFID II Punkte hat;**
- **für die Aspekte a und b den Mindestanteil;**
- **für den Aspekt c: Welche wichtigsten nachteiligen Auswirkungen sollten berücksichtigt werden, einschließlich der qualitativen oder quantitativen Elemente, mit denen diese Berücksichtigung nachgewiesen wird?**

**Während des gesamten Verfahrens sollten die Firmen einen neutralen und unvoreingenommenen Ansatz verfolgen, um die Antworten der Kunden nicht zu beeinflussen.**

*„Es gibt viel gut gemeinte Regulierung, die das Ziel verfehlt hat und uns teilweise in eine Sackgasse gebracht hat. Da müssen wir wieder raus.“*

*„Ich bin generell der Meinung, dass die Komplexität unserer Regulierung insbesondere in Europa mit dieser sehr, sehr schweren Regulierungsmaschinerie seine Grenzen erreicht hat.“*

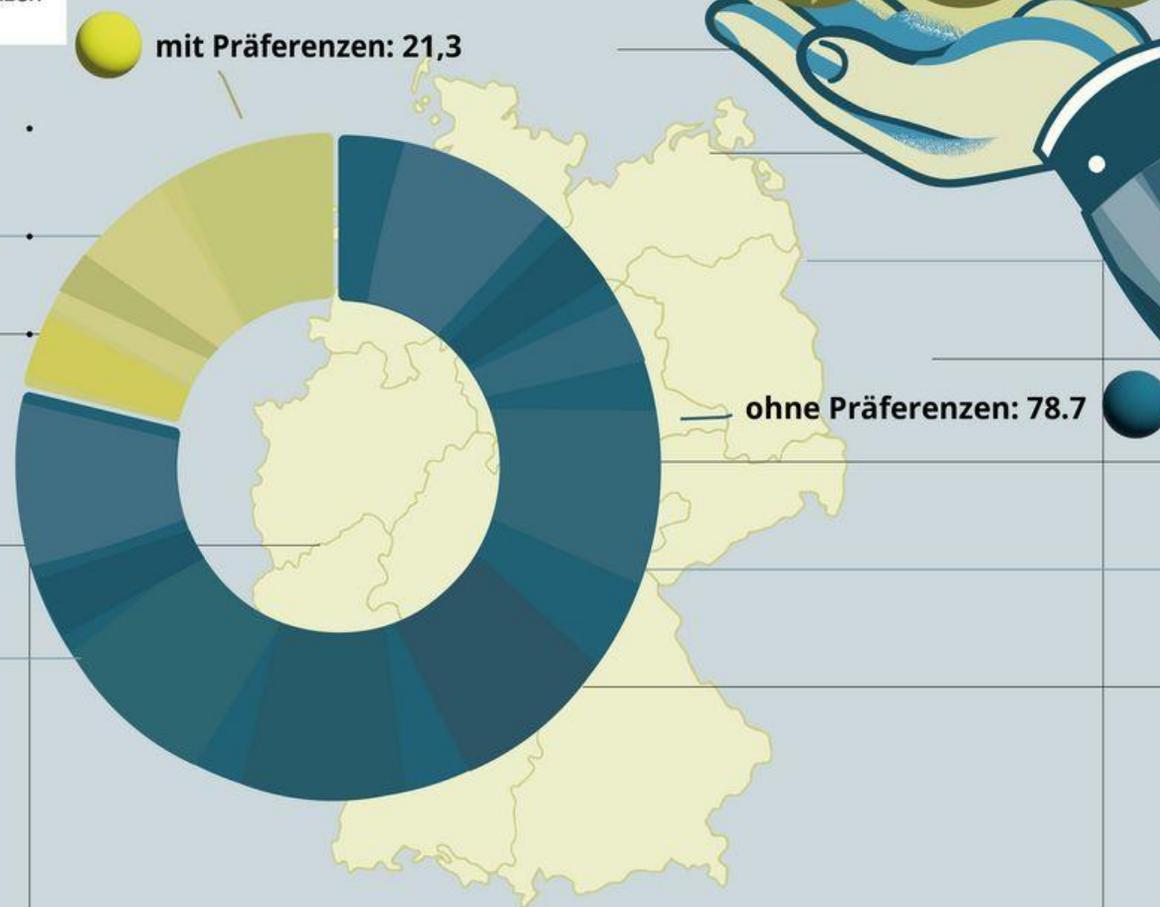
*„Eine Regulierung, die einmal da ist, zu entschlacken ist verdammt schwierig, denn irgendjemand ist in jeden dieser Paragraphen verliebt.“*



BaFin Chef **Mark Branson** am 13.11.2023 auf der Euro Finance Week in Frankfurt

## Nur jeder Fünfte möchte Nachhaltigkeit im Depot

Anteil der Kunden mit Angaben zu ihren Nachhaltigkeitspräferenzen (in Prozent)



Quelle: Fondsnet

## Wird Nachhaltigkeit weiterhin als Rendite-Killer wahrgenommen?

Aktuelle Auswertung des Maklerpools Fondsnet

- Eine Auswertung von 600.000 aktiven Kundenkonten bei einer Datenanalyse von FONDNET belegt, vier von fünf Kunden lehnen Abfrage nach Nachhaltigkeitspräferenzen ab.
- 78,7 % der Kunden waren gegen eine Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen.
- 21,3 % der Kunden waren dahingegen bereit über ihre ESG-Präferenzen mit Fondsnet-Vermittlern zu reden.

„Ob der Vermittler in diese Richtung berät oder ob der Kunde sich wirklich aktiv dagegen entscheidet, können wir technisch nicht auswerten“, sagt Georg Kornmayer, Geschäftsführer der Fondsnet. „Aber in Gesprächen mit Beratern haben wir häufiger gehört, dass Klimaschutz und Ökologie grundsätzlich befürwortet werden, aber wenn es an das eigene Portemonnaie geht und gegebenenfalls auf Rendite verzichtet werden muss, möchte man lieber frei sein in der Beurteilung der Produkte, die zu den eigenen Anlagezielen am besten passen.“

## Nachhaltige Kapitalanlage

### Entwicklungen bei Nachhaltigkeitsprodukten



**3.294 Mio. Euro  
Fondsvolumen**

Der **iShares Global Clean Energy UCITS ETF USD (Dist)** bildet den S&P Global Clean Energy Index nach. Der S&P Global Clean Energy Index bietet Zugang zu den größten und liquidesten Unternehmen weltweit, die im Geschäftsfeld Clean Energy tätig, also an der Erzeugung umweltfreundlicher Energie beteiligt sind und spezifische Anforderungen an die Anlagefähigkeit sowie die Umwelt-, Sozial- und Governance-Ausschlusskriterien („ESG“) des Indexanbieters erfüllen, sind.

**Empfehlungen Politik und Verbraucherschutz:  
„Altersvorsorge durch ETF“ und „nachhaltig investieren“**

## Werden soziale Themen vernachlässigt?

### Globale ESG-Studie 2023 der Capital Group

- Immer mehr Investoren erkennen, dass der Fokus von sozialen Themen auf Klima und Energiewende rückt.
- Fast die Hälfte (47%) ist besorgt, dass soziale Belange zugunsten des Klimaschutzes vernachlässigt werden. Im Jahr 2022 waren es noch 41%.
- Deutet darauf hin, dass Anleger einen gerechten Strukturwandel mit gleichmäßiger Verteilung von Vorteilen grüner Wirtschaft befürworten.
- Bei widersprüchlichen ESG-Interessen steht aber immer der Mensch im Vordergrund.
- ESG ist kein Freibrief für Verstöße gegen Arbeiterrechte, weswegen die Relevanz sozialer Themen betont wird.
- Der Abbau von Ungleichheit und die Verbesserung von Arbeits- und Lieferkettenstandards tragen langfristig wahrscheinlich mehr zur Risikominderung bei.

## Barrieren im Bereich Nachhaltige Geldanlage

Anlageberatung	Privatkunden
<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Fehlende Sustainable Financial Literacy</li><li>➤ Fehlendes (kundengerechtes) Nachhaltiges Produktangebot</li><li>➤ Hohe Informations- und Transaktionskosten</li><li>➤ Hohe wahrgenommene Komplexität</li><li>➤ Zweifel an der Wirkung von Nachhaltigen Geldanlagen</li><li>➤ Misstrauen ggü. Anbietern von Nachhaltigen Geldanlagen</li><li>➤ Wahrnehmung einer schlechteren finanziellen Performance (Rendite und Risiko)</li><li>➤ Fehlendes Bewusstsein/ fehlende Überzeugung</li><li>➤ Regulatorische Rahmenbedingungen</li><li>➤ und weitere</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>➤ Fehlende Sustainable Financial Literacy</li><li>➤ Fehlendes (kundengerechtes) Nachhaltiges Produktangebot</li><li>➤ Hohe Informations- und Transaktionskosten</li><li>➤ Hohe wahrgenommene Komplexität</li><li>➤ Zweifel an der Wirkung von Nachhaltigen Geldanlagen</li><li>➤ Misstrauen ggü. Anbietern von Nachhaltigen Geldanlagen</li><li>➤ Wahrnehmung schlechterer Performance</li><li>➤ Risikoaversion</li><li>➤ Wahrnehmung höhere Gebühren</li><li>➤ Fehlende Financial Literacy</li><li>➤ Fehlende Transparenz</li><li>➤ und weitere</li></ul>

Quelle: Policy Brief 2/2023, Klein et al. (2023), Wissenschaftsplattform Sustainable Finance

## Reformvorschläge für nachhaltige Kapitalanlage

### Entwicklung und Einführung der Nachhaltigkeitsskala für Finanzprodukte

- Es existieren zur Zeit privatwirtschaftliche Zertifizierungen und Labels für nachhaltige Geldanlagen, darunter das im deutschsprachigen Raum weitverbreitete FNG-Siegel.
- Sie tragen dazu bei, Informationsasymmetrien abzubauen und die Transparenz nachhaltiger Geldanlagen zu verbessern.
- Nach Gutsche und Zwergel (2020) werden Fonds mit Labels von staatlichen oder nichtstaatlichen Organisationen von Privatkunden bevorzugt.
- Im Sinne der Deutschen Sustainable Finance-Strategie wird die Entwicklung und Einführung einer einheitlichen und allgemeingültigen Nachhaltigkeitsskala für die Kennzeichnung von Geldanlagen empfohlen.

## Reformvorschläge für nachhaltige Kapitalanlage

Konsultation der EU-Kommission

### Offenlegungsverordnung auf dem Prüfstand

Ablauf Konsultationsfrist: 15.12.2023

Offenlegungsverordnung ist seit März 2021 in Kraft.

Im Dezember 2022 kündigte EU-Kommissarin Mairead McGuinness eine **umfassende Bewertung des Rahmens** an, um potenzielle Schwachstellen zu ermitteln, wobei der Schwerpunkt auf der Rechtssicherheit, der **Anwendbarkeit der Verordnung** und ihrer Fähigkeit zur Bekämpfung von Greenwashing liegt. Öffentliche Konsultationen wird durch Workshops und runde Tische ergänzt.

### Ergebnisse frühestens 2. Quartal 2024

Mögliche Konsequenz: **Veränderte Berichtspflichten**, insbesondere bei PAI bis hin zum Wegfall; **Abschied von Artikel 8 und 9** in bestehender Form, stattdessen Produktklassifizierungssystem möglich **vier Produktkategorien:**

**1. Impact, 2. anerkannte Standards, 3. Ausschlüsse, 4. Nachhaltige Transformation.**

**Dann auch Anpassung der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage**



# VOTUM

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

Kontakt

E-Mail: [info@votum-verband.de](mailto:info@votum-verband.de)

Telefon: [+49 \(0\)30 28880719](tel:+493028880719)



# Schlaglichter auf die Perspektive der Verbraucher:innen: Die Realität von Kleinanleger:innen

Dr. Hanne Roggemann

Schlaglichter auf die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen

28. November 2023



institut für  
finanzdienstleistungen e.V.

wissenschaftlich | interdisziplinär | gemeinnützig

# Vorstellung *iff*

INSTITUT FÜR  
FINANZDIENSTLEISTUNGEN



WISSENSCHAFTLICH  
INTERDISZIPLINÄR  
GEMEINNÜTZIG

- unabhängiger, gemeinnütziger Verein seit 1987
- vollständig drittmittelfinanziert
- interdisziplinäres Team, aktuell 18 Personen
- Bereiche
  - Service (z.B. iff Konferenz)
  - Produkte (z.B. CAWIN)
  - Forschung (z.B. Überschuldungsreport)

# Forschungsprojekt: Nachhaltigkeitspräferenzen von Kleinanleger:innen



## Projektziel

Kleinanleger:innen ermöglichen fundierte Anlageentscheidungen zu treffen  
(financial literacy)

## Arbeitspaket 1

**Realität von  
Kleinanleger:innen**  
Expert:inneninterviews  
Dokumentenanalyse  
Bis: Ende 2023

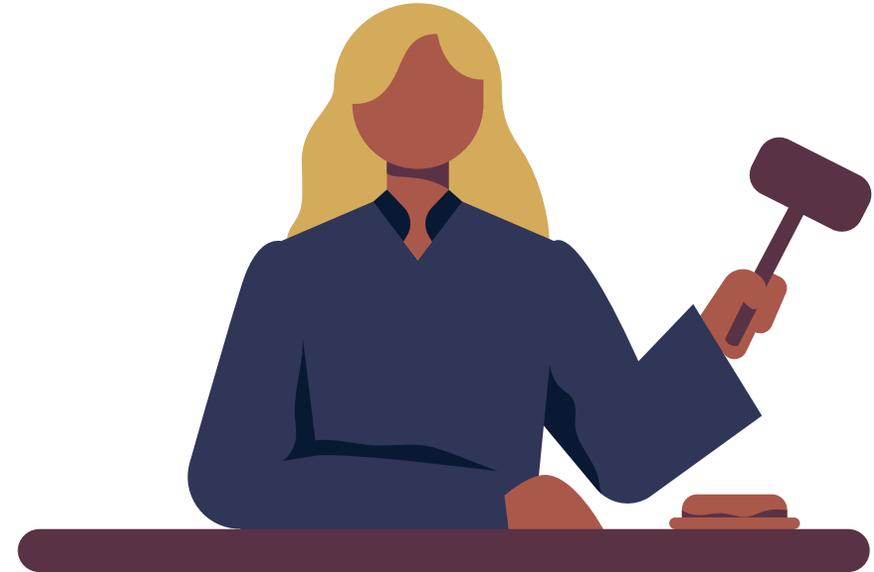
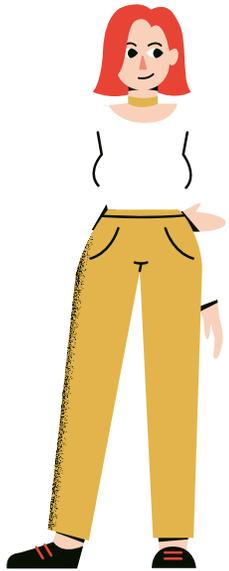
## Arbeitspaket 2

**Präferenzen von Kleinanleger:innen**  
Fokusgruppendifkussion mit  
nachhaltigkeitsaffinen Kleinanleger:innen  
Bis: Sommer 2024

## Arbeitspaket 3

**Synthese/Berichtslegung**  
Bis: Sommer 2024

# Realität der Kleinanleger:innen



## Realität der Kleinanleger:innen: Ansprache Banken



Wie sprechen Vermögensverwalter, Banken und Finanzberater mögliche Kunden, die an nachhaltigen Produkten interessiert sind, an und welche Informationen stellen sie zur Verfügung?

- 17 Nachhaltigkeitsziele
- Werte
- Pariser Klimaabkommen
- Offenlegungs-VO
- Nachhaltigkeitsratings (unterschiedlicher Ratingagenturen, eigenes System bei Nachhaltigkeitsbanken)

**Wir sind  
nachhaltig!**  
Aus unserer  
Perspektive

# Realität der Kleinanleger:innen: Ansprache durch Mitgliedschaften



## Mitgliedschaften in Initiativen mit NH-Bezug

Climate Initiative Bonds  
 FNG (Forum für nachhaltige Geldanlage)  
 PACTA  
 The Green Bond Principles  
 Equator Principles  
 Net Zero Banking Alliance Germany  
 UNEP Finance Initiative  
 TCFD (Taskforce climate related financial disclosure)  
 VFU (Verein für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit)  
 Ökoprotit (FrankfurtRheinMain)  
 VÖB (Verein öffentlicher Banken)

Klimaschutz-Selbstverpflichtung des Finanzsektors  
 Sustainable Finance (Deutschland)  
 Green and Sustainable Finance Cluster Germany  
 ICMA Green Bond Principles  
 Paris Pledge for Action  
 Deutscher Nachhaltigkeitskodex  
 Allianz für Entwicklung und Klima  
 Science Based Targets  
 UPJ (Projekte zur Lösung gesellschaftlicher Probleme)  
 Finance for Biodiversity  
 CEO Alliance  
 Womens Forum  
 Roundtable on Sustainable Palm Oil

## Internationale Rahmenwerke und Richtlinien

Global Reporting Initiative  
 International Labor Organization standards  
 OECD Guidelines for Multinational Enterprises  
 Oslo Convention on Cluster Munitions  
 Principles for Responsible Investments  
 UN Global Compact  
 UN Guiding Principles on Business and Human Rights  
 UN Sustainable Development Goals (SDGs)  
 UNEP FI Principles for Responsible Banking  
 United Nations Environment Programme  
 Principles for Sustainable Insurance  
 Empowerment Principles  
 Rights and Business Principles  
 Transparency Register  
 The Universal Declaration of Human Rights

**Wir sind nachhaltig!**  
 Aus unserer Perspektive

# Realität der Kleinanleger:innen – Anlageproduktinformationen



Abgrenzung von Nachhaltigkeit an starren,  
eindimensionalen Regularien orientiert

Abgrenzung von Nachhaltigkeit abhängig von ESG  
Datenanbieter

## MiFID II

## Offenlegungs-VO

Mindestanteil an  
Taxonomie-Konformität;

Mindestanteil an Artikel  
9 der Offenlegungs-VO

die wichtigsten  
nachteiligen  
Auswirkungen auf  
Nachhaltigkeitsfaktoren  
berücksichtigt



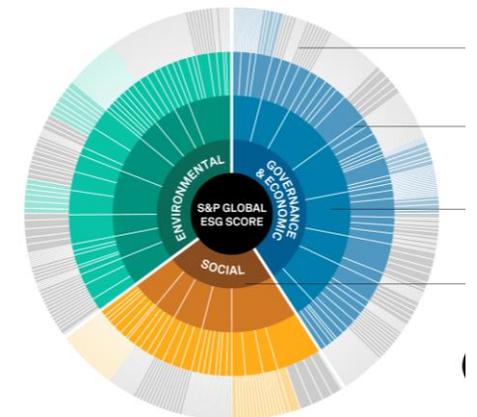
REFINITIV™  
DATA IS JUST  
THE BEGINNING

vigeo eiris

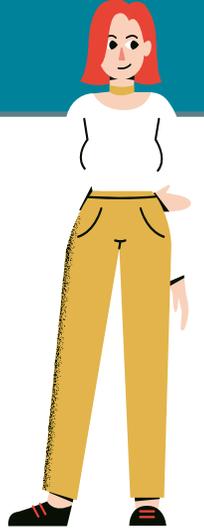
MSCI

Bloomberg

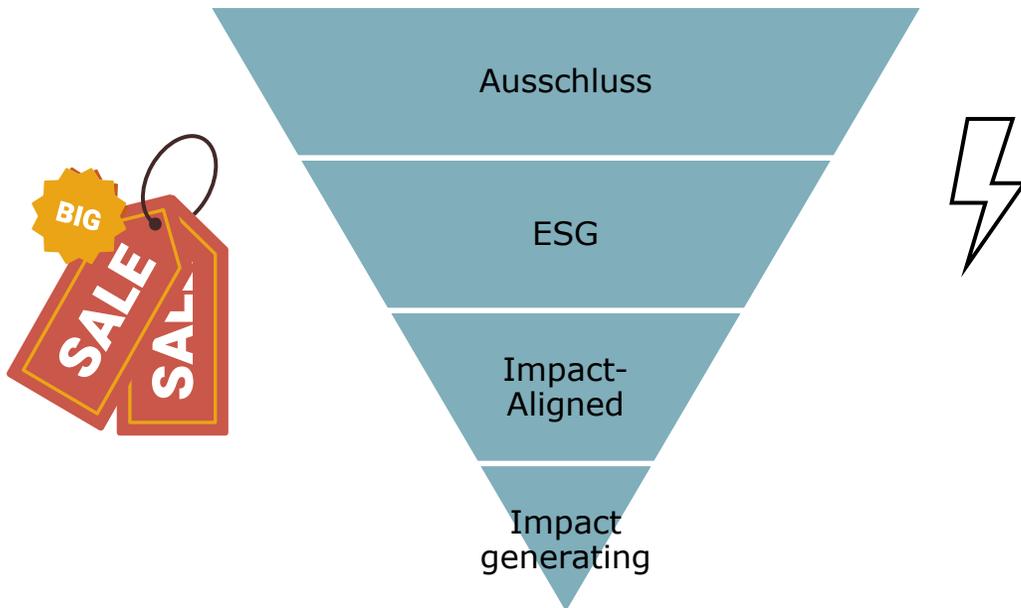
ISS ESG



# Realität der Kleinanleger:innen: Angebot



## Angebot Nachhaltige Anlageprodukte



## Nachfrage Nachhaltige Geldanlage

### Bei einer nachhaltigen Geldanlage sollten ...

bestimmte, kontroverse Branchen oder Verhaltensweisen ausgeschlossen sein	neben dem Ausschluss bestimmter Branchen oder Verhaltensweisen umfassendere Nachhaltigkeitskriterien erfüllt werden	neben dem Ausschluss bestimmter Branchen oder Verhaltensweisen auch eindeutig messbare und zuordenbare nachhaltige Wirkungen erkennbar sein
<b>28</b>	<b>15</b>	<b>44</b>

Quelle: Umfrage der Verbraucherzentrale Bremen, 2022

Quelle: Expert:inneninterviews. Portfolioanalyse

## Realität der Kleinanleger:innen - Fazit



- Gefühl der Uninformiertheit durch fehlende Begriffsklärung und sinkendes Vertrauen (Greenwashing).
- Starre Abgrenzungskategorien durch Orientierung an Regularien (MiFID II & Offenlegungs-VO)
- Ambitionsniveau der Regularien ggf. zu niedrig für die Erwartungshaltung der Verbraucher:innen
- Die Unbekannte: Nachhaltigkeitspräferenzen von Kleinanleger:innen



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit**



**institut für  
finanzdienstleistungen e.V.**

wissenschaftlich | interdisziplinär | gemeinnützig

institut für finanzdienstleistungen e.V. (*iff*)  
Grindelallee 100  
20146 Hamburg

[www.iff-hamburg.de](http://www.iff-hamburg.de)  
[institut@iff-hamburg.de](mailto:institut@iff-hamburg.de)