

# Offenlegungs-VO

Glander / Lühmann / Kropf

2024

ISBN 978-3-406-75726-6

C.H.BECK

schnell und portofrei erhältlich bei  
[beck-shop.de](https://beck-shop.de)

Die Online-Fachbuchhandlung [beck-shop.de](https://beck-shop.de) steht für Kompetenz aus Tradition. Sie gründet auf über 250 Jahre juristische Fachbuch-Erfahrung durch die Verlage C.H.BECK und Franz Vahlen.

[beck-shop.de](https://beck-shop.de) hält Fachinformationen in allen gängigen Medienformaten bereit: über 12 Millionen Bücher, eBooks, Loseblattwerke, Zeitschriften, DVDs, Online-Datenbanken und Seminare. Besonders geschätzt wird [beck-shop.de](https://beck-shop.de) für sein umfassendes Spezialsortiment im Bereich Recht, Steuern und Wirtschaft mit rund 700.000 lieferbaren Fachbuchtiteln.

Verordnung darüber hinaus vor, Aspekte zur Geschlechtsneutralität und hier insbesondere des Einkommensgefälles zwischen Männern und Frauen transparent zu machen.<sup>265</sup>

Ergänzend dazu sieht § 16 WpIVergV vor, dass die betroffenen Risikoträger 151 schriftlich über die für sie geltenden Vergütungssysteme und -parameter zu informieren sind und ihnen die extern nach Art. 51 der VO (EU) 2019/2033 offenlegten Informationen ebenfalls in Textform zugänglich zu machen sind.

## VI. Fazit

Risikoorientierung und die Ausrichtung auf Nachhaltigkeit sind prägende Leitgedanken in den sektoralen Vorschriften zur Vergütungspolitik. Über die Verknüpfung mit der Offenlegungs-VO erhalten diese Begriffe eine weitere Perspektive. Geprägt durch das übergeordnete Ziel der Stabilität des Finanzmarktes wird der Begriff der Nachhaltigkeit als Synonym für eine langfristige positive Entwicklung der Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater bislang im rein ökonomischen Sinn verwendet. Die mit der Offenlegungs-VO Einzug haltende Ergänzung vor allem um ökologische Aspekte widerspricht dem nicht, sondern setzt einen expliziten Fokus auf die diesbezüglichen Risiken, die in der Vergütungspolitik zu berücksichtigen und entsprechend offenzulegen sind. 152

Gleichwohl ist im Zeitverlauf erkennbar, dass dieser breitere Nachhaltigkeitsbegriff mit jeder Novellierung bestehender Regularien verstärkt Berücksichtigung findet. Ein Beispiel hierfür sind die in Konsultation befindlichen Fragen und Antworten zur InstitutsVergV der BaFin, die u. a. beschreiben, wie ESG-Risiken im Rahmen der Vergütungspolitik zu berücksichtigen sind<sup>266</sup>. So wird ausgeführt, dass Vergütungssysteme als Unternehmenssteuerungsinstrument anzusehen sind und damit auf die in den Geschäfts- und Risikostrategien niedergelegten Ziele ausgerichtet sein müssen. Sofern also ESG-Risiken vorhanden sind, sind diese zB durch die Festlegung von Nachhaltigkeitszielen als Vergütungsparameter in den Vergütungssystemen zu berücksichtigen. 153

Im Vergleich der sektorspezifischen Regularien zur Vergütungspolitik wird 154 deutlich, dass der definierte Rahmen zur risikoorientierten Ausgestaltung und Offenlegung der Vergütungspolitik je nach Systemrelevanz des Sektors sowie Größe und Komplexität des betreffenden Unternehmens (Proportionalität) unterschiedlich detailliert ist. Es ist davon auszugehen, dass große und komplexe Finanzmarktteilnehmer oder Finanzberater Vergütungspolitiken etabliert haben, die Nachhaltigkeitsrisiken entweder bereits berücksichtigen oder diese mit überschaubarem Aufwand integrieren können oder evtl. auch nur explizit offenlegen müssen. Kleinere Marktteilnehmer in weniger regulierten Sektoren beschäftigen sich unter Umständen nun erstmals mit einer strukturierten und risikoorientierten Vergütungspolitik und der Art und Weise, wie sie deren Inhalte unternehmensin- und -extern öffentlich zugänglich machen. Dies beinhaltet einen gewissen Aufwand, aber Chancen für die Positionierung im externen Marktumfeld und als Arbeitgeber.

<sup>265</sup> Vgl. Art. 51 Abs. 1 VO (EU) 2019/2033.

<sup>266</sup> Vgl. Fragen und Antworten zur Institutsvergütungsverordnung, Konsultation 10/2023, Frage 8.

## Art. 6

### Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

155 Der Umsetzungsaufwand wird davon abhängen, mit welcher Stringenz die Vergütungspolitik als Steuerungsinstrument eingesetzt wird. Bestenfalls werden die Ziele der Nachhaltigkeitsstrategie unter Berücksichtigung von Zeithorizont und Meilensteinen konsequent und ausgewogen auf vergütungsrelevante Erfolgsparameter für Jahresbonus und langfristige Vergütungskomponenten heruntergebrochen. In diesem Falle könnte sich Art. 5 Offenlegungs-VO als echter Motor zur Beschleunigung der Ziele der Offenlegungs-VO erweisen. Es wird nicht ausbleiben, dass die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in einzelnen Fällen rein kosmetischer Natur bleibt („Die variable Vergütung basiert auf fünf Zielen, von denen eines nachhaltig sein muss“) und damit die übergeordnet beabsichtigte Incentivierung von Zahlungsströmen in nachhaltige Investitionen nicht in dem Umfang erfolgt, wie dies möglich wäre.

156 Erkennt der Regelungsgeber daraus Handlungsbedarf, steht zu erwarten, dass im Zeitverlauf weitere konkretisierende Anforderungen erlassen werden. Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater sollten daher die derzeit noch relativ hohen Freiheitsgrade für eine unternehmensindividuelle Ausrichtung der Vergütungspolitik an den eigenen Nachhaltigkeitsrisiken nutzen.

## Artikel 6 Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

(1) <sup>1</sup>Finanzmarktteilnehmer geben in vorvertraglichen Informationen Erläuterungen zu folgenden Aspekten:

- a) der Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungen einbezogen werden; und
- b) den Ergebnissen der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte, die sie zur Verfügung stellen.

<sup>2</sup>Wenn die Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachten, so enthalten die Erläuterungen zu den in Unterabsatz 1 genannten Aspekten eine klare und knappe Begründung dafür.

(2) <sup>1</sup>Finanzberater geben in vorvertraglichen Informationen Erläuterungen zu Folgendem:

- a) der Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihrer Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden; und
- b) dem Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte, die Gegenstand ihrer Beratung sind.

<sup>2</sup>Wenn die Finanzberater Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachten, so enthalten die Erläuterungen zu den in Unterabsatz 1 genannten Aspekten eine klare und knappe Begründung dafür.

(3) Die in den Absätzen 1 und 2 des vorliegenden Artikels genannten Informationen werden wie folgt offengelegt:

- a) bei AIFM im Rahmen ihrer Informationspflichten gegenüber Anlegern nach Artikel 23 Absatz 1 der Richtlinie 2011/61/EU;
- b) bei Versicherungsunternehmen im Rahmen der nach Artikel 185 Absatz 2 der Richtlinie 2009/138/EG bereitzustellenden Informationen oder gegebenenfalls gemäß Artikel 29 Absatz 1 der Richtlinie (EU) 2016/97;

- c) bei EbAV im Rahmen der nach Artikel 41 der Richtlinie (EU) 2016/2341 bereitzustellenden Informationen;
- d) bei Verwaltern eines qualifizierten Risikokapitalfonds im Rahmen der nach Artikel 13 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 345/2013 bereitzustellenden Informationen;
- e) bei Verwaltern eines qualifizierten Fonds für soziales Unternehmertum im Rahmen der nach Artikel 14 Absatz 1 der Verordnung (EU) Nr. 346/2013 bereitzustellenden Informationen;
- f) bei Herstellern von Altersvorsorgeprodukten in Schriftform und rechtzeitig, bevor ein Kleinanleger einen Vertrag über ein entsprechendes Altersvorsorgeprodukt abschließt;
- g) bei OGAW-Verwaltungsgesellschaften in dem nach Artikel 69 der Richtlinie 2009/65/EG zu veröffentlichenden Prospekt;
- h) bei Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung anbieten, gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU;
- i) bei Kreditinstituten, die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung anbieten, gemäß Artikel 24 Absatz 4 der Richtlinie 2014/65/EU;
- j) bei Versicherungsvermittlern und Versicherungsunternehmen, die Versicherungsberatung für IBIP anbieten, und bei Versicherungsvermittlern, die Versicherungsberatung für Altersvorsorgeprodukte, die Marktschwankungen ausgesetzt sind, anbieten, gemäß Artikel 29 Absatz 1 der Richtlinie (EU) 2016/97;
- k) bei AIFM, die ELTIF verwalten, in dem nach Artikel 23 der Verordnung (EU) 2015/760 zu veröffentlichenden Prospekt;
- l) bei PEPP-Anbietern in dem in Artikel 26 der Verordnung (EU) 2019/1238 genannten PEPP-Basisinformationsblatt.

**Literatur:** Glander/Kropf/Lühmann, Praktische Umsetzung der Pflichten aus der Offenlegungs-VO – Anforderungen an und Zusammenwirkungen von PAI, DNSH sowie MS, BKR 2023, 28; Nagel/Lorenz/El-Qalqili, Nachhaltige Investitionen im System der Offenlegungs-VO und Taxonomie-VO – Zur aufsichtsrechtlichen Einordnung von Impact-Fonds, BKR 2022, 360; Schwark/Zimmer/Rothenhöfer, Kapitalmarktrechts-Kommentar, 5. Aufl., München 2020.

### Übersicht

	Rn.
I. Allgemeines . . . . .	1
II. Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzmarktteilnehmer, Abs. 1 . . . . .	10
1. Herkunft der Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken . . . . .	11
2. Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen einbezogen werden, Abs. 1 lit. a . . . . .	15
3. Ergebnisse der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte, die sie zur Verfügung stellen, Abs. 1 Buchst. b . . . . .	18
4. Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachten . . . . .	23
5. Praktische Umsetzung bei AIFM und OGAW-Verwaltungsgesellschaften . . . . .	26
III. Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzberater, Abs. 2 . . . . .	29

	Rn.
1. Sachlicher und persönlicher Anwendungsbereich . . . . .	30
2. Herkunft der Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken . . . . .	33
3. Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei der Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden, Abs. 2 Buchst. a . . . . .	34
4. Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte, die Gegenstand der Beratung sind, Abs. 2 Buchst. b . . . . .	35
5. Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachten . . . . .	39
6. Reichweite der Offenlegungspflicht im Rahmen der Anlageberatung . . . . .	41
IV. Pflicht zur Offenlegung für Finanzprodukte nach Art. 6 aus der Taxonomie-VO . . . . .	42
V. Medium der Offenlegung, Abs. 3 . . . . .	43
1. Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM), Abs. 3 Buchst. a . . . . .	44
2. Versicherungsunternehmen, Abs. 3 Buchst. b . . . . .	46
3. Einrichtungen der betrieblichen Altersvorsorge (EbAV), Abs. 3 Buchst. c . . . . .	49
4. Verwalter von qualifizierten Risikokapitalfonds, Abs. 3 Buchst. d . . . . .	50
5. Verwalter von qualifizierten Fonds für soziales Unternehmertum, Abs. 3 Buchst. e . . . . .	51
6. Hersteller von Altersvorsorgeprodukten, Abs. 3 Buchst. f . . . . .	52
7. OGAW-Verwaltungsgesellschaften, Abs. 3 Buchst. g . . . . .	57
8. Wertpapierfirmen, die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung anbieten, Abs. 3 Buchst. h . . . . .	58
9. Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung anbieten, Abs. 3 Buchst. i . . . . .	61
10. Versicherungsvermittler, Abs. 3 Buchst. j . . . . .	62
11. AIFM, die ELTIF verwalten, Abs. 3 Buchst. k . . . . .	63
12. Anbieter eines Paneuropäischen Privaten Pensionsprodukts (PEPP-Anbieter), Abs. 3 Buchst. l . . . . .	64

**I. Allgemeines**

- 1 Art. 6 regelt, welche Angaben Finanzmarktteilnehmer (Abs. 1) und Finanzberater (Abs. 2) in Bezug auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (→ Art. 2 Rn. 69) bei ihren Investitionsentscheidungen in vorvertraglichen Informationen machen müssen. Abs. 1 enthält inhaltliche Vorgaben für Finanzmarktteilnehmer (Art. 2 Rn. 7), Abs. 2 für Finanzberater (→ Art. 2 Nr. 26). Abs. 3 bestimmt, wie die erforderlichen Informationen offen zu legen sind.
- 2 Gegenstand der Offenlegung ist die Art und Weise der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in Investitionsentscheidungen (Abs. 1) bzw. in die Anlage- oder Versicherungsberatung (Abs. 2) sowie das Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen dieser Risiken auf die Rendite des jeweiligen Finanzprodukts. Es handelt sich daher um eine produktbezogene Offenlegungspflicht.
- 3 Das Medium der Offenlegung bestimmt Abs. 3. Auf diesen Absatz wird in weiteren Art. verwiesen, die ihrerseits Offenlegungsanforderungen enthalten (zB Art. 7 Abs. 1, Art. 8 Abs. 1 und Art. 9 Abs. 1).

Hinsichtlich der Adressaten der Offenlegung wird in Abs. 1 und 2 nicht danach differenziert, ob es sich um professionelle Anleger (→ Art. 2 Rn. 62) oder Kleinanleger (→ Art. 2 Rn. 64) handelt. Unterschiede können sich insofern aber aus den in Abs. 3 in Bezug genommenen Regelungen ergeben.

Unternehmen können in Abhängigkeit von ihrer Tätigkeit die Vorgaben für Finanzmarktteilnehmer oder für Finanzberater zu befolgen haben<sup>1</sup>. Stellen Sie Finanzprodukte her, sind sie als Finanzmarktteilnehmer einzustufen. Hierzu gehört auch die Bereitstellung der Portfolioverwaltung. Bieten sie Wertpapier- oder Versicherungsberatung an, sind sie als Finanzberater einzustufen.

Der europäische Gesetzgeber verfolgt mit der Pflicht zur Offenlegung das Ziel, Kapital zu mobilisieren, um den Folgen des Klimawandels, der Ressourcenverknappung und anderer nachhaltigkeitsbezogener Probleme zu begegnen<sup>2</sup>. Einheitliche Offenlegungsstandards sollen gleiche Wettbewerbsbedingungen für verschiedene Finanzprodukte und verschiedene Vertriebskanäle schaffen<sup>3</sup>. Schließlich zielt die Pflicht zu vorvertraglichen Informationen gegenüber Endanlegern darauf ab, Informationsasymmetrien zwischen Finanzmarktteilnehmern und Finanzberatern auf der einen und Endanlegern auf der anderen Seite abzubauen<sup>4</sup>.

Eine Einordnung unter Art. 6 sowie Art. 8 oder 9 verleiht dabei keine Produktklassifizierung, sondern statuiert – in Abhängigkeit von der Ausgestaltung des jeweiligen Produkts – die offenzulegenden Inhalte<sup>5</sup> (→ Einleitung Rn. 10).

Die DelVO Offenlegungs-VO enthält keine technischen Regulierungsstandards in Bezug auf Art. 6.

Die Pflichten nach Art. 6 gelten seit 10.3.2021 (→ Art. 20 Rn. 4).

## II. Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzmarktteilnehmer, Abs. 1

Abs. 1 regelt, welche Erläuterungen Finanzmarktteilnehmer zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken geben müssen und legt damit die Inhalte dieser Erläuterungen fest. Zudem bestimmt die Vorschrift, dass die Erläuterungen in den vorvertraglichen Informationen erfolgen müssen und regelt damit das Medium der Offenlegung.

### 1. Herkunft der Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Abs. 1 statuiert keine Pflicht, Nachhaltigkeitsrisiken in die Investitionsentscheidung einzubeziehen. Die Pflicht, Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen, ist vielmehr in anderen Rechtsakten verankert.

So verweist Erwägungsgrund Nr. 29 Offenlegungs-VO auf die Vorgaben bezüglich **EbAV** (→ Art. 2 Rn. 20). Diese müssen über ein wirksames Unter-

<sup>1</sup> Erwägungsgrund Nr. 7 Offenlegungs-VO.

<sup>2</sup> Erwägungsgrund Nr. 8 Offenlegungs-VO.

<sup>3</sup> Erwägungsgrund Nr. 9 Offenlegungs-VO.

<sup>4</sup> Erwägungsgrund Nr. 10 Offenlegungs-VO.

<sup>5</sup> Nagel/Lorenz/El-Qalili BKR 2022, 360 (362); Glander/Kropf/Lühmann BKR 2023, 28 (33).

## **Art. 6** Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

nehmensführungssystem verfügen, das auch ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren in Bezug auf die Anlagevermögenswerte bei Anlageentscheidungen umfasst<sup>6</sup>. Zudem muss das Risikomanagementsystem Risiken in Bezug auf diese Faktoren im Zusammenhang mit dem Anlageportfolio und dessen Management abdecken<sup>7</sup>.

- 13 **AIFM** sind verpflichtet<sup>8</sup> bei der Auswahl und Überwachung der Anlagen große Sorgfalt walten zu lassen und bei Erfüllung dieser Anforderungen Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen.
- 14 **Verwaltungsgesellschaften** sind verpflichtet, im besten Interesse der OGAW und der Marktintegrität bei der Auswahl und laufenden Überwachung der Anlagen große Sorgfalt walten zu lassen und bei Erfüllung dieser Anforderungen Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen<sup>9</sup>.

### **2. Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen einbezogen werden, Abs. 1 Buchst. a**

- 15 Finanzmarktteilnehmer müssen die Art und Weise erläutern, wie Nachhaltigkeitsrisiken (→ Art. 2 Rn. 69) bei ihren Investitionsentscheidungen einbezogen werden.
- 16 Legt man den Begriff der Investitionsentscheidung im Lichte der Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken aus, dürfte die Auswahl und laufende Überwachung der Anlagen gemeint sein. Die Entscheidung ist dabei das Ergebnis des Investitionsentscheidungsprozesses, über den gemäß Art. 3 zu informieren ist.
- 17 Unter „Art und Weise“ dürften Prozess und Methode zu verstehen sein, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Auswahl und laufender Überwachung einfließen.

### **3. Ergebnisse der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte, die sie zur Verfügung stellen, Abs. 1 Buchst. b**

- 18 Zusätzlich müssen Finanzmarktteilnehmer die Ergebnisse der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite der Finanzprodukte erläutern, die sie zur Verfügung stellen.

---

<sup>6</sup> Art. 21 Abs. 1 EbAV-RL.

<sup>7</sup> Art. 25 Abs. 2 Buchst. g EbAV-RL.

<sup>8</sup> Delegierte Verordnung (EU) Nr. 231/2013 der Kommission vom 19.12.2012 zur Ergänzung der Richtlinie 2011/61/EU des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung.

<sup>9</sup> Art. 23 Abs. 5 Richtlinie 2010/43/EU der Kommission vom 1.7.2010 zur Durchführung der Richtlinie 2009/65/EG des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf organisatorische Anforderungen, Interessenkonflikte, Wohlverhalten, Risikomanagement und den Inhalt der Vereinbarung zwischen Verwahrstelle und Verwaltungsgesellschaft, geändert durch Delegierte Richtlinie (EU) 2021/1270 der Kommission vom 21.4.2021 zur Änderung der Richtlinie 2010/43/EU in Bezug auf die von Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW) zu berücksichtigenden Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren.

- Der Begriff des Finanzprodukts ist in Art. 2 Nr. 12 definiert (→ Art. 2 Rn. 28). 19
- Mit „zur Verfügung stellen“ ist „zugänglich machen“ gemeint. Dies ergibt sich 20  
aus Erwägungsgrund Nr. 18 Offenlegungs-VO, der den Begriff synonym verwen-  
det und der englischen Sprachfassung („make available“).
- Unter Rendite ist die Wertentwicklung des Finanzprodukts zu verstehen, da Er- 21  
wägungsgrund Nr. 15 Offenlegungs-VO den Begriff synonym für Rendite ver-  
wendet.
- Das Ausmaß der zu erwartenden Auswirkungen kann entweder in qualitativer 22  
oder quantitativer Hinsicht offengelegt werden<sup>10</sup>.

#### 4. Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant erachten

- Wenn die Finanzmarktteilnehmer Nachhaltigkeitsrisiken nicht als relevant er- 23  
achten, so müssen die Erläuterungen zu den in Buchst. a und b des Unterabsatzes  
genannten Aspekten eine klare und knappe Begründung dafür enthalten.
- In der Offenlegungs-VO ist nicht ausdrücklich geregelt, in welchen Fällen 24  
Nachhaltigkeitsrisiken als nicht relevant eingestuft werden können. Der Wortlaut  
enthält keinen Bezugspunkt, auf den die Relevanz zu beziehen ist. Zudem wird  
kein quantitativer oder qualitativer Maßstab genannt. Als Bezugspunkt dürfte  
die Rendite heranzuziehen sein, da auch Art. 6 Abs. 1 Buchst. b die Auswirkungen  
auf die Rendite zum Gegenstand der Offenlegung macht. Als Maßstab dürfte  
wiederum die Wahl zwischen einem qualitativen oder quantitativen Maßstab be-  
stehen.
- Die bloße Feststellung, dass Nachhaltigkeitsrisiken nicht einbezogen und noch 25  
nicht berücksichtigt seien, genügt dabei nach Auffassung der ESA nicht den Anfor-  
derungen von Art. 6. Vielmehr ist in einem solchen Fall zu begründen, warum  
diese Risiken nicht als relevant erachtet werden<sup>11</sup>.

#### 5. Praktische Umsetzung bei AIFM und OGAW-Verwaltungs- gesellschaften

- AIFM und OGAW-Verwaltungsgesellschaften müssen die geforderten Informa- 26  
tionen im Prospekt (vgl. → Rn. 45, 57) veröffentlichen. Hierfür bietet sich etwa der  
Abschnitt an, der Anlageziel- und -strategie beschreibt. Dort kann dann zB unter  
Rückgriff auf die Definition von Nachhaltigkeitsrisiken erläutert werden, was unter  
diesen zu verstehen ist und wie diese Risiken sich zu den übrigen Risikokategorien  
verhalten. Dabei ist zu beachten, dass die BaFin Nachhaltigkeitsrisiken nicht als  
separate Risikoart versteht, sondern als Faktor, der zur Wesentlichkeit der bekann-  
ten Risikoarten (zB Kreditrisiko/Adressenausfallrisiko, Markt(preis)risiko, Liquidi-  
tätsrisiko) beiträgt<sup>12</sup>. Sodann kann das zur Bewertung der Nachhaltigkeitsrisiken  
verwendete Verfahren erläutert werden und wie die Ergebnisse in den Investment-  
prozess und die dort zu treffenden Entscheidungen einfließen.
- Nach diesen Erläuterungen, die produktunabhängig erfolgen können, ist dann 27  
für jedes Finanzprodukt das Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswir-

<sup>10</sup> Erwägungsgrund Nr. 15 Offenlegungs-VO.

<sup>11</sup> Abschnitt V, Nr. 14 Consolidated questions and answers (Q&A) on the SFDR (Regulation (EU) 2019/2088) and the SFDR Delegated Regulation (Commission Delegated Regulation (EU) 2022/1288), JC 2023 18, Stand 17. 5. 2023.

<sup>12</sup> BaFin, Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken 13. 1. 2020, Abschnitt 2.7.

## **Art. 6**      Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

kungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite des jeweiligen Fonds zu erläutern. Das Ausmaß dieser Auswirkungen kann entweder in qualitativer oder quantitativer Hinsicht offengelegt werden<sup>13</sup>.

- 28      Generell sind für die konkrete Formulierung von Prospekten die Musterbausteine des BVI als Orientierungshilfe von besonderer praktischer Relevanz, da sie im Markt als Standard angesehen werden.

### **III. Transparenz bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken für Finanzberater, Abs. 2**

- 29      Abs. 2 regelt, welche Erläuterungen Finanzberater (→ Art. 2 Rn. 26) zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken bei ihrer Anlage- oder Versicherungsberatung geben müssen und legt damit die Inhalte dieser Erläuterungen fest.

#### **1. Sachlicher und persönlicher Anwendungsbereich**

- 30      Der sachliche Anwendungsbereich ist eröffnet, wenn der Finanzberater Anlageberatung (→ Art. 2 Rn. 38) oder Versicherungsberatung (→ Art. 2 Rn. 68) anbietet.
- 31      Der persönliche Anwendungsbereich umfasst für den Fall der Anlageberatung Kreditinstitute (Art. 2 Nr. 11 Buchst. c), Wertpapierfirmen (→ Art. 2 Rn. 17), AIFM (→ Art. 2 Rn. 15) und OGAW-Verwaltungsgesellschaften (→ Art. 2 Rn. 24).
- 32      Im Fall der Versicherungsberatung sind vom persönlichen Anwendungsbereich Versicherungsvermittler (→ Art. 2 Rn. 65) und Versicherungsunternehmen (→ Art. 2 Rn. 11) umfasst, sofern die Versicherungsberatung für ein IBIP (→ Art. 2 Rn. 12) erbracht wird.

#### **2. Herkunft der Pflicht zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken**

- 33      Im Rahmen der Anlageberatung muss ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen Informationen über die Anlageziele, einschließlich der Risikotoleranz des Kunden bzw. potenziellen Kunden einholen (§ 64 Abs. 3 Nr. 3 WpHG). Diese Informationen umfassen seit dem 2.8.2022 auch die Nachhaltigkeitspräferenzen des (potentiellen) Kunden<sup>14</sup>.

#### **3. Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei der Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden, Abs. 2 Buchst. a**

- 34      Unter „Art und Weise“ dürften Prozess und Methode zu verstehen sein, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei der Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden.

---

<sup>13</sup> Erwägungsgrund Nr. 15, Offenlegungs-VO.

<sup>14</sup> § 64 Abs. 3 S. 3 WpHG iVm Art. 54 Abs. 5 DelVO (EU) 2017/565.