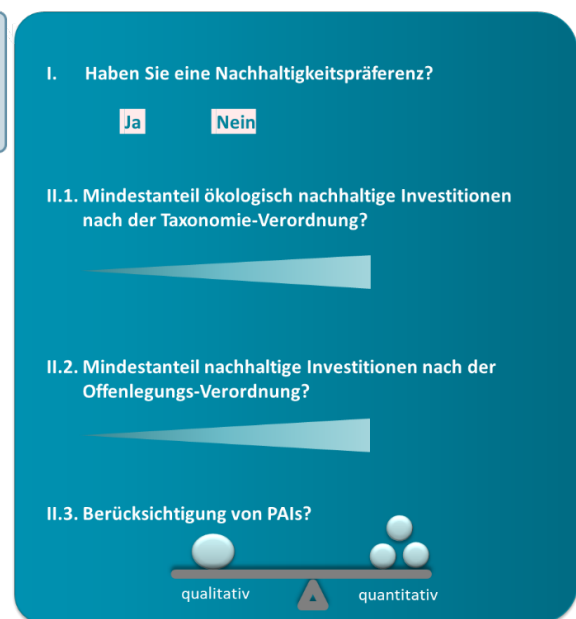
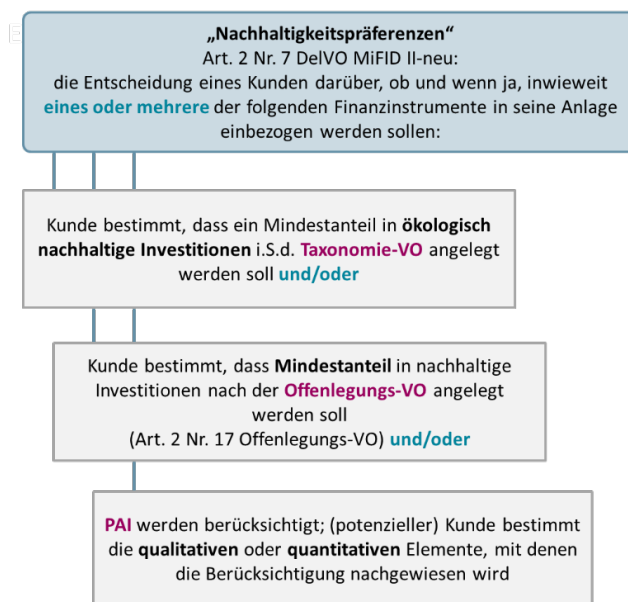


ESG im Bereich der freien Finanzvertriebe

DIE ESG-ANFORDERUNGEN GELTEN JETZT AUCH FÜR FREIE FINANZVERTRIEBE MIT EINER ERLAUBNIS NACH DEN §§ 34F, 34H GEWO



Executive Summary

- Bereits seit dem 02.08.2022 galten für Wertpapierfirmen nach Neufassung der Delegierten Verordnung zu MiFID II spezifische Anforderungen im Hinblick auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren, -risiken und -präferenzen.
- Bisher waren die freien Finanzvertriebe mit einer Erlaubnis nach § 34f bzw. § 34h GewO von den ESG-Regelungen noch ausgenommen, künftig gelten für WpHG-Vertriebe, freie Vertriebe und Versicherungsvertriebe jedoch vergleichbare Anforderungen an die Abfrage und Beachtung von Nachhaltigkeitspräferenzen der Anleger.
- Darüber hinaus werden die freien Finanzvertriebe aber auch verpflichtet, die Nachhaltigkeitsfaktoren zu beschreiben, die sie bei der Auswahl von Finanzinstrumenten berücksichtigen.



I. Hintergrund und rechtlicher Rahmen

Mit dem sog. EU Action Plan on Sustainable Finance wurden und werden auf Unionsebene verschiedene Anforderungen zur Beachtung von Nachhaltigkeitsfragen in der Finanzbranche implementiert; darunter fallen beispielsweise neue Regelungsinstrumente wie die Offenlegungsverordnung (auch Sustainable Finance Disclosure Regulation – kurz: „**SFDR**“)¹ oder die Taxonomie-Verordnung („**Taxonomie-VO**“)². Ebenso wurden Regelungen im Rahmen der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen im Bereich des Finanzvertriebs neu eingeführt. Hier beschränkte sich der Anwendungsbereich bislang auf die durch die Finanzmarkttrichtlinie („**MiFID II**“)³ umfassten Wertpapierfirmen.

Die freien Finanzvertriebe mit einer Erlaubnis nach § 34f bzw. § 34h GewO waren von den Regelungen hingegen noch ausgenommen.

Mit der am 19.04.2023 im Bundesanzeiger veröffentlichten *Verordnung zur Änderung der Gewerbeanzeigerordnung und der Finanzanlagenvermittlungsverordnung*⁴ ändert sich dies jedoch: Durch eine Anpassung der Verweisungstechnik in der für die freien Vertriebe geltenden Finanzanlagenvermittlungsverordnung („**FinVermV**“)⁵ unterliegen nunmehr auch die Anlageberater mit einer Erlaubnis nach den §§ 34f, 34h GewO einer Pflicht zur Beschreibung von Nachhaltigkeitsfaktoren sowie zur Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen.

¹ Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor.

² Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088.

³ Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU.

II. Verweisungsregelungen der FinVermV

Gesetzessystematisch sind die ESG-Anforderungen im Vertriebsrecht in der Delegierten Verordnung (EU) 2017/565 („**DelVO**“)⁶ umgesetzt. Die bisher geltende Fassung der FinVermV enthielt in § 11a Abs. 3 Satz 3 einen Verweis auf die DelVO, der allerdings als sog. „starrer Verweis“ nur auf die ursprüngliche Fassung der DelVO verwies. Insoweit waren sämtliche Neufassungen bzw. Ergänzungen der DelVO – und damit auch die später ergänzten ESG-Regelungen – von diesem Verweis nicht umfasst. Dies wurde nunmehr durch die *Verordnung zur Änderung der Gewerbeanzeigerordnung und der Finanzanlagenvermittlungsverordnung* in einen sog. „geleitender Verweis“ auf die jeweils geltende Fassung der DelVO geändert. Damit kommen nun auch die mit Wirkung zum 02.08.2022 eingeführten ESG-Anforderungen zur Anwendung.

Für diese neuen Vorgaben ist keine Übergangsfrist vorgesehen; die neuen Regelungen gelten damit seit dem 20.04.2023 (einen Tag nach der Veröffentlichung im Bundesgesetzblatt).

III. Umgang mit Nachhaltigkeitsfaktoren

Gemäß § 13 Abs. 1 FinVermV haben Gewerbetreibende ihren Anlegern vor Vertragsschluss Informationen unter anderem über Risiken, Anlagestrategien und Kosten zur Verfügung zu stellen. § 13 Abs. 3 Satz 1 FinVermV verweist

⁴ Verordnung zur Änderung der Gewerbeanzeigerordnung und der Finanzanlagenvermittlungsverordnung vom 17. April 2023 (BGBl. I Nr. 103).

⁵ Finanzanlagenvermittlungsverordnung vom 2. Mai 2012 (BGBl. I S. 1006), die zuletzt durch Artikel 1 der Verordnung vom 9. Oktober 2019 (BGBl. I S. 1434) geändert worden ist.

⁶ Delegierte Verordnung (EU) 2017/565 der Kommission vom 25. April 2016 zur Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie.



hinsichtlich Art, Inhalt, Gestaltung und Zeitpunkt dieser Informationen auf die §§ 50 bis 53 der DelVO.

Gemäß § 52 Abs. 3 lit. c) DelVO sind dabei etwaige Nachhaltigkeitsfaktoren zu beschreiben, die bei der Auswahl der Finanzinstrumente berücksichtigt werden.

Der Begriff der **Nachhaltigkeitsfaktoren** erfasst dazu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung (Art. 2 Nr. 24 SFDR).

Dementsprechend sind die Kundeninformationen zu ergänzen.

Praxis-Hinweis:

Konkret bedeutet dies, dass bereits bestehende Kundeninformationen über Dienstleistung kurzfristig anzupassen und um Ausführungen zur Berücksichtigung der Nachhaltigkeitsfaktoren bei der Produktauswahl zu ergänzen sind.

Detailanforderungen bzw. Muster – wie aus den Offenlegungspflichten unter der SFDR und Taxonomie-VO bekannt – bestehen dabei allerdings nicht, so dass ein gewisser Umsetzungsspielraum gegeben ist.

Sofern keine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren erfolgt, bietet sich die Aufnahme einer entsprechenden Negativklärung an, um deutlich zu machen, dass die gesetzlichen Vorgaben nicht ausgelassen wurden.

IV. Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen

Die Änderung des starren Verweises in § 11a Abs. 3 Satz 3 FinVermV auf die DelVO in einen gleitenden Verweis wirkt sich zudem auf § 16 Abs. 1 Satz 3 FinVermV aus.

Danach sind auch im Rahmen der Anlageberatung hinsichtlich der Anforderungen an die Geeignetheit einer Finanzanlage und den im Zusammenhang mit der Geeignetheit geltenden Beratungspflichten die in Artikel 54 DelVO eingeführten ESG-Anforderungen zu beachten:

1. „Wie wichtig ist Ihnen Nachhaltigkeit?“ – Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitspräferenzen

Eine der wesentlichsten Neuerungen ist die Erweiterung der Anlageziele von Kunden bzw. potentiellen Kunden. So sehen die gesetzlichen Neuerungen vor, dass neben den bisherigen Kriterien – Kenntnisse und Erfahrungen, Anlageziele, Anlagedauer, persönliche und finanzielle Verhältnisse und Risikoprofil sowie ggf. sonstiger Präferenzen – nunmehr auch die Nachhaltigkeitspräferenzen eines Kunden zu beachten sind.

Die Nachhaltigkeitspräferenzen sind gesetzlich definiert (Art. 2 Nr. 7 DelVO) als

die Entscheidung eines Kunden oder potenziellen Kunden darüber, ob und, wenn ja, inwieweit eines oder mehrere der folgenden Finanzinstrumente in seine Anlage einbezogen werden sollen:

a) ein Finanzinstrument, bei dem der Kunde oder potenzielle Kunde bestimmt, dass ein Mindestanteil in ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 1 Taxonomie-VO angelegt werden soll;

b) ein Finanzinstrument, bei dem der Kunde oder potenzielle Kunde bestimmt, dass ein Mindestanteil in nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 17 SFDR 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.

Dies bedeutet, dass zunächst die entsprechenden Kundenpräferenzen abgefragt werden müssen, bevor diese für die Geeignetheitsprüfung – neben den anderen genannten Kriterien – als maßgebliche Kriterien für die Empfehlung von Produkten herangezogen werden.



2. Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen

Um dem Kunden einen Einstieg in diese – doch sehr technische – Abfrage zu ermöglichen, ist es erforderlich, den Kunden zunächst mit allgemeinen Erläuterungen abzuholen und ihm ein grundlegendes Verständnis über die verschiedenen Begriffe und unterschiedlichen Ausprägungen zu verschaffen.

Praxis-Hinweis:

Vorab sind dem Kunden sowohl der Begriff „Nachhaltigkeitspräferenzen“ als auch das Konzept dahinter zu erklären. Es sollte sichergestellt werden, dass der Kunde die Entscheidung, ob und in welchem Umfang in ein Finanzprodukt investiert werden soll, vor dem Hintergrund von ESG-Aspekten gut versteht. Daher ist insbesondere auf leicht verständliche Ausführungen zu achten.

Für die konkrete Umsetzung bedarf es dann einer mehrstufigen Abfrage beginnend mit der grundsätzlichen Frage, inwiefern für einen Kunden Nachhaltigkeitspräferenzen berücksichtigt werden sollen.

Diese Frage kann als reine „Ja“-„Nein“-Frage ausgestaltet werden.

Die weiteren Schritte der Abfrage folgen nur dann, wenn der Kunde diese erste Frage mit „Ja“ beantwortet hat.

Sofern dies nicht der Fall ist und der Kunde keine Nachhaltigkeitspräferenzen hat, sind entsprechende Einschränkungen im weiteren Verlauf nicht zu beachten. Gleichwohl kann dem Kunden weiterhin ein nachhaltiges Finanzprodukt empfohlen werden. Demgegenüber ist es jedoch auch möglich, nicht nachhaltige Finanzprodukte zu empfehlen. Die Empfehlung richtet sich in diesen Fällen allein nach den übrigen Angaben des Kunden.

Wenn der Kunde die erste Frage bejaht, erfolgt die dezierte Abfrage seiner Nachhaltigkeitspräferenzen. Konkret ist dabei abzufragen,

- (a) ob und welcher Mindestanteil in ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne der Taxonomie-VO,
- (b) ob und welcher Mindestanteil in nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 17 SFDR sowie
- (c) welche wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren (die sog. *Principal Adverser Impacts* – kurz: PAIs) berücksichtigt werden sollen und welche qualitativen oder quantitativen Elemente zu ihrer Berücksichtigung maßgeblich sein sollen.

Hinweis: Anders als in der ersten Veröffentlichung der deutschsprachigen Fassung der Delegierten Verordnung (EU) 2021/1253 noch vorgesehen, sind diese drei Kriterien kumulativ abzufragen.

Hinsichtlich der ersten beiden Themenblöcke (**Mindestanteil in ökologisch nachhaltige Investitionen im Sinne der Taxonomie-VO** und **Mindestanteil in nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 2 Nr. 17 SFDR**) kann die Abfrage wiederum zweigeteilt erfolgen:

Zunächst, ob der Kunde überhaupt eine entsprechende Präferenz hat, und wenn ja, welcher Mindestanteil der Anlagesumme entsprechend angelegt werden soll.

Praxis-Hinweis:

Die Abfrage nach Mindestanteilen kann dabei z.B. als Prozentwert erfolgen. Da das von verschiedenen deutschen Verbänden der Finanzwirtschaft erarbeitete und mit der BaFin abgestimmte Konzept zur Beschreibung eines Zielmarktes jedenfalls für die Zielmarktbestimmungen hingegen auf materielle Kriterien (z.B. ambitious, moderate, leader) abstellt, sollte alternativ auch eine Abfrage über gestufte materielle Begriffe denkbar sein.

Hinsichtlich des dritten Themenblockes (**Berücksichtigung der PAIs**) erfordern die gesetzlichen Vorgaben eine differenziertere Abfrage:



So kann auch in diesem Kontext zunächst grundsätzlich abgefragt werden, ob der Kunde überhaupt eine Berücksichtigung wünscht. Sofern dies der Fall ist, könnte weiter für jeden einzelnen PAI-Indikator abgefragt werden, ob dieser berücksichtigt werden soll.

Eine Übersicht der PAI-Indikatoren ergibt sich mittelbar aus dem Anhang I der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1288 („**DeIVO SFDR**“)⁷; die dortige Tabelle bezieht sich unmittelbar zwar nur auf die Anforderungen an ein entsprechendes PAI-Reporting auf Unternehmensebene gemäß Art. 4 SFDR, bietet jedoch auch für die entsprechenden Reportings und damit Informationen auf Ebene der Finanzinstrumente einen sinnvollen Anforderungsrahmen.

Praxis-Hinweis:

Die Abfrage von PAI-Präferenzen muss dazu nicht auf Basis jedes einzelnen Indikators erfolgen, sondern kann auch mehrere Indikatoren gebündelt zusammenfassen.⁸

Nach der Abfrage, welche PAIs für die Kundenpräferenzen berücksichtigt werden sollen, erfordern die gesetzlichen Vorgaben, dass auch die **qualitativen** oder **quantitativen Elemente**, mit denen diese Berücksichtigung nachgewiesen wird, vom Kunden oder potenziellen Kunden bestimmt werden.

Hinweis: Die Abfrage hat sich hierbei – wie auch von der ESMA klagestellt – sowohl auf die qualitativen **als auch** auf die quantitativen Elemente zu beziehen; der Wortlaut „oder“ ist also nicht ausschließend, sondern ergänzend zu verstehen.

Die Abfrage muss sich daher über das reine „**Ob**“ hinaus auch noch auf ein „**qualitatives Wie**“ und ein „**quantitatives Wieviel**“ beziehen.

⁷ Abrufbar unter: [EUR-Lex - 32022R1288 - EN - EUR-Lex \(europa.eu\)](https://eur-lex.europa.eu/lexuri/ui.do?uri=CELEX:32022R1288-EN).

⁸ Siehe die entsprechenden Äußerungen der ESMA in ihrem *Final Report: Guidelines on certain aspects of the MiFID II suitability*

Da die gesetzlichen Vorgaben an sich sehr weit zu verstehen sind, sind grundsätzlich auch eine Vielzahl von Angaben und Umsetzungsmöglichkeiten denkbar.

So kann die Abfrage – nach derzeitigem Verständnis und derzeitiger Marktpraxis – über konkrete Beispiele, Gruppen oder auch Präferenzen erfolgen.

Gerade Beispiele können hier sinnvoll sein, um den Kunden denkbare Umsetzungsmöglichkeiten vor Augen zu führen. Umgekehrt ist jedoch dahingehend Vorsicht geboten, da ein Kunde durch eine Beschränkung von Auswahlmöglichkeiten und Gruppierungen nicht auf bestimmte Finanzprodukte einseitig gelenkt werden darf; dies gilt insbesondere, je weniger Auswahlmöglichkeiten dem Kunden gegeben werden.

Gerade bei quantitativen Elementen ist zu beachten, dass hier nicht nur durch eine Vorauswahl entsprechender Elemente, sondern auch durch eine Vorauswahl konkreter Werte die grundsätzlich offene Abfrage von Kundenpräferenzen nicht zu stark beeinträchtigt wird.

Praxis-Hinweis:

Wichtig für die Abfrage des „qualitativen Wies“ und des „quantitativen Wieviels“ ist vor allem, dass beide Elemente bei der Abfrage der Kundenpräferenzen hinreichend deutlich zum Ausdruck kommen und dem Kunden ein angemessener Auswahlrahmen eröffnet wird

V. Fazit und Ausblick

Die neu geltenden Anforderungen erfordern nunmehr auch für freie Vertriebe eine grundlegende Umstellung der Prozesse sowohl im Rahmen der Kundeninformationen zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten, als auch im Rahmen der Anlageberatung, welche künftig im Rahmen der Geeignetheitsprüfung stets zwingend

requirements, abrufbar unter: [esma35-43-3172_final_report_on_mifid_ii_guidelines_on_suitability.pdf \(europa.eu\)](https://esma.europa.eu/media/35433172/final_report_on_mifid_ii_guidelines_on_suitability.pdf).



eine Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen des Kunden beinhalten muss.

Insbesondere die Vorgaben hierzu wirken an etlichen Stellen noch praxisfern und zielen letztendlich auf sehr komplexe und detaillierte Fragen ab, welche an alle Kunden gestellt werden müssen.

Sofern man sich allerdings an systematischen Schemen orientiert, hat man eine gute Grundlage, diesen Anforderungen Genüge zu leisten und auch weiterhin geeignete Produkte für Kunden zu empfehlen. Eine große Herausforderung wird gleichwohl das derzeit noch eher überschaubare Produktangebot bieten; hier bleibt abzuwarten, wie sich die Produkte im Laufe der Zeit entwickeln werden.



Ansprechpartner Banking und Sustainable Finance:

Dr. Oliver Glück
Rechtsanwalt
oliver.glueck@gsk.de
+49 89 288174-33

Philippe Lorenz
Rechtsanwalt
philippe.lorenz@gsk.de
+49 89 288174-662

Dr. Dominik Stolz
Rechtsanwalt
dominik.stolz@gsk.de
+49 89 288174-273

Weitere Ansprechpartner

Nachhaltigkeit im Bau- und Immobilienrecht:

Dr. Christoph Strelczyk
Rechtsanwalt
christoph.strelczyk@gsk.de

Jan Kramer
Rechtsanwalt
jan.kramer@gsk.de

Nachhaltigkeit im Bereich Corporate / Compliance:

Eric Mayer
Rechtsanwalt
eric.mayer@gsk.de

Nachhaltigkeit im Vergütungsrecht:

Dr. Philipp Kuhn
Rechtsanwalt
philipp.kuhn@gsk.de

Dr. Theofanis Tacou
Rechtsanwalt
theofanis.tacou@gsk.de

Nachhaltigkeit im Steuerrecht:

Dr. Petra Eckl
Rechtsanwältin Steuerberaterin
petra.eckl@gsk.de

Dr. Dirk Koch
Rechtsanwalt, Steuerberater
dirk.koch@gsk.de

Nachhaltigkeit Luxemburg:

Anna Lindner
Rechtsanwältin
GSK Stockmann SA
anna.lindner@gsk-lux.com

Corinna Schumacher, LL.M.
Rechtsanwältin
GSK Stockmann SA
corinna.schumacher@gsk-lux.com



Urheberrecht

GSK Stockmann – Alle Rechte vorbehalten. Die Wiedergabe, Vervielfältigung, Verbreitung und/oder Bearbeitung sämtlicher Inhalte und Darstellungen des Beitrages sowie jegliche sonstige Nutzung ist nur mit vorheriger schriftlicher Zustimmung von GSK Stockmann gestattet.

Haftungsausschluss

Diese Mandanteninformation enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen eines Einzelfalles gerecht zu werden. Sie hat nicht den Sinn, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen jedweder Art zu sein. Sie stellt keine Beratung, Auskunft oder ein rechtsverbindliches Angebot auf Beratung oder Auskunft dar und ist auch nicht geeignet, eine persönliche Beratung zu ersetzen. Sollte jemand Entscheidungen jedweder Art auf Inhalte dieser Mandanteninformation oder Teile davon stützen, handelt dieser ausschließlich auf eigenes Risiko.

GSK Stockmann und auch die in dieser Mandanteninformation namentlich genannten Partner oder Mitarbeiter übernehmen keinerlei Garantie oder Gewährleistung, noch haftet GSK Stockmann und einzelne Partner oder Mitarbeiter in irgendeiner anderen Weise für den Inhalt dieser Mandanteninformation. Aus diesem Grund empfehlen wir, in jedem Fall eine persönliche Beratung einzuholen.

www.gsk.de

GSK Stockmann

BERLIN

Mohrenstraße 42
10117 Berlin
T +49 30 203907-0
F +49 30 203907-44
berlin@gsk.de

HEIDELBERG

Mittermaierstraße 31
69115 Heidelberg
T +49 6221 4566-0
F +49 6221 4566-44
heidelberg@gsk.de

FRANKFURT/M.

Bockenheimer Landstr. 24
60323 Frankfurt am Main
T +49 69 710003-0
F +49 69 710003-144
frankfurt@gsk.de

MÜNCHEN

Karl-Scharnagl-Ring 8
80539 München
T +49 89 288174-0
F +49 89 288174-44
muenchen@gsk.de

HAMBURG

Neuer Wall 69
20354 Hamburg
T +49 40 369703-0
F +49 40 369703-44
hamburg@gsk.de

LUXEMBURG

GSK Luxembourg SA
44, Avenue John F. Kennedy
L-1855 Luxembourg
T +352 271802-00
F +352 271802-11
luxembourg@gsk-lux.com



YOUR PERSPECTIVE.

GSK.DE | GSK-LUX.COM