DORDA

Nachhaltige Anlageberatung: Zwischen grün und grün gewaschen

Tagung zu Nachhaltigkeit im Unternehmensrecht

Universität Innsbruck am 11. März 2022

Inhalt

I. Rechtsrahmen

II. Berater- und Verwalterhaftung

III. Sonderthema: Green Washing

I. Rechtsrahmen

CLARITY

Aktionsplan Sustainable Finance

- EU veröffentlichte im **März 2018** den Aktionsplan Sustainable Finance
- Der Aktionsplan verfolgt drei **Ziele**:
  - **Umlenkung von Kapitalflüssen** auf nachhaltige Investitionen.
  - **Bewältigung finanzieller Risiken**, die sich aus Klimawandel, Ressourcenknappheit, Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben
  - Förderung der **Transparenz** und **Langfristigkeit** in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit
- Im Rahmen des Aktionsplans beschlossene/geplante EU Rechtsakte werden Rechtsrahmen grundlegend ändern
- Regeln gelten hauptsächlich für **Finanzmarktteilnehmer**, die selbst nachhaltige Produkte anbieten, aber nicht nur (zB auch allgemein für Kreditinstitute mit Portfolioverwaltung, egal ob "nachhaltig" oder nicht).
- Wichtige **Beispiele**:
  - Taxonomie-VO (die bereits Gegenstand des Vortrags von Ass-Prof MMag Dr Rauchegger war)
  - Offenlegungs-VO
  - Änderung von MiFID II- und IDD-Regelwerk (zum Wertpapiergeschäft und zur Versicherungsvermittlung)

CLARITY.

DORDA

Offenlegungs-VO (1)

- Taxonomie-VO nur Meta-System
- Offenlegungs-VO (Verordnung [EU] 2019/2088) erstes unmittelbar anwendbares, **"handfestes" Regelwerk** dazu
- "**Finanzmarktteilnehmer**" und "**Finanzberater**" haben bestimmte "nachhaltigkeitsbezogene" Informationen offenzulegen
  - Vorsicht: **Eigenes Verständnis von "Nachhaltigkeit"**, das sich nicht mit jenem aus der Taxonomie-VO deckt. Wichtigster Unterschied: Nicht nur Umwelt ("**E**" - Environment), sondern auch Soziales ("**S**" - Social) und Unternehmensführung ("**G**" - Governance) berücksichtigt.
- **Wer ist erfasst**? Zum Beispiel:
  - Versicherungsunternehmen, das IBIP (Insurance-Based Investment Product) anbietet oder dazu berät
  - Wertpapierfirma, die Anlageberatung oder Portfolioverwaltung erbringt
  - Kreditinstitut, das Anlageberatung oder Portfolioverwaltung erbringt
  - OGAW (Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren) Verwaltungsgesellschaft
  - AIFM (Alternative Investmentfonds Manager)
  - Versicherungsvermittler

Offenlegungs-VO (2)

- **Was** ist offenzulegen?
  - **Unternehmensbezogene** Informationspflichten (Art 3 bis 5)
  - **Produktbezogene** Informationspflichten (Art 6 bis 11)
- **Wie** ist offenzulegen?
  - Art 12 sieht eine **regelmäßige Überprüfung** der veröffentlichten Informationen vor:
    - Die Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater stellen sicher, dass die nach der Offenlegungs-VO veröffentlichten Informationen stets auf dem aktuellen Stand sind.
  - Nach Art 13 dürfen Marketingmitteilungen nicht mit den veröffentlichten Informationen im Widerspruch stehen
- **Viele Detailfragen weiter offen**, die sich bei der praktischen Arbeit zeigen (zB wie mit IBIP/Anlageoptionen umgehen, "Due Diligence-Pflicht", etc?).
  - Von den ESAs zu erstellende Technische Standards noch nicht final und selbst nach Ansicht der ESAs unvollständig.

Änderung von MiFID II/IDD-Regelwerk

- Berücksichtigung von **Nachhaltigkeitsfaktoren** im Rahmen des **Produktgenehmigungsprozesses** und bei der Identifizierung von **Interessenkonflikten**
- Künftig müssen auch **Nachhaltigkeitspräferenzen** in der Kundenberatung und Eignungsprüfung des Kunden berücksichtigt werden
- Derzeit ist zB noch **unklar**:
  - Wie genau die einzelnen Nachhaltigkeitspräferenzen eines Kunden im Rahmen der Geeignetheits- und Angemessenheitsprüfung abgefragt werden müssen (Templates?).
  - Wie der gewünschte Nachhaltigkeitsgrad bestimmt wird.
- Wichtig wird sein, sowohl im Rahmen der spezifischen Nachhaltigkeitspflichten nach der Offenlegungs-VO als auch im Rahmen der allgemeinen Beratungspflichten transparent damit umzugehen, **was "Nachhaltigkeit" konkret bedeutet** und was sich der Kunde darunter vorstellen kann.
- **Ab 2.8.2022 anwendbar**

II. Berater- und Verwalterhaftung

Berater- und Verwalterhaftung

- Teilweise sind die "neuen" Pflichten nicht so neu
  - Wer "nachhaltige" Produkte empfiehlt, sollte Kunden grundsätzlich bereits bisher dargelegt haben, worum es sich bei dem Produkt handelt.
  - **Offenlegungs-VO** systematisiert und strukturiert aber erstmals den **Pflichtenkatalog**.
  - **Änderung von MiFID II / IDD** integriert das Thema "Nachhaltigkeit" ausdrücklich in den Anlageprozess, wobei es im Einzelfall (zB bei Kundenwunsch) auch schon bisher berücksichtigt werden musste
- Grundsätzliche Frage: Was ist Nachhaltigkeit?
  - Da weder Taxonomie-VO, noch Offenlegungs-VO oder technische Standards darauf eine (hinreichend klare) Antwort bieten, hilft hier nur eine **Kombination aus Transparenz und Dokumentation**: Dem Kunden offenlegen, was konkret unter "Nachhaltigkeit" verstanden wird und wie sich diese auf die Veranlagungen auswirkt; diese Offenlegung auch schriftlich festhalten.
- Unvermeidliche Folge der Schaffung neuer Pflichten: Behauptung von Beratungsfehlern
  - Derzeit noch **keine einschlägige Rsp** zur Haftung bei Anlageberatung iZm Nachhaltigkeit vorhanden
  - Interessanteste Konstellation: Kunde wünscht nachhaltiges Produkt, aber erhält keines.
  - **Beispiel Anlageberatung**:
    - Schaden entsteht allgemein mit falscher Zusammensetzung des Portfolios, dazu zählt wohl auch die Missachtung der Nachhaltigkeitseignung.
    - Aber: Bisherige Rsp beschäftigte sich hauptsächlich mit zu hohem Risiko/Verlusten – das ist bei Beratungsfehlern iZm Nachhaltigkeit eben nicht zwingend der Fall.
- Näher in *Zahradnik/Richter-Schöller/Repic*, Nachhaltigkeit bei der Vermögensveranlagung in Zahradnik/Richter-Schöller, **Handbuch Nachhaltigkeitsrecht** (2021)

III. Sonderthema Green Washing

Nachhaltigkeitsrisiko Green Washing

- Green Washing bezeichnet die **unzutreffende Berühmung als "nachhaltig"**
  - Üblicherweise als besonders umweltfreundlich oder klimafreundlich.
  - Weitere Spielart ist zB das Blue Washing als unzutreffende Berühmung mit sozialem Engagement.
- Berühmt sich jemand als nachhaltig und ist es nicht, verstößt das – selbstverständlich – gegen das Gesetz.
  - Lauterkeitsrechtliche Beschränkungen im UWG
  - Außerdem uU zivilrechtlicher/verbraucherrechtlicher Pflichtenverstoß
- Green Washing und Green Washing-Vorwürfe sind ein **wesentliches Nachhaltigkeitsrisiko**
  - Rechtsrisiken und damit einhergehend finanzielle Risiken (zB Strafen, Schadenersatz, Unterlassungsklagen, Vertriebseinstellung)
  - Reputationsrisiko – selbst bei unzutreffenden Vorwürfen
- Bereits jetzt **schillernde Rechtsprechung** zu Green Washing im Allgemeinen

Beispiele

Praktische Bedeutung für Sustainable Finance

- Noch keine Rechtsprechung zu Green Washing und Sustainable Finance in Österreich.
- Aber **erste Rechtsprechung aus Deutschland, die sehr hohe Maßstäbe anlegt**:
  - Commerz Real (Commerzbank-Gruppe) bewarb ihren Impact-Fonds klimaVest mit einem "Nachhaltigkeitsrechner".
  - Anleger konnten berechnen, wie hoch der persönliche CO2-Fußabdruck ist und wieviel sie in den Fonds investieren müssen, um diesen Fußabdruck zu "neutralisieren". EUR 10.000 entsprach laut Rechner 3,5 Tonnen CO2.
  - LG Stuttgart (36 O 92/21 KfH): Unlauter und irreführend – insbesondere weil tatsächlich nämlich auch erhebliche Unterschreitung der 3,5 Tonnen möglich.
  - "*Wegen der weiterhin bestehenden Unklarheiten insbesondere über Bedeutung und Inhalt von Begriffen wie etwa ‚umweltfreundlich', ‚umweltverträglich',, umweltschonend' oder ‚bio' … ist eine **Irreführungsgefahr im Bereich der umweltbezogenen Werbung besonders groß**, zumal beworbene Produkte überdies regelmäßig nicht insgesamt und nicht in jeder Beziehung, sondern meist nur in Teilbereichen mehr oder weniger umweltschonender sind als andere Waren. … An die zur Vermeidung einer Irreführung erforderlichen aufklärenden Hinweise sind daher grundsätzlich **strenge Anforderungen** zu stellen.*"
- Verschärft wird das in Österreich durch 4 Ob 49/21s:
  - "*Der Unternehmer, der irreführende Angaben über sein Produkt macht, ist **dem Verbraucher**, der durch diesen Lauterkeitsverstoß einen Schaden erleidet, **zur Leistung von außervertraglichem Schadenersatz verpflichtet**.*"

CLARITY.

DORDA

Kontakt

Dr Andreas Zahradnik
andreas.zahradnik@dorda.at
Partner
Co-Leiter der Sustainability Group

Dr Christian Richter-Schöller
christian.richter-schoeller@dorda.at
Rechtsanwalt
Co-Leiter der Sustainability Group

CLARITY.

DORDA

DORDA

Best National Law Firm in Europe for Women in Business Law
Women in Business Law Awards Europe 2020

Deal of the Year, Austria
CEE Legal Matters 2019

Information Technology Public Law
ILO Client Choice Awards 2019

Chambers Award "Dispute Resolution"
Austrian Law Firm of the Year 2019

DORDA Rechtsanwälte GmbH · Universitätsring 10 · 1010 Wien · www.dorda.at

DORDA

We deliver clarity.