

„MIFID II & ZERTIFIKATE – KONFUSION ODER KLARHEIT?“

*UNTER DIESEM TITEL GAB **BERND SPENDIG**, HEAD OF ESG – CLIENT RISK MANAGEMENT BEI DER HYPOVEREINSBANK UNICREDIT, EINBLICKE IN DEN AKTUELLEN STAND DER REGULIERUNGSDEBATTE RUND UM MIFID UND NACHHALTIGE VERANLAGUNGEN.*



Die ursprüngliche Idee war gut: Mit Hilfe des EU Action Plan for Sustainable Finance sollten seit März 2018 Kapitalströme in „grüne“, also nachhaltige Aktivitäten umgeleitet werden. Bislang haben die Bemühungen und Anstrengungen zur Umsetzung des Aktionsplans jedoch eher zu einem Sammelsurium an verschiedenen, teilweise inkohärenten Regulierungen geführt.

Abfragepflicht zu Nachhaltigkeitspräferenzen

Neben der EU-Taxonomie-Verordnung gelten die Benchmark-Regulierung und eine Reihe von Offenlegungsverpflichtungen. Ihnen allen gemeinsam ist die Herausforderung, eine große Menge an Daten abzufragen, zu sammeln, zu strukturieren, zu interpretieren, zu dokumentieren und in der Produktgestaltung bzw. im Verkaufsgespräch mit ESG-interessierten AnlegerInnen zu berücksichtigen. Seit 2. August 2022 besteht die Verpflichtung für Anlageberater, ihre KundInnen auf deren Nachhaltigkeitspräferenzen hin zu analysieren oder – salopp gesagt – sie zu fragen, ob sie nachhaltig veranlagen wollen. Die erweiterten MiFID-II-Vorschriften für mehr Transparenz und Anlegerschutz sehen dies so vor.

Schön und gut, aber ...

Das Problem in der Umsetzung sind umfangreiche zeitliche und inhaltliche Inkohärenzen der Regularien. So haben sich zum Beispiel Emittenten insbesondere an MiFID zu orientieren, Berater jedoch auch an SFDR-Pflichten – also nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten. Demnach dürfen etwa Fonds, die nach Artikel 8 EU-Taxonomie-Verordnung als nachhaltig bezeichnet werden, nicht im Sinne der Finanzmarkttrichtlinie MiFID II als nachhaltig verkauft werden. Fonds, die nach Artikel 9 der EU-Taxonomie-Verordnung klassifiziert sind und eine konkrete Nachhaltigkeitswirkung anstreben, entsprechen hingegen weiterhin auch den Nachhaltigkeitspräferenzen nach MiFID.

Wer soll sich da noch auskennen?

Um Licht ins Dunkel zu bringen und Finanzdienstleistern eine praxistaugliche Lösung an die Hand zu geben, wurde in Deutschland das Verbändekonzept entwickelt. Hier haben sich die Branchenverbände der Fondsgesellschaften (BVI), Banken (Deutsche Kreditwirtschaft) und Zertifikatehäuser (DDV) zusammengetan und ihren Vorschlag mit der Finanzaufsicht BaFin abgestimmt.

Das Konzept gibt einen Raster vor, in den die Anbieter ihre Produkte auf Basis verschiedener Kriterien einsortieren können. Das soll den BeraterInnen und Vertrieben die Arbeit erleichtern,

da es eine Vorauswahl darstellt, an der sie sich bei der Produktselektion orientieren können. In diesem Raster ist zum Beispiel festgelegt, für welche Produkte der Emittent die UNPRB (Principles for Responsible Banking der Vereinten Nationen) unterschrieben haben muss und ob ein ESG-Rating des Emittenten vorliegen muss. Weiters sind Ausschlusskriterien für Basiswerte und Payoffprofile, die Zertifikaten zugrunde liegen, definiert. Diese reichen von herkömmlichen Anforderungen wie etwa Ausschluss von Rüstungsunternehmen bis hin zum Ausschluss von gehebelten Produkten.

Eher weniger als mehr nachhaltige Produkte im Portfolio

Offen sind derzeit noch Fragen wie die Angabe von Taxonomiequoten, die bislang noch kaum von Unternehmen berechnet bzw. publiziert werden, konkrete Definitionen für nachhaltige Investments oder auch eine mögliche Standardisierung für Basiswerte. Aktuell scheint das Risiko groß, dass durch komplexe Abfrage- und Offenlegungserfordernisse eher weniger nachhaltige Produkte verkauft werden als mehr.

Die Regulierung droht damit genau zum Gegenteil von dem zu führen, was ursprünglich beabsichtigt war. Es sei denn, die Beraterpraxis bleibt kreativ und verfolgt weiterhin einen behelfsmäßigen Ansatz, der mehr und mehr Schule zu machen beginnt: KundInnen wird nahegelegt, auf die Frage nach ihren Nachhaltigkeitspräferenzen mit „Nein“ zu antworten. Damit ersparen sie sich – und ihrem Berater bzw. ihrer Beraterin – mühseliges qualitatives und quantitatives Beantworten unzähliger Fragen. Nachhaltige Produkte können freilich trotzdem erworben werden.

Im Sinne des Erfinders ist dies definitiv nicht. Der Regulator wird sich also noch etwas wirklich Schlaues überlegen müssen.

 [Abonnieren Sie uns auf LinkedIn!](#)

 [Abonnieren Sie uns auf YouTube!](#)

[Abonnieren Sie unseren Newsletter!](#)

Rückfragehinweis:

office@zertifikateforum.at Impressum gemäß österreichischem Mediengesetz: Medieninhaber und Hersteller ist das Zertifikate Forum Austria, Rothschildplatz 1, 1020 Wien/Österreich; Herstellungsort ist Wien.