

Nachhaltige Veranlagungen als Teil der Beratung und Anlagestrategie für unter 30-Jährige



lovelyday12 - stock.adobe.com

Abteilung Marktforschung, Juni 2022

Dr. Herbert Ritsch
ESG Solutions
im Auftrag der Kammer für Arbeiter
und Angestellte für Steiermark

#deineStimme. AK-Hotline ☎ 05 7799-0

AK 
www.akstmk.at

Inhalt

1	Ziel und Vorgehensweise.....	4
1.1	Fragestellung	4
1.2	Zielformulierung	4
1.3	Vorgehensweise	6
2	Ausgangssituation	8
2.1	Kurzer Abriss der Geschichte Nachhaltiger Finanzprodukte in Österreich	8
2.2	Aktueller Stand der Klimafinanzierung	10
2.3	Nachhaltigkeit ist immer subjektiv	13
2.4	Überblick der Initiativen	16
2.4.1	Übersicht der wesentlichen politischen Initiativen	16
2.4.2	Übersicht der zivilgesellschaftlichen Initiativen	18
2.4.3	Übersicht der Gesetze, Richtlinien und Verordnungen.....	19
2.4.4	Übersicht der wesentlichen Verbände und Vereine	24
2.4.5	Übersicht supranationaler Selbstverpflichtungen	24
3	Der Markt von nachhaltigen Finanzprodukten in Österreich	26
3.1	Die Nachfrage	26
3.2	Das Angebot	28
4	EU-Aktionsplan Sustainable Finance	31
4.1.1	Nachhaltigkeitspräferenz	33
4.1.2	Zeitplan der Umsetzung.....	34
5	Erkenntnisse	37
5.1	Wissen über EU-Aktionsplan Sustainable Finance	37
5.1.1	Sicht der Finanzberatung	37
5.1.2	Sicht der Kunden.....	39
5.2	Bereitschaft in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren	41
5.3	Kenntnisstand und Interesse für nachhaltige Finanzprodukte	45
5.4	Generelles Finanzwissen.....	52
5.5	Beabsichtigtes und tatsächliches Investment von nachhaltigen Finanzprodukten	57
5.6	Prioritätensetzung von Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit	59
5.7	Online-Finanzberatung	63
5.8	Qualität der Finanzberatung.....	66
5.9	Wirksamkeit der Nachhaltigkeit	74
5.10	Mystery Shopping.....	76
6	Wesentliche Eckpunkte der Kaufentscheidung	77
7	Vergleich nachhaltige Fonds zu MSCI World Index.....	81

7.1	Branchen Nachhaltigkeitsfonds im Vergleich zum MSCI World Index	85
7.2	Branchenanalyse der nachhaltigen Fonds im Vergleich zum MSCI World Index	88
7.2.1	Automobilbranche.....	88
7.2.2	Öl und Gas	90
7.2.3	Kohleenergie.....	91
7.2.4	Fluglinien	92
7.2.5	Schiene und Bahn	93
7.2.6	Erneuerbare Energie.....	94
7.3	Zusammenfassung.....	96
8	Performance versus Nachhaltigkeit.....	99
9	Schlussfolgerungen	103
10	Fragen an die FinanzberaterInnen.....	104
11	Abbildungsverzeichnis	105
12	Tabellenverzeichnis	107
13	Literaturverzeichnis.....	108

1 Ziel und Vorgehensweise

1.1 Fragestellung

In den letzten Jahren konnten mehrere parallelaufende Entwicklungen in der Gesellschaft und in der Gesetzgebung beobachtet werden, die beide mit dem Thema Nachhaltigkeit in der Finanzberatung verknüpft sind.

Zum einen rückt der Klimawandel stärker in den Fokus der Gesellschaft, nicht zuletzt durch Aktionen namhafter Jugendbewegungen wie Fridays for Future oder Extinction Rebellion. Die Weltgemeinschaft setzte auch 2015 mit den UN-Nachhaltigkeitszielen (Sustainable Development Goals, kurz: SDGs) und dem Pariser Abkommen COP21 ein kräftiges Zeichen.

Zum anderen hat sich die EU-Kommission zu einem Regelwerk für die Nachhaltigkeit in der Real- wie auch in der Finanzwirtschaft verpflichtet, das wirtschaftliche Aktivitäten verstärken und Finanzströme bewusst dorthin lenken soll. Der EU-Aktionsplan für Sustainable Finance im Rahmen des Green Deal bildet die Leitplanken der Staatengemeinschaft, dem Klimawandel als auch den damit verbundenen gesellschaftlichen Herausforderungen wirksam zu begegnen.

Diese gesellschaftlichen, wie regulatorischen Entwicklungen stehen vor dem Hintergrund einer größer werdenden Nachfrage nachhaltiger Finanzprodukte, angetrieben von den am Kapitalmarkt bestimmenden Institutionen (Pensionskassen, Vorsorgekassen oder Versicherungen).

Neben dieser Nachfrage der Institutionen tritt jedoch auch vermehrt die Nachfrage der PrivatkundInnen für nachhaltige Finanzprodukte stärker in den Vordergrund. Die FinanzberaterInnen werden im Herbst 2022 auch angehalten, die Nachhaltigkeitspräferenz ihrer KundInnen aufgrund der Änderungen von MIFD abzufragen.¹ Bankinstitute und Finanzberatungen müssen sich darauf einstellen, Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt besser und zeitintensiver als bisher erklären zu können und sich auf die neuen gesetzlichen Vorgaben frühzeitig vorbereiten.

Die Studie untersucht insbesondere die Bemühungen der FinanzdienstleisterInnen nachhaltige Finanzberatung anzubieten und beleuchtet, wie sehr speziell die Bedürfnisse der Kundengruppe unter 30 Jahre abgedeckt werden bzw. ob die Online-Finanzberatung nach der COVID- Pandemie Bestand hat.

1.2 Zielformulierung

Folgende Fragen können sich aus diesen genannten Entwicklungen daher konkret für die Finanzberatung ableiten:²

- Mit welchen Herausforderungen sind FinanzberaterInnen in Bezug auf die sich ändernden rechtliche Rahmenbedingungen (EU-Aktionsplan Sustainable Finance) konfrontiert?
- Wie steht es generell um die Qualität der nachhaltigen Finanzberatung? Wie gut sind hier FinanzberaterInnen aufgestellt?
- Werden Online-Finanzberatungen verstärkt nachgefragt und auch aktiv angeboten?
- Wie reflektieren KundInnen und speziell Personen unter 30 Jahren auf das Angebot einer nachhaltigen Finanzberatung?

¹ MIFID: Abkürzung für Markets in Financial Instruments Directive

² Die Beantwortung dieser Fragen mit den Erkenntnissen aus dieser Studie finden sich abschließend im Kapitel 9, Seite 96.

Ausgehend von diesen Fragestellungen wird die Beratungsleistung der FinanzberaterInnen für nachhaltige Finanzprodukte nach drei Komponenten erfasst (siehe Abbildung 1):

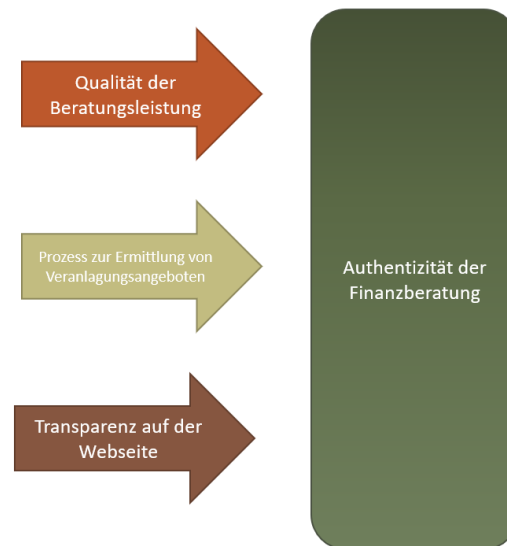


Abbildung 1: Komponenten zur Ermittlung einer authentischen Finanzberatung

- Qualität der Beratung
 - Wie hoch ist das **Detailwissen** für eine adäquate Beratung in nachhaltige Finanzprodukte?
- Prozess zur Ermittlung von Veranlagungsvorschlägen
 - Welcher **Prozess** wurde von den FinanzberaterInnen aufgesetzt, um Angebote für nachhaltige Finanzprodukte zu erstellen?
- Transparenz auf der Webseite
 - Wie **transparent** sind die FinanzberaterInnen in ihrer Kommunikation nach außen bzw. welche Informationen zu den nachhaltigen Finanzprodukten oder Veranlagungsvorschlägen finden sich auf der Webseite wieder?

Ob FinanzberaterInnen authentisch in der Beratung nachhaltiger Finanzprodukte sind, erschließt sich in den Punkten, ob gutes Detailwissen über die Finanzprodukte vorhanden und der Prozess zur Ermittlung von Angeboten zu nachhaltigen Finanzprodukten nachvollziehbar ist. Ebenso ist für die KonsumentInnen wichtig, ob die Kompetenz für eine nachhaltige Finanzproduktberatung auf der Webseite der FinanzberaterInnen auch transparent kommuniziert wird.

Der Beratungsqualität der FinanzberaterInnen kommt eine wichtige Bedeutung zu, die Bemühungen des europäischen Gesetzgebers den KonsumentInnen zu erklären und gleichzeitig die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten zu stimulieren (siehe Abbildung 2).

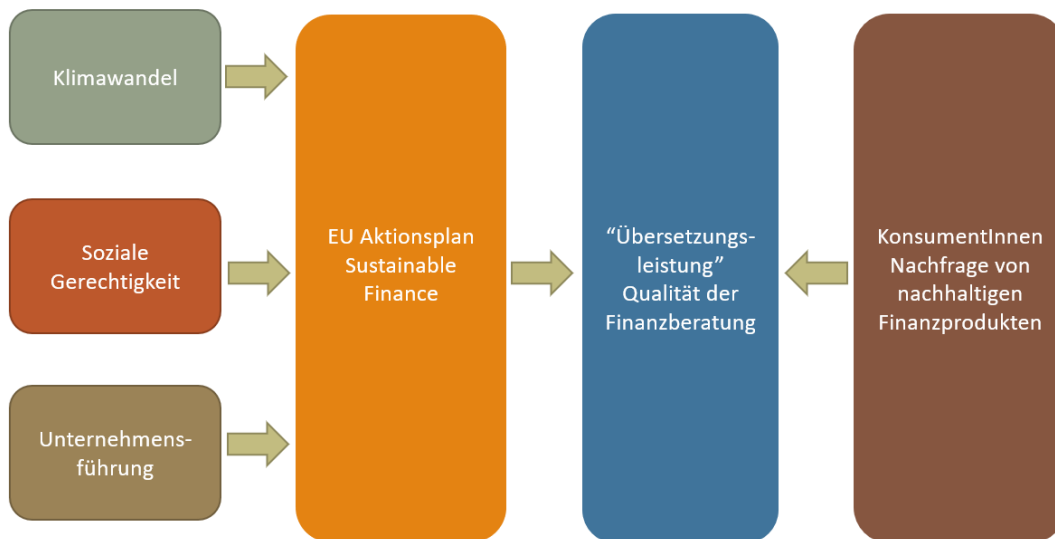


Abbildung 2: Beratungsqualität als zentrales Verbindungselement zwischen den Nachhaltigkeitsanforderungen, der Gesetzgebung und der Nachfrage

1.3 Vorgehensweise

Die Erstellung der Studie orientiert sich an folgende Schritte:

1. Bestimmung der Grundgesamtheit der zu befragenden FinanzberaterInnen mit Schwerpunkt Steiermark
2. Umfrage der FinanzberaterInnen
3. Durchführung der Interviews von FinanzberaterInnen
4. Durchführung eines Mystery Shopping
5. Umfrage der KonsumentInnen
6. Durchführung von Interviews mit KundInnen

Grundgesamtheit der Finanzinstitute und Ansprechpersonen

Für die Bestimmung der Grundgesamtheit wurden die FinanzberaterInnen der Bundesländer Steiermark, Kärnten, Wien, Niederösterreich und Oberösterreich kontaktiert. Dabei wurde die Liste der registrierten Finanzdienstleister der WKO Webseite für die jeweiligen Bundesländer als Referenz herangezogen.³

Umfrage der FinanzberaterInnen

Die Umfrage beinhaltet 26 Fragestellungen, die von 186 FinanzberaterInnen beantwortet worden sind.

Durchführung der Interviews mit den FinanzberaterInnen

Die Erkenntnisse der Umfrage wurden in den Interviews mit den FinanzberaterInnen besprochen. Es wurden insgesamt 21 Interviews geführt. Der Großteil der InterviewpartnerInnen bestand darauf, dass die Aussagen anonymisiert in die Studie miteinfließen.

³ <https://www.wko.at/branchen/information-consulting/finanzdienstleister/start.html>

Mystery Shopping

Es wurden 15 Mystery Shopping im Zeitraum Jänner- März 2022 bei FinanzdienstleisterInnen online durchgeführt.

Umfrage der KonsumentInnen

Die Umfrage listet 17 Fragestellungen, die von 422 KonsumentInnen beantwortet worden sind, deren Ergebnisse anonymisiert in diese Studie miteinfließen.

Interviews mit KonsumentInnen

Insgesamt wurden 42 Interviews mit KonsumentInnen (mehrheitlich im Alter unter 30 Jahre) geführt, um die Fragestellungen aus den Umfragen zu einzuordnen.

Die Erkenntnisse dieser Umfragen fließen als Ergebnisse in den folgenden Kapiteln ein:

- Wissen über den EU-Aktionsplan Sustainable Finance (5.1)
- Bereitschaft in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren (5.2)
- Kenntnisstand und Interesse für nachhaltige Finanzprodukte (5.3)
- Generelles Finanzwissen (5.4)
- Beabsichtigtes und tatsächliches Investment von nachhaltigen Finanzprodukten (5.5)
- Prioritätensetzung von Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit (5.6)
- Online-Finanzberatung (5.7)
- Qualität der Finanzberatung (5.8)
- Wirksamkeit der Finanzberatung (5.9)

2 Ausgangssituation

2.1 Kurzer Abriss der Geschichte Nachhaltiger Finanzprodukte in Österreich

Nachhaltige Geldanlagen beginnen mit dem Ausschluss, in bestimmte Regionen, Projekte oder Unternehmen aufgrund der eigenen moralischen Wertvorstellungen nicht zu investieren. Im angloamerikanischen Raum waren in erster Linie Religionsgemeinschaften die Vorreiter, nicht ihre Gelder in den Sklavenhandel investieren zu wollen.

Den ersten Investmentfonds, der mehrere Ausschlusskriterien umfasste, wurde vom US-Unternehmen Pioneer im Jahr 1928 aufgelegt (siehe auch Abbildung 3).⁴

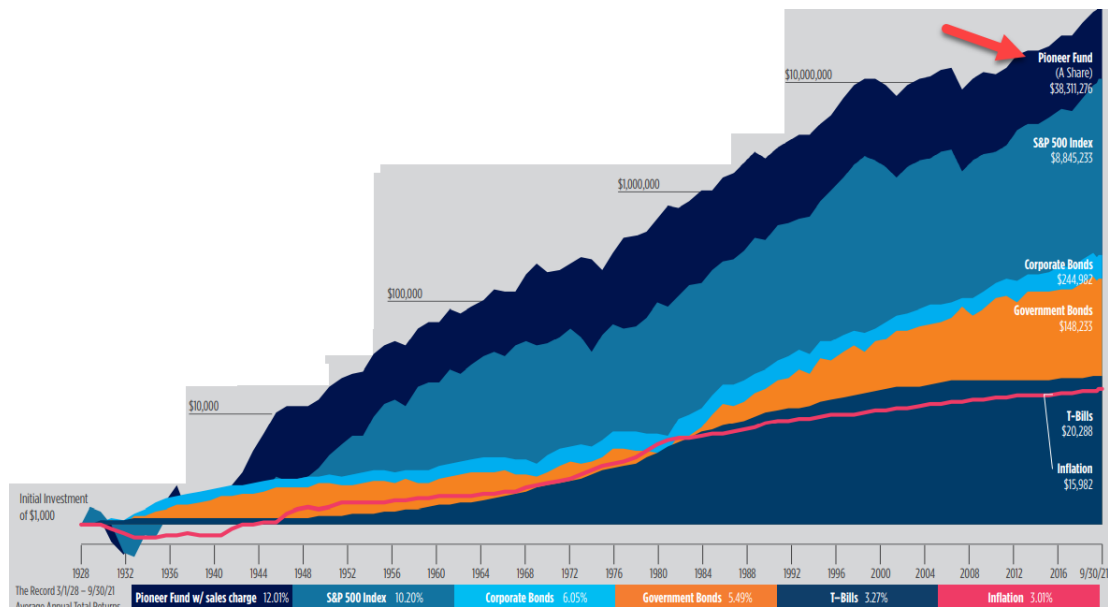


Abbildung 3: Der Pioneer Fund ist der älteste Fund, der seit 1928 Ausschlusskriterien verwendet.⁵

Weitere Ausschlussverhalten folgten, beispielsweise der Aktionärsboykott in den 1970ziger Jahren gegen Dow Chemical, das Napalm Gas für den Vietnam-Krieg produzierte oder auch der Ausschluss des Staates Südafrika für Fonds, die in Staatsanleihen investierten, in den 1980ziger Jahren mit wegen dem Apartheid-Regime.

In Österreich verstärkte sich das Umweltbewusstsein mit der Besetzung der Au 1984-1985 und mit ihr der erstmalige Einzug der Grünen Partei in das Parlament 1986. Ein Jahr später veröffentlichte die UN den Nachhaltigkeitsbericht „Brundtland-Report: Our Common Future“ 1987.⁶

Während die erste Klimakonferenz in Rio 1992 abgehalten wurde, sowie die ersten nachhaltigen Fonds speziell im angloamerikanischen Raum weiter an Volumen zulegten, gab es in Österreich lediglich eine kleine überschaubare Anzahl von nachhaltigen Investmentfonds, wie zum Beispiel der Raiffeisen Umweltfonds (aufgelegt 1989) oder der „Raiffeisen Nachhaltigkeit Mix Fonds“ (aufgelegt

⁴ Pioneer Investments wurde 2000 von der Unicreditgroup übernommen. Zuvor wurde Pioneer Investments 1928 in Boston von Philip L. Carret gegründet und war die drittälteste Fondsgesellschaft der USA. 2007 erfolgte die Eingliederung der österreichischen Capital Invest. Das italienische Bankinstitut mit Sitz in Mailand, hat die Investmentfondsgesellschaft nach einigen erfolglosen Anläufen nach der Finanzkrise 2011-12 letztlich im Jahr 2018 an die Investmentgesellschaft Amundi verkauft.

⁵ Siehe auch unter (Amundi, 2021)

⁶ Gro Harlem Brundtland war norwegische Ministerpräsidentin und zuvor Umweltministerin.

1986). Der Nachhaltigkeit-Research Experte Reinhard Friesenbichler, Gründer und Geschäftsführer von rfu, der ersten österreichischen Nachhaltigkeit Rating Agentur, schrieb seine Diplomarbeit 1996 zum Thema „Ethisches Investment“ an der Universität Graz.⁷

Mit der Initialzündung zur Gründung der Vorsorgekassen 2002 verpflichteten sich die ersten Institute unter der Federführung der VBV Vorsorgekasse und dem Vorstandduo Heinz Behacker und Martin Vörös ausschließlich nachhaltig zu veranlagen. Sie zählen zu den Vorreitern des nachhaltigen Investments in Österreich. Zudem hatte seit 2003 die Ö-GUT die jährliche Nachhaltigkeitszertifizierung der Vorsorgekassen wesentlich vorangetrieben.

2004 folgte mit dem „Österreichischen Umweltzeichen UZ49“ das erste staatliche Nachhaltigkeitslabel für Investmentfonds in Europa.

Weitere Vorsorgekassen schlossen sich der nachhaltigen Veranlagung an. Die katholische Kirche Österreichs definierte ihre Ausschlusskriterien im Rahmen der Bischofskonferenz 2008, eine Revision und wesentliche Erweiterung folgte sodann 2017.⁸ Im Allgemeinen hoffte man, dass die Finanzkrise 2007-2009 und der sich anknüpfenden Staatsverschuldungskrise 2010-11 den ethisch-nachhaltigen Veranlagungen einen Schub verhelfen würde. Unter diesem Blickwinkel wurde die Vorsorgekasse Fair Finance von Markus Zeilinger 2012 gegründet, die sich der Nachhaltigkeit ausschließlich verpflichtete. Insgesamt jedoch blieb die breite Nachfrage nach Nachhaltigkeit aus. Im Wesentlichen stieg zwar das Volumen an nachhaltigen Investments in den Jahren 2010-2015, doch war dies zumeist getrieben von der Nachfrage der Vorsorgekassen, zu einem geringeren Teil von den Pensionskassen, Versicherungen und den kirchlichen Institutionen. Mit Ausnahme der Bonus-Pensionskasse, die schon früh einen eigenen Verrechnungskreis installierte, der von der Ö-GUT als nachhaltig zertifiziert wurde, hielten sich die restlichen Pensionskassen noch deutlich zurück, nachhaltig zu veranlagen.

Der private Sektor nahm erst ab den Jahren 2014-2015 wirklich Fahrt auf, nachhaltig zu veranlagen. Zusätzlich zu den herkömmlichen Asset Klassen kamen ab 2014 die ersten Impact Bonds auf den Markt. In Österreich leistete Jugend Eine Welt mit Reinhard Heiserer die Pionierarbeit mit den Social Impact Bonds für eine Universität der Salesianer in Ecuador.⁹

In den Jahren 2016-17 haben weitere Finanzinstitute nachhaltige Investments in ihre Produktpalette aufgenommen, wobei diese um die Finanzprodukte Giro, Kredit und Spar seit 2018 ergänzt wurden. Spar und Giro wurden auch im Jahr 2018 in das Zertifizierungsverfahren des österreichischen Umweltzeichens mitaufgenommen.

Neben der Umweltschutzorganisation WWF setzten auch Bestrebungen in der katholischen Kirche ein, initiiert durch die Enzyklika Laudato Si 2015 von Papst Franziskus, das Divestments (kompletter Ausschluss) von fossiler Energie in der Veranlagung verpflichtend für Diözesen oder Ordensgemeinschaften vorzuschreiben.¹⁰

Obwohl die Entwicklung nachhaltiger Finanzprodukte auf breiter Ebene in Österreich vor rund 20 Jahren begonnen hat, waren es lange Zeit nur die institutionellen Kunden (Vorsorgekassen, Pensionskassen, Versicherungen), die nachhaltig investierten. Die Nachfrage privater KundInnen

⁷ (Friesenbichler, Diplomarbeit: Ethische Investmentfonds, 1996)

⁸ <https://www.katholisch.at/finanko>

⁹ (APA, 2015)

¹⁰ (Österreichs, 2019)

blieb lange Zeit aus und entwickelte sich nur langsam in den letzten Jahren, jedoch mit immer stärkerem Momentum.¹¹

Diese Entwicklung begründet die Divergenz in der Erfahrung und dem Wissen über nachhaltige Finanzprodukten zwischen KonsumentInnen und Institutionen: Während FachexpertInnen in Pensionskassen oder Vorsorgekassen sehr genaue Vorstellungen über Nachhaltigkeit, State of the Art Techniken oder Produktauswahl zu nachhaltigen Investments haben, fehlt diese Kompetenz im Allgemeinen nach wie vor in der Beratung für RetailkundInnen.

2.2 Aktueller Stand der Klimafinanzierung

Einen guten Überblick über den derzeitigen Status Quo in Bezug auf die Bemühungen unterschiedlicher Wirtschaftszweige zur Einhaltung des Pariser Abkommens 2015 gibt das Dashboard von Schroders, das von Wissenschaftlern regelmäßig aktualisiert wird (siehe Abbildung 4). Dabei werden folgende vier Bereiche unterschieden:

1. Politik,
2. Realwirtschaft und Kapitalmarkt,
3. Technologie,
4. Energiebranche.

In den jeweiligen vier Bereichen werden die Ambitionen und Fortschritte gemessen, die notwendig sind, um das 2 Grad, respektive 1.5 Grad Ziel, zu erreichen.

Aufgrund der Berechnung liegen die Anstrengungen im Bereich „Climate Finance“ bei 5.5 Grad (roter Pfeil in Abbildung 4). Dies wird folgendermaßen interpretiert: verbessern sich die Aktivitäten in „Climate Finance“ nicht, so ist dieser Bereich (für sich allein gemessen) für eine Erwärmung von 5.5 Grad verantwortlich.

Fasst man alle vier Bereiche (Politik, Wirtschaft und Finanzen, Industrie, Energie) zusammen und bewertet damit die aktuellen Bemühungen insgesamt, so ergibt sich laut Abbildung 5 ein aktuelles Ziel von 3.3 Grad.

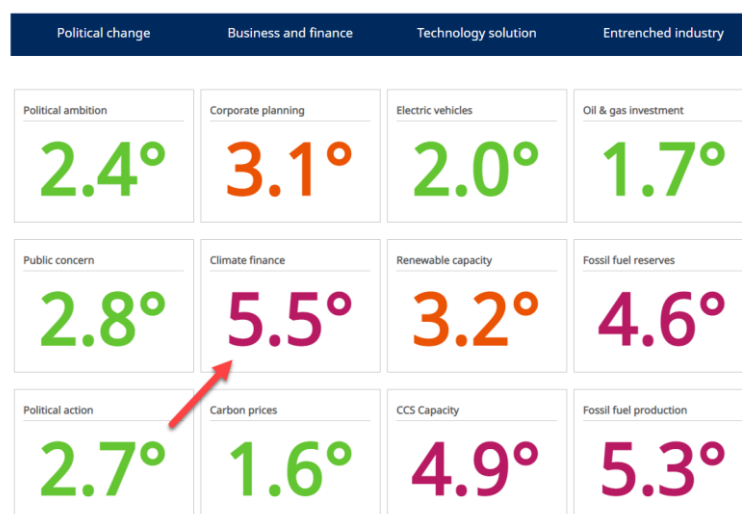


Abbildung 4: Darstellung des Schroder Dashboards¹²

¹¹ (FNG, Forum Nachhaltiger Geldanlagen, 2021)

¹² aktuelles Schroders Dashboard, abgerufen am 15.03.2022, (Schroders, 2021)



Abbildung 5: Schroders Dashboard: Aggregierter aktueller Temperaturanstieg¹³

Um die 3.3 Grad auf das Niveau der Pariser Klimakonferenz zu senken, liegen die Hoffnungen unter anderem zum einen auf den EU-Aktionsplan Sustainable Finance als auch auf die erhöhte Nachfrage nachhaltiger Finanzprodukte.

Eine diametral entgegengesetzte Einschätzung von Marktteilnehmern, die die Entwicklung des Klimas und der Weltwirtschaft beurteilen, wird in Abbildung 6 und Abbildung 7 dargestellt. Auch diese Sichtweise soll in eine Gesamtbetrachtung miteinfließen, um ein möglichst vollständiges Bild der Realität zu entwerfen.

In der aktuellen Prognose der OPEC rechnet das Kartell mit steigender Nachfrage nach Öl in den nächsten 5 Jahren bzw. langfristig bis 2045. Dabei sieht die OPEC weniger die Industriestaaten (OECD Staaten) als den Haupttreiber der Öl-Nachfrage, als vielmehr andere Industrienationen, die aufgrund ihrer Dynamik und Größe in Zukunft bedeutsam werden (z.B.: Brasilien, Nigeria).

Aufgrund der russischen Invasion in die Ukraine seit 24.2.2022 wird auch die Rüstungsindustrie neu bewertet. Tatsächlich scheint der Krieg auch eine Verschiebung der Prioritäten in der Nachhaltigkeit nach sich zu ziehen. Die schwedische Großbank SEB erklärte, ab April 2022 ihr Verbot von Investitionen in Waffen aufzuheben.¹⁴ Unterdessen arbeitet die Europäische Kommission weiter an einer Taxonomie für nachhaltige Investitionen, und die Rüstungsunternehmen bemühen sich, auch in diese Kategorie aufgenommen zu werden.

Fondsemitenten haben ihre Meinung aufgrund des Kriegs in der Ukraine geändert. Während einige nur Hersteller von Waffen wie Streubomben ausschließen, grenzen andere nach wie vor die gesamte Branche aus. Die Verteidigung wird wahrscheinlich zunehmend als eine Notwendigkeit angesehen, die die Aufrechterhaltung von Frieden, Stabilität und anderen sozialen Gütern erleichtert.

Schlussfolgerungen auf der Makro-Ebene sind für die Zukunft aus heutiger Sicht statisch, ohne die zukünftige Dynamik, in der wir uns geopolitisch aktuell befinden, zu berücksichtigen.

Ein zukünftiger Treiber ist das rechtliche Regulatorium großer Wirtschaftsblöcke, die ihre Marktteilnehmer verpflichten, nachhaltige Kriterien in ihre Geschäftsmodelle zu integrieren. Ein zusätzlicher Aspekt zur Beschleunigung der Dynamik ist die private Nachfrage, wenn sich die Sensibilität der KonsumentInnen in Bezug auf nachhaltige Themenstellungen weiter erhöhen sollte.

¹³ Aktuelle Einschätzung des Temperaturanstiegs auf Basis verfügbarer Daten per Oktober 2021 (Schroders, 2021)

¹⁴ (Fischer, Koch, & Narat, 2022)

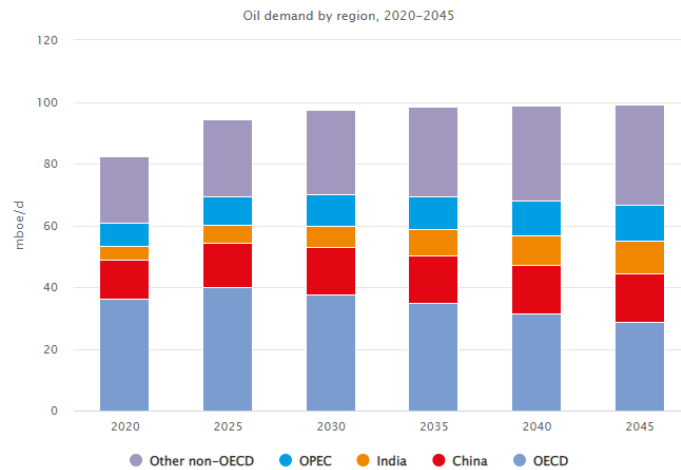


Abbildung 6: Darstellung des Ölbedarfes nach Einschätzung der OPEC für die nächsten 25 Jahre

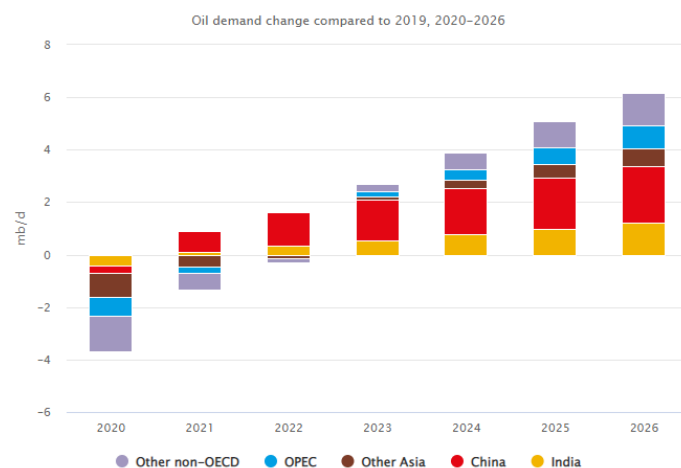


Abbildung 7: Darstellung der Öl-Nachfrage für die nächsten 5 Jahre auf Basis des Vor-Corona Jahres 2019

Unbestritten ist die Notwendigkeit einer Klimafinanzierung und die damit verbundene Lenkung großvolumiger Investments in nachhaltige Themen. Wirklichkeit und Wunschdenken gehen jedoch weiter auseinander.

Dass wir noch weit von dem 2 Grad Ziel entfernt sind, belegen wissenschaftliche Modelle eindringlich. Nach wie vor gehen Marktteilnehmer von einem erhöhten Bedarf an Öl und Gas in den nächsten zwei Jahrzehnten aus. Ebenso ist der Bereich Rüstung zur Sicherung von Frieden für die Nachhaltigkeit kein Tabu-Thema mehr, nachdem der Krieg in der Ukraine die Prioritäten in der Nachhaltigkeit zu verschieben scheint.

Der regulatorische Rahmen des europäischen Gesetzgebers als auch die private Nachfrage sind die zwei entscheidenden Komponenten für eine zukünftige Dynamik nachhaltiger Finanzprodukte.

2.3 Nachhaltigkeit ist immer subjektiv

Ein nachhaltigeres Finanzsystem bedeutet, dass Volkswirtschaften und Gesellschaften gegenüber Klima- und Umweltrisiken widerstandsfähiger werden.

Dieser Satz ist allgemeingültig und impliziert, dass man voraussetzt, was ein nachhaltiges Finanzsystem ausmacht. Die Meinung jedoch, was man unter „Nachhaltigkeit“ generell und nachhaltige Finanzprodukte“ im speziellen versteht, ist so leicht nicht zu formulieren.

Für jeden Konsumenten oder jede Konsumentin sind es andere Komponenten oder Gewichtungen, die letztlich zu dem Ergebnis führen, dass dieses oder jenes Finanzprodukt als „nachhaltig“ angesehen wird.

Im Folgenden wird hergeleitet, dass der Klimawandel als ein sogenanntes systematisches Risiko definiert wird. Dies hat zur Konsequenz, dass insgesamt sieben Bereiche identifiziert werden, die miteinander in Verbindung stehen und den Themenkomplex „Nachhaltigkeit“ umfassen (die Bereiche sind: Umweltschutz, Energie, Nahrung, Überbevölkerung, Gesundheit, soziale Gerechtigkeit, Unternehmensführung; siehe Abbildung 9).

Die Schlussfolgerung ist, dass diese sieben Bereiche von nachhaltigen Finanzprodukten adressiert werden sollten und damit den Leitfaden für die KonsumentInnen vorgeben, was man unter Nachhaltigkeit zu verstehen hat.

Wenn man Klimawandel als ein systemisches Risiko versteht, dann führt dies zu plausiblen Schlussfolgerungen, was man unter Nachhaltigkeit verstehen kann.

Die Welt, wie wir sie um uns wahrnehmen, hat vier wesentliche Merkmale angenommen, die sich über die letzten Jahrzehnte stetig entwickelt haben, und das systemische Risiko und dessen Auswirkungen beschreiben (siehe Abbildung 8):¹⁵

Merkmal 1 eines systemischen Risikos: global statt lokal

Die aktuellen Risiken sind lokal nicht begrenzt, sondern treten an verschiedenen Orten gleichzeitig auf. Man spricht auch von sogenannten „entgrenzten Risiken“. Solche Risiken können von bestimmten lokalen Orten ausgehen, haben jedoch einen Einfluss auf andere Lokalitäten. Sie sind in ihren Wirkungen mit den Wirkungsketten verschiedener Aktivitäten und Ereignisse verknüpft, ohne dass man dies auf den ersten Blick erkennen kann.

Merkmal 2 eines systemischen Risikos: komplex statt einfach

Soziale Ungleichheit, negative Handelsbilanz, Migration, Widerstand gegen Klimaschutzmaßnahmen und sogar das Aufkeimen fundamentalistischer Strömungen sind eng miteinander verbunden. Diese Syndrome weisen auf eine komplexe Verkettung von Ursachen und Wirkungen zu einem Gesamtgefüge miteinander verbundener Risiken hin.

¹⁵ (Renn, 2014)

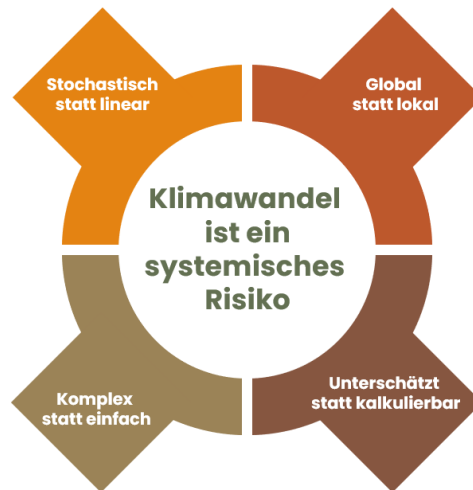


Abbildung 8: Die Darstellung des systemischen Risikos anhand des Beispiels des Klimawandels

Merkmal 3 eines systemischen Risikos: stochastisch statt linear

Das Ursache-Wirkungsverhältnis ist nicht mehr linear darzustellen. Stochastik bedeutet, dass gleiche Ursachen nicht zu identischen Ergebnissen führen, sondern zu einer Bandbreite von Folgen, die alle mit einer bestimmten Wahrscheinlichkeit eintreten.

Chaotische Systeme beschreiben einen weiteren schwer zugänglichen Zusammenhang: Sie sind dadurch gekennzeichnet, dass marginale Veränderungen bei einer Ursache oder mehreren Ursachen zu unerwartet großen Ausschlägen bei den Wirkungen führen können.

Ein Beispiel ist der berühmte „Butterfly Effect“ (Schmetterlingseffekt).¹⁶ Danach soll das Schlagen eines Schmetterlingsflügels in einem Gebiet eine Wetterveränderung in einem anderen Gebiet auslösen. Viele der systemischen Risiken haben einen solchen sogenannten „chaotischen“ Funktionsverlauf. Man kann sich lange Zeit in Sicherheit wähnen, weil die eigenen Handlungen offenkundig keine Änderungen im umgebenden System auslösen. Aber plötzlich tritt der sogenannte Schaltereffekt auf. Zu diesem Zeitpunkt ist es in der Regel entweder gar nicht, nur mit großem Aufwand oder erst nach langen Zeiträumen möglich, den ursprünglichen Normalzustand wieder zu erreichen.

Merkmal 4 eines systemischen Risikos: unterschätzt statt kalkulierbar

Es ist keineswegs so, dass die meisten Menschen, PolitikerInnen oder FinanzexpertInnen Risiken nicht kennen würden. Viele dieser systemischen Risiken sind von der Wissenschaft analysiert und bewertet. Beispielsweise steht der Klimawandel als ein systemisches Risiko im Mittelpunkt vieler gesellschaftlicher und politischer Diskussionen. Auch die Bevölkerung kennt die Klimarisiken und stuft sie mehrheitlich als „relevant“ ein. Allerdings zeigt sich in der Praxis, dass die bisherige Bilanz der Wirksamkeit von risikobegrenzenden und regulierenden Maßnahmen außerordentlich mager ausfällt. Die meisten Menschen sind sich also dieser Risiken bewusst, tun jedoch wenig, um sie weiter einzugrenzen oder abzumildern.

Systemische Risiken werden daher stark in ihrer Wirkung unterschätzt.

¹⁶ (Goldin, 2014)

Themenbereiche von nachhaltigen Finanzanlagen

Aus diesen zuvor erwähnten vier Merkmalen zur Identifikation von systematischen Risiken ergibt sich die Komplexität des Klimawandels, die weit über den „normalen“ Umweltschutz hinausgeht.

Nachhaltige Finanzprodukte sollen demnach folgende Themen adressieren müssen (siehe Abbildung 9), da sie alle miteinander vernetzt sind und wechselseitig interagieren:



Abbildung 9: Wesentliche Themenbereiche von nachhaltigen Finanzanlagen

Obwohl der Begriff „Nachhaltigkeit“ in den Finanzprodukten von jedem Finanzmarktteilnehmer (KonsumentInnen, FinanzberaterInnen oder Fondsgesellschaften) unterschiedlich besetzt wird, können dennoch als Grundlage sieben Themenfelder identifiziert werden, die nachhaltigen Finanzprodukte adressieren müssen:

1. Umweltschutz
2. Energie
3. Nahrungsmittel
4. Überbevölkerung
5. Gesundheit
6. Soziale Gerechtigkeit
7. Unternehmensführung

2.4 Überblick der Initiativen

Die Frage, die sich KonsumentInnen stellen, ist berechtigt: was ist bis jetzt eigentlich speziell im Finanzsektor passiert, und welche Vorschriften gibt es, die mit Nachhaltigkeit in Verbindung stehen?

Im Folgenden werden die wichtigsten Initiativen aufgelistet, die für die Gestaltung der nachhaltigen Finanzprodukte eine wesentliche Rolle spielen.

Die Übersicht dokumentiert die Bestrebungen der letzten 40 Jahre, eine nachhaltige Entwicklung in der Finanzbranche vorzutreiben.

2.4.1 Übersicht der wesentlichen politischen Initiativen

Jahr	Initiative	Wer	Inhalt
1987	United Nations	42. UN-Generalversammlung New York 4.8.1987	Report „Our Common Future“, Seite 46: ¹⁷ Nachhaltige Entwicklung ist eine Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne die Möglichkeit künftiger Generationen zu gefährden, deren Bedürfnisse zu befriedigen.
1992	Agenda 21	UN Conference on Environment and Development/ Earth Summit, Rio de Janeiro, 3.-14.6.1992	Abschlussdokument mit weltweitem Aktionsprogramm: Soziale und wirtschaftliche Dimension, Erhaltung und Bewirtschaftung von Ressourcen für die Entwicklung, Stärkung der Rolle wichtiger Gruppen usw.
1997	Kyoto Protokoll	3. Klimaschutzkonferenz (COP 3, UNFCCC), Kyoto 1.-10.12.1997 Protokoll Laufzeit: 2012	Enthält erstmals rechtsverbindliche Verpflichtungen zur Emissionsverringerung durch Industrieländer für 6 Treibhausgase: Reduzierung um 5% bis 2012 unter das Niveau von 1990
2000	Millenniumsziele	55. UN-Generalversammlung/ Millennium Summit, New York 6-8.9.2000 Verabschiedung der Millenniumserklärung 2001 Gültigkeit bis 2015	Millennium Development Goals (MDG): <ul style="list-style-type: none"> • Armut und Hunger • Grundschulbildung für Kinder, Kindersterblichkeit, Gesundheit der Mütter • Aids und Malaria • Ökologische Nachhaltigkeit usw.
2009	Kopenhagen	15. UN-Klimaschutzkonferenz (COP 15, UNFCCC) Kopenhagen, 7-18.12.2009	Copenhagen Accord: <ul style="list-style-type: none"> • Erstmalige Anerkennung des 2 Grad Ziels (maximale Erwärmung der Erde um 2 Grad Celsius bis 2100 gegenüber 1990) • Freiwillige Nennung von Reduktionszielen durch einzelne Staaten
2012	Rio+20	UN Conference on Sustainable Development/ Earth Summit Rio de Janeiro, 20-22.6.2012	Abschlussdokument: The future we want Bestätigung der Agenda 21, der Rio Deklaration für Umwelt und Entwicklung usw. (sowie zwischenzeitlicher Aktionspläne)
2012 & 2013	Doha/ Warschau	18/19. Klimaschutzkonferenz (COP 18 & 19, UNFCCC) Doha 26.11-7.12.2012 Warschau 11-22.11.2013	Kernpunkte: <ul style="list-style-type: none"> • Weiterführung des Kyoto Protokolls (Kyoto II) bis 2020 durch bisherige Mitglieder (außer Kanada) • Entwurf eines internationalen Klimavertrages (Ratifizierung: 2015, Gültigkeit ab 2020)

¹⁷ (Nations, 1987)

2015	Rom	Enzyklika "Laudato Si" von Papst Franziskus Rom, 24.5.2015	Über die Sorge für das gemeinsame Haus: <ul style="list-style-type: none"> • Forderung nach einer ganzheitlichen Ökologie und einer Human-Ökologie • Leitlinien für Orientierung und Handlung
2015	Sustainable Development Goals	69. UN-Generalversammlung, UN Sustainable Development Summit, New York, 25.-27.9.2015	Kernpunkte: <ul style="list-style-type: none"> • Verabschiedung der Sustainable Development Goals (Agenda 2030) • 17 SDGs und 169 Zielvorgaben • Überwachung der SDG Verfolgung der UN-Mitgliedsstaaten durch das UN High Level Political Forum of Sustainable Development (HLPF)
2015	Paris	21. UN-Klimaschutzkonferenz (COP 21, UNFCCC), Paris 30.11-11.12.2015	Paris Agreement: Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs auf unter 2 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Niveau; sogar auf 1.5% Celsius, wenn dadurch Risiken des Klimawandels merklich reduziert werden. Intended Nationality Determined Contributions (INDCs): Freiwillige nationale Zielwerte für Treibhausgas-Emissionen, die alle 5 Jahre angepasst werden müssen
2019	Ausruf des Klimanotstandes	Europäisches Parlament	Ausruf des Klimanotstandes ¹⁸ 29.11.2019: <ul style="list-style-type: none"> • Kommission soll gewährleisten, dass alle neuen Vorschläge mit dem Ziel übereinstimmen, die Erderwärmung auf 1,5°C zu begrenzen • EU soll die CO2-Emissionen bis 2030 um 55% senken, damit Europa bis spätestens 2050 klimaneutral wird • Die weltweiten Emissionen aus Schifffahrt und Luftfahrt müssen verringert werden Anmerkung: das österreichische Parlament hat am 26.9.2019 den „Climate Emergency“ <u>mit Ausnahme der Stimmen der FPÖ</u> ausgerufen. Zwei anschließende Entschließungsanträge zur Finanzierung des Green Climate Fund und der Versiegelung von Flächen wurden mit den Stimmen von ÖVP und FPÖ abgelehnt. ¹⁹

¹⁸ (Parlament E. , 2019)

¹⁹ (Parlament ö. , 2019)

2.4.2 Übersicht der zivilgesellschaftlichen Initiativen

Jahr	Wer	Aktivität	Initiative
1992	Severn Cullis-Suzuki Kanada	12-jähriges Mädchen gemeinsam mit drei anderen Aktivistinnen, (Suzuki, 1992) Rede vor der UN-Klimakonferenz in Rio de Janeiro, 1992	Rede über die Grenzen des Wachstums und der Ressourcenausbeutung des Planeten Erde Mit einer sechsminütigen Rede wurde sie bekannt als „das Mädchen, das die Welt zum Schweigen brachte“ (siehe Video) ²⁰ .
2007	Felix Finkbeiner Deutschland	Plant for the Planet	Der 7-jährige Felix Finkbeiner startet eine Initiative in Deutschland Das Ziel, Bäume zu pflanzen, um den CO2 Ausstoß abzufangen. Slogan: Stop talking- Start planting! Zum Höhepunkt hatte diese Initiative rd. 130 Mitarbeiter und ca. 70.000 Mitglieder in 64 Ländern. ²¹ Kauf der „Guten Schokolade“ finanziert die Pflanzung von Bäumen und ist laut Stiftung Wartentest als beste Schokolade ausgezeichnet. ²²
2018	Greta Thunberg Schweden	Fridays for Future ²³	Beginn des Schulstreiks am 20.8.2018 und Start einer weltweiten Bewegung; Höhepunkt ist der 15.3.2019 mit rd. 1.8 Mio. teilnehmenden Menschen an Demonstrationen; weitere Organisationen haben sich daraus entwickelt wie z.B. Scientists for Future, Parents for Futures Handlungsanweisung: <ul style="list-style-type: none"> • Einhaltung der Paris Ziele und die Einhaltung des 1.5 Grad Zieles
2018	Gail Bradbrook Simon Bramwell Roger Hallam Großbritannien	Extinction Rebellion ²⁴	Organisierte Massenproteste, Flashmobs und Sitzstreiks Sanduhr-Symbol steht für die Zeit, die zur Rettung der Erde abläuft Drei Handlungsanweisungen: <ul style="list-style-type: none"> • Tell the truth: Klimanotstand soll sofort ausgerufen werden • Act now: Zero Emissions bis 2025 • Beyond politics: Politik neu leben

²⁰ (Suzuki, 1992)

²¹ (Freund, 2014)

²² (planet, 2018)

²³ (Ritsch T. , 2021)

²⁴ (Ritsch T. , 2021)

2.4.3 Übersicht der Gesetze, Richtlinien und Verordnungen

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
EU Renewed Sustainable Finance Strategy				
Zusammenfassung der Konsultation	EU-Kommission	EU-Konsultation zur Renewed Sustainable Finance Strategy – Zusammenfassung der Konsultationsantworten	10.02.2021	Link
EU-Konsultation	EU-Kommission	EU-Konsultation zur Renewed Sustainable Finance Strategy	08.04.2020	Link
EU-Aktionsplan				
EU-Aktionsplan	EU-Kommission	Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums (COM/2018/097 final)	08.03.2018	Link
EU-Taxonomie				
Transition Finance Report	PoSF	Transition Finance Report der Plattform on Sustainable Finance	19.03.2021	link
Finaler Bericht der ESAs zu Taxonomie Artikel 8	EIOPA	Vorschlag der EIOPA zu Artikel 8 der EU-Taxonomie (EIOPA-21-184)	26.02.2021	Link
	ESMA	Vorschlag der ESMA zu Artikel 8 der EU-Taxonomie (ESMA-30-379-471)	26.02.2021	Link
	EBA	Vorschlag der EBA zu Artikel 8 der EU-Taxonomie (EBA/Rep/2021/03)	01.03.2021	Link
Konsultationspapier Artikel 8	EIOPA	Konsultation der EIOPA für Artikel 8 der EU-Taxonomie	30.11.2020	Link
Delegierter Rechtsakt zur Konsultation (Kriterien für Umweltziele 1+2)	EU-Kommission	Entwurf des Delegierten Rechtsakts zu technischen Taxonomie-Kriterien	20.11.2020	
	EU-Kommission	Entwurf des Annex I (Technische Taxonomie-Kriterien zu Umweltziel 1)	20.11.2020	
	EU-Kommission	Entwurf des Annex II (Technische Taxonomie-Kriterien zu Umweltziel 2)	20.11.2020	
Konsultationspapier Artikel 8	ESMA	Konsultation der ESMA für Artikel 8 der EU-Taxonomie	05.11.2020	Link
Taxonomie Verordnung	EU-Kommission	Verordnung (EU) 2020/852	18.06.2020	Link
TEG Finaler Report	TEG	TEG finaler Report zu der EU-Taxonomie		Link
	TEG	Anhang des finalen Reports der TEG zu der EU-Taxonomie		Link
Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD)				
Beratung der EU-Kommission	EU-Kommission	Aufruf zu Ratschlägen zur Bestimmung der KPIs und der damit verbundenen Methodik	15.09.2020	Link
Konsultation der NFRD	EU-Kommission	Konsultation zur Überarbeitung der Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen (2019/C 209/01)		Link
Klimabezogener Nachtrag	EU-Kommission	Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung (2019/C 209/01)		Link

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
NFRD Guidelines 2017	EU-Kommission	Methode zur Berichterstattung über nicht-finanzielle Informationen (2017/C C215/01)		Link
NFRD	EU-Kommission	Richtlinie 2014/95/EU zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU		Link
	EU-Kommission	Richtlinie 2013/34/EU		Link
EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)				
Antwortformular	ESMA	Antwortformular für das gemeinsame Konsultationspapier zu Taxonomie relevanten Nachhaltigkeitsangaben (ESMA34-45-1218)	17.03.2021	Link
ESA Konsultation zu Taxonomie-Angaben (SFDR)	ESAs	JC 2021 22 Entwurf des RTS zu Taxonomie-Angaben innerhalb der SFDR	15.03.2021	Link
Finaler RTS	ESMA, EBA, EIOPA	JC 2021 03 Finaler Report der RTS	02.02.2021	Link
Brief der ESAs	ESMA, EBA, EIOPA	Fragen im Zusammenhang mit der SFDR-Anwendung an die EU-Kommission	07.01.2021	Link
Anwendung Level 2	BVI	Verschiebung des Anwendungszeitpunktes des RTS zur Offenlegungsverordnung	07.10.2020	Link
ESA Konsultation	Markt-teilnehmende	Antworten auf die ESA Konsultationen	01.09.2020	Link
	ESMA, EBA, EIOPA	JC 2020 16 Anhang 1 der ESA Konsultation	04.05.2020	
	ESMA, EBA, EIOPA	JC 2020 16 ESA Konsultation zur ESG Offenlegung	23.04.2020	
EU Offenlegungs-VO	EU-Kommission	Verordnung (EU) 2019/2088 zu Nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor	27.11.2019	Link
EU Markets in Financial Instruments Directive (MiFID) II				
Anpassung MiFID II	EU-Kommission	Entwurf zur Anpassung der Delegierten Verordnung 2017/565/EU zur Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren, Risiken und Präferenzen bei Wertpapierfirmen (Ares (2020)2955205)	08.06.2020	link
	EU-Kommission	Entwurf zur Anpassung der Delegierten Richtlinie 2017/593/EU zur Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren und Präferenzen in die Produkt Governance (Ares (2020)2955234)	08.06.2020	link
Update zu MiFID II	EU-Kommission	Neufassung der Richtlinie 2014/65/EU	26.03.2020	link
ESMA Finaler Report	ESMA	Finaler Report zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren in MIFID II	30.04.2019	link

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
Delegated Regulation 2017/565/EU	EU-Kommission	Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II)	25.04.2016	link
Delegated Directive 2017/593/EU	EU-Kommission	Ergänzung der Richtlinie 2014/65/EU (MiFID II)	07.04.2016	link
MiFID II	EU-Kommission	Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente	12.06.2014	link
Veröffentlichungen der European Securities and Markets Authority (ESMA)				
ESMA – Strategie	ESMA	ESMA – Strategie zu Sustainable Finance (ESMA22-105-1052)	Februar 2020	link
ESMA Finaler Report	ESMA	„Technical Advice“ zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren in die UCITS-Richtlinie und AIFMD (ESMA34-45-688)	30.04.2019	link
Veröffentlichungen der Europäischen Zentralbank (EZB)				
EZB Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken	EZB	Finale Fassung	27.11.2020	Link
EZB Analyse	EZB	EZB Bericht zu der Offenlegung den Klima- und Umweltrisiken	20.11.2020	Link
EZB Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken	EZB	Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen	20.05.2020	Link
Veröffentlichungen der European Banking Authority (EBA)				
EBA Konsultation	EBA	Öffentliche Konsultation zu den Entwürfen technischer Standards zur Offenlegung von ESG-Risiken im Rahmen der Säule 3	01.03.2021	Link
EBA Diskussionspapier	EBA	EBA Diskussionspapier zum Management und zur Überwachung von ESG-Risiken für Kreditinstitute und Wertpapierfirmen (EBA/DP/2020/03)	30.10.2020	Link
EBA GLOM	EBA	EBA- Leitlinie zur Kreditvergabe und -überwachung (EBA/GL/2020/06)	29.05.2020	Link
EBA Fragebogen	EBA	Säule 3 Offenlegung zu ESG Risiken	17.09.2020	Link
Veröffentlichungen der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) und der International Association of Insurance Supervisors (IAIS)				
Umgang mit Klimarisiken	IAIS	Anwendung zum aufsichtlichen Umgang mit Klimarisiken im Versicherungsbereich	13.10.2020	Link
EIOPA Technical Advice	EIOPA	„Technical Advice“ zur Integration von Nachhaltigkeitsrisiken und -faktoren in die delegierte Rechtsakte im Rahmen von Solvency II und IDD (EIOPA-BoS-19/172)	30.04.2019	Link
Europäisches Lieferkettengesetz				
Schlussfolgerungen	Europäischer Rat	Schlussfolgerungen des Rates zu Menschenrechten und menschenwürdiger Arbeit in	01.12.2020	Link

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
		globalen Lieferketten Wertschöpfungsketten		
Leitlinien	Vereinte Nationen	Aktualisierung der Leitlinien der UN für Wirtschaft und Menschenrechte	März 2020	Link
Weitere Bond Standards und Veröffentlichungen				
IDW Papier	IDW	Green Bonds – Auf dem Weg zu einem verlässlichen Markt für grüne Anleihen	16.02.2021	Link
Climate Bond Taxonomie	Climate Bond Initiative	Climate Bond Taxonomie	Januar 2020	Link
Social Bond Principles	ICMA	Social Bond Principles	Juni 2020	Link
Guideline für Blue Bonds	BNCFF	Blue Bonds: Finanzierung der Resilienz von Küstenökosystemen	April 2019	Link
Green Bond Principles	ICMA	Green Bond Principles	Juni 2018	Link
EU Green Bond Standard				
Entwicklung EU Green Bond	TEG	Konsultationsdokument zur Etablierung eines EU-Green-Bond- Standards	12.06.2020	Link
	TEG	Nutzerleitfaden für den Vorschlag der TEG für einen EU Green Bond Standard	09.03.2020	Link
	TEG	TEG Bericht – Vorschlag für einen EU Green Bond Standard (EU GBS)	18.06.2019	Link
EU Ecolabel				
Technical Report 3.0	EU-Kommission	Entwicklung Kriterien für das EU- Ecolabel für Retail-Finanzprodukte	Oktober 2020	Link
Marktstudie	EU-Kommission	Marktstudie zur Praktikabilität	Juni 2020	Link
Technical Report 2.0	EU-Kommission	Entwicklung Kriterien für das EU- Ecolabel für Retail-Finanzprodukte	Dezember 2019	Link
Technical Report 1.0	EU-Kommission	Entwicklung Kriterien für das EU- Ecolabel für Retail-Finanzprodukte	März 2019	Link
EU-Klima-Benchmark				
Delegierte Verordnungen zur EU-Benchmark	EU-Kommission	Delegierte Verordnungen (EU) 2020/1816 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich Berücksichtigung von ESG-Faktoren in den einzelnen Referenzwerten	03.12.2020	Link
	EU-Kommission	Delegierte Verordnungen (EU) 2020/1817 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich des Mindestinhalts der Erläuterung bei der Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Referenzwert-Methodik	03.12.2020	Link
	EU-Kommission	Delegierte Verordnungen (EU) 2020/1818 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2016/1011 im Hinblick auf Mindeststandards für EU-Referenzwerte für Climate-	03.12.2020	Link

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
		Transition und Paris Aligned Benchmarks		
TEG Berichte	TEG	Finaler Bericht der TEG		Link
	TEG	Interim Report zu Klima-Benchmarks und ESG- Offenlegung		Link
Benchmark-Verordnung	EU-Kommission	Verordnung (EU) 2016/1011 über Indizes, die bei Finanzinstrumenten und Finanzkontrakten als Referenzwert oder zur Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds verwendet werden		Link
Nichtfinanzielle Berichterstattung / Integrated Reporting				
EU-Nachhaltigkeit Reporting Standard	EFRAG	Finaler Report für einen Vorschlag für einen EU-Nachhaltigkeit Reporting Standard	8. März 2021	Link
IIRC Framework	IIRC	International (IR) Framework	Januar 2021	Link
Absichtserklärung	CDP, CDSB, GRI, IIRC, SASB	Absichtserklärung zur gemeinsamen Arbeit an einer umfassenden Unternehmensberichterstattung	September 2020	Link
CDP Europa Report	Carbon Disclosure Project (CDP)	Europas kohlenstoffarme Investitionsmöglichkeiten	Februar 2020	Link
Klimabezogene Berichterstattung	EFRAG	How to improve climate-related reporting – summary of good practices	Februar 2020	Link
CDSB	CDSB	Framework Climate Disclosure Standards Board (CDSB)	Dezember 2019	Link
Standards	GRI	Standards der Global Reporting Initiative (GRI)	Juli 2018	Link
SASB	SASB	Link zu den Downloads zu allen Industrien	2011	Link
Task Force on Climate-related Financial Disclosure				
TCFD Finaler Report	FSB TCFD	Empfehlungen der Task Force für eine klimabezogene Offenlegung	17.06.2017	Link
TCFD Anhang	FSB TCF	Umsetzung der Empfehlungen des TCFD	17.06.2017	Link
TCFD Technische Ergänzung	FSB TCFD	Die Verwendung der Szenarioanalyse bei der Offenlegung klimabezogener Risiken und Chancen	17.06.2017	Link
Europäisches Klimagesetz				
Europäisches Klimagesetz	Europäische Kommission	Vorschlag für eine Änderung der Verordnung 2020/0036 (COD)	17.09.2020	Link
	Europäische Kommission	Verordnung (EU) 2018/1999 Netto-Null-Treibhausgasemissionen bis 2050	11.12.2018	Link
Biodiversität				
EU-Biodiversitätsstrategie 2030	Europäische Kommission	Mitteilung der Kommission COM/2020/380	20.05.2020	Link
Finanzierung Biodiversität	OECD	Ein umfassender Überblick über die Finanzierung von Biodiversität	April 2020	Link

Titel	Herausgeber	Offizielle Bezeichnung	Veröffentlichung	Link
Global Assessment	IPBES	Global Assessment Report zu Biodiversität und Ecosystem Services	2019	Link
Österreichische Finanzmarktaufsicht				
Leitfaden	FMA	FMA-Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken	2019	Link

2.4.4 Übersicht der wesentlichen Verbände und Vereine

Wer	Inhalt	Link
FNG	Forum Nachhaltige Geldanlagen, Fachverband für DACH (Deutschland, Österreich und Schweiz). Über 170 Mitglieder, erstellt jährlich einen FNG Marktbericht und vergibt das FNG Gütesiegel sowie bietet Weiterbildungsangebote an	Link
CRIC	Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit in der Geldanlage Mitglieder sind neben institutionellen Investoren auch vor allem kirchliche Anleger (Orden, Landeskirchen usw.) Bietet Schulungen, Beratungen und Initiativen in Engagement an	Link
Ö-GUT	Österreichische Gesellschaft für Umwelt und Technik; prüft jährlich die Vorsorgekassen, Pensionskassen usw. und vergibt das Nachhaltigkeit Siegel „ÖGUT Label“ in Gold/ Silber/ Bronze	Link
VKI	Verein für Konsumentenschutz Legt die Kriterien für das Umweltzeichen für Finanzprodukte UZ 49 im Auftrag des Bundesministeriums für Nachhaltigkeit fest	Link
EUROSIF	European Sustainable Investment Forum Partnerschaft der europäischen SIFs mit über 400 Mitgliedern, Vertreterin der SRI Community bei europäischen Organisationen, European SRI Transparency Code, Stellungnahmen, Positionspapiere EUROSIF Marktbericht, Marktsegment Studien	Link

2.4.5 Übersicht supranationaler Selbstverpflichtungen

Titel	Herausgegeben von	Bezeichnung	Datum	Link zum Dokument
UN PRB	UNEP FI	Prinzipien für verantwortliches Banking	2019	Link
UN-PRI	UNEP FI	Prinzipien für verantwortliches Investieren	2014	Link
Treuhänderische Pflichten	UN-PRI	Treuhänderische Pflichten	2014	Link
Leitfaden für Fixed-Income Investoren	UN-PRI	Leitfaden für Fixed-Income Investoren	2014	Link
OECD-Leitsätze	OECD	OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen	2011	Link
UN-Leitprinzipien	UN	UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte	2011	Link
Charta der Vielfalt	Charta der Vielfalt	Für Diversität in der Arbeitswelt	2006	Link
UN Global Compact	UN	Die zehn Prinzipien des Global Compact	2000	Link
ILO Kernarbeitsnormen	ILO	International Labour Organisation (ILO) Kernarbeitsnormen Erklärung der ILO über grundlegende Prinzipien und Rechte bei der Arbeit und ihre Folgemaßnahmen	1998	Link

Titel	Herausgegeben von	Bezeichnung	Datum	Link zum Dokument
Internationale Menschenrechtscharta	UN	Internationale Menschenrechtscharta (International Bill of Human Rights)	1948	Link
Montreal Carbon Pledge	UN-PRI	Mit Unterschrift des Montréal Carbon Pledge verpflichten sich Investoren den CO2-Fußabdruck ihres Investment Portfolios jährlich zu messen und zu veröffentlichen.	2014	Link
Ottawa Treaty	UN	Übereinkommen über das Verbot des Einsatzes, der Lagerung, der Herstellung und der Weitergabe von Antipersonenminen und über deren Vernichtung	1999	Link
Carbon Disclosure Project	CDP in Partnerschaft mit UNEP	CDP unterhält die weltweit größte Datenbank zu unternehmensrelevanten Klimainformationen	2000	Link
Climate Bonds Initiative	CBI	CBI ist weltweit die einzige Organisation, die sich für die Ausweitung des nachhaltigen Anleihenmarktes engagiert. Ihr Ziel ist es, einen möglichst großen, liquiden und nachhaltigen Anleihenmarkt zu schaffen und dadurch eine Kostenreduktion für weitere Klimaschutz-Projekte in entwickelten aber auch in wachsenden Märkten zu bewirken.	2009	Link
Investor Alliance for Human Rights	ICCR	Die Investor Alliance for Human Rights ist eine mitgliederbasierte, gemeinnützige Initiative, die sich auf die Verantwortung von Investoren für die Achtung der Menschenrechte, das Engagement von Unternehmen für ein verantwortungsvolles Geschäftsverhalten und die Festlegung von Standards für eine solide Geschäfts- und Menschenrechtspolitik konzentriert.	1971	Link
Global Catholic Climate Movement (GCCM)	GCCM	Divestments fossiler Energie	2015	Link

3 Der Markt von nachhaltigen Finanzprodukten in Österreich

3.1 Die Nachfrage

Der Markt für nachhaltige Investments wuchs 2019 um 106% auf 927.2 Mrd. EUR und machte somit 28% des gesamten Investmentmarktes in der DACH Region aus.²⁵ Dabei sind Aktien die größte Asset Klasse.

Der Markt erlebt in den letzten Jahren ein enormes Wachstum, vor allem unter den PrivatinvestorInnen (siehe dazu Abbildung 10 und Abbildung 11).

Interessant ist die Analyse des Marktpotentials für nachhaltige Sparprodukte und nachhaltige Investments.

Bezogen auf die Sparprodukte schätzt man, dass 5% der Bevölkerung bereits mindestens ein nachhaltiges Finanzprodukt besitzen.²⁶ Davon nutzen 21% ein nachhaltiges Girokonto. Insgesamt rechnet die Studie hoch, dass derzeit rund 1.1% der österreichischen Bevölkerung nachhaltige Einlageprodukte verwenden.

62% der Befragten gab an, Interesse für nachhaltige Finanzprodukte zu haben. Umgerechnet auf die Bevölkerung wurde dies laut ICONS 40% der Bevölkerung bedeuten, die sich vorstellen können nachhaltige Finanzprodukte zu nutzen.²⁷

Der sogenannte „Upside“ für nachhaltige Sparprodukte liegt demnach bei dem 38-fachen.

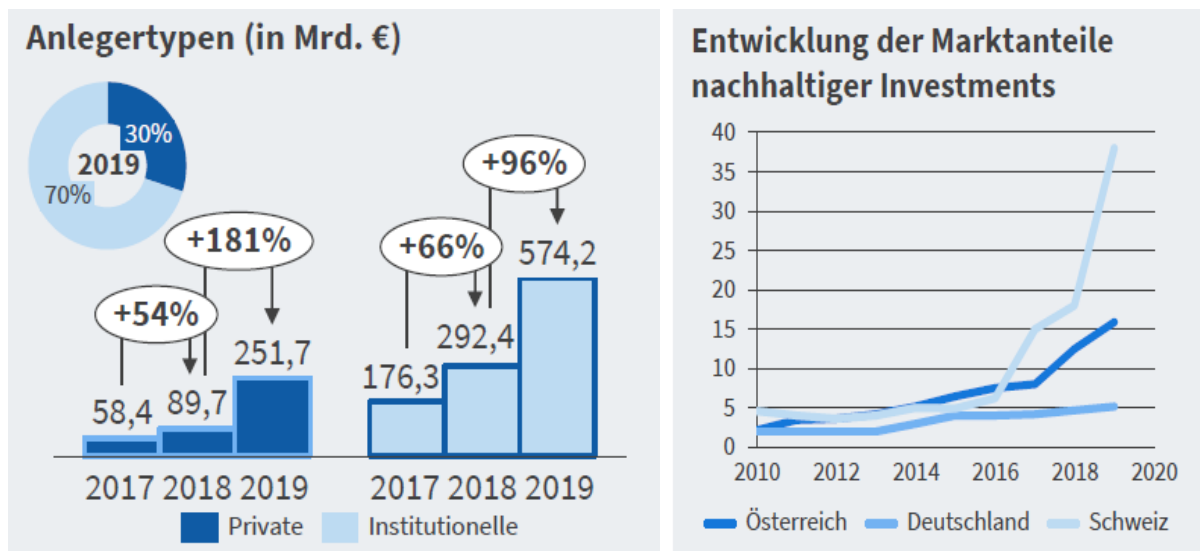


Abbildung 10: Entwicklung der Nachfrage von nachhaltigen Finanzprodukten in der DACH Region²⁸

²⁵ DACH = Deutschland, Österreich und Schweiz

²⁶ (PWC, 2020)

²⁷ (ICONS, 2021)

²⁸ (ICONS, 2021)

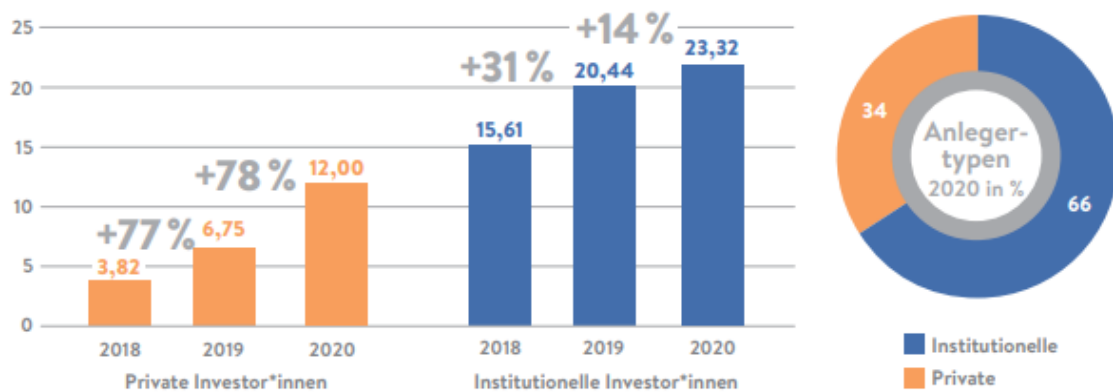


Abbildung 11: Darstellung der Nachfrage von nachhaltigen Finanzprodukten in Österreich²⁹

Bezogen auf nachhaltige Investments wurde ermittelt, dass rund 5% der Bevölkerung ein nachhaltiges Finanzprodukt besitzen. Davon verwenden rund 39% nachhaltige Investmentprodukte, wie Fonds, ETFs usw. Insgesamt nutzen hochgerechnet 2% der Bevölkerung derzeit nachhaltige Investmentprodukte.

Grundsätzlich geben 46% der Befragten an, Interesse für nachhaltige Investments zu haben. Hochgerechnet auf die Bevölkerung würde dies bedeuten, dass sich 21% vorstellen können, solche Produkte zu kaufen.

Der sogenannte „Upside“ für nachhaltige Investments liegt demnach bei dem 11-fachen.

ICONS Studie bestätigt das hohe Marktpotential von nachhaltigen Finanzprodukten in Österreich. Dabei wurde die tatsächliche Nutzung mit dem potenziellen Interesse an Nachhaltigkeit verknüpft.

Für die weitere Entwicklung der Nachhaltigkeit ist es daher entscheidend, dass die Beratung der FinanzdienstleisterInnen, das Interesse der KonsumentInnen auch in einem Kauf zum Abschluss bringen kann.

²⁹ (FNG, Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021, 2021)

3.2 Das Angebot

Per 31.12.2021 haben deklarierte Nachhaltigkeitsfonds (nach Artikel 8 und 9 SFDR³⁰) ein Gesamtvolumen von 39,573 Milliarden Euro und damit einem Marktanteil von 43,6% aller Retail-Publikumsfonds österreichischer Fondsgesellschaften.³¹

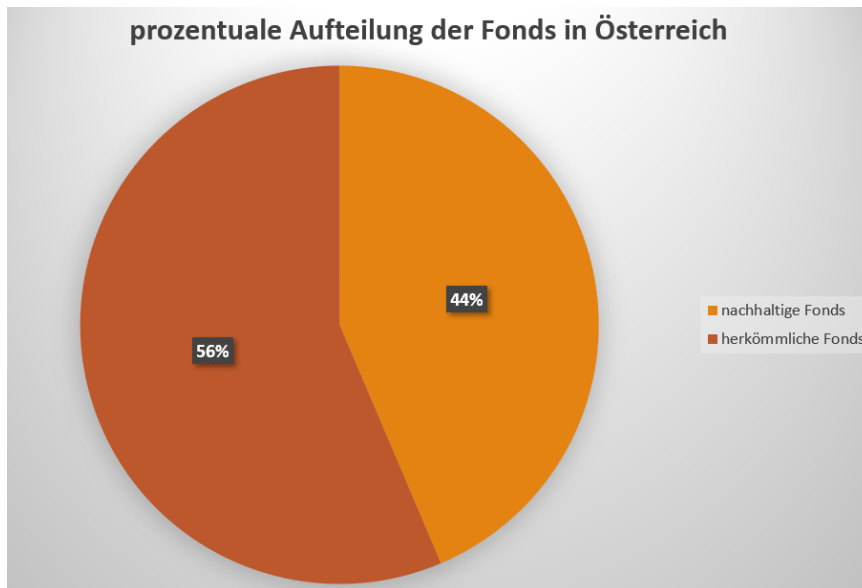


Abbildung 12: Darstellung der nachhaltigen Fonds zu den herkömmlichen Fonds in Österreich (Stand: 31.12.2021)

Von den insgesamt 259 ausgewiesenen nachhaltigen Fonds sind nur 13 nach Artikel 9 SFDR deklariert und 246 nach Artikel 8. Nach Assets ist das Verhältnis mit 12,1% zu 87,9% aufgrund eines sehr großen Artikel 9 Fonds etwas ausgewogener.³²

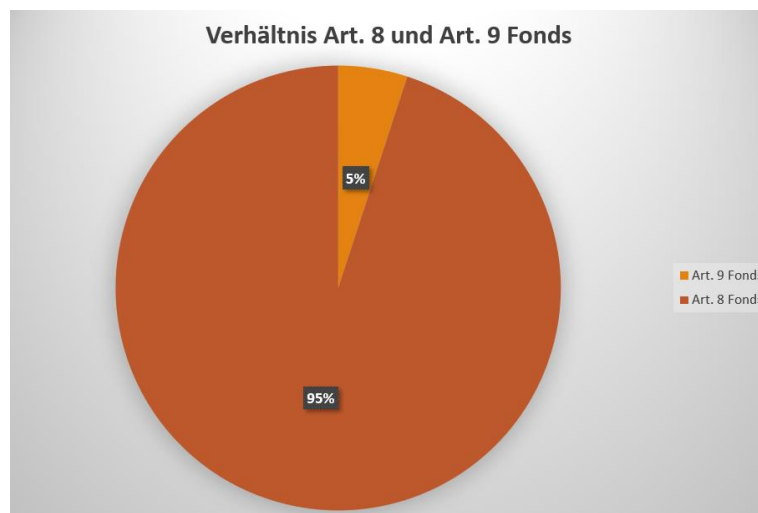


Abbildung 13: Anteil der Art. 9 Fonds zu Art. 8 Fonds (Stand 31.12.2021)

Die drei größten Fondsanbieter positionieren sich im Segment der Nachhaltigkeitsfonds

³⁰ OffenlegungsVO; SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation

³¹ (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

³² (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

(zertifiziert oder Artikel 9) als Top 3, jedoch in zum Teil abweichender Reihenfolge. Die Raiffeisen KAG ist mit 45,2% klarer Marktführer und übertrifft ihren Basis-Marktanteil (24%) signifikant. An zweiter Stelle mit 17,5% liegt Amundi Austria (über dem Basis-Marktanteil von 10,8%) und dritter ist die Erste Asset Management mit 15,9% (unterproportional zur Basis von 22,5%).

Zusammen erreichen die drei Großen hohe 78,6% (versus 57,3% kumulierter Basis-Marktanteil), siehe Tabelle 1.

Im Vergleich zu Ende 2019 (rund 65% der Assets bei den Top 3) hat damit die Marktkonzentration noch weiter zugenommen.

Dennoch gelingt es einzelnen mittleren und kleineren Fondsgesellschaften sich im ESG Segment gut zu positionieren, wie z.B. der Security KAG, die mit 5,8% an 4. Stelle liegt.

Österr. KAGs nach ESG Assets i.e.S. per 12/2021
 Rang ESG / Assets Mio.€ / Marktanteil / Fondszahl (davon UZ/FNG/Art.9) / Rang Gesamtmarkt

1.	Raiffeisen Kapitalanlage (RAIF)	10.133	45,2%	19 (15 / 19 / 2)	1.
2.	Amundi Austria (AMU)	3.924	17,5%	10 (10 / 2 / 4)	3.
3.	Erste Asset Management (EAM)	3.561	15,9%	17 (13 / 15 / 6)	2.
4.	Security Kapitalanlage (SEC)	1.298	5,8%	10 (10 / 1)	9.
5.	KEPLER-FONDS Kapitalanlage (KEPL)	1.012	4,5%	7 (7 / 4)	4.
6.	3 Banken-Generali Investment (3BG)	842	3,8%	8 (8 / 1)	8.
7.	Gutmann Kapitalanlage	412	1,8%	14 (12 / 2)	7.
8.	LLB Invest Kapitalanlage	380	1,7%	5 (2 / 3 / 1)	5.
9.	Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlage	315	1,4%	8 (8 / 0)	11.
10.	MASTERINVEST Kapitalanlage	247	1,1%	8 (8 / 5)	13.
11.	IQAM Invest	205	0,9%	4 (4 / 0)	10.
12.	Schoellebank Invest	72	0,3%	1 (1 / 0)	6.
13.	Ampega Investment	26	0,1%	1 (1 / 0)	14.
14.	Allianz Invest	0			12.
15.	Macquarie Investment Management Austria	0			15.

Tabelle 1: Darstellung der österreichischen KAGs mit ihren ESG Assets in Mrd. EUR und in prozentualen Anteil³³

Top 10 stehen für 56% des gesamten ESG Assets am österreichischen Markt

Unter den Nachhaltigkeitsfonds (zertifiziert oder Artikel 9 SFDR) haben sich einige Flaggschiffe herausentwickelt (siehe Abbildung 14).

Die nachfolgende Top 10 Liste wird ausschließlich von den drei großen Anbietern bestückt und repräsentiert per Ende 2021 ein Vermögen von 12,6 Milliarden Euro. Dies entspricht mit 56% mehr als der Hälfte des Gesamtvolumens in anspruchsvollen ESG Fonds. Die verbleibenden 102 Produkte stellen 44% des Marktes dar.

Im Vergleich zum 31.12.2019 hat auch die produktbezogene Marktkonzentration leicht zugenommen. Die damaligen Top 10 Fonds umfassten 44% der gesamten Assets.³⁴

³³ (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

³⁴ (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

Top10 ESG Flagship Fonds per 12/2021

Assets in Mio. €

.....	
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix	5.232
Amundi Ethik Fonds	1.947
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Aktien	1.524
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Rent	883
ERSTE WWF Stock Environment	770
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Solide	666
Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Europa-Aktien	471
ERSTE Green Invest	450
Amundi Ethik Fonds Evolution	357
ERSTE Responsible Stock Global	347
.....	

Abbildung 14: Top 10 ESG Fonds mit deren Volumen in Mio. EUR bilden 56% des österreichischen Fondsmarkt in Nachhaltigkeit ab³⁵

Das Angebot an nachhaltigen Fonds in Österreich ist sehr konzentriert.

Die 10 volumensstärksten nachhaltigen Fonds nehmen rd. 56% des österreichischen Marktes ein.

³⁵ Stand 31.12.2021; (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

4 EU-Aktionsplan Sustainable Finance

Der EU-Aktionsplan Sustainable Finance ist ein in sich konsistentes System, um insgesamt ein Rahmenwerk zu schaffen, die Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten.

Der Nachteil ist, dass es eine Vielzahl von Verordnungen, Gesetzen und Richtlinien gibt, in ihrem Überblick ständig neu eingeordnet werden müssen. Dies hat auch unmittelbare Konsequenzen für die FinanzberaterInnen für ihre Beratungsleistung.

Im Folgenden werden die wesentlichen Bausteine des EU-Aktionsplanes für Green Finance beschrieben (siehe Abbildung 15).

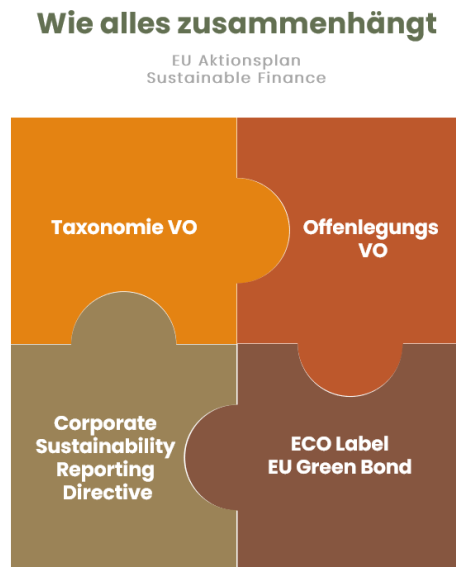


Abbildung 15: Übersicht der vier Bausteine der EU-Kommission für Sustainable Finance³⁶

Taxonomie VO

Das Ziel der Taxonomie ist die einheitliche Definition für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Damit soll das Greenwashing verhindert und eine weitere Fragmentierung des Nachhaltigkeitsbegriffes vermieden werden.

Die Taxonomie VO (Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen) legt die Ziele fest, nach denen eine nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeit definiert werden soll.

Sie ist seit 20.6.2020 in Kraft und wird gestaffelt ab 1.1.2022 (für zwei Umweltziele: Klimaschutz und Anpassung an das Klima) bzw. ab 1.1.2023 (für die restlichen vier Umweltziele) angewendet.

³⁶ (Kommission E. , Sustainable Finance , 2020)

Offenlegungs VO

Die Bestimmungen der Offenlegungsverordnung muss seit 10.3.2021 von den Finanzmarktteilnehmern³⁷, Finanzberatern³⁸ und Versicherungsvermittlern³⁹ angewendet werden.

Sie fordert die Marktteilnehmer auf, ihre Finanzprodukte in drei Kategorien zu klassifizieren:

- Grüne Finanzprodukte
 - Art 8 verpflichtet die Anbieter Informationen offenzulegen, wenn das Produkt ökologische oder soziale Merkmale bewirbt.
- Dunkelgrüne Finanzprodukte
 - Art. 9 geht einen Schritt weiter und umfasst auch jene Finanzprodukte, die nachhaltige Investitionen beinhalten.
- Sonstige Finanzprodukte
 - Diese Kategorie umfasst naturgemäß alle anderen Produkte, wie auch jene, die bislang sich als nachhaltig definiert haben, jedoch die EU-Bestimmungen nicht genau abbilden und daher nicht als Art. 8 oder Art. 9 klassifiziert werden dürfen.⁴⁰

In welche Kategorien die einzelnen Finanzprodukte einzuteilen sind, entfachte laut Insidern in den jeweiligen Finanzinstituten eine heftige Diskussion. Die Idee, möglichst viele Fonds als Art. 8 oder Art. 9 zu deklarieren, war für viele Marktteilnehmer allzu verlockend.

Wie grün oder nicht grün ein Finanzprodukt ist, ergibt sich aus den Art. 8 oder Art. 9 der Offenlegungsverordnung allein noch nicht.

Anzumerken ist, dass die Kategorisierung der einzelnen Fonds von den Kapitalanlagegesellschaften selbständig erfolgt. Bei den FinanzberaterInnen spielt diese Einteilung derzeit keine Rolle. Sie wird den KundInnen in den Gesprächen nicht vermittelt.

Beim Vergleich der ESG Quoten zeigt sich eine sehr unterschiedliche Praxis der KAGs, ihre Fonds als nachhaltig mit Stand 31.12.2021 zu deklarieren. So hat beispielsweise Amundi Austria 95% ihrer Retailfonds-Assets den Artikeln 8 und 9 zugeordnet. Es folgen Masterinvest (62%) und Raiffeisen KAG (57%). Am anderen Ende des Spektrums hat ein Anbieter (Macquarie Investment Management Austria) nicht einmal seine zertifizierten Fonds als Artikel 8 ausgewiesen.

Es ist daher anzunehmen, dass es zu einer weiteren Divergenz in den Deklarationspraktiken kommen wird, welches nicht im Interesse der KonsumentInnen liegen kann.⁴¹

³⁷ Als „Finanzmarktteilnehmer“ (gem. Art 2 Z1) zählen dazu u.a. Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung erbringen, sowie Verwaltungsgesellschaften für OGAW.

³⁸ Zu „Finanzberater“ (gem. Art 2 Z11) zählen u.a. Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Anlageberatung anbieten.

³⁹ Unter Versicherungsvermittler sind jene zu verstehen, die Versicherungsberatung für Insurance-based Investment Products (kurz: IBIP) erbringen.

⁴⁰ In (Dolzeal, 2021) spricht man dann auch von jenen Finanzprodukten, die „grün, aber nicht EU-konform“ sind.

⁴¹ (Friesenbichler & Hoffmann, Austrian ESG Funds Survey 2022, 2022)

Offensichtlich nimmt die Divergenz in der Deklaration der Fondsgesellschaften, was als nachhaltige Fonds im Sinne der OffenlegungsVO gelten, zu.

Diese steht diametral zu der Intention einer Vereinheitlichung der EU-Kommission für nachhaltige Geldanlagen.

In Zukunft wird dies daher eine weitere Verunsicherung bei KonsumentInnen hervorrufen und eine erhöhte Beratungsleistung der FinanzberaterInnen erfordern, die entstanden „Verwirrungen“ in der Kommunikation der Finanzinstitute bei den KundInnen auszuräumen.

Corporate Sustainability Reporting Directive

Die EU-Richtlinie zur CSR-Berichterstattung „Non-Financial Reporting Directive“ (NFRD) erfährt mit der „Corporate Sustainability Reporting Directive“ (CSRD) ein grundlegendes Update. Der Entwurf wurde am 21. April 2021 veröffentlicht und stand in einer Konsultation zu diesem Gesetzgebungsprozess bis zum 14. Juli 2021 zur Debatte. Am 16. November 2021 wurde ein Berichtsentwurf mit Änderungsvorschlägen veröffentlicht und am 24. Februar 2022 erschien der Änderungsentwurf des Europäischen Rates.

Nach ihrer Verabschiedung auf EU-Ebene muss die Richtlinie bis zum 01. Dezember 2022 in nationales Recht umgesetzt werden, damit sie für die Unternehmen wirksam wird. Die Regelungen sollen nach dem bisherigen Zeitplan ab dem 01.01.2024 für das Geschäftsjahr 2023 gelten. Der Zeitplan scheint sich allerdings mit Stand Mai 2022 nach hinten zu verschieben.⁴²

ECO Label und Green Bond

Ein auf der EU-Taxonomie basierendes EU ECO Label für Finanzprodukte ist derzeit in Entwicklung. Es wurden verschiedene Ausprägungen von Kriterien diskutiert, eine endgültige Entscheidung der EU-Kommission liegt aber noch nicht vor. Nachdem die EU-Taxonomie aktuell ausschließlich umwelttechnische Ziele beinhaltet, und dadurch nur eine bestimmte Bandbreite an wirtschaftlichen Tätigkeiten abdeckt (keine sozialen oder unternehmensethischen Komponenten), werden voraussichtlich nur eine geringe Anzahl von Fonds tatsächlich die Taxonomie-basierten Kriterien des EU ECO-Labels erfüllen können.

4.1.1 Nachhaltigkeitspräferenz

Nachhaltigkeit spielt in der Veranlagungsberatung für FinanzberaterInnen im Jahr 2022 eine zentrale Rolle. Darauf hat auch der europäische Gesetzgeber nun reagiert. Die EU-Richtlinie MiFID II wird den Vertrieb und die Produktpalette stark verändern.

Die Frage für die KundInnen lautet, ob sie Nachhaltigkeit in ihrer Geldanlage berücksichtigen möchten. So wird an die KundInnen am Beginn des Veranlagungsgesprächs ab dem Oktober 2022 aufgrund der EU-Richtlinie MiFID II gestellt werden. Wenn die KonsumentInnen die Frage mit einem „Ja“ beantworten, dann werden die FinanzberaterInnen einen Mindeststandard für ihre nachhaltigen Veranlagungen definieren müssen. Diese Entscheidung betrifft Fonds, Vermögensverwaltung, Zertifikate, Aktien und Anleihen, aber auch die Lebensversicherungen.

Für den KundInnen und auch die FinanzberaterInnen wird es notwendig sein, die verschiedenen Arten der Produkte erklären zu müssen.

⁴² (CSR, 2022)

In der ersten Kategorie muss auf Basis der EU-Taxonomie VO ein positiver Beitrag im Nachhaltigkeitsbereich geliefert werden. Wobei jedoch erst für zwei der sechs Geschäftsbereiche (Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel) die sogenannten technische Regulierungsstandards (kurz: RTS) definiert sind. Für die Themenbereiche Wasser, Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Schutz bzw. Wiederherstellung der Biodiversität gibt es allerdings noch keine definierten Standards. Diese sollen im Laufe des Jahres 2022 festgelegt werden.

Die zweite Kategorie zielt auf nachhaltige Investitionen nach der Offenlegungsverordnung ab, aber auch diese ist noch nicht klar ausformuliert, und es existieren keine RTS dazu.

Für die meisten Kunden wird somit die dritte Kategorie an Finanzprodukten eine zentrale Rolle spielen. In diese fallen alle Fonds nach Artikel 8 und 9 der OffenlegungsVO, die keine nachteilige Wirkung haben. Ökologischer Fußabdruck, Wasserverbrauch, Verstöße gegen Menschen- oder Arbeitsrechte oder Best-in-Class-Modelle sind in dieser Klassifizierung von Bedeutung.

Tatsache ist, dass MiFID II bei vielen Fondsgesellschaften und damit auch für die FinanzberaterInnen die Produktpalette stark beeinflusst und das Thema Nachhaltigkeit in der Beratung verstärkt berücksichtigt werden muss.

4.1.2 Zeitplan der Umsetzung

Während der Erstellung der Studie gab es bei den Befragungen der FinanzberaterInnen eine Konstante: niemand hat einen exakten gültigen Zeitplan der EU-Kommission nennen. Der Grund ist, dass die Meilensteine wie beispielsweise das ECO-Label ständig verschoben werden und FinanzberaterInnen so rasch den Überblick verlieren können.

Eine Übersicht der Bausteine des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance ist in Abbildung 16 dargestellt, sowie die derzeit gültige Zeitleiste für die Umsetzung (Stand: Mai 2022) in Abbildung 17.

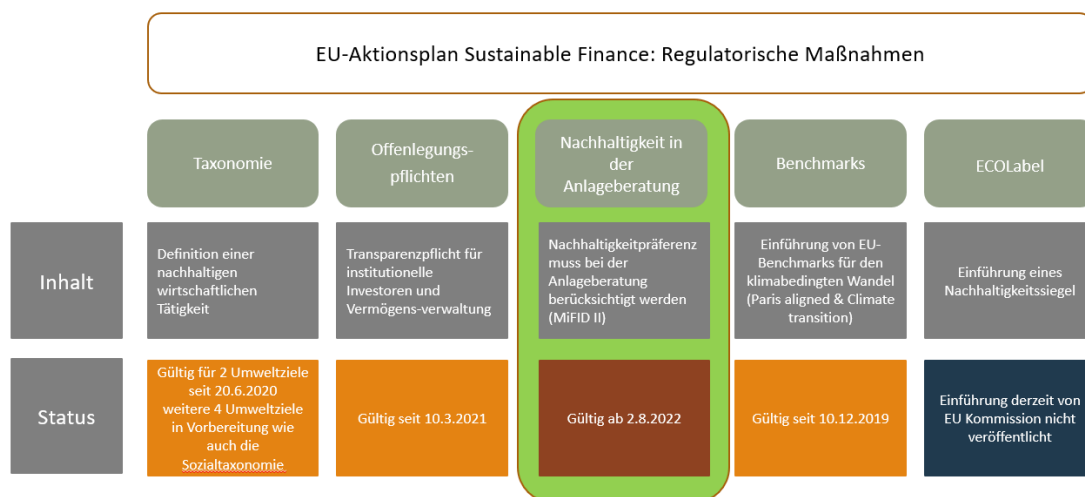


Abbildung 16: Übersicht der Bausteine des EU-Aktionsplanes inkl. des Status der Umsetzung für FinanzberaterInnen

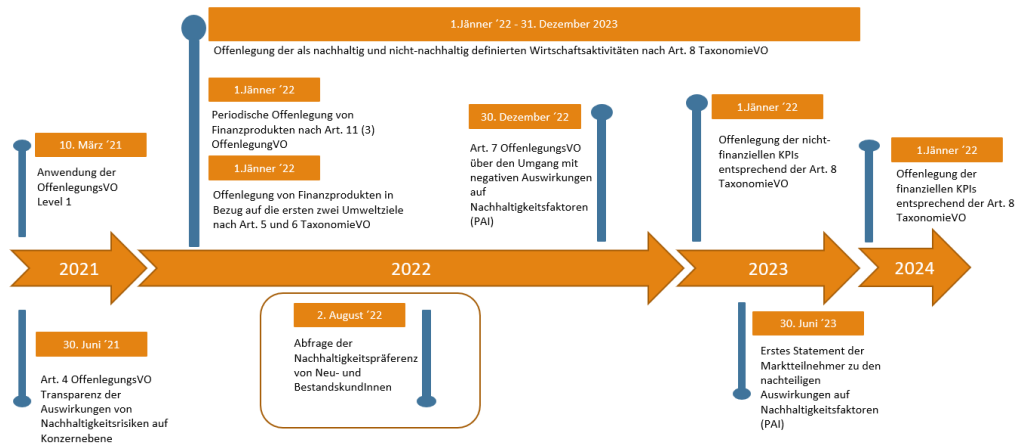


Abbildung 17: Zeitleiste der Umsetzung des EU Sustainable Finance⁴³

In Tabelle 2 werden für die FinanzberaterInnen relevanten Artikel der OffenlegungsVO mit dem Bezug zur Taxonomie VO dargestellt.

Artikel der OffenlegungsVO	Inhalt	Angewendet auf Ebene	Gültig ab	Level 2	Bezug zur Taxonomie VO
Art. 3	Angaben zur Strategie für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken	Finanzinstitut	10.3.2021	Nein	Nein
Art. 4	Angaben zu den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren	Finanzinstitut	10.3.2021	Ja Art. 4-12	Nein
Art. 5	Angaben zur Vergütungspolitik in Verbindung mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken	Finanzinstitut	10.3.2021	Nein	Nein
Art. 6	Angaben zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken	Produkt	30.12.2021 10.3.2021	Nein	Ja Art. 5 ff. ab 1.1.2022/2023
Art. 7	Angaben zu den nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Produktebene	Produkt	10.3.2021	Nein	Nein
Art. 8	Erweiterte Angaben bei Bewerbung ökologischer/sozialer Merkmale	Produkt	10.3.2021	Ja – Art. 13 bis 19, Art. 28	Ja Art. 6 ab 1.1.2022/2023
Art. 9	Erweiterte Angaben bei Bewerbung ökologischer/sozialer Merkmale	Produkt	10.3.2021	Ja – Art. 20 bis 27, Art. 29	Ja Art. 5 ab 1.1.2022/2023
Art. 10	Erweiterte Angaben für Art. 8- und Art. 9-Produkte	Produkt	10.3.2021	Ja – Art. 31 bis 57	Nein

⁴³ (ESMA, 2022)

Art. 11	Erweiterte Angaben für Art. 8- und Art. 9-Produkte	Produkt	1.1.2023 ⁴⁴	Ja – Art. 58 bis 73	Ja Art. 5 ff. ab 1.1.2022
Farberklärungen:					
Vorvertragliche Information					
Veröffentlichung auf Website					
Regelmäßige Berichte					
Produktebene					
Unternehmensebene					
Anwendbar					
noch nicht anwendbar					

Tabelle 2: Übersicht der Offenlegungspflichten sowie Bezug zur Taxonomie VO und den Veröffentlichungspflichten⁴⁵

⁴⁴ (BAI, 2021)

⁴⁵ In Anlehnung und neu adaptiert nach (Glander, 2021)

5 Erkenntnisse

5.1 Wissen über EU-Aktionsplan Sustainable Finance

5.1.1 Sicht der Finanzberatung

Im Rahmen dieser Studie wurden 87 FinanzberaterInnen nach deren Kenntnisstand über die Taxonomie, die OffenlegungsVO gefragt. Ebenso wurde auf die Nachhaltigkeitspräferenz verwiesen, um zu erfragen, welche Vorbereitungen die FinanzberaterInnen diesbezüglich treffen.

Dabei hat die Umfrage ergeben, dass sich mehrheitlich die FinanzberaterInnen auf deren Haftungsträger verlassen, zeitnah die Informationen zum EU Sustainable Aktionsplan zu erhalten. Ein zufriedenstellendes Wissen zu diesem Thema konnte nur knapp jeder vierte Finanzberater oder Finanzberaterin vorweisen (siehe Abbildung 18).

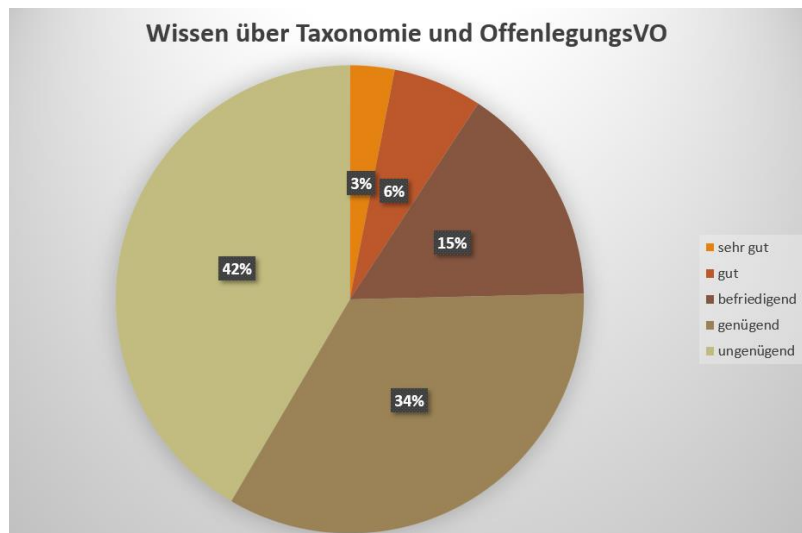
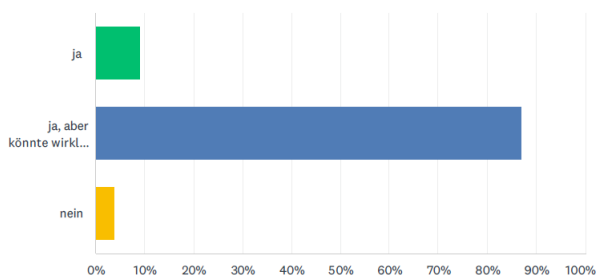


Abbildung 18: Stand des Wissens von FinanzberaterInnen zum EU Sustainable Aktionsplan, die im Rahmen dieser Studie befragt wurden

Dabei erscheint es widersprüchlich, dass die Mehrheit der FinanzberaterInnen im Rahmen der Umfrage angab, umfassend über nachhaltige Finanzprodukte informiert zu sein. Sie merkten jedoch an, dass das Angebot seitens der WKO oder der Haftungsträger für nachhaltige Finanzprodukte ausbaufähig ist (siehe Abbildung 19).

Q17 Glauben Sie, dass Sie umfassend über Nachhaltige Finanzprodukte informiert werden (Schulungen der Haftungsträger, WKO usw.)?

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	9.14% 17
ja, aber könnte wirklich mehr sein	87.10% 162
nein	3.76% 7

Abbildung 19: Frage nach der angebotenen Schulung im Zuge der Umfrage an die FinanzberaterInnen

Die mit den FinanzberaterInnen geführten Interviews ergab folgendes:

Erst die aktive Nachfrage der KundInnen nach nachhaltigen Finanzprodukten bewirkt, dass sich die FinanzberaterInnen stärker mit der Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt und den derzeitigen und kommenden regulatorischen Verpflichtungen des europäischen Gesetzgebers beschäftigen.

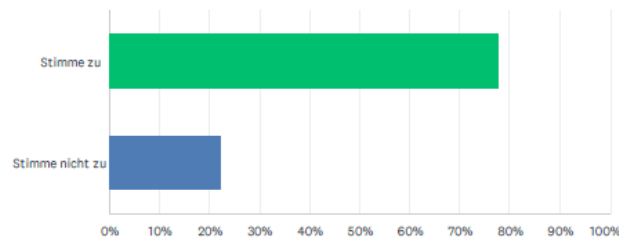
Zudem ist ein weiterer Motivationsgrund der FinanzberaterInnen sich mit Nachhaltigkeit zu beschäftigen, die regulatorische Veränderung der MIFID II im Zuge der Nachhaltigkeitspräferenz ab August 2022. Nur ein geringer Teil der FinanzberaterInnen gab an, sich aus Gründen der Eigenmotivation und des Eigeninteresses mehr als über das erforderliche Maß hinaus mit dem EU-Aktionsplan zu beschäftigen.

Ein weiterer Punkt ist, wie FinanzberaterInnen die Taxonomie in Bezug auf die Integration von Atomenergie und Erdgas sehen. Dabei merkten sie mehrheitlich an, dass es ihnen schwerfällt, die Intention der Nachhaltigkeit gegenüber den KundInnen zu argumentieren, wenn Atomenergie und Gas Teil der Taxonomie sind (siehe Abbildung 20).⁴⁶

⁴⁶ Anmerkung: Die Umfrage und die Interviews wurden im Zeitraum Jänner-März 2022 durchgeführt, wobei der Beginn des Ukraine Krieges am 24.2.2022 noch keinen signifikanten Einfluss auf das Ergebnis hatte.

Q24 Die Taxonomie ist eine Fehlgeburt, da sie Atomenergie und Gas als nachhaltig deklariert. Dies ist den Kunden nicht plausibel vermittelbar.

Answered: 185 Skipped: 2



ANSWER CHOICES	RESPONSES
Stimme zu	77.84% 144
Stimme nicht zu	22.16% 41
TOTAL	185

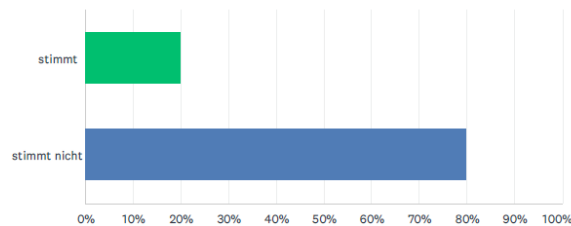
Abbildung 20: Abgefragte Meinung der FinanzberaterInnen zu Atomenergie und Gas

5.1.2 Sicht der Kunden

Der EU-Aktionsplan Sustainable Finance ist bei den KonsumentInnen inhaltlich noch nicht angekommen. Deutlich mehr als die Hälfte kennen die Pläne der EU-Kommission zu Sustainable Finance nicht (siehe Abbildung 21).

Q12 Die Initiativen der EU wie Sustainable Finance Aktionsplan, Green Deal oder Taxonomie sind mir ein Begriff, und ich weiß grundsätzlich, um was es dabei geht.

Answered: 423 Skipped: 0



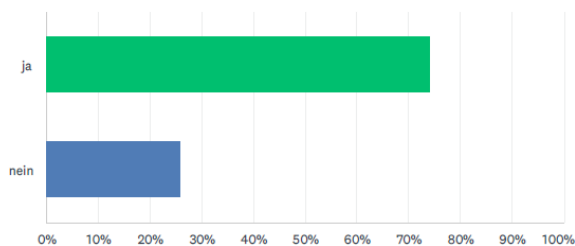
ANSWER CHOICES	RESPONSES
stimmt	20.09% 85
stimmt nicht	79.91% 338
TOTAL	423

Abbildung 21: Umfrage bei KonsumentInnen zum Thema "Wissen über Taxonomie und EU-Aktionsplan im Allgemeinen"

Mehr als die Hälfte der KundInnen gab auch an, dass die Aufnahme von Atomstrom und Erdgas als nachhaltiges Kriterium in der EU-Taxonomie dessen Reputation deutlich beschädige.

Q17 Dass Atomstrom und Erdgas laut EU Taxonomie als nachhaltig gelten, ist für mich ein Argument, Nachhaltige Finanzprodukte nicht mehr Ernst zu nehmen

Answered: 422 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	74.17%	313
nein	25.83%	109
TOTAL		422

Abbildung 22: Abfrage der Kundenmeinung über Atomenergie und Gas als Teil der Taxonomie

Zufriedenstellendes Wissen über die Taxonomie und die Nachhaltigkeitspräferenz ist mehrheitlich bei den FinanzberaterInnen derzeit nicht gegeben.

Eine frühzeitige Beschäftigung mit der Taxonomie findet nur statt, wenn KundInnen sich aktiv nach nachhaltigen Finanzprodukten erkundigen.

Die Berücksichtigung von Atomenergie und Gas bei den Umweltzielen der Taxonomie wird als großes Hindernis von den FinanzberaterInnen angesehen, die Taxonomie bei KundInnen als nachhaltig zu vermitteln. Erschwerend kommt hinzu, dass KonsumentInnen mehrheitlich ebenfalls die Integration von Atomstrom und Gas in nachhaltige Finanzprodukte als nicht glaubwürdig ansehen. Die Reputation der Taxonomie, einen einheitlichen Rahmen für nachhaltige Investments zu schaffen, scheint damit mit Stand Mai 2022 beschädigt.

KundInnen haben derzeit kein ausreichendes Wissen über die Taxonomie, die OffenlegungsVO oder über die Möglichkeit, ab Herbst 2022 ihre Nachhaltigkeitspräferenzen bekanntzugeben. Die Information darüber können sie nur über die Finanzberatung bekommen, die ihrerseits jedoch diesbezüglich noch nicht zufriedenstellend aufgestellt ist.

5.2 Bereitschaft in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren

Die Befragten beschäftigen sich zu einem großen Teil mit Nachhaltigkeitsthemen und treffen entsprechende Entscheidungen in vielen Bereichen ihres Alltags, jedoch nur eingeschränkt trifft dies bei ihren Bankgeschäften zu (siehe Abbildung 23).

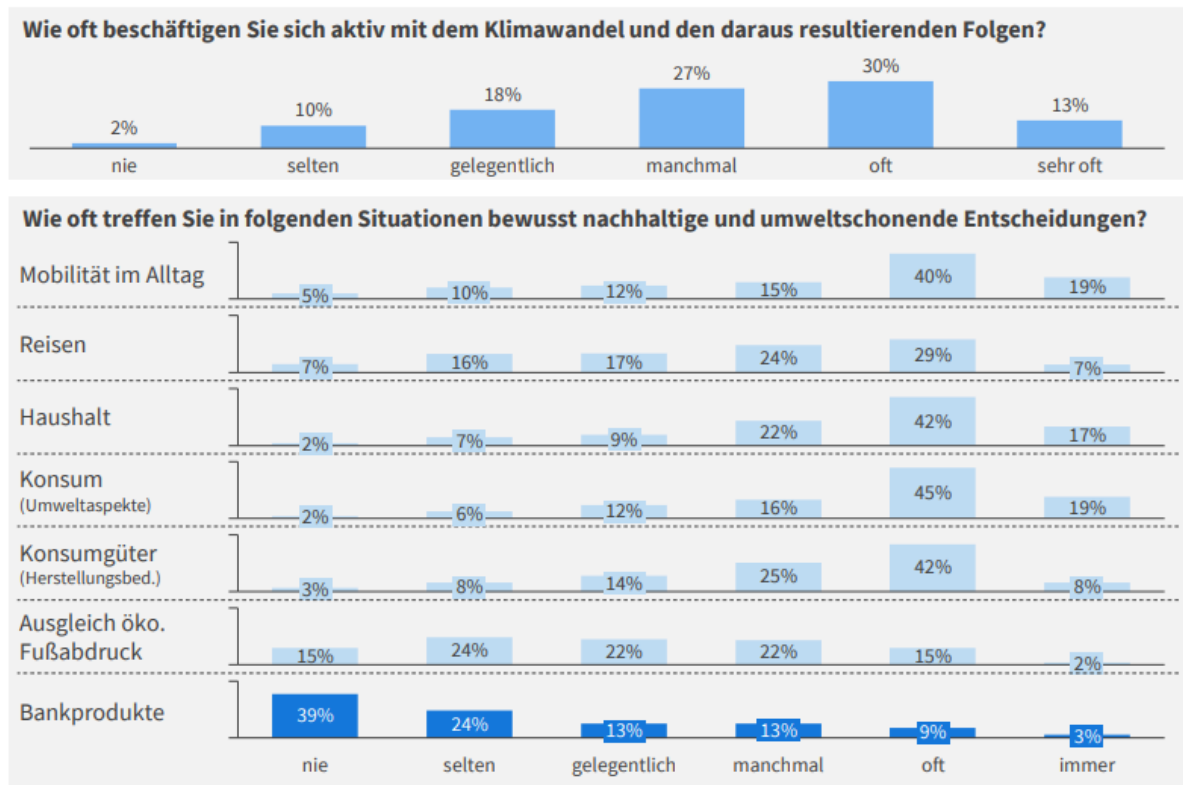


Abbildung 23: Einstellung zur Nachhaltigkeit⁴⁷

Nachhaltigkeit spielt im Leben der Befragten grundsätzlich eine wesentliche Rolle. Ein wesentlicher Teil der Befragten beschäftigt sich nicht nur inhaltlich mit dem Thema Klimawandel, sondern trifft auch konkrete nachhaltige Entscheidungen im Alltag.

Nachhaltigkeit findet verhältnismäßig wenig Berücksichtigung bei der Auswahl von Bankprodukten – nur 12% treffen hier oft oder immer bewusst nachhaltige Entscheidungen.

Trotz des allgemein hohen Bewusstseins für Nachhaltigkeit sind nachhaltige Bankprodukte bisher für die Befragten nicht bedeutsam, obwohl die Mehrheit ein grundsätzliches Interesse für Nachhaltigkeit angibt.

⁴⁷ Die Anzahl der Befragten betrug 542; (ICONS, 2021)

Wenn sich KundInnen für nachhaltige Geldanlagen entscheiden, spielt der generelle Gedanke an Nachhaltigkeit eine wesentliche Rolle. Der „Trigger“ ist bei KonsumentInnen ähnlich zu vergleichen mit dem Kauf von Bio-Lebensmittelprodukten. Dennoch haben die meisten KundInnen Bedenken und Zweifel über die tatsächliche Wirkung dieser Produkte. Dieser Zweifel kann nur bedingt im Rahmen der Finanzberatung beseitigt werden (siehe Abbildung 24).

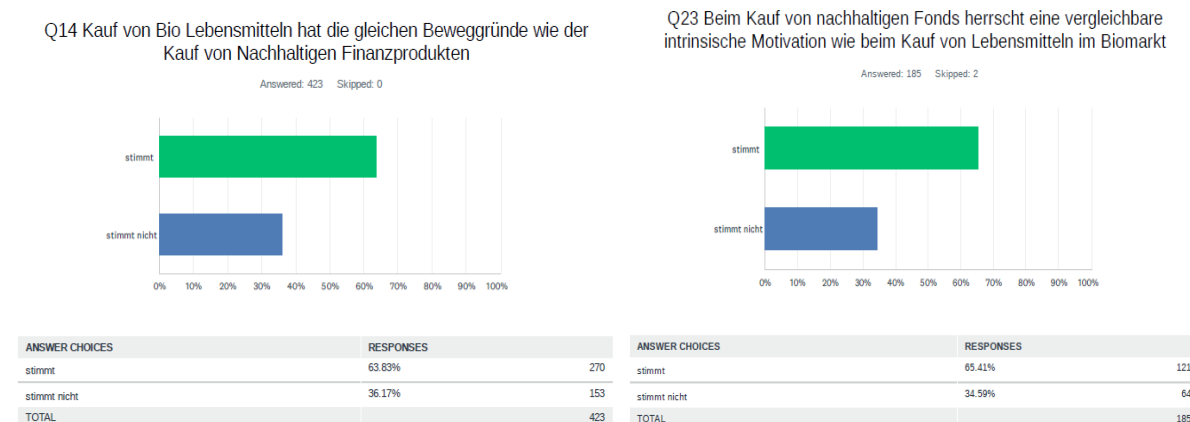


Abbildung 24: Abfrage des Vergleiches Bio Lebensmitteln zu nachhaltigen Finanzprodukten: Meinung der KundInnen (links) im Vergleich zur Abfrage bei FinanzberaterInnen (rechts)

Eine Studie von PWC, die 2020 mit 4.059 PrivatkundInnen durchgeführt worden ist, kommt zu folgenden Aussagen:⁴⁸

- Für 80% der befragten Privatkunden ist die Nachhaltigkeit keine Modeerscheinung mehr, sondern Teil eines gesellschaftlichen Wandels.
- Fast zwei Drittel der Befragten gab an, dass Nachhaltigkeit für sie bei der Kaufentscheidung von Produkten generell relevant ist.
- Jeder zweite Teilnehmer hat grundsätzlich ein Interesse, nachhaltige Finanzprodukte zu erwerben.

Beinahe alle Befragten waren sofort von nachhaltigen Finanzprodukten überzeugt, wobei die Identifikation mit dem Nachhaltigkeitsgedanken ausschlaggebend war. Bedenken waren vorrangig mit der Reinwaschung des Images verbunden (siehe

- Abbildung 25).⁴⁹
- Der Gedanke an Nachhaltigkeit ist hauptauschlaggebend für die Nutzung von nachhaltigen Finanzprodukten.
- Mögliche Bedenken sind vorrangig auf Zweifeln der tatsächlichen Wirkung dieser Produkte zurückzuführen.
- Knapp zwei Drittel der befragten KonsumentInnen gaben an, dass sie grundsätzlich daran glauben, dass nachhaltige Investments Positives bewirken kann (siehe Abbildung 26
- Abbildung 25: Motivation zur Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte

⁴⁸ (PWC, 2020)

⁴⁹ (ICONS, 2021)

Ebenso bestätigen sowohl FinanzberaterInnen als auch KundInnen die Einschätzung, dass nachhaltige Investments ein gutes Gewissen schaffen (siehe Abbildung 27).

Anteile an Interesse für Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte
(%, n=524)

Sofort überzeugt

Jener Anteil der Befragten, die sofort angaben, dass sie nachhaltige Finanzprodukte nutzen würden



Sofort dagegen

Jener Anteil der Befragten, die sofort angaben, kein Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten zu haben



Mit Fakten überzeugt

Jener Anteil der Befragten, die zu Beginn dagegen waren, sich allerdings mit Fakten überzeugen ließen



Top-5 Gründe für Interesse an Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte (n=440)

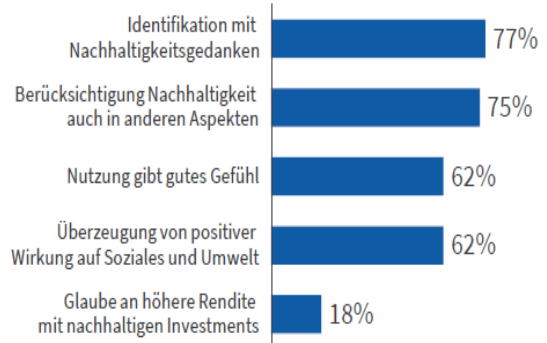
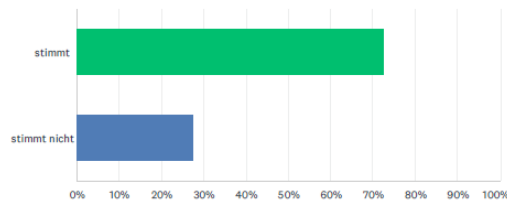


Abbildung 25: Motivation zur Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte

Q15 Mit Nachhaltigen Investments verändert man die Welt zum Guten

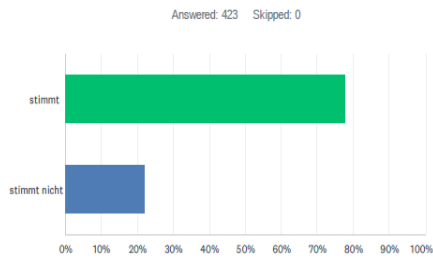
Answered: 423 Skipped: 0



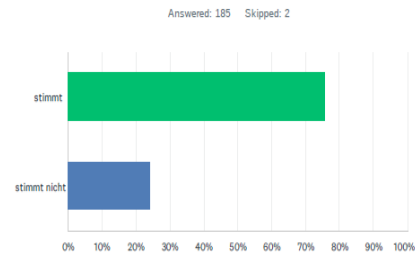
ANSWER CHOICES	RESPONSES	Count
stimmt	72.58%	307
stimmt nicht	27.42%	116
TOTAL		423

Abbildung 26: Abfrage zum Sentiment

Q16 Nachhaltige Kapitalanlagen geben mir ein gutes Gewissen.



Q26 Nachhaltige Kapitalanlagen geben dem Anleger ein gutes Gewissen.



ANSWER CHOICES	RESPONSES	ANSWER CHOICES	RESPONSES		
stimmt	77.78%	329	stimmt	75.68%	140
stimmt nicht	22.22%	94	stimmt nicht	24.32%	45
TOTAL	423	TOTAL	185		

Abbildung 27: Anfrage zur intrinsischen Motivation aus Sicht der KundInnen (links) und aus Sicht der FinanzberaterInnen (rechts)

- Nachhaltigkeit ist ein Thema in der Gesellschaft.
- Der Begriff Nachhaltigkeit ist durchwegs positiv besetzt und zielt auf emotionale Reaktion.
- Finanz und Nachhaltigkeit schließen einander nicht aus.
- Durch den Kauf von nachhaltigen Finanzprodukten bestätigen KundInnen das Interesse, in diese Art der Produkte auch in Zukunft investieren zu wollen.
- KundInnen sind generell empfänglich für die Bewerbung von nachhaltigen Finanzprodukten.
- Die Schlussfolgerung ist: es gibt eine positive Grundstimmung, dass KonsumentInnen aufgeschlossen gegenüber nachhaltigen Finanzprodukten sind.

5.3 Kenntnisstand und Interesse für nachhaltige Finanzprodukte

Bekanntheitsgrad von nachhaltigen Finanzprodukten

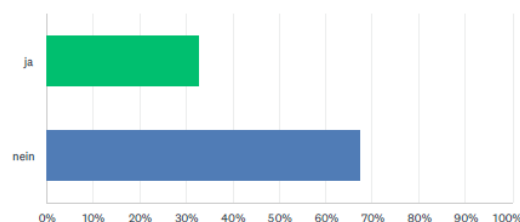
Es stellt sich heraus, dass KonsumentInnen überwiegend den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ nicht kennen oder davon gehört haben (siehe Abbildung 28). Und selbst wenn sie angegeben haben, ihn zu kennen, haben wiederum die Hälfte der TeilnehmerInnen diesen Begriff falsch erklärt.⁵⁰

Es gibt zudem einen Zusammenhang zwischen Finanzwissen und Höhe des eigenen Finanzvermögens. Diese zwei Komponenten sind positiv miteinander korreliert. Bei höherem Finanzvermögen steigt auch das Wissen über die Finanzprodukte. Die Schwelle, ab welcher die KonsumentInnen ein fundiertes Wissen aufweisen konnten, liegt ab ca. 150.000 EUR (siehe auch Kapitel 5.4, Seite 52).⁵¹

Der Verdacht liegt nahe, dass das Finanzwissen eine Domäne für Vermögende ist, wohingegen KleinanlegerInnen mehrheitlich kein oder nur geringeres Detailwissen über Finanzmarktprodukte aufweisen können.

Q4 Haben Sie von Nachhaltigen Finanzprodukten schon einmal gehört?

Answered: 423 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	32.62%	138
nein	67.38%	285
TOTAL		423

Abbildung 28: Bekanntheitsgrad von nachhaltigen Finanzprodukten aus Sicht der KonsumentInnen

Gibt es Interesse für nachhaltige Finanzprodukte

Die Umfrage wie auch die Einzel-Interviews bei den FinanzberaterInnen im Rahmen der Studie ergab, dass nur eine deutlich geringe Anzahl von KundInnen aktiv nach nachhaltigen Finanzprodukten fragt.

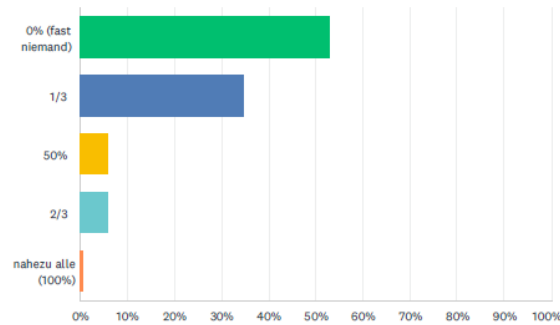
Dabei stellte sich heraus, dass der Anteil der KundInnen mit Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten nur dann bei FinanzberaterInnen höher ist, wenn diese selbst die Nachhaltigkeit aktiv bewerben und den Kunden oder die Kundin in dem Gespräch auf dieses Thema hinführen.

⁵⁰ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020)

⁵¹ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020)

Q1 Wie hoch ist der Anteil jener Kund*innen, die sich für Nachhaltige Finanzprodukte interessieren?

Answered: 187 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES
0% (fast niemand)	52.94% 99
1/3	34.76% 65
50%	5.88% 11
2/3	5.88% 11
nahezu alle (100%)	0.53% 1
TOTAL	187

Abbildung 29: Anteil der KundInnen mit Interesse für nachhaltige Finanzprodukte aus Sicht der FinanzberaterInnen

Wer interessiert sich für nachhaltige Investments

Wie Abbildung 30 zeigt, stimmten vor allen die befragten KonsumentInnen der Altersgruppen zwischen 19-25 und 26-35 Jahre für nachhaltige Finanzprodukte, sofern sie diese kennen. Im Zuge der Interviews mit den FinanzberaterInnen wurde erfragt, dass speziell die Altersgruppe 65+ mehr der Nachhaltigkeit bei Finanzprodukten aufgeschlossen gegenübersteht, wenn es sich um Geldanlagen für deren Enkelkinder handelt. Für die eigene Veranlagung wird auf Nachhaltigkeit weniger Wert gelegt.

Q2 Bezogen auf die Altersstruktur Ihrer Kunden: Wer interessiert sich mehr für nachhaltige Finanzprodukte Ihrer Meinung nach? Reihen Sie bitte die Altersgruppen nach deren Interessen: oben = sehr hohes Interesse unten = kein Interesse

Answered: 185 Skipped: 2

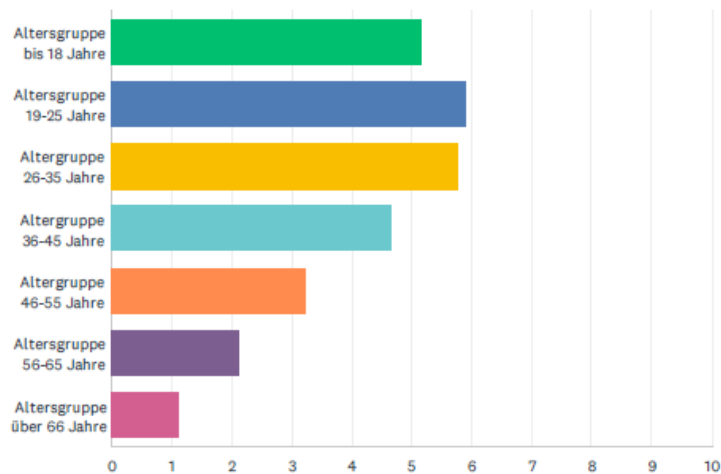


Abbildung 30: Altersgruppen mit Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten

Nachhaltige Finanzen sind für knapp die Hälfte der Befragten ein neues Thema.

Obwohl fast alle Befragten nachhaltige Finanzprodukte verwenden würden, tut dies nur ca. ein Viertel bereits tatsächlich.

Wenn KundInnen sich für nachhaltige Finanzprodukte entscheiden, sind dies in erster Linie Investmentfonds, gefolgt von ETFs und Sparbüchern. Am wenigsten verbinden KundInnen Nachhaltigkeit mit Girokonten (siehe Abbildung 32).

Für die KonsumentInnen gilt weiterhin, dass die Information vor dem Kauf eines nachhaltigen Finanzproduktes entscheidend ist. Dabei spielen die Eigenrecherche, speziell bei der Altersgruppe unter 30 Jahren, und die Gespräche im Bekanntenkreis die größte Rolle für eine Meinungsbildung.

Wenn man sich für nachhaltige Finanzprodukte interessiert, welche sind dies dann

Um welche Art von Nachhaltigen Finanzprodukten handelt es sich?

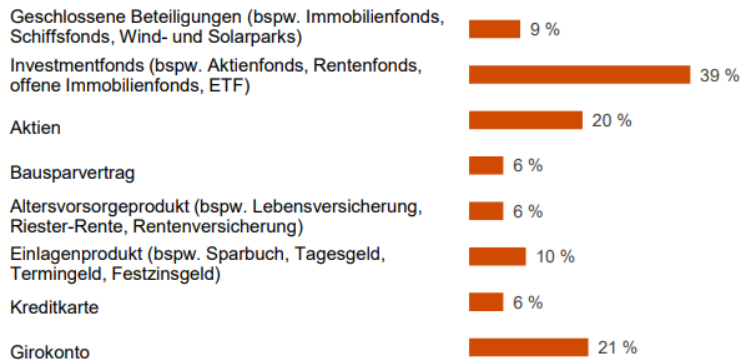
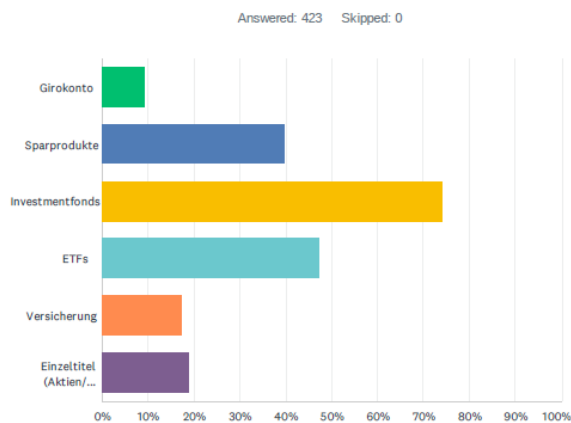


Abbildung 31: Welche Produkte sind für PrivatkundInnen interessant, wenn sie sich für ein nachhaltiges Finanzprodukt entscheiden?⁵²

Q6 Für welche der nachfolgenden Produktarten würden Sie eine nachhaltige Variante nutzen?



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Girokonto	9.46%	40
Sparprodukte	39.72%	168
Investmentfonds	74.23%	314
ETFs	47.28%	200
Versicherung	17.49%	74
Einzeltitle (Aktien/ Anleihen von nachhaltigen Unternehmen)	18.91%	80
Total Respondents: 423		

Abbildung 32: Entscheidung für Produktgruppe

⁵² (PWC, 2020), Seite 19

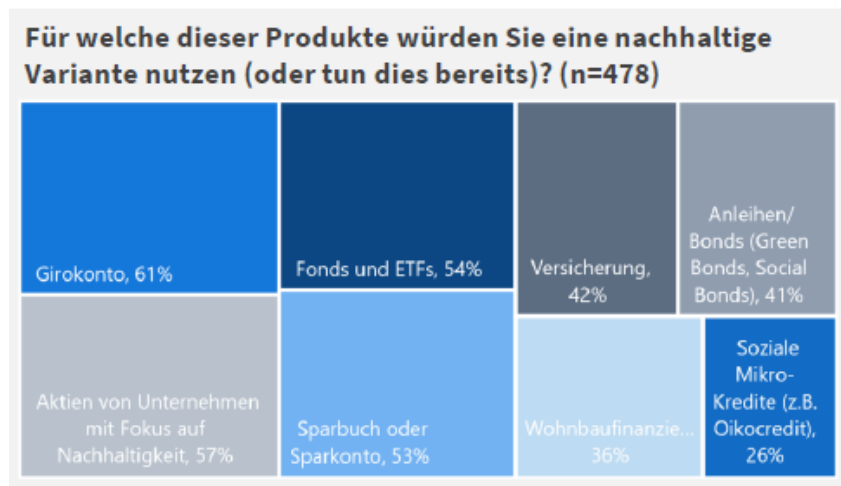
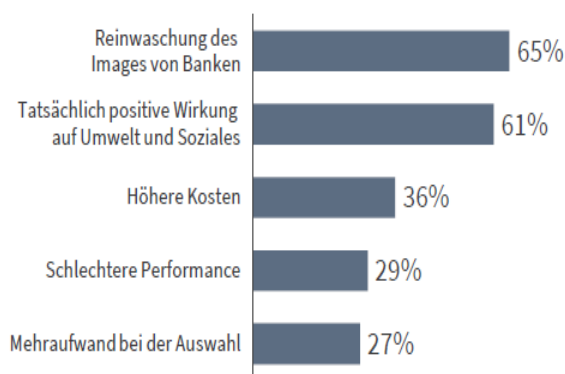


Abbildung 33: Umfrage bei KonsumentInnen zu Produktgruppen bei Nachhaltigkeit

Gründe für Bedenken oder Nicht-Nutzung von nachhaltigen Finanzprodukten

Top-5 Gründe für Bedenken trotz Interesse an Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte (n=440)



Top-5 Gründe gegen Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte (n=36)

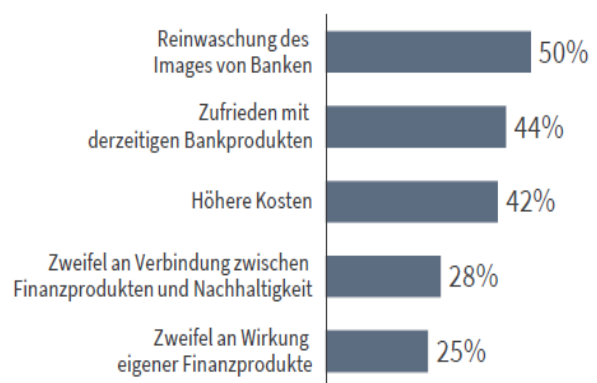


Abbildung 34: Gründe für Bedenken und Nicht-Nutzung von nachhaltigen Finanzprodukten

Die Frage nach den Gründen, dass man sich nicht für nachhaltige Finanzprodukte entscheidet bzw. Bedenken hat, diese zu kaufen, reduziert sich auf drei wesentliche Punkte:

- Bedenken für Greenwashing,
- tatsächlicher Impact (Wirksamkeit) von nachhaltigen Finanzprodukten,
- mögliche höhere Kosten und die Trägheit, aus bestehenden Veranlagungen auszusteigen, wenn diese bereits eine akzeptable Performance aufweisen.

Dass Greenwashing als erster wichtiger Punkt genannt wird, ist erwartbar. Wie in Kapitel 2.3, angeführt, wird Nachhaltigkeit sehr subjektiv definiert. Dass die „eigene“ Definition für Nachhaltigkeit dann mit der Realität und der tatsächlichen Auswahl von Unternehmen in den Fonds nicht notwendigerweise überstimmt, führt bei den KonsumentInnen zu Gefühl eines „Greenwashing“.

Daher ist die Beratungsqualität bei FinanzberaterInnen wichtig, diese Lücke zwischen Erwartungshaltung und tatsächlichen Angebot möglichst durch plausible Argumentationen zu schließen.

Dass die höheren Kosten ein Thema für das „Nicht-Kauf“ von nachhaltigen Finanzprodukten sind, konnte in der Umfrage bei den FinanzberaterInnen nicht bestätigt werden. Die vorliegende Studie kommt aus zu dem Ergebnis, dass Gebühren für nachhaltige Finanzprodukte sich in der Bandbreite der herkömmlichen Produkte befinden und keine signifikanten höhere Managementgebühren oder Ausgabeaufschläge haben.

Was KonsumentInnen bei nachhaltigen Fonds nachfragen

KonsumentInnen fragen am meisten nach Umwelt-/ Klimaschutz Themen nach, wenn sie sich für nachhaltige Investments interessieren. Für die soziale Komponente (Menschenrechte, Arbeitsrechtliche Bestimmungen usw.) erkundigen sich nur 1 von 10 KonsumentInnen zu Beginn einer Beratung. Nur unwesentlich von KundInnen nachgefragt, ist das Kriterium Governance (Korruption, Steuerhinterziehungen usw.).

Ausschlusskriterien sind die älteste Form, Einschränkungen eines herkömmlich verwalteten Fonds zu definieren, um moralische Maßstäbe durchzusetzen. Bekannt wurden sie im Zuge der Sanktionen gegenüber Südafrika Ende der 80ziger Jahre als Boykottmaßnahme gegenüber dem Apartheid-Regimes. Der Pioneer Fund legte den ersten Fonds 1928 auf, der Ausschlusskriterien (Alkohol, Pornografie, Glücksspiel usw.) in Anlehnung an die Vorgaben der Mormonen festlegte (siehe auch unter Kapitel 2.18).

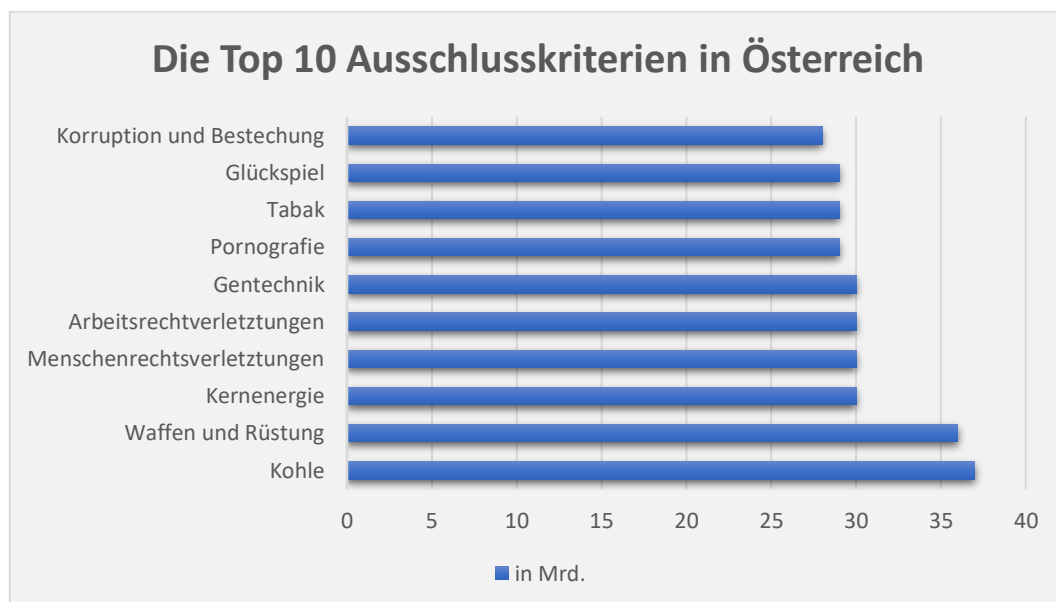


Abbildung 35: Ausschlusskriterien in Österreich 2020 in Mrd. EUR (institutionelle und private Investoren) für Unternehmen⁵³

⁵³ (FNG, Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021, 2021), Seite 20

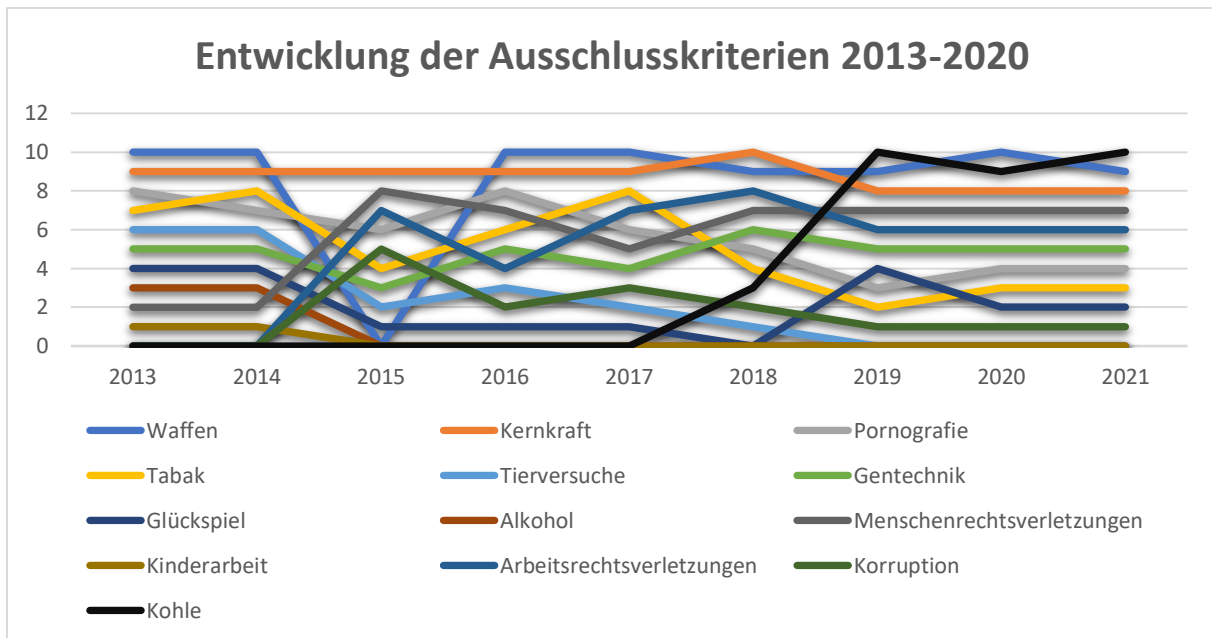


Abbildung 36: Veränderung der Top 10 Ausschlusskriterien für Unternehmen 2013-2020 in Österreich⁵⁴

(Ranking: 10 höchste Bedeutung, 0 keine Bedeutung)

Interessant ist anzumerken, dass sich in den letzten acht Jahren die Priorisierung der Ausschlusskriterien verschoben hat.⁵⁵ Ausschlusskriterien sind auch Spiegelbild in der Entwicklung des Sentiments dessen, was KonsumentInnen wie auch institutionelle Investoren gegenüber nachhaltigen Investments erwarten. Die wesentlichsten Veränderungen der Ausschlusskriterien sind:

- Waffen und Kernkraft sind jene Ausschlusskriterien, die für den österreichischen Investor⁵⁶ wichtig sind und stets an vorderster Stelle rangieren.
- Kohle als Ausschlusskriterium ist unter den Top 10 erst seit 2018 ein Thema, und seit 2019 unter der Top 3.
- Ausschlusskriterien, die in den letzten Jahren generell an Bedeutung verloren haben, sind:
 - Pornografie,
 - Tabak,
 - Tierversuche,
 - Korruption,
 - Kinderarbeit,
 - Glücksspiel.
- Ausschlusskriterien, die in den letzten Jahren generell an Bedeutung gewonnen sind:
 - Kohle,
 - Kernkraft,
 - Menschenrechtsverletzungen,
 - Arbeitsrechtsverletzungen.

⁵⁴ Der Chart basiert auf der Analyse der Marktberichte des Forums Nachhaltige Geldanlagen (kurz: FNG) von 2014-2021, siehe auch unter (FNG, Forum Nachhaltiger Geldanlagen, 2021); Daten vor 2013 sind nicht verfügbar

⁵⁵ Zu berücksichtigen ist, dass die Anzahl der UZ49 Fonds deutlich gestiegen ist, und auch, dass das UZ49 alle vier Jahre einer Revision unterliegt, in der sich Schwerpunktsetzungen der Ausschlusskriterien ändern können.

⁵⁶ Der Begriff „Investor“ umfasst die institutionellen und privaten InvestorInnen gleichermaßen.

- Obwohl Nachhaltigkeit in der Gesellschaft ein Thema ist, fragen aktiv mehrheitlich keine KundInnen nach nachhaltigen Finanzprodukten nach.
- Dies hat auch seine Begründung darin, dass nachhaltige Produkte in der Finanzbranche für den Großteil der KonsumentInnen noch nicht bekannt oder nicht „greifbar“ sind. Man kann das auch mit dem unterdurchschnittlichen Finanzwissen begründen, das allgemein sich quer durch die Altersgruppen zieht (siehe dazu auch unter Kapitel 5.4).
- FinanzberaterInnen bestätigen, dass es nur eine deutliche Minderheit von ihren KundInnen gibt, die im Gespräch von sich aus nachhaltige Finanzprodukte ansprechen.
- Wenn sich KundInnen für nachhaltige Finanzprodukte interessieren, dann sind dies vordergründig die Altersgruppen 19-25 und 26-35 Jahre. Wobei sich auch Pensionisten (Altersgruppe 65+) laut FinanzberaterInnen für nachhaltige Veranlagungen interessieren, wenn sie Geld für ihre Enkelkinder anlegen.
- Der wesentlichste Grund sich nicht für ein nachhaltiges Finanzprodukt zu entscheiden, ist „Greenwashing“. Einher geht dies mit den Bedenken, dass Banken nachhaltige Finanzprodukte nutzen, um ihr Image zu verbessern, ungeachtet ob deren beworbenen Wirksamkeit.

5.4 Generelles Finanzwissen

Das Deutsche Institut für Altersvorsorge hat 2020 eine Studie veröffentlicht, die sich genau mit diesem Thema beschäftigte. Es wurde das Wissen über den Kapitalmarkt im Allgemeinen und nachhaltige Finanzprodukten im Besonderen abgefragt.

Dabei stellte sich heraus, dass KonsumentInnen mehrheitlich den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ nicht kennen. Und wenn sie angegeben haben, ihn zu kennen, haben wiederum die Hälfte der TeilnehmerInnen diesen Begriff falsch erklärt.

Insgesamt von den Befragten konnten damit nur 14 Prozent den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ richtig erklären. Demnach sind es von rund 20 Personen nur 3, die richtig gelegen sind (siehe Abbildung 37).

Ergänzt man dieses Wissen aus der Studie mit zusätzlicher Komplexität aus dem EU-Aktionsplan Sustainable Finance, erkennt man schnell, welche Hindernisse auf den Weg zu einer nachhaltigen Finanzwelt noch bevorstehen. Die FNG-Studie geht davon aus, dass der eigentliche Treiber für eine nachhaltigeren Kapitalmarkt die KonsumentInnen und damit die private Nachfrage sein werden.⁵⁷ Setzt man diese Entwicklung in Beziehung zu dem fehlenden oder mangelnden Finanzwissen, wird klar, vor welchen Herausforderungen der Markt für nachhaltige Finanzprodukte in Bezug auf Transparenz und Greenwashing noch steht.

⁵⁷ (FNG, Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021, 2021), Seite 21

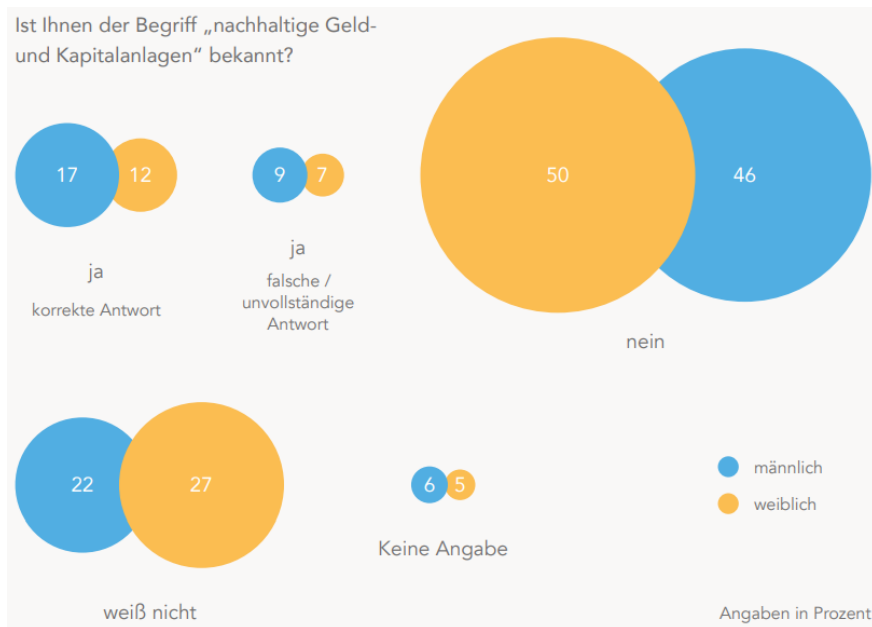


Abbildung 37: Abfrage des Begriffes "nachhaltige Kapitalanlagen" im Rahmen der Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge⁵⁸

Eine weitere Erkenntnis konnte diese Studie herausarbeiten. Es gibt einen Zusammenhang zwischen Finanzwissen und Höhe des eigenen Finanzvermögens. Diese zwei Komponenten sind positiv miteinander korreliert. Bei höherem Finanzvermögen steigt auch das Wissen über die Finanzprodukte. Die Schwelle, ab welcher die KonsumentInnen ein fundiertes Wissen aufweisen konnten, liegt ab ca. 150.000 EUR.

Der Verdacht liegt nahe, dass das Finanzwissen eine Domäne für Vermögende ist, wohingegen KleinanlegerInnen mehrheitlich kein oder nur geringeres Wissen über Finanzmarktprodukte aufweisen können.

Die Frage nach dieser Ursache liegt folgendermaßen begründet:

- InvestorInnen mit größerem Finanzvermögen suchen nach Diversifikationsmöglichkeiten und erkundigen sich damit über alternative Investitionsmöglichkeiten
- Die Beratung für gehobene PrivatkundInnen ist im Durchschnitt fundierter, weil sie von KundenbetreuerInnen ausgeführt wird, die neben einer besseren Ausbildung (Universität, Fachhochschule usw.) auch bei der internen Weiterbildung eher berücksichtigt werden.

Im Umkehrschluss bedeutet dies auch, dass speziell KonsumentInnen unter 50.000 EUR Finanzvermögen wenig, bis kein Wissen über nachhaltige Finanzprodukte aufweisen können. 9 von 10 Befragten dieser Gruppe wusste nicht einmal von der Existenz dieser Anlageklasse.

Damit ist die „Massentauglichkeit“ der nachhaltigen Finanzprodukte, dieser Studie zufolge mangels Finanzwissen darüber derzeit nicht gegeben.⁵⁹

Zwei weitere interessante Punkte konnten in dieser Studie noch herausgearbeitet werden:

⁵⁸ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 33

⁵⁹ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 36

1. Bei der Frage, welcher der drei Buchstaben von E, S, G (Environmental, Social, Governance) für KonsumentInnen wichtig ist, haben die meisten TeilnehmerInnen sich für Umwelt, dann für Soziales und erst zum Schluss für Governance entschieden.
2. Ebenso hat eine weitere detaillierter Fragestellung, was ein nachhaltiger Fonds konkret beinhalten sollte, das folgendes Ergebnis gezeigt (siehe Abbildung 38):

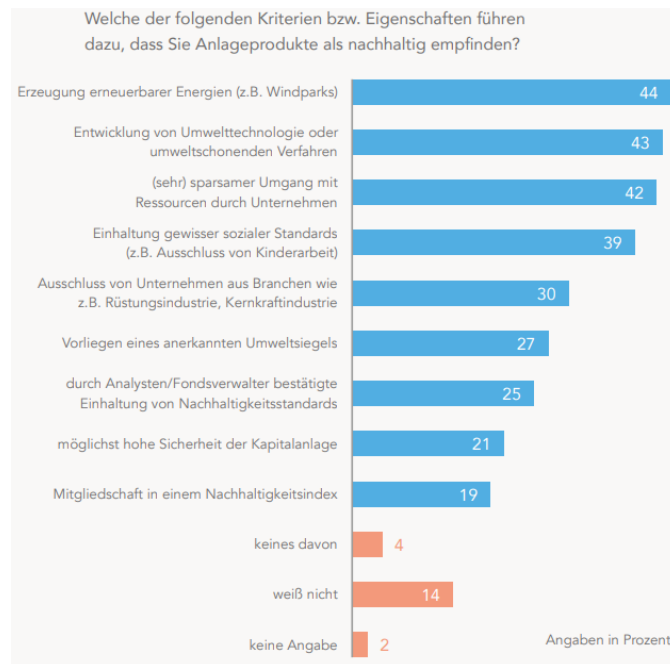


Abbildung 38: Was muss ein nachhaltiger Fonds für Konsument*innen beinhalten?

- Die Mehrheit der KonsumentInnen hat kein oder nur geringes Finanzwissen.
- Die Kenntnis über nachhaltige Finanzprodukte steigt sprunghaft ab einem eigenen Finanzvermögen von ca. 150.000 EUR.
- Finanzwissen ist mit höherem Vermögen korreliert.
- KonsumentInnen verstehen nachhaltige Fonds vorwiegend Fonds mit Schwerpunkt Umweltschutz.

Der geschätzte Wissensstand der KonsumentInnen zu Bankprodukten ist in etwa normalverteilt, wobei Studierende ihr Wissen am geringsten und Selbstständige am höchsten einschätzen (siehe Abbildung 39). Konkret konnte die Studie ICONS folgendes herausarbeiten:⁶⁰

- Allgemeines Wissen zu Bankprodukten ist in etwa normalverteilt mit der Tendenz zu weniger Wissen.
- Selbstständige schätzen ihr Wissen höher ein als Angestellte, die wiederum ihr Wissen höher als Studierende einschätzen.
- ArbeiterInnen und SchülerInnen scheinen ihr Wissen zumeist niedrig, PensionistInnen ihres zumeist hoch einzuschätzen.

Studierende haben am wenigsten Finanzwissen bzw. schätzen dies am niedrigsten ein. Selbstständige haben mehr Finanzwissen und eine höhere Einschätzung über ihr Finanzwissen als Angestellte.

⁶⁰ (ICONS, 2021)

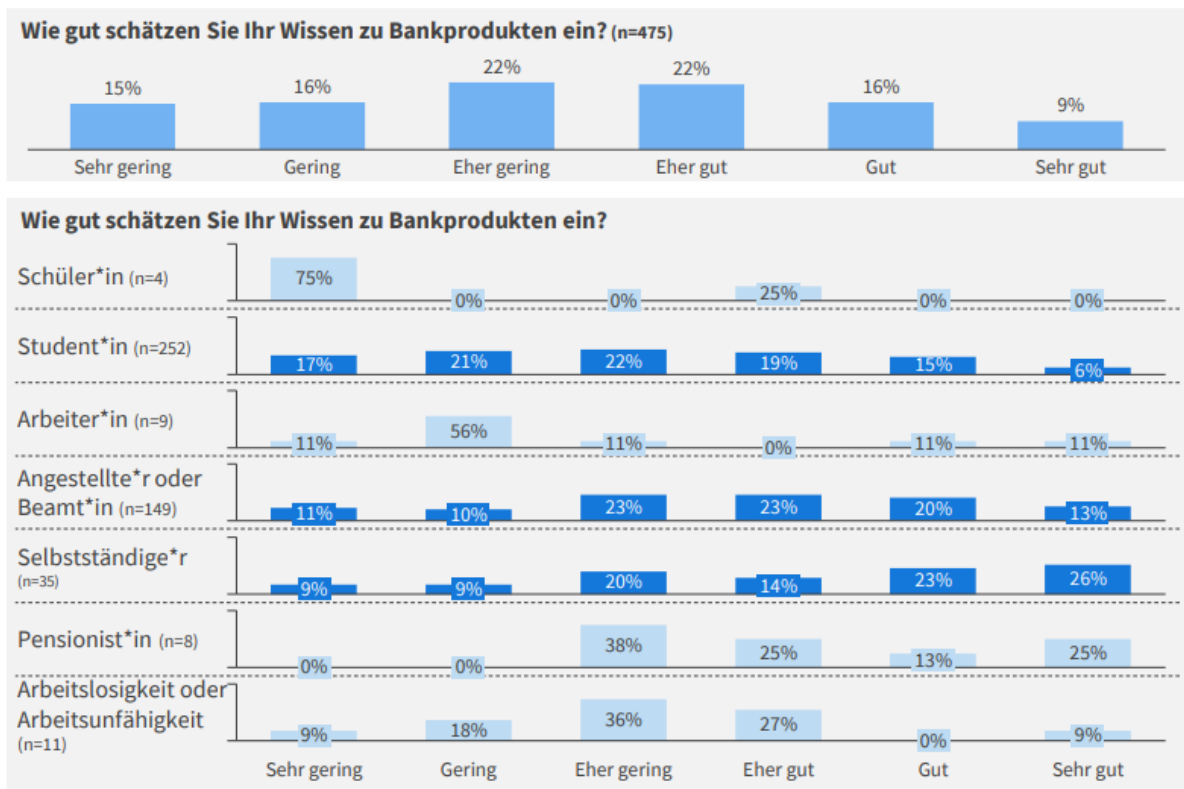
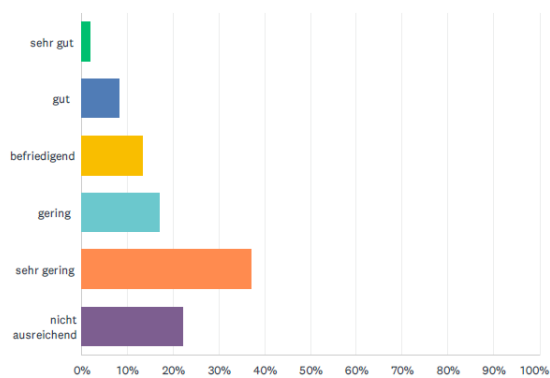


Abbildung 39: Wissen zu Bankprodukten⁶¹

Q3 Wie gut schätzen Sie Ihr Wissen zu Investmentfonds, Aktien oder Anleihen ein?

Answered: 423 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
sehr gut	1.89%	8
gut	8.27%	35
befriedigend	13.48%	57
gering	17.02%	72
sehr gering	37.12%	157
nicht ausreichend	22.22%	94
TOTAL		423

Abbildung 40: Finanzwissen abgefragt bei KonsumentInnen

⁶¹ (ICONS, 2021)

Im Rahmen dieser Studie bescheinigt sich die Mehrheit der befragten KonsumentInnen ein geringes bis nicht ausreichendes Finanzwissen.

Bezogen auf die Aufteilung der Altersgruppen ergab die Untersuchung von ICONS folgendes (siehe Abbildung 41 und Abbildung 42):⁶²

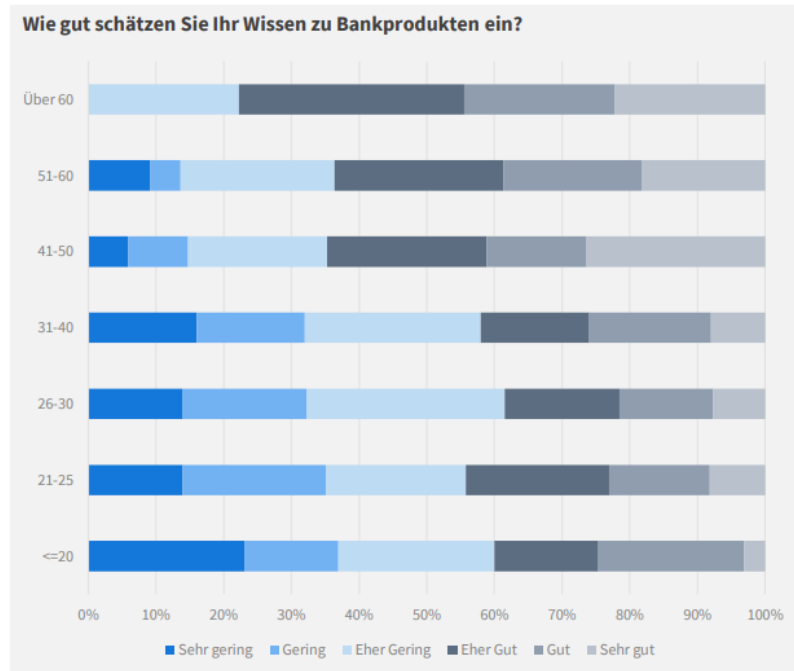


Abbildung 41: Wissen über Bankprodukte generell nach Altersgruppen⁶³

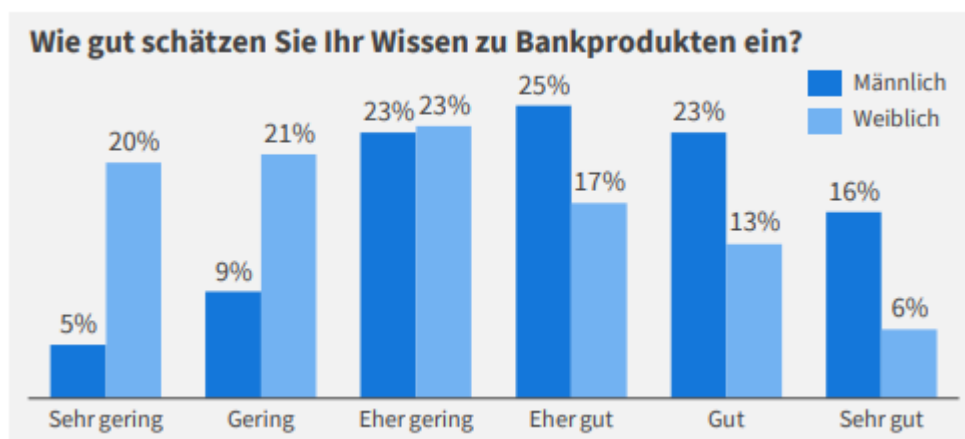


Abbildung 42: Wissen über Bankprodukte generell nach Geschlecht⁶⁴

⁶² (ICONS, 2021)

⁶³ Die Anzahl der Befragten war 530; (ICONS, 2021)

⁶⁴ (ICONS, 2021)

- Ältere Personen schätzen ihr Wissen höher ein als jüngere Befragte. Die Selbsteinschätzung von Männern ist deutlich höher als die der Frauen.
- Ältere Personen schätzen ihr Finanzwissen zu Bankprodukten höher ein als jüngere Personen.
- Männer schätzen ihr Finanzwissen zu Bankprodukten deutlich höher ein als Frauen.

Wissen über Finanzprodukte sind weiterhin sehr gering bei den KonsumentInnen aller Altersgruppen ausgeprägt.

Speziell erstaunt, dass Studierende ihr Wissen am niedrigsten einschätzen.

Der Grad des Finanzwissens korreliert positiv mit der Höhe des zu veranlagenden Vermögens.

5.5 Beabsichtigtes und tatsächliches Investment von nachhaltigen Finanzprodukten

Beinahe alle Befragten würden nachhaltige Finanzprodukte unterschiedlicher Art nutzen, jedoch tut dies nur ca. ein Viertel (siehe Abbildung 43).

Obwohl fast alle Befragten nachhaltige Finanzprodukte verwenden würden, tut dies nur jede vierte TeilnehmerIn tatsächlich (siehe Abbildung 44).

Eine starke Präferenz zu konkreten Produkten ist nicht erkennbar. Nachhaltige Finanzen sind für knapp die Hälfte der Befragten ein neues Thema.

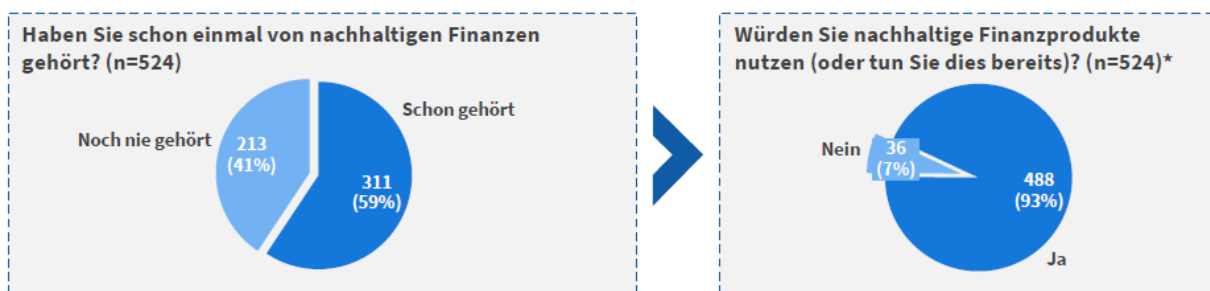


Abbildung 43: Abfrage der KonsumentInnen zu ihrer Bereitschaft, in nachhaltige Investments investieren⁶⁵

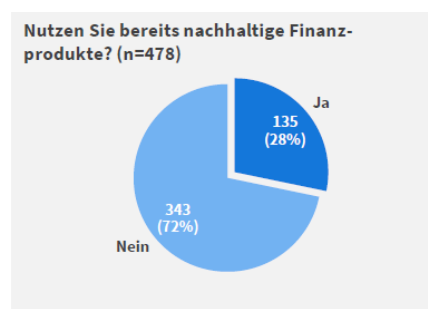


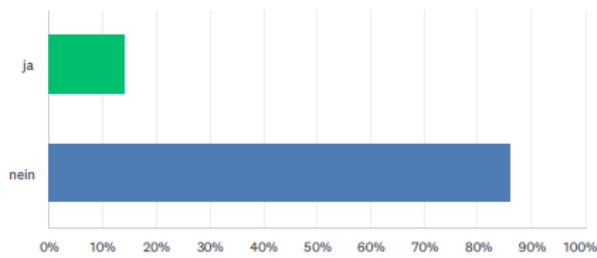
Abbildung 44: Abfrage der KonsumentInnen zu dem tatsächlichen Investment in Nachhaltigkeit⁶⁶

⁶⁵ (ICONS, 2021)

⁶⁶ (ICONS, 2021)

Q7 Nutzen Sie bereits Nachhaltige Finanzprodukte in Ihrem Portfolio?

Answered: 419 Skipped: 4



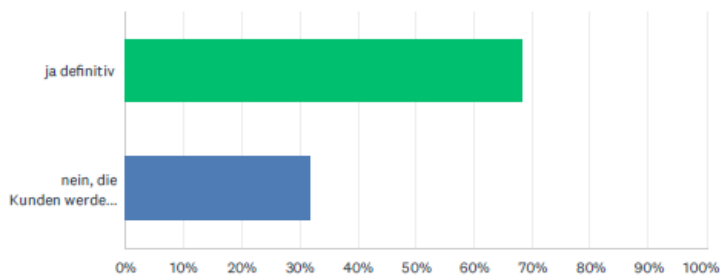
ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	14.08% 59
nein	85.92% 360
TOTAL	419

Abbildung 45: Abfrage der KonsumentInnen zur Nutzung von nachhaltigen Investments

Die befragten KonsumentInnen im Rahmen dieser Studie gaben zu einem überwiegenden Teil an, dass sie aktuell keine nachhaltigen Finanzprodukte in ihrem Portfolio führen (siehe Abbildung 46).

Q12 Das Marktpotential für nachhaltige Fonds ist enorm. Jedoch müssen die Kunden mehr über nachhaltige Investments informiert und Vorurteile abgebaut werden. Stimmen Sie diesen zu?

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja definitiv	68.28% 127
nein, die Kunden werden jetzt schon ausreichend informiert	31.72% 59
TOTAL	186

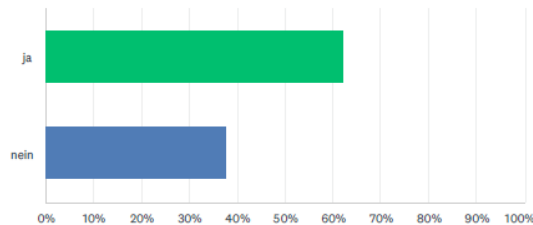
Abbildung 46: Sicht der FinanzberaterInnen auf die weitere Entwicklung von nachhaltigen Investments

Die Umfrage der FinanzberaterInnen bestätigte, dass zwar einerseits das Marktpotential für nachhaltige Investments ihrer Meinung nach sehr gut ist, jedoch andererseits sie Bedenken haben, dass KundInnen mehr zu diesen Produkten aufgeklärt werden müssen. In den weiterführenden Interviews gaben die FinanzberaterInnen an, dass die Vorbereitung für den Verkauf von nachhaltigen Finanzprodukten wesentlich höher ist als bei herkömmlichen. In der Regel (vornehmlich in der Altersgruppe 19-25 bzw. auch 26-35) sind Kunden aufgrund ihrer Eigenrecherche oder auch den

speziellen Fragen über die Nachhaltigkeit bestimmter Unternehmen im Fonds wesentlich besser vorbereitet als manchmal die FinanzberaterInnen selbst (siehe Abbildung 46).

Q5 Würden Sie Nachhaltige Finanzprodukte kaufen? (z.B.: Nachhaltige Investmentfonds, Nachhaltige ETFs, Green Bonds, nachhaltige Sparprodukte, nachhaltige Girokonten)

Answered: 423 Skipped: 0



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	62.17%	263
nein	37.83%	160
TOTAL		423

Abbildung 47: Abfrage von KonsumentInnen zu ihrer Bereitschaft, nachhaltige Investments zu kaufen

KonsumentInnen haben mehrheitlich Interesse, in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren.

Ebenso bescheinigen FinanzberaterInnen, dass sie Marktpotential für nachhaltige Finanzprodukte erkennen. Sie merken jedoch an, dass der Beratungsaufwand ihrer Meinung nach höher ist als bei herkömmlichen Finanzprodukten.

Die Mehrheit der befragten KonsumentInnen investiert nach wie vor nicht in nachhaltige Finanzprodukte. Dies hat seine wesentlichen Gründe in den Bedenken des Greenwashing als auch in der „Bequemlichkeit“, bestehende Positionen im Portfolio nicht notgedrungen gegen nachhaltigere auszutauschen.

5.6 Prioritätensetzung von Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit

Die Bereitschaft zum Renditeverzicht besteht offenkundig nur in begrenztem Rahmen. Dies gilt auch für die Bereitschaft, zu Gunsten nachhaltiger Investments größere Risiken einzugehen.

Sowohl KonsumentInnen (siehe Abbildung 48) als auch die FinanzberaterInnen (siehe Abbildung 49) bestätigen, dass Rendite und Performance bei nachhaltigen Investments eine sehr untergeordnete Rolle für KundInnen spielen. Ebenso führen mehrheitlich auch die FinanzberaterInnen an, dass in den Gesprächen mit den KundInnen, dann, wenn es um Performance und Rendite konkret im Portfolio geht, Nachhaltigkeit keine unmittelbare Rolle spielt (siehe Abbildung 50).

Rendite- und Risikovergleiche werden bei der weiteren Bewerbung nachhaltiger Anlagen durch die FinanzberaterInnen weiterhin eine erhebliche Rolle spielen. Außerdem muss immer sehr deutlich

unterschieden werden zwischen den folgenlosen Bekenntnissen („man interessiert sich dafür“) und den Entscheidungen im Einzelfall („man investiert anderes als man gesagt hat“).

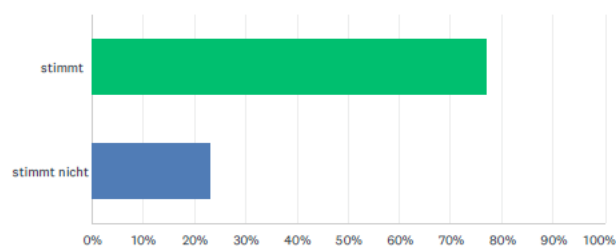
Jede zweite KonsumentIn nimmt definitiv keinen Renditenachteil in Kauf, wenn ein herkömmliches Investment eine höhere Rendite in Aussicht stellt. Ein überwiegender Teil der KonsumentInnen bestätigte in Interviews, dass sie sich von einer guten Finanzberatung überzeugen lassen, sich dann doch für nachhaltige Fondsprodukte zu entscheiden.

Steht eine Entscheidung an, in ein nachhaltiges Finanzprodukt zu investieren und ist damit auch Kapitaleinsatz verbunden, rangiert die Nachhaltigkeit nach wie vor keineswegs an vorderer Position.

Umgekehrt jedoch wechseln KonsumentInnen ihre Titel im Portfolio nicht mehr zu herkömmlichen Produkten, wenn sie einmal in nachhaltige Investments investiert sind (siehe Abbildung 51).

Q11 Performance und Rendite sind das wichtigste für mich, danach kommt erst die Nachhaltigkeit

Answered: 423 Skipped: 0

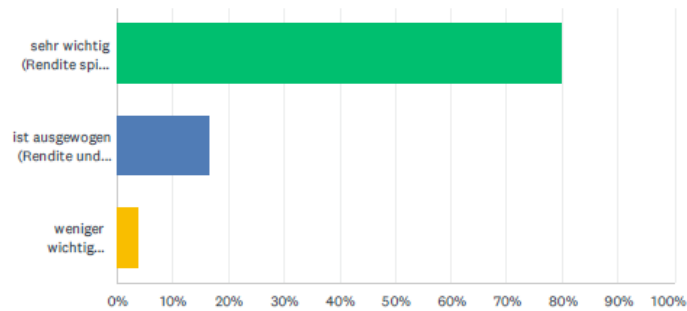


ANSWER CHOICES	RESPONSES	
stimmt	77.07%	326
stimmt nicht	22.93%	97
TOTAL		423

Abbildung 48: Abfrage der Performance und Rendite aus Sicht der KonsumentInnen

Q3 Wie wichtig ist den Kunden das Verhältnis Nachhaltigkeit zu Rendite?

Answered: 187 Skipped: 0

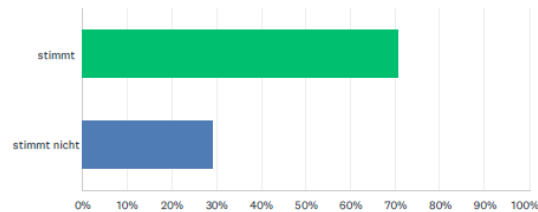


ANSWER CHOICES	RESPONSES
sehr wichtig (Rendite spielt eine größere Rolle als Nachhaltigkeit)	79.68% 149
ist ausgewogen (Rendite und Nachhaltigkeit sind beidermaßen gleich wichtig für den Kunden)	16.58% 31
weniger wichtig (Nachhaltigkeit spielt eine größere Rolle als Rendite)	3.74% 7
TOTAL	187

Abbildung 49: Abfrage des Stellenwertes der Rendite aus Sicht der FinanzberaterInnen

Q22 Das Anbieten von nachhaltigen Investments ist sinnlos, da die Mehrheit der Kunden den Kauf nur von der Rendite abhängig macht.

Answered: 185 Skipped: 2



ANSWER CHOICES	RESPONSES
stimmt	70.81% 131
stimmt nicht	29.19% 54
TOTAL	185

Abbildung 50: Einordnung der Rendite zu Nachhaltigkeit aus der Sicht der FinanzberaterInnen

Weniger als 10% der KundInnen ist nach Meinung der FinanzberaterInnen die Nachhaltigkeit wichtiger als die Rendite.

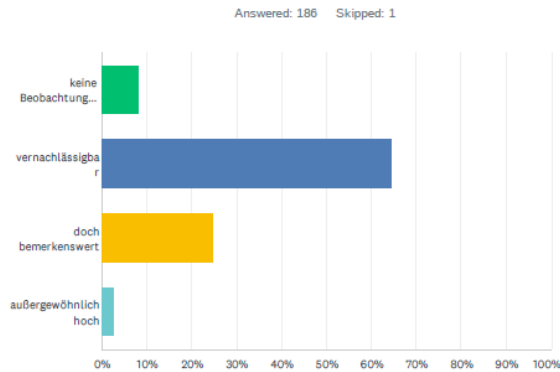
In Interviews mit den KonsumentInnen wurde hervorgehoben, dass der Mehrheit die Authentizität der Produkthanbieter der Anbieter nur dann wichtig ist, wenn dies auch vom Finanzberater oder der Finanzberaterin besonders hervorgehoben wird.

Ist dies in den Kundengesprächen nicht thematisiert, spielen Authentizität und Website des Produkthanbieters vordergründig keine Rolle. Hier scheint man sich auf die FinanzberaterInnen und deren Produktentscheidung zu verlassen.

Klar ist, dass die PrivatkundInnen keine Erhöhung der Fondsgebühr in Kauf nehmen, wenn Extraleistungen, wie beispielsweise das aktive Engagement, zusätzlich zum Fonds angeboten werden.

Die deutliche Mehrheit der Finanzinstitute ist der Meinung, dass 2 von 3 PrivatkundInnen keinen Renditenachteil in Kauf nehmen wollen

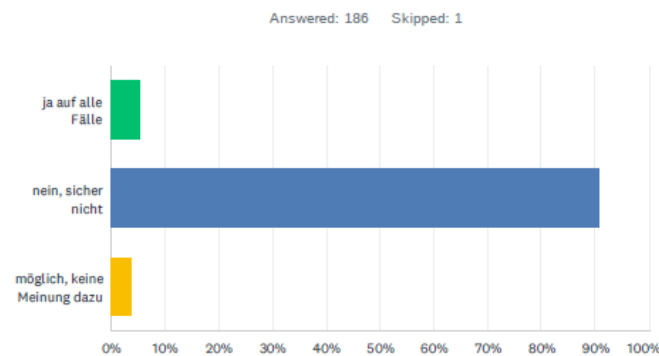
Q16 Wie hoch ist der Anteil der Kunden, die von einem nachhaltigen Fonds in einen herkömmlich verwalteten Fonds wieder umsteigen, weil sie sich mehr Performance/ Rendite erwarten?



ANSWER CHOICES	RESPONSES
keine Beobachtung diesbezüglich	8.06% 15
vernachlässigbar	64.52% 120
doch bemerkenswert	24.73% 46
außergewöhnlich hoch	2.69% 5
TOTAL	186

Abbildung 51: Frage nach der Bereitschaft der KundInnen wieder auf herkömmliche Investments zu wechseln

Q4 Wären Kunden bereit, eine höhere Fondsgebühr zu bezahlen, wenn das Finanzinstitut aktiv Engagement betreibt, oder die Kunden über die Wirksamkeit der nachhaltigen Fonds überzeugt werden?



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja auf alle Fälle	5.38% 10
nein, sicher nicht	90.86% 169
möglich, keine Meinung dazu	3.76% 7
TOTAL	186

Abbildung 52: Bereitschaft der KonsumentInnen eine Extraprämie für nachhaltige Finanzprodukte zu bezahlen

FinanzberaterInnen geben für ihre KundInnen an, dass Rendite und Performance mehrheitlich gegenüber der Nachhaltigkeit bevorzugt werden. Nachhaltige Investmentprodukte kommen laut FinanzberaterInnen nicht in die engere Auswahl für KundInnen, wenn diese nicht die Mindestanfordernisse für ihre Ertragsziele erfüllen.

Haben sich KonsumentInnen für nachhaltige Finanzprodukte in ihrem Portfolio entschieden, wechselt die Mehrheit nicht mehr zu herkömmlichen Produkten zurück.

Ebenso sind KonsumentInnen nicht bereit, für Nachhaltigkeit höhere Spesen für ihre Finanzprodukte zu bezahlen.

KundInnen verlassen sich auf die Vorschläge der FinanzberaterInnen und hinterfragen nicht die Authentizität und Transparenz des Fondsproduktanbieters. Daher kommt der Finanzberatung eine zusätzliche stärkere Gewichtung zu, Entscheidungen der KonsumentInnen aktiv zu beeinflussen.

5.7 Online-Finanzberatung

Eine Mehrheit der befragten KundInnen bevorzugt eine Online-Beratung gegenüber einer persönlichen vor Ort Beratung (siehe Abbildung 53).

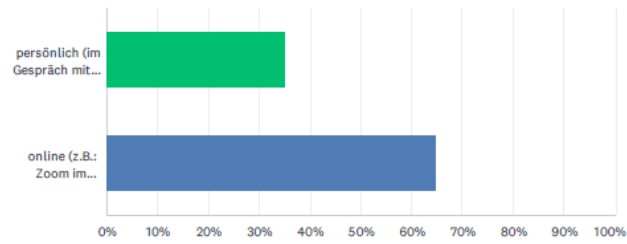
Interessant ist, dass jedoch vorzugsweise die FinanzberaterInnen noch keine Online-Beratung anbieten bzw. nur knapp jeder vierte darüber nachdenkt, eine solche für seine Beratungsleistung aufzunehmen (siehe Abbildung 54). Dies ist vor dem Hintergrund, dass laut den eigenen Angaben der FinanzberaterInnen fast jeder zweite Kunde oder Kundin aktiv nach Online-Beratung nachfragt (siehe Abbildung 55).

Auf den im Rahmen dieser Studie untersuchten Webseiten werden Online-Beratungen nur in den wenigsten Fällen aktiv oder wenn, dann nur auf Anfrage, angeboten.

Eine Ursache ist darin zu suchen, dass Online-Beratung hauptsächlich von KundInnen der Altersstruktur 18-35 Jahren angefragt werden, wohingegen FinanzberaterInnen tendenziell eher KundInnen der höheren Altersklassen als Zielgruppe definiert haben. Aus den mit den FinanzberaterInnen geführten Interviews geht hervor, dass unter 30-jährige KundInnen generell nicht zur primären Zielgruppe gehören, weil sie noch über geringeres Einkommen oder Vermögen verfügen.

Q9 Was ist die für Sie die beste Form einer Finanzberatung?

Answered: 423 Skipped: 0

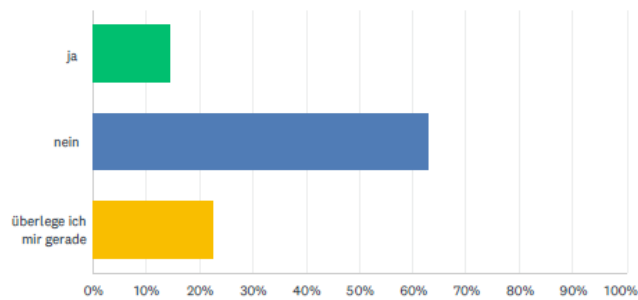


ANSWER CHOICES	RESPONSES
persönlich (im Gespräch mit den Finanzberater*innen)	35.22% 149
online (z.B.: Zoom im Gespräch mit den Finanzberater*innen)	64.78% 274
TOTAL	423

Abbildung 53: Frage nach der für KonsumentInnen passenden Finanzberatung

Q5 Bieten Sie eine Online-Finanzberatung an?

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	14.52% 27
nein	62.90% 117
überlege ich mir gerade	22.58% 42
TOTAL	186

Abbildung 54: Frage an die FinanzberaterInnen in Bezug auf deren Online-Beratungsangebot

Q6 Fragen Kund*innen nach einer Online-Finanzberatung vermehrt nach?

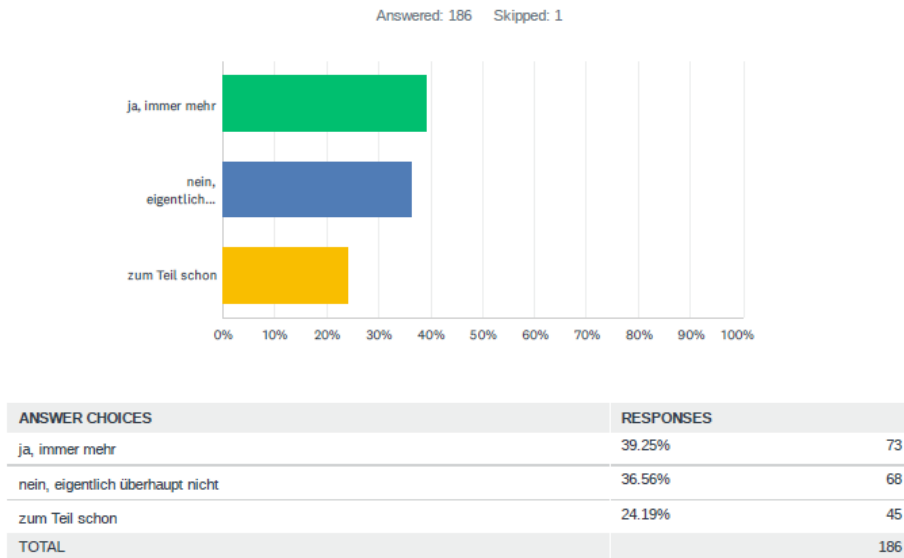
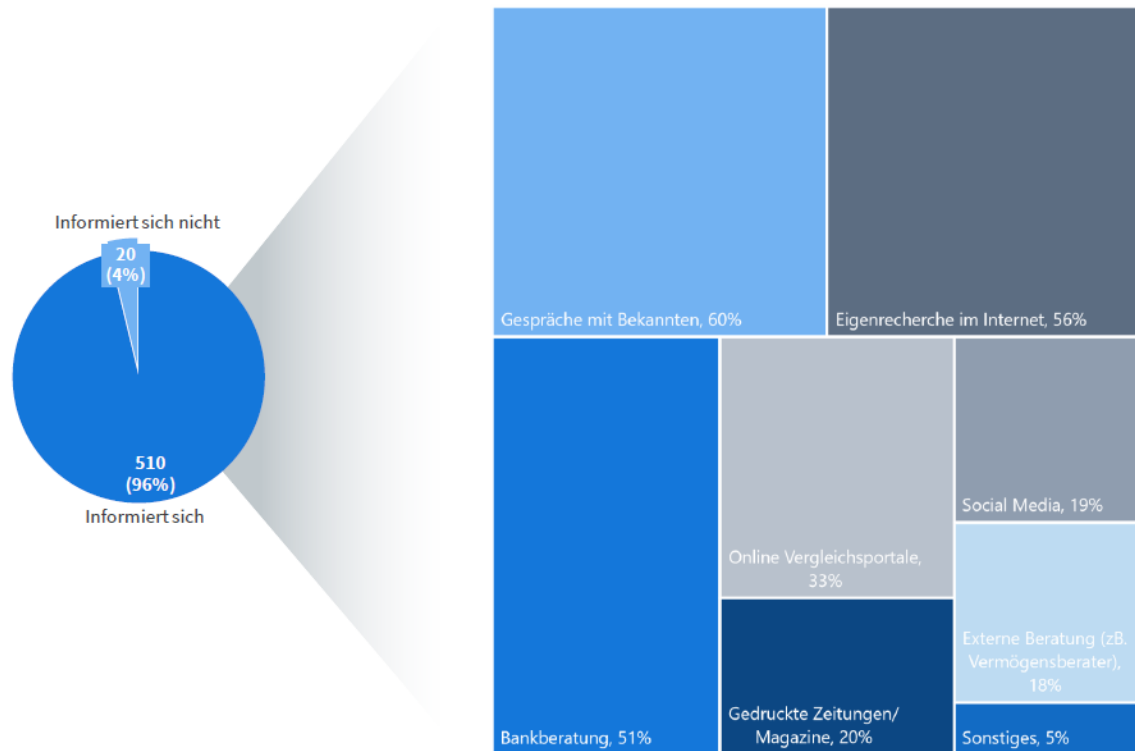


Abbildung 55: Frage an die FinanzberaterInnen bezüglich der Nachfrage von KonsumentInnen für Online-Beratung



n = 530

Abbildung 56: Abfrage der KonsumentInnen, welche Quellen sie für die nachhaltigen Finanzprodukte verwenden⁶⁷

⁶⁷ (ICONS, 2021)

Nahezu alle befragten KonsumentInnen informieren sich überwiegend über Finanzprodukte in Gesprächen mit Bekannten, im Zuge der Eigenrecherche im Internet oder bei der Bankberatung.

Online-Vergleichsportale verwendet nur jeder dritte Konsument oder Konsumentin zum Zwecke der Informationsbeschaffung.

Die Online-Finanzberatung wird zwar von KonsumentInnen immer mehr nachgefragt, Angebote diesbezüglich finden sich mehrheitlich jedoch nicht bei FinanzberaterInnen. In den geführten Interviews zu dieser Studie stellte sich heraus, dass die Beratung vor Ort bei den meisten FinanzberaterInnen nach wie vor zentraler Teil ihres Beratungsangebotes ist.

5.8 Qualität der Finanzberatung

Die deutliche Mehrheit der KundInnen gab an, dass sie über nachhaltige Finanzprodukte nicht in ausreichender Form beraten worden sind (siehe Abbildung 58).

Ähnlich argumentieren die FinanzberaterInnen, die ihre eigene Beratungsleistung in Bezug auf nachhaltige Finanzprodukte als verbesserungswürdig ansehen (siehe Abbildung 61). Dies ist insofern bemerkenswert, als dass sie andererseits angeben, ausreichend Schulungen und Informationen zu nachhaltigen Finanzprodukten erhalten zu haben (siehe Abbildung 63).

Interessant ist festzustellen, dass sich mehrheitlich die FinanzberaterInnen nicht aktiv in der Rolle sehen, die KundInnen von nachhaltigen Finanzprodukten zu überzeugen, wenn diese zunächst indifferent dieser Produktgruppe gegenüberstehen (siehe Abbildung 60).

Bemerkenswert ist, dass FinanzberaterInnen angeben, dass sich mehrheitlich fast niemand der KundInnen aktiv für nachhaltige Finanzprodukte interessiert, wiewohl die nachhaltige Ausrichtung einzelner Titel im Portfolio dann doch nachgefragt wird.

Mehr als die Hälfte der FinanzberaterInnen stellte fest, dass die Beratung für nachhaltige Finanzprodukte deutlich mehr Zeitaufwand bedeutet als die Vermittlung von herkömmlichen Finanzprodukten (siehe Abbildung 59).

Labels spielen eine wichtige Rolle, um die Bemühungen um nachhaltige Produkte auch extern zertifizieren zu lassen und dies transparent zu kommunizieren. Hervorzuheben ist die Erkenntnis, dass FinanzberaterInnen zum einen beklagen, dass es zu viele Labels in den nachhaltigen Finanzprodukten gibt, zum anderen jedoch die KundInnen das Umweltzeichen UZ49 nicht kennen (siehe Abbildung 65 und Abbildung 66). Im Zuge der Interviews konnten die FinanzberaterInnen das österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte nur mehrheitlich nur ungenügend erklären.⁶⁸

Im Rahmen des Mystery Shopping hat sich ebenfalls herausgestellt, dass das Wissen der FinanzberaterInnen mehrheitlich über Labels im Allgemeinen und über das Umweltzeichen im Besonderen sehr gering ausgeprägt ist.

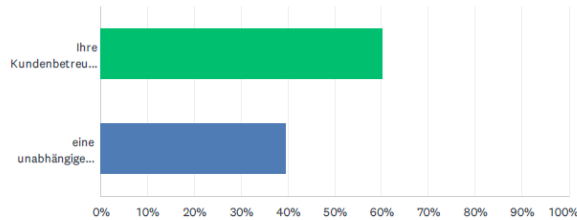
⁶⁸ Dies bezieht sich auf die Fragen der Ausschlusskriterien und des Prüfprozesses, die nicht zufriedenstellend beantwortet worden sind.

In Bezug auf die Webseite gibt eine überwiegende Mehrheit der FinanzberaterInnen nur rudimentäre Informationen zu nachhaltigen Finanzprodukten.⁶⁹

Q8 Wenn Sie Finanzberatungen in Anspruch nehmen, kontaktieren Sie da

....

Answered: 423 Skipped: 0

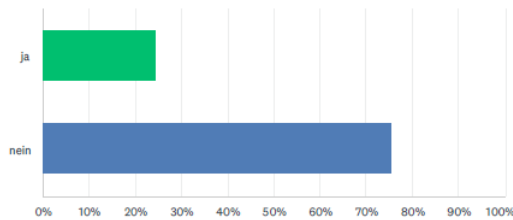


ANSWER CHOICES	RESPONSES	
Ihre Kundenbetreuung in der Bankfiliale	60.28%	255
eine unabhängige Vermögensberatung	39.72%	168
TOTAL		423

Abbildung 57: Frage nach der Wahl der Beratung

Q10 Wurden Sie bei der Finanzberatung ausreichend über Nachhaltige Finanzprodukte informiert, sodass Sie eine gute Basis für Ihre Finanzentscheidung haben?

Answered: 423 Skipped: 0



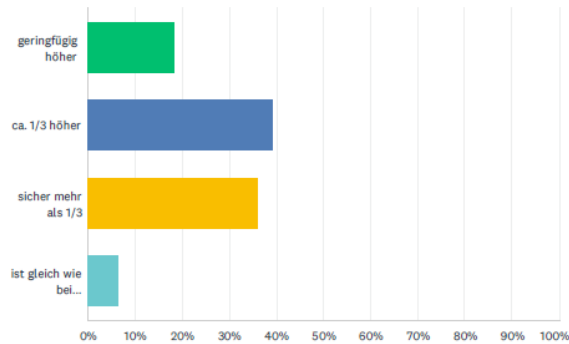
ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	24.59%	104
nein	75.41%	319
TOTAL		423

Abbildung 58: Frage nach der Qualität der nachhaltigen Finanzberatung

⁶⁹ Es wurden stichprobenartig aus der Liste der FinanzberaterInnen für Steiermark, Wien und Niederösterreich 50 ausgewählt und deren Webseite im Rahmen dieser Studie in Bezug auf Merkmale wie Nachhaltige Investments, Taxonomie oder Online-Beratung analysiert. Das Ergebnis dieser Studie deckt sich auch mit der Nachfrage bei FinanzberaterInnen im Rahmen von Interviews.

Q7 Wie hoch schätzen Sie generell den Beratungsaufwand für nachhaltige Investments im Vergleich zu einer herkömmlichen Beratung

Answered: 186 Skipped: 1

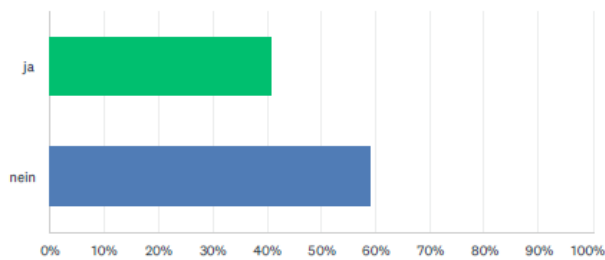


ANSWER CHOICES	RESPONSES
geringfügig höher	18.28% 34
ca. 1/3 höher	39.25% 73
sicher mehr als 1/3	36.02% 67
ist gleich wie bei herkömmlicher Beratung	6.45% 12
TOTAL	186

Abbildung 59: Frage nach dem Beratungsaufwand für nachhaltige Finanzberatung

Q8 Sehen Sie es in Ihrer Verantwortung als Veranlagungsexperte oder Veranlagungsexpertin, Kunden für nachhaltige Investments aktiv zu begeistern?

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	40.86% 76
nein	59.14% 110
TOTAL	186

Abbildung 60: Frage nach der Motivation von FinanzberaterInnen aktiv ihre KundInnen für nachhaltige Finanzprodukte zu begeistern

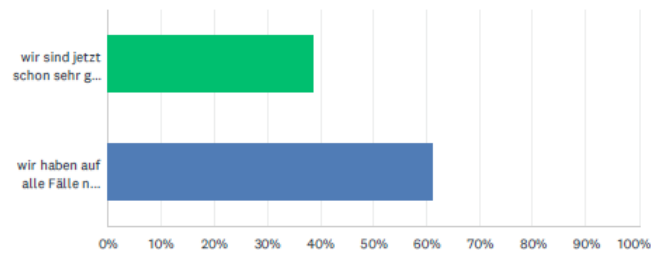
Intuitives Verhalten der KundInnen führt zu falschen Entscheidungen in nachhaltigen Finanzfragen.⁷⁰ Daher scheint die Finanzberatung wesentlich zu sein, die vorgefassten Meinungen von KundInnen zu

⁷⁰ (Kahnemann, 2014)

hinterfragen und gegebenenfalls in Richtung nachhaltige Finanzprodukte zu lenken. Dafür sehen sich jedoch die FinanzberaterInnen mehrheitlich nicht zuständig (siehe Abbildung 60).

Q9 Glauben Sie, dass Ihre Anlageberatung in Bezug auf Nachhaltigkeit bereits ein gutes Niveau erreicht hat?

Answered: 186 Skipped: 1

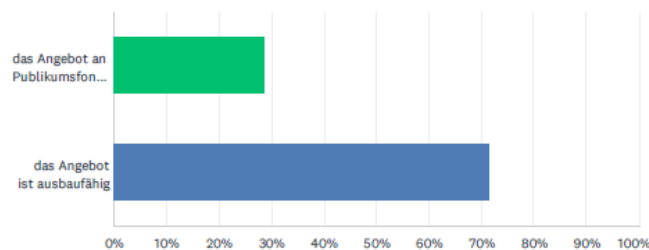


ANSWER CHOICES	RESPONSES
wir sind jetzt schon sehr gut aufgestellt	38.71% 72
wir haben auf alle Fälle noch Bedarf, unsere Beratung für Nachhaltige Finanzprodukte zu verstärken	61.29% 114
TOTAL	186

Abbildung 61: Frage nach der Qualität der nachhaltigen Finanzberatung

Q13 Ist das Produktangebot für nachhaltige Investments Ihrer Meinung nach ausreichend?

Answered: 186 Skipped: 1

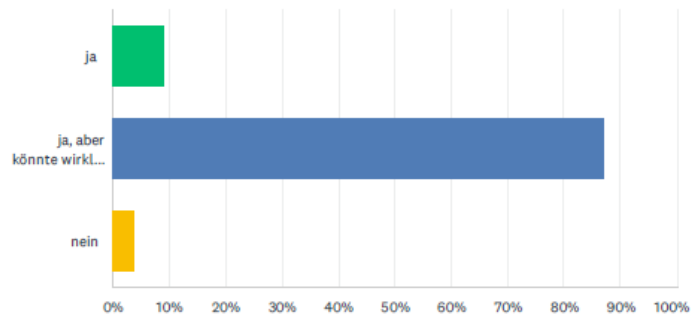


ANSWER CHOICES	RESPONSES
das Angebot an Publikumsfonds ist ausreichend und deckt sich mit der Nachfrage der Kunden	28.49% 53
das Angebot ist ausbaufähig	71.51% 133
TOTAL	186

Abbildung 62: Frage nach dem nachhaltigen Produktangebot

Q17 Glauben Sie, dass Sie umfassend über Nachhaltige Finanzprodukte informiert werden (Schulungen der Haftungsträger, WKO usw.)?

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	9.14%	17
ja, aber könnte wirklich mehr sein	87.10%	162
nein	3.76%	7
TOTAL		186

Abbildung 63: Frage nach dem Schulungsangebot für FinanzberaterInnen

Nach Aussage der VertreterInnen der ÖGUT ist die Teilnehmerzahl bei ESG Kursen steigend. Jedoch werden die angebotenen Seminare vorwiegend von KunderbetreuerInnen der Banken besucht und nur zu einem vernachlässig kleinen Teil von FinanzberaterInnen (siehe Abbildung 64). In den Interviews mit den FinanzberaterInnen konnte die Ursache für diese geringe Beteiligung nicht ermittelt werden. Mehrheitlich gaben in diesen Gesprächen die FinanzberaterInnen an, Interesse für eine Teilnahme zu haben, tatsächlich absolviert nur ein geringer Teil davon die ESG Kurse wirklich.

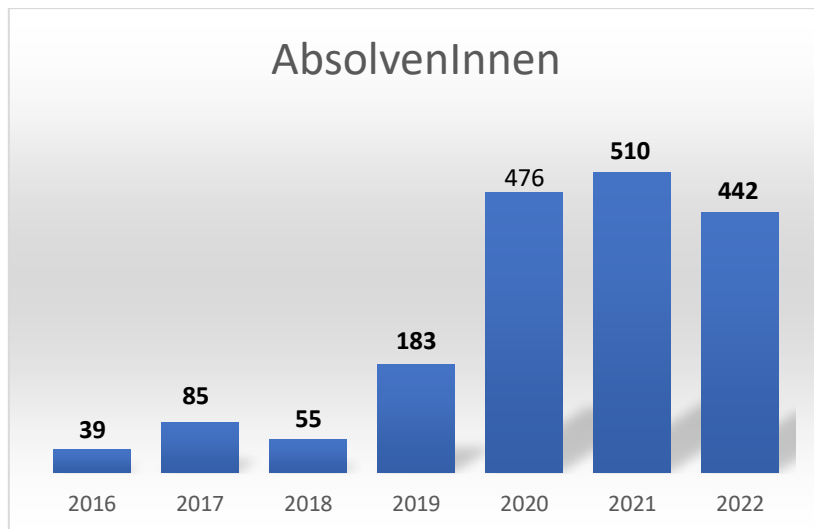
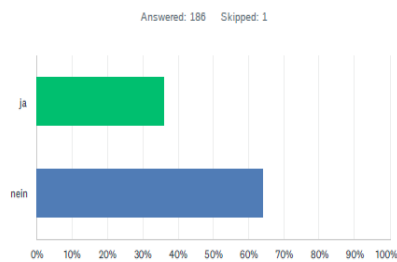
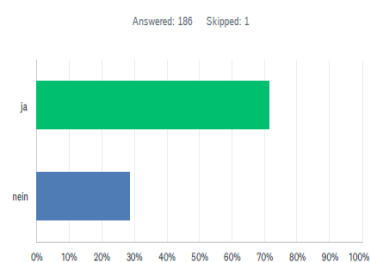


Abbildung 64: Liste der Teilnehmerzahl seit 2016 bei ESG Kursen der ÖGUT: aktueller Stand bis Mai 2022

Q18 Sind Labels wie österr. Umweltzeichen oder FNG Gütesiegel für die Kunden wichtig?



Q19 Nach Erwähnung der Labels, interessieren sich Kunden für deren Inhalte?

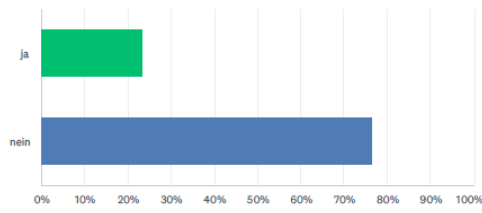


ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	36.02% 67
nein	63.98% 119
TOTAL	186

ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	71.51% 133
nein	28.49% 53
TOTAL	186

Q13 Kennen Sie das österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte?

Answered: 423 Skipped: 0

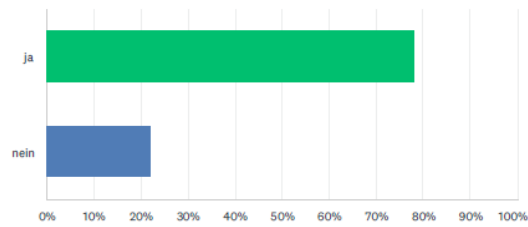


ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	23.40% 99
nein	76.60% 324
TOTAL	423

Abbildung 65: Frage nach dem Bekanntheitsgrad des österreichischen Umweltzeichens im Zuge der Finanzberatung

Q20 Gibt es zuviele Labels für Kunden in nachhaltigen Investments?

Answered: 186 Skipped: 1

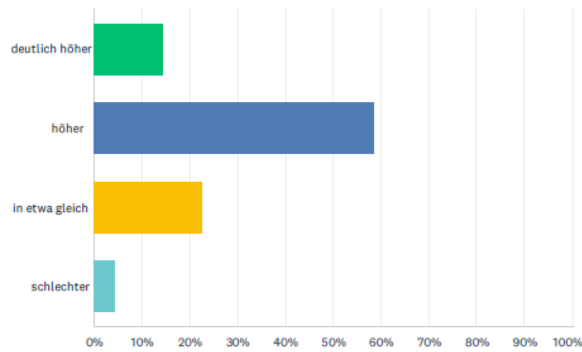


ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	77.96% 145
nein	22.04% 41
TOTAL	186

Abbildung 66: Frage nach der Anzahl der Nachhaltigkeitslabel

Q25 Die Qualität der Beratung über die Nachhaltige Finanzprodukte ist bei Vermögensberater*innen im Vergleich zu Bankfilialen....

Answered: 185 Skipped: 2



ANSWER CHOICES	RESPONSES
deutlich höher	14.59% 27
höher	58.38% 108
in etwa gleich	22.70% 42
schlechter	4.32% 8
TOTAL	185

Abbildung 67: Frage wie FinanzberaterInnen ihre Beratungsqualität gegenüber den Bankinstituten einschätzen

FinanzberaterInnen merken an, dass sie mehr Schulung brauchen, um die Beratungsleistung auf ein höheres Niveau heben zu können. Tatsächlich besuchen jedoch nur die wenigsten einen von der ÖGUT ausgerichteten ESG-Zertifizierungskurs.

Mehrheitlich geben die befragten KonsumentInnen an, keine ausreichende Beratung für nachhaltige Finanzprodukte zu erhalten.

Interessant ist anzumerken, dass auch aufgrund der geführten Interviews mit den FinanzberaterInnen der Unterschied in der Qualität des Wissens über nachhaltige Finanzprodukte groß ist.

Obwohl es im nachhaltigen Investment aktuell nur drei anerkannte Labels gibt (österreichisches Umweltzeichen, FNG Gütesiegel, Transparenzlogo) wird von den FinanzberaterInnen angemerkt, dass es „zu viele“ Labels in der Beratung gibt.

Interessant ist anzumerken, dass das österreichische Umweltzeichen weder bei den FinanzberaterInnen noch bei den KundInnen bekannt ist. Wenn jedoch dieses Label den Kunden oder der Kundin erklärt wird, kann das Interesse dafür gesteigert werden. Damit wird auch die Beratungsqualität insgesamt erhöht.

5.9 Wirksamkeit der Nachhaltigkeit

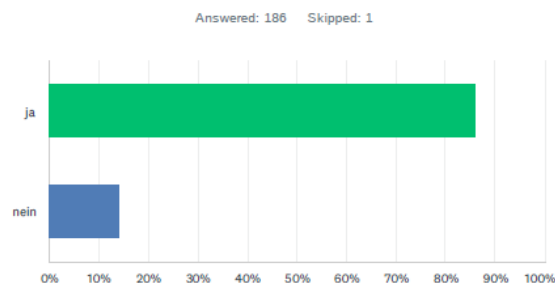
FinanzberaterInnen müssen mehr als bisher die Wirksamkeit der nachhaltigen Finanzprodukte in den Mittelpunkt des Angebotes rücken, um Kunden stärker zu einer Kaufentscheidung zu animieren.

KonsumentInnen sind mehrheitlich (86 Prozent) der Ansicht, dass nachhaltige Geldanlagen einen messbaren Beitrag zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen leisten sollten (siehe Abbildung 68).

Zudem interessieren sich mehrheitlich die KundInnen für bestimmte Titel im Portfolio, über die sie mehr Informationen in Bezug auf den Nachhaltigkeitsgrad wissen möchten. Dies erfordert eine bessere Vorbereitung der FinanzberaterInnen.

Im Zuge der Interviews wurde deutlich seitens der FinanzberaterInnen angemerkt, dass diese Vorbereitungszeit nicht kostendeckend sei, wenn man dies für eine große Anzahl von KundInnen machen muss. Der Kunde oder die Kundin sei auch nicht bereit, für diese „Extra-Information“ und für dieses „Mehr“ an Beratungsleistung eine höhere Honorarnote zu zahlen bzw. sind die sogenannten „Kick-back“ Zahlungen der Bankinstitute an die FinanzberaterInnen unabhängig von der Länge der Beratungszeit (siehe Abbildung 69).

Q21 Ein messbarer Beitrag zur Nachhaltigkeit der nachhaltigen Fonds ist der Mehrheit der Kunden wichtig. Stimmen Sie dieser Aussage zu?



ANSWER CHOICES	RESPONSES
ja	86.02% 160
nein	13.98% 26
TOTAL	186

Abbildung 68: Frage bei FinanzberaterInnen nach der Bedeutung der Wirksamkeit von nachhaltigen Investments für KundInnen

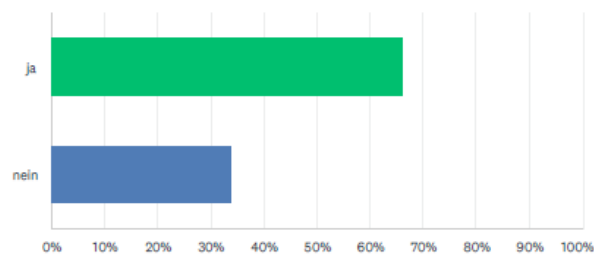
Interessant ist festzustellen, dass nur ca. 1/3 der als „Impact Fonds“ (auch als Art. 9 Fonds gemäß der OffenlegungsVO) wirklich als wirkungsorientiert gelten. Diese Schlussfolgerung zieht eine Studie der Universität Hamburg vom April 2022 aus der Analyse von 185 verschiedenen Fonds, die im Fondsamen oder im Marketing das Wort „Impact“ verwenden.⁷¹

Nur zwei von vier Fondskategorien können einen sogenannten „Impact“ für sich reklamieren und damit Wesentliches zu den UN-Nachhaltigkeitszielen beitragen. Hingegen wirkten 64 Prozent der Fonds in dieser Studie nicht messbar positiv auf Umwelt oder Soziales. Die Fondsprodukte verwenden eine Vielzahl von Investmentansätzen, wie beispielsweise ESG-Integration oder Ausschlusskriterien, wodurch sich der Impact nicht klar erkennen lassen kann.

⁷¹ (Krombholz, Busch, & Metzler, 2022)

Q14 Fragen Kunden bei bestimmten Titeln im Portfolio um deren ethische/ nachhaltige Ausrichtung

Answered: 186 Skipped: 1



ANSWER CHOICES	RESPONSES	
ja	66.13%	123
nein	33.87%	63
TOTAL		186

Abbildung 69: Frage bei den FinanzberaterInnen nach dem Interesse der KonsumentInnen, nach speziellen Informationen einzelner Titel im Portfolio zu fragen

Das Wissen um die Wirksamkeit spielt eine große Rolle für die KonsumentInnen.

Die FinanzberaterInnen müssen ihren Aufwand für die Beratung von nachhaltigen Investments erhöhen, da KundInnen immer mehr gezielt Informationen zu einzelnen Titeln im Portfolio nachfragen. Dieser zusätzliche Aufwand kann laut FinanzberaterInnen nicht weiterverrechnet werden und reduziert damit deren Gewinnspanne.

Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass nachhaltige Finanzberatung für den Anbieter teurer ist, dieser jedoch diese erhöhten Kosten (Mehraufwand in der Vorbereitung) nicht vom Kunden abgegolten bekommt.

Obwohl daher die FinanzberaterInnen „mit der Zeit gehen“ gehen möchten und auch dem Sentiment für Nachhaltigkeit Rechnung tragen, hält sich die unmittelbare Begeisterung zum aktiven Verkauf dieser Produktgruppe in Grenzen.

5.10 Mystery Shopping

Es wurden 15 Mystery Shopping bei FinanzberaterInnen in der Steiermark, Niederösterreich und Wien durchgeführt. Nach der Kontaktaufnahme war die Auflage, ausschließlich eine Online-Finanzberatung bekommen zu wollen, wobei bereits vor dem ersten Termin der Wunsch deponiert wurde, in nachhaltige Finanzanlagen zu investieren.

Im Zuge der Finanzberatung wurden auf folgende Themenbereiche das Augenmerk gelegt:

- Qualität der Beratung
 - Wie hoch ist das Detailwissen für eine adäquate Beratung für nachhaltige Finanzprodukte?
- Prozess zur Ermittlung von Veranlagungsvorschlägen
 - Welcher Prozess wurde von den FinanzberaterInnen aufgesetzt, um Angebote für Nachhaltige Finanzprodukte zu erstellen?
- Transparenz auf der Webseite der FinanzberaterInnen in Bezug auf Nachhaltigkeit und Produktangebote

Qualität

Nur vier der 15 FinanzberaterInnen haben eine qualifizierte Schulung für nachhaltige Investments absolviert. Die Mehrheit konnte bei näherer Nachfrage keine detaillierten Informationen zur Nachhaltigkeit einzelner Fonds geben. Ebenso wurde zum österreichischen Umweltzeichen vorwiegend keine inhaltlichen Angaben gemacht.

Prozess

Im Rahmen des Mystery Shoppings als auch bei den Interviews mit den FinanzberaterInnen wurde mehrheitlich kein strukturierter Prozess zur Auswahl von nachhaltigen Finanzprodukten festgestellt. Auf die speziellen Kundenwünsche wurde nur insofern eingegangen, als dass man hier Informationen zu den Fonds vom Haftungsträger hatte. Darüber hinaus gehende Detailfragen konnten nicht beantwortet werden.⁷²

Einige FinanzberaterInnen haben eigene Excel-Listen erstellt, nach denen sie bestimmte Kriterien von Investmentfonds selektieren. Ein weiterer Teil verwendet die FNG (Forum Nachhaltiger Geldanlagen) Webseite, auf der Fonds detailliert mit deren Nachhaltigkeitskriterien angegeben sind.⁷³

Die Mehrheit jedoch orientieren sich ausschließlich an die zur Verfügung gestellten Informationen der Haftungsträger. Dabei ist entscheidend, wie gut die Haftungsträger aufgestellt sind und Wert auf eine fundierte Beratung in nachhaltigen Finanzprodukten legen.

Die Wirksamkeit einzelner Impact Fonds in den meisten Fällen konnte nur ansatzweise erklärt werden.

Transparenz

Es zeigt sich, dass nur wenige FinanzberaterInnen, wenn sie selbstständig für sich allein tätig und nicht in einem Verbund gemeinsam mit anderen VermögensberaterInnen tätig sind, die Nachhaltigkeit und die Onlinefinanzberatung aktiv auf ihrer Webseite bewerben. Die meisten

⁷² Detailfragen bezogen sich auf: Ausschlusskriterien, Nachhaltigkeitsgehalt einzelner Top 10 Titel im Fonds, wie die Nachhaltigkeit die Performance des Fonds beeinflusst usw.

⁷³ Siehe auch: <https://www.forum-ng.org/de/fng-nachhaltigkeitsprofile>

Webseiten der FinanzberaterInnen im Zuge des Mystery Shoppings bieten neben den Standardinformationen keine weiteren Themen bezogen auf Taxonomie, Nachhaltigkeit oder Auswahl von nachhaltigen Fonds an.

Haftungsträger spielen bei FinanzberaterInnen in Bezug auf nachhaltige Finanzberatung eine wesentliche Rolle. In den meisten Fällen des Mystery Shopping haben sich die FinanzberaterInnen ausschließlich an die vorgegebenen Informationen zur Nachhaltigkeit und den damit verbundenen Empfehlungen orientiert, ohne weiter eigenes Research zu tätigen.

Die wenigsten FinanzberaterInnen haben einen ESG-zertifizierten Kurs absolviert.

Die Online-Beratung wird auf Wunsch des Kunden angeboten, jedoch in den meisten Fällen nicht aktiv auf der Webseite offeriert. Der Grund ist, dass FinanzberaterInnen das Gespräch in Person suchen, möglichst auch im vertrauten Umfeld der KundInnen, um ihren USP gegenüber Bankinstituten besser ausspielen zu können.

Es scheint, dass der Wettbewerbsvorteil von FinanzberaterInnen in Bezug auf nachhaltige Finanzprodukte weniger in der besseren Beratung dieser Produkte gegenüber den Bankinstituten als vielmehr in der direkten persönlichen Betreuung und mitunter breiteren Produktpalette insgesamt liegt.

6 Wesentliche Eckpunkte der Kaufentscheidung

Die Kaufentscheidung in der Veranlagung basiert im Spannungsfeld zwischen den Komponenten Rendite, Risiko und Liquidität. Hinzu kommt jedoch die Nachhaltigkeit als vierte Komponente. Die Gewichtung der Komponenten trifft der Finanzberater oder Finanzberaterin im Gespräch mit den KundInnen. Nicht immer ist dabei klar, welchen Stellenwert die Nachhaltigkeit in Bezug auf Rendite, Sicherheit und Liquidität einnimmt.

Im Folgenden werden die Beziehungen der Komponenten untereinander näher beschrieben:

Rendite

Für einen großen Teil von InvestorInnen steht die Rendite beim Investieren im Vordergrund. Anlagen mit hoher Rendite sind in der Regel durch hohe Anlagerisiken gekennzeichnet. Diese können sich in Wertschwankungen und Verlusten äußern.

Ein weiterer Faktor, der hohe Renditen bedingt, ist ein langer Anlagehorizont. Die Kehrseite ist, dass dieses Investment jedoch langfristig gebunden ist und daher die Liquidität, also die Verfügbarkeit des eingesetzten Geldes, einschränkt.

Sicherheit

Die Sicherheit einer Investition bedeutet, das Vermögen zu bewahren und zu erhalten. Dies erreicht man, indem Marktrisiken weitgehend minimiert werden sollen. Marktrisiken werden ausgedrückt durch Wertschwankungen (Volatilität) und die Qualität der Bonität des Emittenten.

Liquidität

Die Liquidität oder Verfügbarkeit einer Anlage drückt aus, wie schnell der investierte Geldbetrag wieder zu Bargeld umgewandelt werden kann.

Die Liquidität einer Geldanlage ist anhand der Möglichkeit des Kaufes und Verkaufes ersichtlich. Aktien bieten in der Regel eine hohe Liquidität, wenn sie an der Börse gehandelt werden. Bei Immobilien hingegen ist ein kurzfristiger Kauf oder Verkauf nicht üblich, wodurch die Liquidität eingeschränkt ist.

Nachhaltigkeit

Die Nachhaltigkeit wird durch folgende zwei Ansätze beschrieben:

- ESG

Eine Abkürzung für Environmental, Social and Governance Kriterien, die den Umwelt-/ Klimaschutz, das Soziale und die Governance (Unternehmensführung), umfassen.

- Ethikkriterien

Die ethischen Kriterien bilden die moralische Komponente der Nachhaltigkeit ab. Die Moral ist von Gesellschaftsgruppen und den Religionen definiert und somit auch länderspezifisch unterschiedlich. Einige moralische Grenzen sind für bestimmte Staaten oder Regionen so wesentlich, dass sie auch in Gesetze gegossen werden.

Insgesamt spricht man daher auch von ethischen und nachhaltigen Geldanlagen, wenn man beide Ansätze (ESG und Ethik) umfassen möchte.⁷⁴

Die Beziehung der einzelnen Komponenten Risiko, Liquidität, Rendite und Nachhaltigkeit stellt sich in die vier Modelle dar, die in Abbildung 70 und in Abbildung 71 dargestellt werden.

Diese Modelle geben vor, wie Fondsgesellschaften ihre Fonds „produzieren“ und wie sie die Rolle der Nachhaltigkeit im Investmentprozess definieren. Es ist für die FinanzberaterInnen wichtig, zu wissen, welche Methodiken von den jeweiligen Produkthanbietern verwendet wird, um den Kunden in der Beratung die notwendige Einordnung von nachhaltigen Investments geben zu können.

Modell 1 bildet das „klassische“ Verhältnis von Risiko, Liquidität und Rendite ab. Dieses Modell trifft auf alle Anlagenentscheidungen für herkömmliche Produkte zu.

Beispiele für dieses Modell sind alle Produkte, die gemäß der OffenlegungsVO als sog. Art. 6 klassifiziert sind.

Modell 2 integriert die Nachhaltigkeit als weitere Komponente und steht gleichwertig zu den anderen bestehenden Komponenten. Dieses Modell trifft die grundsätzliche Entscheidung, ob man generell nachhaltig veranlagen möchte. Für diese Entscheidung tritt die Komponente Nachhaltigkeit gleichwertig zu anderen drei in Erscheinung. Die KonsumentInnen wiegen dann aus ihrer

⁷⁴ Anmerkung: die Nebeneinanderreihung der Begriffe „ethisch“ und „nachhaltig“ ist vielfach verbreitet, aber in der engen Definition unsauber. Der Begriff „Ethik“ ist der Oberbegriff (unter anderem auf Aristoteles zurückgehend), wohingegen die Nachhaltigkeit ein Begriff aus dem 18. Jahrhundert ist und sich unter dem Oberbegriff der Ethik einreicht.

persönlichen Einschätzung oder beeinflusst durch die Berater*innen, für oder gegen die Nachhaltigkeit im Verhältnis zu den anderen.

Beispiele für Finanzinstitute, die vorwiegend diesen Ansatz für Ihre Produkte anwenden, sind Ampega, BlackRock oder alle Produkte, die nach der OffenlegungsVO als Art. 8 oder 9 Fonds klassifiziert sind.

Modell 3 sieht die Nachhaltigkeit als Rahmenbedingung, in dem sich die der ursprünglichen Komponenten wiederfinden. Diese Rahmenbedingung wird definiert durch Methoden im Investmentprozess, die für eine breite Produktpalette gelten und nicht nur für einzelne spezielle (Methoden sind unter anderem die sogenannte ESG Integration, die Installation eines ESG Committee oder eines Ethikbeirates, die Definition von Ausschlusskriterien für den gesamten Investmentprozess).

Beispiele für Finanzinstitute, die diesen Ansatz für ihre Produkte umsetzen, sind die ERSTE Asset Management, Amundi, die Security KAG oder die Raiffeisen Capital Management.

Modell 4 ist ident mit Modell 1, jedoch hat dieses die Nachhaltigkeit in dem Prozess integriert. Dies trifft dann zu, wenn es nur mehr nachhaltige orientierte Fonds gibt, da jeder Investmentprozess der Fondsgesellschaften ESG Kriterien implementiert hat. Im Umkehrschluss bedeutet dies, dass es keinen Investmentprozess in der Fondsgesellschaft gibt, der ESG nicht berücksichtigt.

Ein Beispiel eines Finanzinstitutes, das diesen Ansatz implementiert hat, ist die Steyler Ethik Bank.

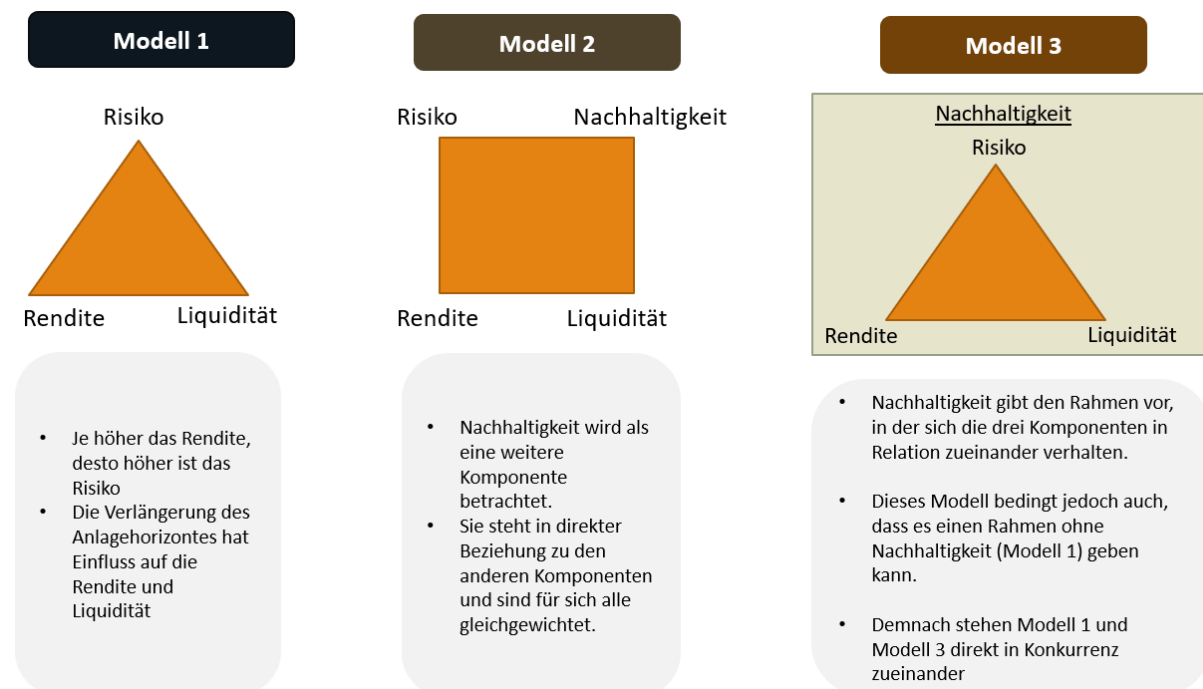


Abbildung 70: Die Integration der Nachhaltigkeit in das magische Dreieck der Kaufentscheidung (Modell 1-3)



Abbildung 71: Modell 4 mit dem Ziel der Integration von Nachhaltigkeit in die Kaufentscheidung ohne eine weitere Option

Die Darstellung der vier Modelle (Abbildung 70 und Abbildung 71) ist deshalb von Bedeutung, weil die derzeitigen Bemühungen des EU-Aktionsplanes das Modell 3 abbilden, wohingegen die Produkthanbieter noch im Modell 2 verhaftet sind. Eine weitere zentrale Fragestellung ist, wo dann auch der Kunde oder die Kundin selbst steht.

Für die KonsumentInnen ist es wichtig, dass die FinanzberaterInnen die Interaktion der Nachhaltigkeit zu den Komponenten Rendite, Risiko und Liquidität gut und nachvollziehbar erklären können.

Dabei müssen FinanzberaterInnen ihre angebotenen Investmentprodukte analysieren und den Investmentprozess verstehen können. Im Rahmen des Mystery Shopping hat sich jedoch gezeigt, dass dies nur ein geringer Teil der FinanzberaterInnen zufriedenstellend durchführt.

7 Vergleich nachhaltige Fonds zu MSCI World Index

In diesem Kapitel werden nachhaltige Fonds mit dem MSCI World Index in Bezug auf bestimmte Kriterien untersucht. Der Hintergrund ist, dass FinanzberaterInnen auf eine Vielzahl von Fonds zugreifen können, je nachdem welche Bandbreite der Haftungsträger an Fonds anbietet.

Der MSCI World ist ein globaler Aktienindex, der insgesamt rund 1.600 Aktien aus 23 Industrienationen umfasst. In jedem dieser 23 Länder deckt der MSCI World rund 85% der Marktkapitalisierung der größten Aktiengesellschaften ab. Der MSCI World gilt als einer der bekanntesten und wichtigsten Aktienindices und dient den Fondsmanagern weltweit als Benchmark für ihre Fonds.⁷⁵ Der MSCI World Index kann daher als eine gute Bezugsgröße herangezogen werden, um Abweichungen und Gemeinsamkeiten nachhaltiger Fonds zu herkömmlichen Fonds zu identifizieren.

Dabei hat sich im Zuge der Interviews mit FinanzberaterInnen zu dieser Studie gezeigt, dass der Zugang zur Auswahl von nachhaltigen Fonds sehr verschiedenartig ist. Es hängt zumeist nicht am Kunden oder die Kundin Nachhaltigkeit zu definieren, sondern die FinanzberaterInnen oder die Fondsindustrie im Allgemeinen definieren für die KonsumentInnen, was nachhaltig zu sein hat. Vor allem trifft dies dann zu, wenn die KundInnen keine eindeutige Meinung darüber haben, was sie als nachhaltig für die Investmentprodukte einfordern sollen.

Der Frage, wie sehr sich nun nachhaltige Fonds von dem MSCI World Index unterscheiden, wird diesem Kapitel nachgegangen, da sich in den mit FinanzberaterInnen geführten Interviews gezeigt hat, dass es dafür wenig Bewusstsein gibt.

Die Analysen wurden gemeinsam mit dem Datenprovider Mountain View durchgeführt und beziehen sich auf den Berechnungsstand März 2022. Das Unternehmen Mountain View ist ein Fonds- und Finanzdatenanbieter, welches auch einen ESG Ratingansatz mit der Kennzahl EDA (kurz: Ethisch Dynamische Anteil) entwickelt hat und seit über 20 Jahren am österreichischen Markt tätig ist. Mountain View verfügt die in Österreich größte Datenbank an Fonds.

Für die Untersuchung in dieser Studie wurde die Branchenklassifikation von Mountain View verwendet. Jede Aktie wird dabei der Branche zugeordnet, die am meisten zu Umsatz und Profit des Unternehmens beiträgt. Dies ist deshalb möglich, weil Mountain View alle „Full Holdings“ (alle Titel) der Fonds zur Analyse zu Verfügung hat.

Die Datenbank von Mountain View umfasst 14.367 Fonds (siehe Abbildung 72). Der Wertpapierbesitz von diesen Fonds wurde untersucht und bestimmten Kategorien zugeordnet. Als nachhaltige Fonds werden ESG-Fonds als auch Impact Fonds definiert.⁷⁶ Diese Fonds versprechen grundsätzlich eine Vereinbarkeit von guter Rendite mit ökologischen und gesellschaftlichen Zielen.

Das in der Studie ausgewiesene MSCI Volumen ist nicht als das „tatsächliche Volumen“ des MSCI World zu bezeichnen. Mountain View hat hierfür große ETFs analysiert, die den MSCI World 1:1 nachbilden und für das ausgewiesene Volumen einen großen ETF herangezogen.

Bemerkenswert ist, dass „nur“ 15% aller untersuchten Fonds als nachhaltig gelten.

⁷⁵ (MSCI, MSCI, 2021)

⁷⁶ ESG Fonds sind Fonds, die für sich in Anspruch nehmen, besonders auf Umweltkriterien, Sozialkriterien und gute Unternehmensführung Rücksicht zu nehmen. Als Impact Fonds werden Fonds verstanden, die in besonders zukunftssträchtige Unternehmen investieren, um im Weiteren eine positive Wirksamkeit zu erzielen.

Die Branchenaufteilung zeigt, dass nachhaltige Fonds in erster Linie als ethisch bzw. ökologisch verstanden werden. Nur 40 Fonds von den insgesamt rd. 14300 Fonds widmen sich ausschließlich neuen Energieformen und nur 100 Fonds sind dediziert als „Klimafonds“ aufgrund ihres Portfolios zu bezeichnen (siehe Abbildung 72).

Übersicht Datenbank	Alle Tranchen	Referenzfonds	in Prozent
Fonds in Mountain View Datenbank	50 845	14 367	100%
Nachhaltigkeitsfonds	7 236	2 118	15%
Nicht als nachhaltig deklarierte Fonds	43 609	12 249	85%
Branchenaufteilung Nachhaltigkeitsfonds	7 236	2 118	100%
Ethik/Ökologie	6 667	1 936	91%
Klima	242	100	5%
Mikrofinanz	70	13	1%
Neue Energien	146	40	2%
Wasser	111	29	1%

Abbildung 72: Übersicht der Datenbank von Mountain View

Vergleicht man die zehn größten Fondsgesellschaften, deren Fonds in der Datenbank von Mountain View angeführt werden, weist Amundi mit rd. 46% nachhaltigen Volumen den mit Abstand höchsten Wert aus (siehe Abbildung 73). Bemerkenswert ist, dass die großen US-Fondsgesellschaften wie JP Morgan, BlackRock, State Street oder Vanguard einen deutlichen geringen Anteil an nachhaltigen Fonds aufweisen als europäische Fondsgesellschaften.

Fondsgesellschaften	Volumen in Mrd. EUR	% Volumen nachhaltig
Amundi	344,60	46,52
UBS Fund Management	392,46	22,47
DWS Investment SA	332,09	16,23
Union Invest	193,87	15,49
Allianz Global Investors	190,46	12,18
Credit Suisse	244,11	11,73
BlackRock (inkl. iShares)	844,21	11,58
State Street	294,68	7,67
Vanguard Group	191,68	2,35
JPMorgan AM	367,71	1,69

Abbildung 73: Top 10 Fondsgesellschaften mit deren Anteil an nachhaltigen Investments

Aktienfonds Branchenkategorien Fondsmarkt Gesamt	Mittelzuflüsse/-abflüsse 2 Jahre per 31.03.22 in Mrd. EUR	Fondsvolumen per 31.03.2020 in Mrd. EUR	Mittelzuflüsse relativ zum Fondsvolumen in %
Branche Ökologie/Ethik	124,95	140,11	89,18
Branche Technologie/Informationstechn.	35,94	41,08	87,50
Branchenmix	21,31	935,08	2,28
Branche Gesundheit/Pharma	17,10	29,09	58,78
Branche Konsum/Dienstleistungen	12,61	28,34	44,51
Branche Finanzen	4,19	2,49	167,99
Branche Infrastruktur	3,79	8,76	43,28
Branche Biotechnologie	3,26	7,67	42,51
Branche Industrie	3,07	3,30	92,83
Branche Rohstoffe divers	2,48	5,11	48,61
Branche Agrikultur	1,52	0,88	172,09
Branche Energie	0,52	1,53	33,57
Branche Edelmetalle	-0,46	6,92	-6,69

Nachhaltige Aktienfonds - Nachhaltigkeitskategorien	Mittelzuflüsse/-abflüsse 2 Jahre per 31.03.22 in Mrd. EUR	Fondsvolumen per 31.03.2020 in Mrd. EUR	Mittelzuflüsse relativ zum Fondsvolumen in %
Ethik/Ökologie	93,34	123,68	75,47
Klima	15,64	7,82	200,01
Neue Energien	13,94	2,10	664,34
Wasser	4,91	11,21	43,78

Abbildung 74: Mittelzu- und abflüsse bei herkömmlichen und nachhaltigen Fonds

In Bezug auf die Mittelzuflüsse und Mittelabflüsse aller rd. 14.300 Fonds zeigt sich, dass die meisten Zuflüsse für alle Fonds in die Kategorie Ethik/ Ökologie getätigt worden sind. Auch herkömmliche Fonds haben im Vergleich zu den nachhaltigen Fonds einen wesentlichen Anteil daran geleistet.

Wie Abbildung 74 auch darstellt, ist innerhalb der letzten zwei Jahre besonders viel „nachhaltiges“ Geld in die Wirtschaft geflossen. Welche Unternehmen kam nun dieses Geld zugute? Wie Abbildung 75 und Abbildung 76 zeigt, sind es vor allem die Branchen Software, Bank und Pharmazeutika in jeweils den Nachhaltigkeitsfonds als auch den herkömmlichen Fonds. Deutlich weniger Mittelzuflüsse zum Umbau der Wirtschaft fließt in die Automobilbranche oder generell in die Industrie.

Top 30 Volumenstärkste Aktienbranchen in Nachhaltigkeitsfonds	Aktienvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Mrd. EUR	% Aktienbranchenante Nachhaltigkeitsfonds
Software	31,413	5,965
Bank	28,924	5,493
Pharmazeutika Produktion	25,363	4,817
Halbleiterelektronik	22,553	4,283
Medizinische Produkte/Instrumente	18,488	3,511
Versicherung	16,132	3,064
Internet Service	12,392	2,353
Baumaterialien/Baukomponenten	12,335	2,342
Elektrokomponenten & -geräte	12,333	2,342
Automobilbau	10,964	2,082
Computer und Zubehör	10,724	2,037
Gesundheitsdienste	10,519	1,998
Lebensmittelhersteller umfassend	10,405	1,976
Immobilieninvestment	10,393	1,974
Einzelhandel	9,833	1,867
Internet e-commerce	9,748	1,851
Chemikalien spezial	9,531	1,810
Finanzdienstleistung	9,382	1,782
Halbleiter Ausstattung	9,132	1,734
Telekomdienste	8,889	1,688
Elektrokomponenten	8,854	1,681
Chemikalien	7,326	1,391
IT Services	6,911	1,312
Pflegeprodukte	6,784	1,288
Industriefabrikation	6,559	1,246
Industriemaschinenbau	6,448	1,225
Stromerzeugung Stromversorgung EN	6,337	1,203
Pharmazeutika/Biotechnologie	6,247	1,186
Automobilzubehör	5,545	1,053
Wasser	5,243	0,996
	355,707	68%

Abbildung 75: TOP 30 volumenstärkste Aktienbranchen in Nachhaltigkeitsfonds

Top 30 Volumenstärkste Aktienbranchen im MSCI World	Aktienvolumen im MSCI World in Mrd. EUR	% Aktienbranchenanteil im MSCI World
Software	0,086	7,218
Bank	0,083	6,985
Pharmazeutika Produktion	0,065	5,420
Computer und Zubehör	0,064	5,375
Internet Service	0,056	4,684
Halbleiterelektronik	0,044	3,697
Medizinische Produkte/Instrumente	0,040	3,328
Internet e-commerce	0,039	3,235
Einzelhandel	0,033	2,735
Immobilieninvestment	0,031	2,636
Versicherung	0,031	2,595
Automobilbau	0,030	2,543
Erdöl-, Erdgas Exploration/Produktion/Raffinerie/Vermarkt	0,023	1,929
Gesundheitsdienste	0,023	1,901
Finanzdienstleistung	0,021	1,768
Telekomdienste	0,021	1,762
Luftfahrt & Rüstung	0,021	1,732
Finanzdienstleistung Kreditkarten	0,018	1,511
Medien	0,017	1,392
Lebensmittelhersteller umfassend	0,015	1,294
Pharmazeutika/Biotechnologie	0,014	1,210
IT Services	0,014	1,172
Halbleiter Ausstattung	0,014	1,170
Transport Schiene	0,012	0,984
Getränke antialkoholisch	0,012	0,979
Rückversicherung	0,011	0,904
Haushalts- und Pflegeprodukte	0,011	0,902
Stromerzeugung Stromversorgung KO	0,011	0,890
Baumaterialien/Baukomponenten	0,010	0,850

Abbildung 76: TOP 30 volumenstärkste Aktienbranchen in MSCI World Fonds

7.1 Branchen Nachhaltigkeitsfonds im Vergleich zum MSCI World Index

In diesem Kapitel wird untersucht, in welche Sektoren nachhaltige Fonds im Vergleich zum MSCI World Index angelegt sind. Wie Abbildung 77 veranschaulicht, waren mit Stand März 2022 die meisten Aktien nachhaltiger Fonds im Wert von rd. 132 Mrd. EUR damit 25% des Vermögens in der IT/ Telekom Branche investiert.

Die Industrie, die Konsumgüter als auch die Finanzen nehmen die weiteren Plätze ein. Zusammen machen diese vier Sektoren rund 70% aller Fondsanlagen aus.

Aktienbranchen Nachhaltigkeitsfonds	Aktienvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Mrd. EUR	% Aktienbranchenanteil Nachhaltigkeitsfonds
IT/Telekommunikation	132,326	25,128
Industrie	86,941	16,510
Konsumgüter	74,841	14,212
Finanzen	71,962	13,666
Gesundheitswesen	62,105	11,794
Energie	34,785	6,606
Rohstoffe	31,822	6,043
Versorger	16,466	3,127
Immobilien	10,393	1,974
Konglomerate	4,958	0,941
	526,599	100%

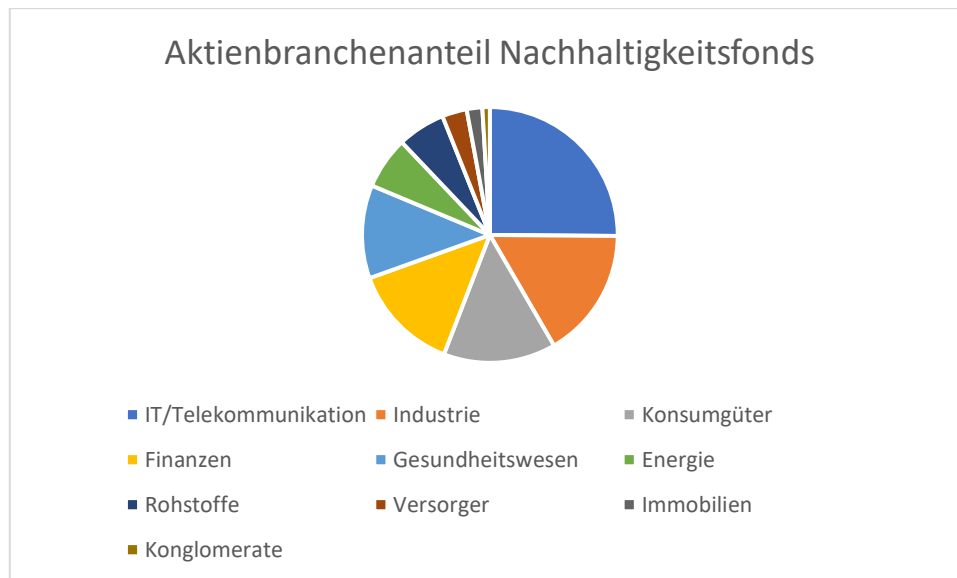


Abbildung 77: Aufteilung Aktienbranchen Nachhaltigkeitsfonds

Aktienbranchen im MSCI World	Aktienvolumen im MSCI World in Mrd. EUR	% Aktienbranchenanteil im MSCI World
IT/Telekommunikation	0,571	47,859
Gesundheitswesen	0,178	14,945
Finanzen	0,168	14,106
Konsumgüter	0,134	11,251
Industrie	0,070	5,877
Energie	0,054	4,534
Konglomerate	0,009	0,756
Rohstoffe	0,006	0,504
Immobilien	0,002	0,168
	1,193	100%

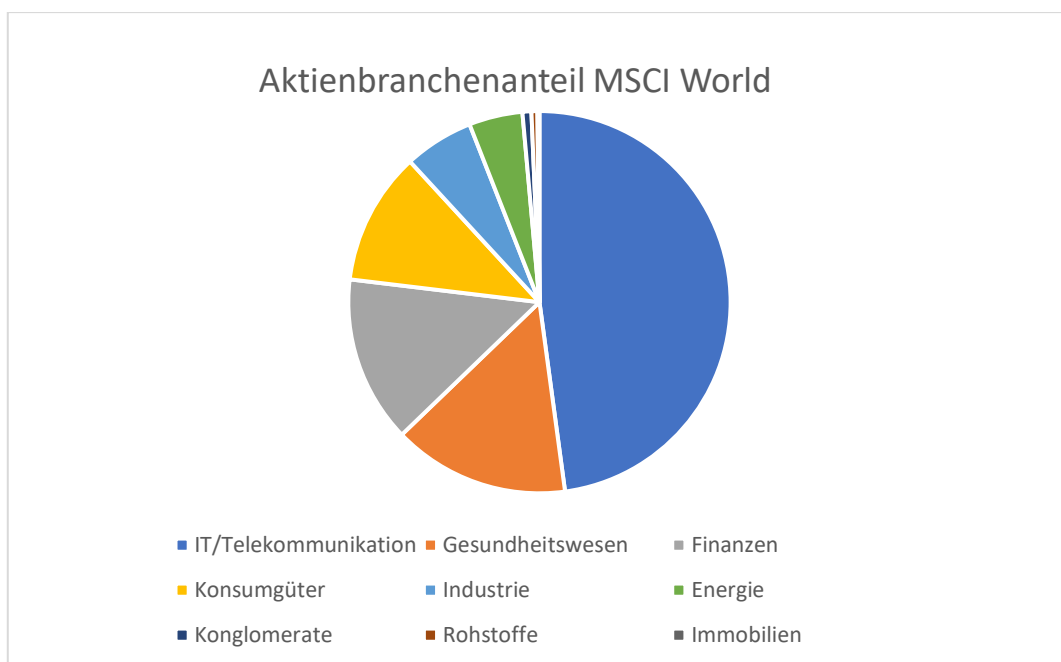


Abbildung 78: Aufteilung Aktienbranchen herkömmliche Fonds

Um zu erkennen, ob die Aufteilung des nachhaltigen Investments auf unterschiedliche Branchen vom konventionellen Fondsmarkt abweicht, wurden diese Investments mit dem MSCI World Index verglichen (siehe Abbildung 78).

Daraus ist ersichtlich, dass nachhaltige Fonds ihre Anlagen sehr ähnlich auf die unterschiedlichen Sektoren aufteilen wie ihre herkömmlichen Pendanten. Dabei fällt auf, dass der Gesundheitsbereich im MSCI World deutlich mehr gewichtet wurde, als in den nachhaltigen Fonds und umgekehrt der Industriebereich in den nachhaltigen Fonds stärker berücksichtigt wird.

Eine genauere Betrachtung der Top 5 Sub-Sektoren ergibt einen großen Deckungsgrad zwischen den nachhaltigen Fonds und dem MSCI World Index (siehe Tabelle 3).

	Nachhaltige Fonds	MSCI World Index
1	Software	Software
2	Bank	Bank
3	Pharmazeutika Produktion	Pharmazeutika Produktion
4	Halbleiterproduktion	Computer und Zubehör
5	Medizinische Produkte	Internetservice

Tabelle 3: Top 5 Sub-Branchen der nachhaltigen Fonds und dem MSCI World Index

7.2 Branchenanalyse der nachhaltigen Fonds im Vergleich zum MSCI World Index

Inwieweit nun sich die nachhaltigen nun von dem MSCI World Index unterscheiden, wird anhand der folgenden Branchen untersucht:

- Automobil
- Öl und Gas
- Kohle
- Fluglinie
- Bahn
- Erneuerbare Energie

7.2.1 Automobilbranche

Eine Investitionsstrategie nachhaltiger Fonds ist es, Unternehmen, die bisher noch am Verbrennungsmotor festhalten, anzuhalten, auf E-Mobilität umstellen zu müssen. Jedenfalls werden dazu große Finanzmittel benötigt. Aus der Perspektive der Nachhaltigkeit ist es daher legitim, in Unternehmen mit Verbrennungsmotoren zu investieren, um diese in deren Umstellung auf die E-Mobilität zu unterstützen.

Dazu gibt es jedoch keine belegbaren Annahmen. Die Prämisse, dass nachhaltige Investmentfonds ausschließlich in „saubere“ Automobil-Technologie investieren, kann mit dieser Analyse nicht bestätigt werden. Zudem ist es bemerkenswert, dass Tesla im Mai 2022 aus dem Nachhaltigkeitsindex S&P 500 ESG ausgelistet wurde.⁷⁷Die vornehmlichen Gründe, warum Tesla in nachhaltigen Fonds der ERSTE Asset Management nicht gelistet ist, sind beispielsweise Vorbehalte bei den Governance Kriterien, wie Ablehnung von Gewerkschaften, Rassismuskorruptionen, nahe Verwandte in hohe Managementpositionen usw.

Der Anteil an Verbrennungsmotoren am Automobil-Portfolio ist nach wie vor signifikant (siehe Abbildung 81Abbildung 94).

⁷⁷ (Hammer, 2022)

Volumenstärkste Titel in MSCI World AUTOMOBIL

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Tesla Inc	0,0150
Toyota Motor Corp.	0,0040
Mercedes-Benz Group AG	0,0014
Ford Motor Company	0,0014
General Motors Company	0,0012
Honda Motor Co. Ltd.	0,0010
Stellantis N.V.	0,0008
Volkswagen AG Pref	0,0008
Bayerische Motoren Werke AG	0,0007
Aptiv PLC	0,0007

Abbildung 79: Automobil: volumensstärkste Titel in MSCI World Index

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds AUTOMOBIL

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Tesla Inc	3,6848
Bayerische Motoren Werke AG	1,2273
Stellantis NV	0,9215
Mahindra and Mahindra Ltd	0,7248
Toyota Motor Corp	0,6646
Daimler AG	0,5808
BYD Co Ltd	0,4453
NIO Inc	0,3035
Porsche Automobil Holding SE	0,3011
Xpeng Inc	0,2417

Abbildung 80: Automobil: volumensstärkste Titel in nachhaltige Fonds

NACHHALTIGKEITSFONDS: Verteilung des Volumens auf Fahrzeug-Typ

Anzahl Unternehmen	Automobil-Fokus	Volumen in Mrd. EUR
20	E-Fahrzeuge	5,8717
51	E-Fahrzeuge & Verbrennungsmotoren	4,2167
9	Verbrennungsmotoren	0,1406

MSCI World: Verteilung des Volumens auf Fahrzeug-Typ

Anzahl Unternehmen	Automobil-Fokus	Volumen in Mrd. EUR
2	E-Fahrzeuge	0,0153
19	E-Fahrzeuge & Verbrennungsmotoren	0,0143
2	Verbrennungsmotoren	0,0007

Abbildung 81: Vergleich von Nachhaltigkeitsfonds und herkömmlichen Fonds in Bezug auf deren Investments in der Automobilbranche

	Nachhaltige Fonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Aktien	526,599 Mrd. EUR	1,193 Mrd. EUR
Volumen Automobil in Nachhaltigkeitsfonds	10,229 Mrd. EUR	0,030 Mrd. EUR
% Anteil Automobil Aktien in Nachhaltigkeitsfonds	1,942%	2,540%

Tabelle 4: Anteil der Automobil Branche bei nachhaltigen vs. herkömmlichen Fonds

7.2.2 Öl und Gas

Im Energiesektor weisen nachhaltige Fonds überraschend deutlich Aktienbestände in der fossilen Welt auf. Rund 8 Mrd. EUR sind aktuell in Unternehmen investiert, die vordergründig nach wie vor Öl und Gas als ihr Hauptgeschäftsmodell ansehen. Es zeigt sich mitunter, dass man auf diese Titel nicht ganz verzichten möchte, da sie in der Zeit steigender Energiepreise gute Performancemöglichkeiten liefern.⁷⁸

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds ÖL & GAS	
Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Total Energies SE	1,3624
Neste OYJ	0,6682
ENI S.P.A.	0,4136
Lundin Energy	0,3244
Repsol SA	0,3239
Cheniere Energy	0,2857
Reliance Industries	0,2101
Exxon Mobil Corp	0,2094
Enn Energy Holdings	0,1913
Phillips 66	0,1899

Abbildung 82: Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Öl und Gas

Volumenstärkste Titel in MSCI World ÖL & GAS	
Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Exxon Mobil Corporation	0,0070
Chevron Corporation	0,0058
TotalEnergies SE	0,0027
ConocoPhillips	0,0025
BP p.l.c.	0,0021
Canadian Natural Resources Limited	0,0014
EOG Resources Inc.	0,0014
Schlumberger NV	0,0012
Suncor Energy Inc.	0,0010
Pioneer Natural Resources Company	0,0009

Abbildung 83: Volumenstärkste Titel in MSCI World Öl und Gas

⁷⁸ (Leisinger, 2022)

	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Aktien	526,599 Mrd. EUR	1,193 Mrd. EUR
Volumen Öl & Gas	8,163	0,035
% Anteil Öl & Gas Aktien zum Gesamtvolumen	1,55%	2,925%

Tabelle 5: Anteil Öl und Gas bei nachhaltigen vs. herkömmlichen Fonds

7.2.3 Kohleenergie

Nach Vorgabe der Pariser Ziele sollten 2040 die letzten Kohlekraftwerke abgeschaltet werden, um die Erderwärmung auf unter 1,5 Grad Celsius zu begrenzen. In den nachhaltigen Fonds sind nach wie vor rund 1,5 Mrd. EUR in Kohleenergie veranlagt.

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds KOHLEENERGIE

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Anglo American	0,7115
RWE AG	0,5086
XCEL Energy	0,0664
Glencore	0,0591
Firstenergy	0,0454
AES Corp	0,0353
DTE Energy	0,0281
Alliant Energy	0,0247
American Electric Power	0,0107
Sasol LTD	0,0080

Abbildung 84: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Kohleenergie

Volumenstärkste Titel in MSCI World KOHLEENERGIE

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Anglo American plc	0,0013
Glencore plc	0,0013
American Electric Power	0,0009
Xcel Energy Inc.	0,0007
RWE AG	0,0006
WEC Energy Group Inc	0,0006
FirstEnergy Corp.	0,0005
DTE Energy Company	0,0005
CLP Holdings Limited	0,0004
Ameren Corporation	0,0004

Abbildung 85: Volumensstärkste Titel in MSCI World Fonds Kohleenergie

	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Aktien	526,599 Mrd. EUR	1,193 Mrd. EUR
Volumen Kohleenergie	1,543 Mrd. EUR	0,009 Mrd. EUR
% Anteil Kohleenergie Aktien in Nachhaltigkeitsfonds	0,293%	0,724%

Tabelle 6: Gesamtvolumen in Vergleich herkömmliche Fonds und Nachhaltigkeitsfonds in Bezug auf Kohleenergie

7.2.4 Fluglinien

Der Anteil der Fluglinien bei nachhaltigen Fonds im Vergleich zu MSCI orientierten Fonds ist signifikant bzw. in Prozent in etwa sogar gleich (siehe Tabelle 7). Interessant ist ebenfalls anzumerken, dass sich in nachhaltigen Fonds jene Fluglinien befinden, die klassischerweise als „Billigfluglinien“ bezeichnet werden, wie beispielsweise WIZZ, Ryanair oder Easyjet.

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds FLUGLINIEN

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Delta Air Lines	0,041580
Lufthansa AG	0,023340
Easyjet	0,017091
Wizz Air	0,013402
Ryanair	0,008582
Korean Air	0,008234
Ana Holdings	0,008080
Southwest Airlines	0,007257
Singapore Airlines	0,005401
Frontier Group	0,003736

Abbildung 86: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Flugverkehr

Volumenstärkste Titel in MSCI World FLUGLINIEN

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Southwest Airlines Co.	0,000186
Delta Air Lines Inc.	0,000183
Japan Airlines Co. Ltd.	0,000039
Deutsche Lufthansa AG	0,000033
Air Canada	0,000031
Singapore Airlines Ltd.	0,000031
ANA Holdings Inc.	0,000027
Qantas Airways Limited	0,000023

Abbildung 87: Volumensstärkste Titel in MSCI World Flugverkehr

	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen Nachhaltigkeitsfonds in Aktien	526,599 Mrd. EUR	1,193
Volumen Fluglinien in Nachhaltigkeitsfonds	0,171 Mrd. EUR	0,000055 Mrd. EUR
% Anteil Fluglinien Aktien in Nachhaltigkeitsfonds	0,032%	0,046%

Tabelle 7: Vergleich der Kennzahlen nachhaltige Fonds zu MSCI Fonds in Bezug auf Fluglinien

7.2.5 Schiene und Bahn

Nachhaltige Fonds investieren in Schienenverkehr deutlich weniger als der MSCI World Index. Ein Grund kann sein, dass vor allem US- als auch kanadische Bahnbetreiber häufig Diesel statt Strom für ihr Streckennetz verwenden. Ebenso sind rund 70% dieser Titel in beiden Fondsarten ident, wodurch sich nachhaltige Fonds in deren Titelauswahl in Bezug auf den Schienenverkehr wenig unterscheiden.

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds SCHIENE/BAHN

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Union Pacific Corp	0,84554
Canadian National Railway	0,49887
CSX Corp	0,46352
Norfolk Southern Corp	0,32681
Canadian Pacific Railway	0,27171
Central Japan Railway	0,24788
East Japan Railway	0,18216
West Japan Railway	0,10477
MTR Corp	0,09720
Tokyu Corp	0,05858

Abbildung 88: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Eisenbahn

Volumenstärkste Titel in MSCI World SCHIENE/BAHN

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Union Pacific Corporation	0,00352
Canadian National Railway Company	0,00183
CSX Corporation	0,00157
Canadian Pacific Kansas City Limited	0,00139
Norfolk Southern Corporation	0,00135
East Japan Railway Company	0,00050
West Japan Railway Company	0,00027
Hankyu Hanshin Holdings Inc.	0,00023
Central Japan Railway Company	0,00020
MTR Corporation Limited	0,00018

Abbildung 89: Volumensstärkste Titel in MSCI World Fonds Eisenbahn

	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen	526,599 Mrd. EUR	1,193 Mrd. EUR
Volumen in Eisenbahnverkehr	3,359 Mrd. EUR	0,012 Mrd. EUR
% Anteil Eisenbahnverkehr zu Gesamtvolumen	0,638%	0,984%

7.2.6 Erneuerbare Energie

Erwartungsgemäß investieren prozentuell nachhaltige Fonds deutlich mehr in erneuerbare Energie als MSCI World Fonds. 70% der volumenstärksten Titel sind jedoch in beiden Fondsarten ident. Ein Großteil des Volumens wird demnach in den gleichen Titeln investiert (siehe Tabelle 8).

Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds ERNEUERBARE ENERGIE

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
Vestas Wind Systems	2,43069
Veolia Environnement	1,87862
Orsted A/S	1,40864
SolarEdge Technologies Inc.	1,26202
ABB Ltd.	0,96127
EDP Renovaveis SA	0,85965
Enphase Energy Inc	0,68942
Sunrun Inc.	0,65612
Delta Electronics	0,64532
Plug Power Inc	0,61884

Abbildung 90: Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds erneuerbare Energie

Volumenstärkste Titel in MSCI World ERNEUERBARE ENERGIE

Unternehmen	Volumen in Mrd. EUR
ABB Ltd.	0,00127
Eversource Energy	0,00055
Orsted A/S	0,00052
Veolia Environnement	0,00049
Generac Holdings Inc.	0,00036
SolarEdge Technologies Inc.	0,00033
Plug Power Inc.	0,00027
EDP Renovaveis SA	0,00020
Siemens Gamesa Renewable Energy S.A.	0,00011
Sunrun Inc.	0,00007

Abbildung 91: Volumensstärkste Titel MSCI World Index in erneuerbare Energie

	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Gesamtvolumen	526,99	1,193
Volumen Erneuerbare Energie	19,887	0,0004
% Anteil Erneuerbare Energie Aktien	3,776%	0,358%

Tabelle 8: Vergleich der Kennzahlen nachhaltige Fonds zu MSCI World Fonds in Bezug auf erneuerbare Energie

7.3 Zusammenfassung

Die Branche „Erneuerbare Energie“ ist die einzige, in den nachhaltigen Fonds einen überzeugenden Anteil gegenüber den MSCI World Index vorweisen können. Die Branche Eisenbahnverkehr ist dagegen bei nachhaltigen Fonds deutlich unterrepräsentiert. Ebenso fällt auf, dass nach wie vor Branchen wie Öl, Kohle oder Fluglinien bei nachhaltigen Fonds einen signifikanten Anteil ausweisen, wenngleich sie gegenüber dem MSCI World Index untergewichtet sind.

„Das sind dann oft jene Branchen, in denen die Herausforderungen hinsichtlich einer nachhaltigeren Ausrichtung im Allgemeinen höher sind“, meint ESG Senior Experte der ERSTE Asset Management Alexander Osojinik.

Dies bezieht sich

- auf die CO₂-Emissionen (weil energieintensive Produktion),
- auf die globale Lieferketten (mit den Herausforderungen der Arbeitsbedingungen, Kinderarbeit, Einhaltung von Arbeitsrechten, etc.)
- auf die Rohstoffe, Vorprodukte, etc., effiziente Produktion (Verbrauch aller Arten von Inputs, wie Strom, Wasser etc.)
- auf die Gesundheit und die Sicherheit am Arbeitsplatz, Lohnverhandlungen (Kollektivverträge), Gewerkschaftsrechte,
- auf die Corporate Governance, wie Frauen in Entscheidungsgremien (Board, Aufsichtsrat, aber auch Top & Middle Management), nachhaltige Anreizsysteme in der Entlohnung der Vorstände

Im Bereich Automobil ist der Anteil der der Unternehmen mit der Produktion von Verbrennungsmotoren ebenfalls erstaunlich hoch.

In Prozent zum jeweiligen Gesamtvolumen	Nachhaltigkeitsfonds	MSCI World Index
Automobil	1,942%	2,54%
Öl und Gas	1,55%	2,925%
Kohleenergie	0,293%	0,724%
Fluglinien	0,032%	0,046%
Eisenbahnverkehr	0,638%	0,984%
Erneuerbare Energie	3,776%	0,358%

Tabelle 9: Übersicht der prozentuellen Anteile einzelner Branchen im Vergleich der nachhaltigen Fonds zu MSCI World Index.

Warum unterscheiden sich nachhaltige Fonds von dem MSCI World Index nicht wesentlich?

Zum einen sind auswählbare Titel in manchen Branchen überschaubar, da sie an Parameter wie Marktkapitalisierung und Bonität geknüpft sind, an die sich FondsmanagerInnen halten müssen. Daher werden auch nachhaltige Indizes oftmals auch eine starke Überschneidung mit diesen aufweisen. Wären sie völlig anders „aufgestellt“, ergäbe sich ein gänzlich unterschiedliches Risikoprofil. Das könnte unter Umständen dazu führen, dass nicht in einen Titel investiert wird, der Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt oder bei dem die Performance unterdurchschnittlich ist. Daher sind oftmals große Überschneidungen zwischen den nachhaltigen Fonds und dem MSCI World Index erklärbar, weil das Risiko des Fondsmanagement damit insgesamt reduziert wird, „falsch“ gegenüber dem Markt zu liegen.

„Ich kann auch nur hier nochmals betonen, dass nur eine Orientierung nach Schlagwörtern für den einzelnen Investor zu einer Enttäuschung führen kann“, ergänzt Osojinik im Interview zu dieser Studie.

Es wurden mit der Datenbank von Mountain View rund 14.300 Fonds analysiert. Dabei wurden diese in herkömmliche und nachhaltige Fonds unterschieden. Die nachhaltigen Fonds wurden mit der Titelnzusammensetzung des MSCI World Index, dem weltweit wichtigen Referenzindex für Fondsmanager und Institutionen (Pensionskassen, Versicherungen etc.), verglichen.

Dabei sind folgende Erkenntnisse abzuleiten:

- Von den rd. 14.300 Fonds sind „nur“ 15% als nachhaltig eingestuft. 85% der Fonds haben keinen oder nur einen sehr geringen Bezug zu nachhaltigen Investments.
- Sowohl der MSCI World Index als auch die nachhaltigen Fonds investieren vornehmlich in die Subbranchen Software, Banken und Pharmazeutika Produktion. Nahezu die Hälfte aller Investments sowohl bei nachhaltigen Fonds als auch beim MSCI World Index geht in Software- und Hardware bezogene Branchen. Erstaunlich ist, dass das Thema Wasser in den nachhaltigen Fonds an letzter Stelle der Brancheninvestments aufscheint.
- Während das Gesundheitswesen beim MSCI World Index noch in den Top 3 volumensstärksten Branchen gelistet ist, rangiert dies bei nachhaltigen Fonds „nur“ im Mittelfeld.
- Der prozentuelle Anteil nachhaltiger Fonds am Gesamtvolumen ist bei europäischen Fondsgesellschaften wesentlich höher als bei US-amerikanischen. Deutlich mehr nachhaltige Fonds im Verhältnis zum Gesamtvolumen verzeichnet Amundi gegenüber den Zweitplatzierten UBS Fund Management oder Drittplatzierten DWS Investments.
- Während in absoluten Mittelzuflüssen (in EUR) die Nachhaltigkeit deutlich in den letzten zwei Jahren profitierte, verdoppelten sich in Prozent gemessen nahezu die Branchen Finanzen, Agrikultur, Industrie und Technologie.

Nachhaltige Fonds investieren prozentuell weniger in die Automobilindustrie als der Weltindex MSCI World. 40% der volumensstärksten Titel für diese Branche sind bei nachhaltigen Fonds als auch bei dem MSCI World Index ident. Obwohl der Anteil der E-Autos bei nachhaltigen Fonds größer ist, werden auch jene Unternehmen finanziert, die ausschließlich Fahrzeuge mit Verbrennungsmotoren produzieren.

Noch immer mehr als 50% der Titel der Öl- und Gasindustrie, die im MSCI World gelistet sind, werden von nachhaltigen Fonds ebenfalls finanziert. Damit ist der Anteil der Öl- und Gasindustrie in nachhaltigen Fonds überraschend deutlich.

Es finden sich weiterhin Unternehmen, die der Kohleindustrie zugeordnet werden, in nachhaltigen Fonds. Im Vergleich zu dem MSCI World Index sind 40% deckungsgleich.

Die Investments in Fluglinien sind bei nachhaltigen Fonds zu MSCI World Index mit 70% ident. Überraschend ist, dass nachhaltige Fonds auch primär in Billigfluglinien investieren, und diese als volumensstärkste Titel wie WIZZ, Ryanair oder EasyJet ausweisen.

MSCI World Index investiert derzeit prozentuell mehr in Schiene und Bahn als nachhaltige Fonds. Dabei decken sich die volumensstärksten Titel zu 80% zwischen dem MSCI World Index und nachhaltigen Fonds.

Wenig überraschend haben die erneuerbaren Energien in den nachhaltigen Fonds einen überproportionalen Anteil gegenüber den MSCI World Index. 70% der volumensstärksten Titel zwischen diesen beiden Investments sind jedoch ident.

8 Performance versus Nachhaltigkeit

Die Frage der Performance von nachhaltigen Fonds ist ein zentrales Thema für die FinanzberaterInnen und KundInnen (siehe auch Abbildung 48, Seite 60). In Gesprächen mit den FinanzberaterInnen stellte sich heraus, dass diese oft eine Produktvorwahl für die KundInnen treffen, einzig mit dem Kriterium Fonds nach Performance Gesichtspunkten zu sortieren. Dabei spielt Nachhaltigkeit eine geringere Rolle.

Neben der Frage, ob nachhaltige Fonds eine Wirksamkeit haben, ist die zentrale Frage der Investoren, ob sie auch eine positive Performance liefern können, und ob sich nachhaltige Investments auch „auszahlen“.⁷⁹

Die Universität Hamburg hat eine Metaanalyse durchgeführt, in der sie mehr als 2000 empirische Studien in die Analyse mitaufgenommen haben, die in den Jahren zwischen 1970-2014 veröffentlicht worden sind. Das Resultat der Studie ist, dass knapp mehr als die Hälfte aller Studien einen signifikant positiven Zusammenhang zwischen den Nachhaltigkeitskriterien und der Performance im Fonds finden. Demgegenüber konnten nur 10 Prozent einen negativen Zusammenhang identifizieren (siehe Abbildung 92).⁸⁰

Resultat einer Analyse von über 2000 Studien

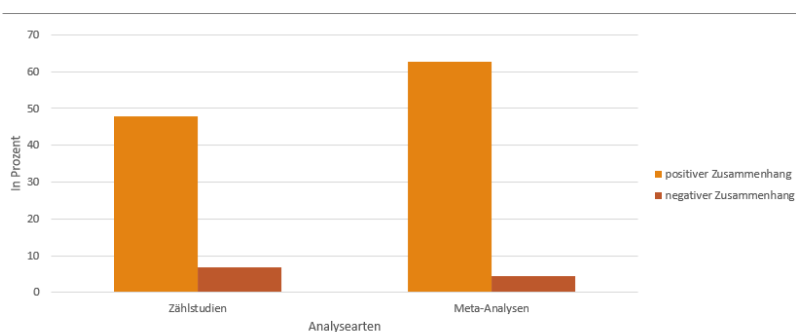


Abbildung 92: Daten einer Metaanalyse zwischen 1970-2014 der Universität Hamburg⁸¹

Genauer betrachtet muss man hierbei zwischen einer finanziellen Performance (Umsatz- und Eigenkapitalrentabilität) bezogen auf die Unternehmen und einer Performance bezogen auf das Portfolio unterscheiden.

Während bei der finanziellen Performance ein positiver Zusammenhang zu den Nachhaltigkeitskriterien feststellbar ist (siehe auch die Studie der Universität Hamburg⁸²), ist dies für die Portfolio-Performance, die sich ausschließlich nach der Steigerung der Marktwertkursen misst, nicht so eindeutig. Eine genauere Analyse der zitierten Studie zeigt, dass es ebenso sehr wohl

⁷⁹ (Busch, 5/2021)

⁸⁰ (Gunnar Friede, 2015)

⁸¹ Sogenannte Zählstudien (Vote Counting) zählen die Zahl der Primärstudien, wohingegen die Meta-Analysen die ökonomische Übersichtsstudien berücksichtigen, (Gunnar Friede, 2015)

⁸² (Gunnar Friede, 2015)

Unterschiede in den Asset Klassen gibt. Am geringsten ist ein positiver Zusammenhang bei Aktien festzustellen, am deutlichsten fiel er bei Immobilien aus (siehe Abbildung 93).

Die Schlussfolgerung ist demnach, dass die Nachhaltigkeit speziell bei Aktienfonds einen positiven oder negativen Einfluss auf die Performance hat, nicht eindeutig nachweisbar.

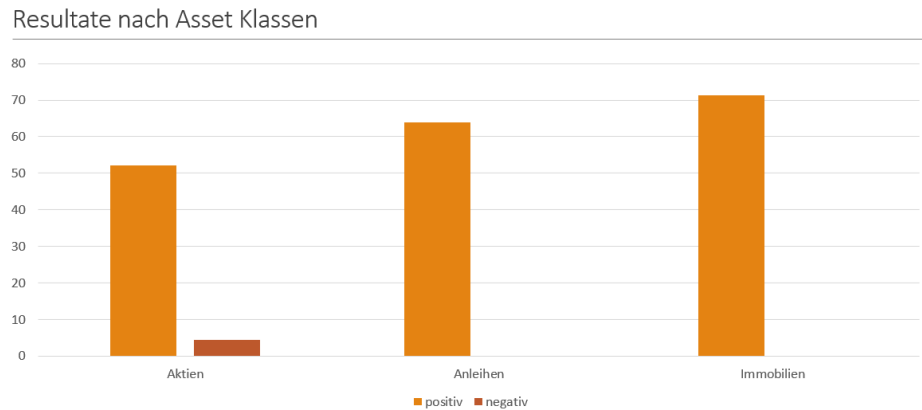


Abbildung 93: Darstellung der positiven und negativen Zusammenhänge zwischen Nachhaltigkeitskriterien und Performance bezogen auf die Asset Klassen

Warum ist ein Zusammenhang zwischen nachhaltigen Investments und Performance nicht einfach festzustellen?

Das Anlageuniversum wird vom Nachhaltigkeits-Research Team unter Vorgabe der Anlagestrategie (Best-in-class, Ausschlusskriterien, Divestments usw.) analysiert. Nach dieser Analyse wird das deutlich reduzierte Anlageuniversum dem Fondsmanagement für die Investition übergeben. Im Weiteren werden die Titel auf deren Wirtschaftlichkeit hin untersucht (Bilanz, GuV, Kennzahlen). Wenn diese Kriterien den Erfordernissen des Fondsmanagement genügen, wird der Titel in die engere Auswahl aufgenommen. Die Entscheidung, wann dieser Titel ins Portfolio aufgenommen wird und investiert, wird, entscheidet das Fondsmanagement in den meisten Fällen diskretionär. (siehe auch Abbildung 94).

Demnach ist gut erkennbar, dass zwischen der Nachhaltigkeitsanalyse und der tatsächlichen Entscheidung, Titel in das Portfolio aufzunehmen, mehrere Prozessschritten liegen. Für die Performance eines Fonds ist es daher entscheidend,

- wann der Titel ins Portfolio aufgenommen mit welchem Kurs (Timing),
- wie hoch die Turnover-Rate ist (Kauf und Verkauf von Titeln, je höher, desto mehr Transaktionskosten fallen an),
- mit welchem Anteil der Titel im Verhältnis zum Portfolio aufgenommen wird und
- wie weit der Tracking Error als Abweichung zur Benchmark definiert wird.

Diese Entscheidungen werden einzeln pro Titel vom Fondsmanagement getroffen. Ist eine davon nicht akkurat oder hinterfragungswürdig, hat dies unmittelbare Konsequenz auf die Performance des Portfolios.

Mit einer gleichen Anzahl an Titel im Anlageuniversum können demnach Fondsmanager bzw. Investmentprozesse gänzlich unterschiedliche Performanceergebnisse erzielen. Ein direkter Zusammenhang, dass Nachhaltigkeit unmittelbar zu Performance-Verbesserungen oder Verschlechterungen führt, kann daher nicht direkt gezogen werden.

Stufen der Analyse bis zum tatsächlichen Investment

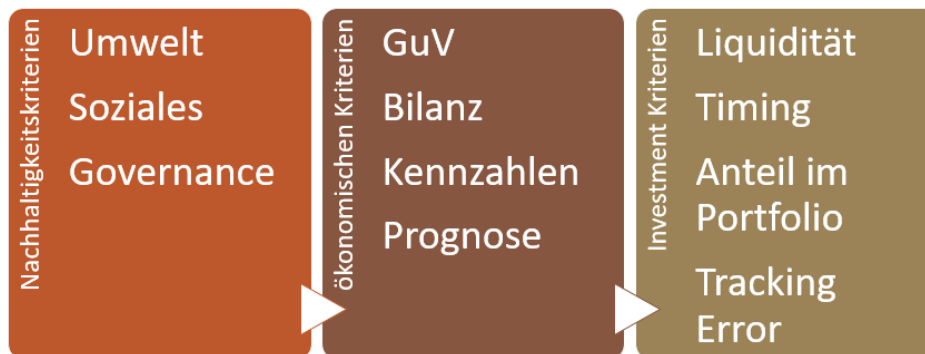


Abbildung 94: Von der Nachhaltigkeitsanalyse bis zum tatsächlichen Investment

Bekannt ist, dass es Fondsmanagern immer weniger gelingt, ihre Benchmarks über die Zeit zu schlagen. Im Jahr 2020 haben 60% der aktiv verwalteten Aktienfonds den S&P500 nicht schlagen können, im Anleihen Bereich waren es 90%, die ihre Benchmark nicht übertroffen haben.⁸³

Aktiv verwaltete Fonds sind ein letztes mögliches Argument, sich dafür zu entscheiden, wenn nachhaltigen ETFs die speziellen Bedürfnisse von KonsumentInnen nicht abdecken können.

Eine im November 2021 durchgeführte US-Studie ergab, dass man nicht wissen kann, wie sich der Einfluss von ESG auf die Unternehmen, die sie verändern sollen, auswirkt.⁸⁴ Außerdem gibt es nur sehr wenige langfristige Belege dafür, wie gut die Unternehmen unter Berücksichtigung von ESG Faktoren abgeschnitten haben. Es scheint plausibel, dass ESG die Performance steigert, jedoch empirisch nachweisbar über eine signifikante Grundmenge an beobachtbaren Fällen ist es nicht.

Untersuchungen haben ebenfalls gezeigt, dass die von den Ratingagenturen entwickelten ESG-Ratings selten miteinander oder mit der Unternehmensleistung korrelieren.⁸⁵ Abbildung 95 zeigt, dass diese Feststellung, dass es keine unmittelbare Korrelation zwischen einem herkömmlichen und einem Nachhaltigkeits-Rating gibt.

⁸³ (Light, 2021)

⁸⁴ (Larcker, 2021)

⁸⁵ (Larcker, 2021)

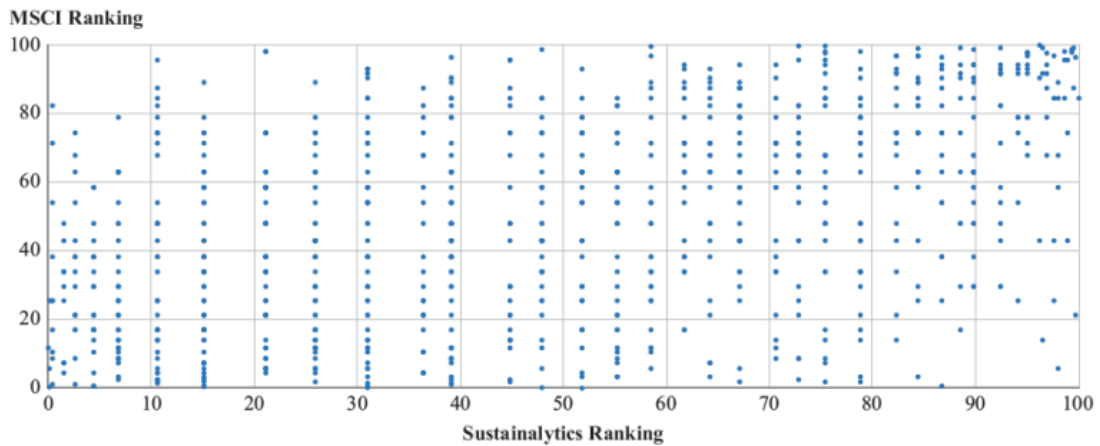


Abbildung 95: Untersuchung eines Zusammenhanges zwischen dem MSCI Rating und dem Sustainalytics (Nachhaltigkeits)-Rating von US-Unternehmen im S&P 500

Dass nachhaltige Fonds eine bessere oder schlechtere Performance vorweisen als herkömmliche Fonds ist weitläufig nicht bestätigt. Dass dieses Argument weiterhin von FinanzberaterInnen in Gesprächen mit KundInnen verwendet wird, überrascht insofern nicht, als dass KundInnen in der Kategorie Performance vs. Nachhaltigkeit weitläufig selbst denken und diese Divergenz von der Finanzberatung nicht aufgelöst wird.

Vielmehr ist es für die FinanzberaterInnen wesentlich, sich mit der Nachhaltigkeit der veranlagten Titel im Portfolio selbst zu beschäftigen, um den KundInnen eine gute Beratungsqualität liefern zu können.

Dies erfordert jedoch einen erhöhten Zeitaufwand, den FinanzberaterInnen in der Regel nur KundInnen mit größerem Veranlagungsvolumen zuteilwerden lassen.

9 Schlussfolgerungen

Wie steht es generell um die Qualität der nachhaltigen Finanzberatung? Wie gut sind hier FinanzberaterInnen aufgestellt?

Das Detailwissen zu nachhaltigen Finanzprodukten ist bei FinanzberaterInnen in weiten Teilen ausbaufähig. In der Regel haben sie keinen strukturierten Prozess, nachhaltige Finanzprodukte für eine Short List für die KundInnen auszusuchen. Die Beratungsdauer für nachhaltige Finanzprodukte ist für FinanzberaterInnen höher und zeitintensiver als für herkömmliche Finanzprodukte. Damit steigen die internen Kosten bei gleichbleibender Marge beim Verkauf der nachhaltigen Finanzprodukte. Einher geht diese Entwicklung auch mit dem erhöhten Bedarf, sich zusätzlich für nachhaltige Finanzprodukte ausbilden zu lassen.

Mit welchen Herausforderungen sind FinanzberaterInnen in Bezug auf die sich ändernden rechtliche Rahmenbedingungen (EU-Aktionsplan Sustainable Finance) konfrontiert?

Die regulatorischen Rahmenbedingungen (Taxonomie VO und OffenlegungsVO) sind derzeit bei den FinanzberaterInnen im Gespräch mit den KundInnen kein Thema. Es gibt daher nur wenig Anhaltspunkte, dass die durch die MIFID II Änderung abzufragende Nachhaltigkeitspräferenz mit Stand Mai 2022 gut vorbereitet ist.

Den meisten KonsumentInnen ist Performance und Rendite wichtig. Diese werden auch der Nachhaltigkeit vorangestellt. Will man die private Nachfrage von nachhaltigen Finanzprodukten stärken, müssen die FinanzberaterInnen die direkte Verknüpfung „Nachhaltigkeit bedeutet weniger Performance“ gegenüber ihren KundInnen auflösen und besser erklären können.

Werden Online-Finanzberatungen verstärkt nachgefragt und auch angeboten?

Finanz-Online Beratungen werden nur von einem geringen Teil der FinanzberaterInnen aktiv angeboten. Es gibt auch keine Konzepte oder Hinweise, dass sich dies in Zukunft ändern würde.

Wie reflektieren KundInnen und speziell Personen unter 30 Jahren auf das Angebot einer nachhaltigen Finanzberatung?

KonsumentInnen unter 30 Jahre werden eine Herausforderung für die FinanzberaterInnen in den nächsten Jahren, da diese Kundengruppe zum einen die Online-Finanzberatung präferiert und zum anderen sich erwartet, kompetent bei nachhaltigen Finanzprodukten beraten zu werden. Diese Kundengruppe ist auch restriktiver in der Auswahl der Finanzberatung, wenn diese keine oder eine vergleichsweise schlechte Beratung für nachhaltige Finanzprodukte anbietet.

Insofern ist der Ausgangsniveau in Bezug auf Ausbildung und Kompetenz in der nachhaltigen Beratung höher, diese Altersgruppe als Kunden gewinnen zu wollen.

Ebenso kommt hinzu, dass speziell diese Kundengruppe durch stärkere Eigenrecherche die FinanzberaterInnen fordert, sich mehr auf diese Gespräche vorzubereiten.

10 Fragen an die FinanzberaterInnen

Die nachstehende Liste umfasst wesentliche Fragen, die KundInnen den FinanzberaterInnen stellen sollten. Dabei ist auf die Plausibilität zu achten, wie gut und wie verständlich die Antworten gegeben werden.

- Wie definieren Sie Nachhaltigkeit bei Fonds?
- Erklären Sie bitte das österr. Umweltzeichen für Finanzprodukte
- Wie ist Ihr Prozess zur Auswahl von nachhaltigen Fonds gestaltet?
- Beschäftigen Sie sich mit dem Investmentprozess von Fonds, die Sie anbieten?
- Können Sie die Taxonomie VO und die OffenlegungsVO erklären?
- Können Sie darlegen, was Wirksamkeit bei Art. 9 Fonds bedeutet?
- Haben Sie Möglichkeiten, sich das Engagement bei Fondsgesellschaften, deren Fonds Sie vertreiben, näher anzusehen und zu beurteilen?
- Welche spezielle Ausbildung für nachhaltige Finanzprodukte können Sie vorweisen?
- Was bedeutet für Sie Transparenz und Authentizität bei Finanzinstituten, deren Fonds oder Finanzprodukte Sie anbieten?

11 Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Komponenten zur Ermittlung einer authentischen Finanzberatung	5
Abbildung 2: Beratungsqualität als zentrales Verbindungselement zwischen den Nachhaltigkeitsanforderungen, der Gesetzgebung und der Nachfrage	6
Abbildung 3: Der Pioneer Fund ist der älteste Fund, der seit 1928 Ausschlusskriterien verwendet.	8
Abbildung 4: Darstellung des Schroder Dashboards	10
Abbildung 5: Schroders Dashboard: Aggregierter aktueller Temperaturanstieg	11
Abbildung 6: Darstellung des Ölbedarfes nach Einschätzung der OPEC für die nächsten 25 Jahre	12
Abbildung 7: Darstellung der Öl-Nachfrage für die nächsten 5 Jahre auf Basis des Vor-Corona Jahres 2019	12
Abbildung 8: Die Darstellung des systemischen Risikos anhand des Beispiels des Klimawandels.....	14
Abbildung 9: Wesentliche Themenbereiche von nachhaltigen Finanzanlagen	15
Abbildung 10: Entwicklung der Nachfrage von nachhaltigen Finanzprodukten in der DACH Region ...	26
Abbildung 11: Darstellung der Nachfrage von nachhaltigen Finanzprodukten in Österreich	27
Abbildung 12: Darstellung der nachhaltigen Fonds zu den herkömmlichen Fonds in Österreich (Stand: 31.12.2021)	28
Abbildung 13: Anteil der Art. 9 Fonds zu Art. 8 Fonds (Stand 31.12.2021)	28
Abbildung 14: Top 10 ESG Fonds mit deren Volumen in Mio. EUR bilden 56% des österreichischen Fondsmarkt in Nachhaltigkeit ab.....	30
Abbildung 15: Übersicht der vier Bausteine der EU-Kommission für Sustainable Finance.....	31
Abbildung 16: Übersicht der Bausteine des EU-Aktionsplanes inkl. des Status der Umsetzung für FinanzberaterInnen	34
Abbildung 17: Zeitleiste der Umsetzung des EU Sustainable Finance	35
Abbildung 18: Stand des Wissens von FinanzberaterInnen zum EU Sustainable Aktionsplan, die im Rahmen dieser Studie befragt wurden	37
Abbildung 19: Frage nach der angebotenen Schulung im Zuge der Umfrage an die FinanzberaterInnen	38
Abbildung 20: Abgefragte Meinung der FinanzberaterInnen zu Atomenergie und Gas	39
Abbildung 21: Umfrage bei KonsumentInnen zum Thema "Wissen über Taxonomie und EU-Aktionsplan im Allgemeinen	39
Abbildung 22: Abfrage der Kundenmeinung über Atomenergie und Gas als Teil der Taxonomie.....	40
Abbildung 23: Einstellung zur Nachhaltigkeit	41
Abbildung 24: Abfrage des Vergleiches Bio Lebensmitteln zu nachhaltigen Finanzprodukten: Meinung der KundInnen (links) im Vergleich zur Abfrage bei FinanzberaterInnen (rechts)	42
Abbildung 25: Motivation zur Nutzung nachhaltiger Finanzprodukte.....	43
Abbildung 26: Abfrage zum Sentiment.....	43
Abbildung 27: Anfrage zur intrinsischen Motivation aus Sicht der KundInnen (links) und aus Sicht der FinanzberaterInnen (rechts).....	44
Abbildung 28: Bekanntheitsgrad von nachhaltigen Finanzprodukten aus Sicht der KonsumentInnen	45
Abbildung 29: Anteil der KundInnen mit Interesse für nachhaltige Finanzprodukte aus Sicht der FinanzberaterInnen	46
Abbildung 30: Altersgruppen mit Interesse an nachhaltigen Finanzprodukten	47
Abbildung 31: Welche Produkte sind für PrivatkundInnen interessant, wenn sie sich für ein nachhaltiges Finanzprodukt entscheiden?	48
Abbildung 32: Entscheidung für Produktgruppe	48

Abbildung 33: Umfrage bei KonsumentInnen zu Produktgruppen bei Nachhaltigkeit	49
Abbildung 34: Gründe für Bedenken und Nicht-Nutzung von nachhaltigen Finanzprodukten.....	49
Abbildung 35: Ausschlusskriterien in Österreich 2020 in Mrd. EUR (institutionelle und private Investoren) für Unternehmen	50
Abbildung 36: Veränderung der Top 10 Ausschlusskriterien für Unternehmen 2013-2020 in Österreich.....	51
Abbildung 37: Abfrage des Begriffes "nachhaltige Kapitalanlagen" im Rahmen der Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge.....	53
Abbildung 38: Was muss ein nachhaltiger Fonds für Konsument*innen beinhalten?.....	54
Abbildung 39: Wissen zu Bankprodukten.....	55
Abbildung 40: Finanzwissen abgefragt bei KonsumentInnen.....	55
Abbildung 41: Wissen über Bankprodukte generell nach Altersgruppen	56
Abbildung 42: Wissen über Bankprodukte generell nach Geschlecht	56
Abbildung 43: Abfrage der KonsumentInnen zu ihrer Bereitschaft, in nachhaltige Investments investieren	57
Abbildung 44: Abfrage der KonsumentInnen zu dem tatsächlichen Investment in Nachhaltigkeit.....	57
Abbildung 45: Abfrage der KonsumentInnen zur Nutzung von nachhaltigen Investments	58
Abbildung 46: Sicht der FinanzberaterInnen auf die weitere Entwicklung von nachhaltigen Investments.....	58
Abbildung 47: Abfrage von KonsumentInnen zu ihrer Bereitschaft, nachhaltige Investments zu kaufen	59
Abbildung 48: Abfrage der Performance und Rendite aus Sicht der KonsumentInnen.....	60
Abbildung 49: Abfrage des Stellenwertes der Rendite aus Sicht der FinanzberaterInnen	61
Abbildung 50: Einordnung der Rendite zu Nachhaltigkeit aus der Sicht der FinanzberaterInnen	61
Abbildung 51: Frage nach der Bereitschaft der KundInnen wieder auf herkömmliche Investments zu wechseln	62
Abbildung 52: Bereitschaft der KonsumentInnen eine Extraprämie für nachhaltige Finanzprodukte zu bezahlen.....	62
Abbildung 53: Frage nach der für KonsumentInnen passenden Finanzberatung	64
Abbildung 54: Frage an die FinanzberaterInnen in Bezug auf deren Online-Beratungsangebot.....	64
Abbildung 55: Frage an die FinanzberaterInnen bezüglich der Nachfrage von KonsumentInnen für Online-Beratung.....	65
Abbildung 56: Abfrage der KonsumentInnen, welche Quellen sie für die nachhaltigen Finanzprodukte verwenden	65
Abbildung 57: Frage nach der Wahl der Beratung	67
Abbildung 58: Frage nach der Qualität der nachhaltigen Finanzberatung	67
Abbildung 59: Frage nach dem Beratungsaufwand für nachhaltige Finanzberatung	68
Abbildung 60: Frage nach der Motivation von FinanzberaterInnen aktiv ihre KundInnen für nachhaltige Finanzprodukte zu begeistern.....	68
Abbildung 61: Frage nach der Qualität der nachhaltigen Finanzberatung	69
Abbildung 62: Frage nach dem nachhaltigen Produktangebot	69
Abbildung 63: Frage nach dem Schulungsangebot für FinanzberaterInnen	70
Abbildung 64: Liste der Teilnehmerzahl seit 2016 bei ESG Kursen der ÖGUT: aktueller Stand bis Mai 2022	71
Abbildung 65: Frage nach dem Bekanntheitsgrad des österreichischen Umweltzeichens im Zuge der Finanzberatung	72
Abbildung 66: Frage nach der Anzahl der Nachhaltigkeitslabel	72

Abbildung 67: Frage wie FinanzberaterInnen ihre Beratungsqualität gegenüber den Bankinstituten einschätzen	73
Abbildung 68: Frage bei FinanzberaterInnen nach der Bedeutung der Wirksamkeit von nachhaltigen Investments für KundInnen	74
Abbildung 69: Frage bei den FinanzberaterInnen nach dem Interesse der KonsumentInnen, nach speziellen Informationen einzelner Titel im Portfolio zu fragen	75
Abbildung 70: Die Integration der Nachhaltigkeit in das magische Dreieck der Kaufentscheidung (Modell 1-3).....	79
Abbildung 71: Modell 4 mit dem Ziel der Integration von Nachhaltigkeit in die Kaufentscheidung ohne eine weitere Option	80
Abbildung 72: Übersicht der Datenbank von Mountain View	82
Abbildung 73: Top 10 Fondsgesellschaften mit deren Anteil an nachhaltigen Investments	82
Abbildung 74: Mittelzu- und abflüsse bei herkömmlichen und nachhaltigen Fonds.....	83
Abbildung 75: TOP 30 volumenstärkste Aktienbranchen in Nachhaltigkeitsfonds	84
Abbildung 76:TOP 30 volumenstärkste Aktienbranchen in MSCI World Fonds.....	85
Abbildung 77: Aufteilung Aktienbranchen Nachhaltigkeitsfonds	86
Abbildung 78: Aufteilung Aktienbranchen herkömmliche Fonds	87
Abbildung 79: Automobil: volumensstärkste Titel in MSCI World Index	89
Abbildung 80: Automobil: volumensstärkste Titel in nachhaltige Fonds.....	89
Abbildung 81: Vergleich von Nachhaltigkeitsfonds und herkömmlichen Fonds in Bezug auf deren Investments in der Automobilbranche.....	89
Abbildung 82: Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Öl und Gas.....	90
Abbildung 83: Volumenstärkste Titel in MSCI World Öl und Gas	90
Abbildung 84: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Kohleenergie	91
Abbildung 85: Volumensstärkste Titel in MSCI World Fonds Kohleenergie	91
Abbildung 86: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Flugverkehr.....	92
Abbildung 87:Volumensstärkste Titel in MSCI World Flugverkehr	92
Abbildung 88: Volumensstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds Eisenbahn	93
Abbildung 89: Volumensstärkste Titel in MSCI World Fonds Eisenbahn	94
Abbildung 90: Volumenstärkste Titel in Nachhaltigkeitsfonds erneuerbare Energie	94
Abbildung 91: Volumensstärkste Titel MSCI World Index in erneuerbare Energie	95
Abbildung 92: Daten einer Metaanalyse zwischen 1970-2014 der Universität Hamburg	99
Abbildung 93: Darstellung der positiven und negativen Zusammenhänge zwischen Nachhaltigkeitskriterien und Performance bezogen auf die Asset Klassen	100
Abbildung 94: Von der Nachhaltigkeitsanalyse bis zum tatsächlichen Investment	101
Abbildung 95: Untersuchung eines Zusammenhanges zwischen dem MSCI Rating und dem Sustainalytics (Nachhaltigkeits)-Rating von US-Unternehmen im S&P 500.....	102

12 Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Darstellung der österreichischen KAGs mit ihren ESG Assets in Mrd. EUR und in prozentualen Anteil.....	29
Tabelle 2: Übersicht der Offenlegungspflichten sowie Bezug zur Taxonomie VO und den Veröffentlichungspflichten.....	36
Tabelle 3: Top 5 Sub-Branchen der nachhaltigen Fonds und dem MSCI World Index.....	88
Tabelle 4: Anteil der Automobil Branche bei nachhaltigen vs. herkömmlichen Fonds.....	90
Tabelle 5: Anteil Öl und Gas bei nachhaltigen vs. herkömmlichen Fonds	91

Tabelle 6: Gesamtvolumen in Vergleich herkömmliche Fonds und Nachhaltigkeitsfonds in Bezug auf Kohleenergie	92
Tabelle 7: Vergleich der Kennzahlen nachhaltige Fonds zu MSCI Fonds in Bezug auf Fluglinien	93
Tabelle 8: Vergleich der Kennzahlen nachhaltige Fonds zu MSCI World Fonds in Bezug auf erneuerbare Energie	95
Tabelle 9: Übersicht der prozentuellen Anteile einzelner Branchen im Vergleich der nachhaltigen Fonds zu MSCI World Index.....	96

13 Literaturverzeichnis

- Aber, K. &. (2015). Truth Facts. In K. u. Aber, *Truth Facts*. Kopenhagen: Politikens Forlag.
- adelphi, r. (2020). *European Sustainable Finance Survey 2020*. Berlin: adelphi research GmbH. Von <https://sustainablefinancesurvey.de/legal-notice> abgerufen
- Altersvorsorge, D. I. (25. 08 2020). *Kapitalmarkt und Kapitalanlagen*. Von <https://www.dia-vorsorge.de/kapitalmaerkte-kapitalanlagen/nachhaltigkeit-oft-noch-ein-buch-mit-sieben-siegeln/> abgerufen
- Altersvorsorge, D. I. (2020). *Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?* Berlin: Deutsches Institut für Altersvorsorge. Von https://www.dia-vorsorge.de/wp-content/uploads/2020/08/DIA-Studie_Wie_halten_es_die_Anleger_mit_der_Nachhaltigkeit.pdf abgerufen
- Amundi. (13. 11 2021). *Amundi Asset Management*. Von Pioneer Fund: <https://www.amundi.com/usinvestors/Products/ESG-Products> abgerufen
- APA. (22. 6 2015). *APA OTS*. Von Jugend Eine Welt: https://www.ots.at/presseaussendung/OTS_20150616_OTS0255/einladung-zum-pressefruehstueck-die-don-bosco-bildungs-anleihe-ein-attraktives-investment-fuer-qualifizierte-investoren abgerufen
- BaFin. (2019). Wie sicher ist nachhaltig? *BaFin Journal*(2/2019), 49.
- BaFin. (02. 11 2021). *Konsultation 13/2021 - Entwurf einer BaFin-Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen*. Von https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Konsultation/2021/kon_13_21_WA4_Leitlinien_nachhaltige_Investmentvermoegen.html abgerufen
- BAI. (6. 11 2021). Abgerufen am 2021 von BAI: <https://www.bvai.de/login/mitglieder/bai-infomails/infomail-v/2021/fonds-und-marktregulierung/sustainable-finance/sfdr-eu-kommission-verschiebt-anwendung-von-rts-level-ii-erneut>
- BAI. (21. 7 2021). *BAI*. Von BAI: <https://www.bvai.de/login/mitglieder/bai-infomails/infomail-v/2021/fonds-und-marktregulierung/sustainable-finance/sfdr-eu-kommission-verschiebt-anwendung-von-rts-level-ii-erneut> abgerufen
- Bergius, S. (11. 12 2020). Extra-finanzielle Risiken . *Nachhaltige Investments*, 12. Von https://www.handelsblatt.com/downloads/26701306/2/hb-business-briefing-investments_12_20.pdf?ticket=ST-1982814-g2xvAPdOwkvpAXRAhNnH-cas01.example.org abgerufen

- Bergius, S. (2021). Kapital für die Zukunft. *Nachhaltige Investments, Handelsblatt Business Briefing*, 16. Von https://www.handelsblatt.com/specials/sustainable-finance-start/business-briefing-nachhaltige-investments-vom-oktober-2021-bbni_10_2021/27681982.html abgerufen
- Bergius, S. (2021). Langsam tut sich was. *Nachhaltige Investments, Deutsches Handelsblatt*, 15.
- Busch, T. (5/2021). Die zwei grossen Fragen. *Die Volkswirtschaft*, 49-50. Von https://dievolkswirtschaft.ch/content/uploads/2021/04/18_Busch_DE.pdf abgerufen
- Commission, E. (2020). Brussels: EU Commission.
- Commission, E. (2020). *Testing Draft EU Ecolabel*. Brussels: EU Commission. Von <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/91cc2c0b-ba78-11ea-811c-01aa75ed71a1/language-en/format-PDF/source-137198287> abgerufen
- Consulting, E. (2021). *Green Banking: Machen oder Marketing*. Wien: Eurogroup Consulting.
- CRIC. (17. 12 2020). *CRIC*. Von CRIC: <https://www.cric-online.org/info-medien/news/747-level-2-verordnung-zur-taxonomie-scharfe-kritik-von-wissenschaft-und-zivilgesellschaft> abgerufen
- CRIC. (20. 11 2021). *verantwortlicher Investor*. Von CRIC: <https://cric-online.org/ethisch-investieren/wer-ist-ein-verantwortlicher-investor> abgerufen
- CSR. (22. 03 2022). *CSR Berichtspflicht* . Von <https://www.csr-berichtspflicht.de/csrd> abgerufen
- Dolezal, A. (21. 01 2021). Disclosure Verordnung: Offenlegungspflichten im Überblick. Von <https://www.andreasdolezal.at/disclosure-verordnung-offenlegungspflichten-im-ueberblick/> abgerufen
- Dolezal, A. (28. 08 2021). *Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlageberatung und Portfolioverwaltung*. Von Andreas Dolzeal: <https://www.andreasdolezal.at/nachhaltigkeitspraeferenzen-in-der-anlageberatung-und-portfolioverwaltung/> abgerufen
- Dolzeal, A. (21. Oktober 2021). *Wie nachhaltig sind grüne Finanzprodukte*. Von <https://www.andreasdolezal.at/wie-nachhaltig-sind-gruene-finanzprodukte/> abgerufen
- Dörner A., M. M. (14. 11 2021). DWS startet detaillierte Prüfung der Greenwashing Vorwürfe. *Handelsblatt*. Von <https://www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/medienbericht-dws-startet-detaillierte-pruefung-der-greenwashing-vorwuerfe/27683426.html?ticket=ST-5310868-XQqo3U95vjsUY3POEFZS-cas01.example.org> abgerufen
- ESMA. (02 2022). *Sustainable Finance Implementation Timeline* . Von https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/sustainable_finance_-_implementation_timeline.pdf abgerufen
- Eurogroup. (2021). *Green Banking: Machen oder Marketing?* Wien: Eurogroup.
- Finanztipp*. (09. 11 2021). Von <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/msci-world/> abgerufen
- Fischer, E., Koch, M., & Narat, I. (15. 03 2022). *Rüstungsaktien wie Rheinmetall und Hensoldt rücken in den Fokus vieler Anleger*. Von handelsblatt.com: <https://www.handelsblatt.com/finanzen/anlagestrategie/trends/aktien-ruestungsaktien-wie-rheinmetall-und-hensoldt-ruecken-in-den-fokus-vieler-anleger/28163612.html> abgerufen

- FMA. (2020). *FMA Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken*. Wien: Finanzmarktaufsicht .
- FMA. (2021). QUARTALSBERICHT Q2 2021 Asset Management. In Finanzmarktaufsicht. Wien. Von https://www.fma.gv.at/search/?wpsolr_q=quartalsbericht+2021 abgerufen
- FNG. (2016). FNG Marktbericht. In F. N. Geldanlagen. Berlin: Forum Nachhaltiger Geldanlagen. Von https://fng-marktbericht.org/fileadmin/Marktbericht/archiv/fng_marktbericht_2017_online.pdf abgerufen
- FNG. (2018). *Marktbericht 2018*. Berlin: Forum Nachhaltiger Geldanlagen. Von https://www.forum-ng.org/fileadmin/Dokumente/Publikationen/fng-marktbericht_2018-online.pdf abgerufen
- FNG. (2019). *Marktbericht Nachhaltiger Geldanlagen*. Berlin: Forum Nachhaltiger Geldanlagen. Von https://www.forum-ng.org/fileadmin/Dokumente/Publikationen/fng-marktbericht_2019.pdf abgerufen
- FNG. (2020). Leitfaden zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz. In F. N. Geldanlagen. Berlin: FNG. Von <https://www.forum-ng.org/de/weiterbildung/leitfaden-zur-abfrage-der-nachhaltigkeitspraeferenzen-mifid-ii> abgerufen
- FNG. (13. 11 2021). *Forum Nachhaltiger Geldanlagen*. Von Marktberichte: <https://www.forum-ng.org/de/fng-publikationen/fng-marktbericht-1> abgerufen
- FNG. (2021). Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021. In F. n. Geldanlagen. Berlin: Forum nachhaltiger Geldanlagen e.V. Von https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG_Marktbericht2021_Online.pdf abgerufen
- Freund, F. F. (2014). *Baum für Baum: Jetzt retten wir Kinder die Welt*. München: oekom Verlag.
- Friesenbichler, R. (1996). *Diplomarbeit: Ethische Investmentfonds*. Graz: Universität Graz.
- Friesenbichler, R., & Hoffmann, E. (2022). *Austrian ESG Funds Survey 2022*. Vienna: rfu.
- Gabriele Mraz, P. L. (2020). Nuclear energy and the EU Taxonomy. In *Position Paper* (S. 23). Wien: BMK Abt. VI/9 Allgemeine Koordination von Nuklearangelegenheiten. Von http://www.ecology.at/taxonomie_atom.htm abgerufen
- Geldanlagen, F. n. (2019). FNG Siegel: Qualitätsstandard für Nachhaltige Investmentfonds., (S. 19). Abgerufen am 2. 11 2021 von <https://docplayer.org/139294415-Fng-siegel-qualitaetsstandard-fuer-nachhaltige-investmentfonds.html>
- Glander, L. (2021). Vertrieb von ESG-Fondsprodukten. (S. 30). Frankfurt: Simmons+Simmons.
- Goethe. (08. 11 2021). *Zitate berühmter Personen*. Von <https://beruhmte-zitate.de/zitate/127740-johann-wolfgang-von-goethe-es-ist-nicht-genug-zu-wissen-man-muss-auch-anwen/> abgerufen
- Goldin, I. &. (2014). *The Butterfly Defect: how globalization creates systemic risks, and what to do about it*. New Jersey: Princeton University Press.
- Gunnar Friede, T. B. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investments*, 210-233. Von <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917> abgerufen

- Hammer, F. (19. Mai 2022). *Wallstreet:online*. Von Wallstreet:online: <https://www.wallstreet-online.de/nachricht/15484884-nachhaltigkeitsindex-tesla-fliegt-s-p-500-esg-musk-rastet-twitter-aus-esg-betrug> abgerufen
- ICMA, R. P. (2021). *The Green Bond Principles*. Paris: ICMA. Von <https://www.icmagroup.org/assets/documents/Sustainable-finance/2021-updates/Green-Bond-Principles-June-2021-100621.pdf> abgerufen
- ICONS. (2021). *Marktpotential Nachhaltige Finanzen*. Wien: ICONS.
- IPPC. (2021). Von <https://www.ipcc.ch/assessment-report/ar6/> abgerufen
- Jäger, J. (2020). *Global finance and socio-ecological transformation*. Wien: AK-Wien. Von <https://www.mattersburgerkreis.at/site/de/publikationen/jep/alleausgabenartikel> abgerufen
- Josef Rieger, E. S. (2007). *querdenker*. Wien: Biomasse Verband .
- Kahnemann, D. (2014). *Thinking slow, thinking fast*. New York: Penguin Verlag .
- Kölsch, R. (5. 2 2021). *Was macht einen guten Nachhaltigkeitsfonds aus?* Von Blog EAM: <https://blog.de.erste-am.com/was-macht-einen-guten-nachhaltigkeitsfonds-aus/> abgerufen
- Kommission, E. (März 2018). Von <https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance> abgerufen
- Kommission, E. (2019). *VERORDNUNG (EU) 2019/2088* . Brussels: EU Kommission.
- Kommission, E. (5. 8 2020). *Sustainable Finance* . Von https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-renewed-strategy_de abgerufen
- Kommission, E. (6. 07 2021). *Strategy for financing the transition to a sustainable economy*. Von https://ec.europa.eu/info/publications/210706-sustainable-finance-strategy_de abgerufen
- Krombholz, L., Busch, T., & Metzler, J. (April 2022). The Impact of Impact Funds A global analysis of funds with impact claim. Von https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=4082091 abgerufen
- Lagarde, C. (30. 11 2020). EPC Thought Leadership Forum with Christine Lagarde. (E. P. Center, Interviewer) Abgerufen am 06. 11 2021 von https://www.youtube.com/watch?v=9_Uc70bC_2U
- Larcker, D. T. (2021). *Seven myths of esg*. Rock Center for Corporate Governance at Stanford University Working Paper Forthcoming. Von <https://ssrn.com/abstract=3956044> abgerufen
- Leisinger, C. (2. Februar 2022). EXXON frohlockt: Die schmutzige Energie boomt. *Neuer Züricher Zeitung* . Von <https://www.nzz.ch/finanzen/die-schmutzige-energie-boomt-der-konsument-zahlt-die-zeche-ld.1667621?reduced=true> abgerufen
- Light, L. (30. 04 2021). Finding Mutual Funds That Beat The Market. *Forbes*. Von <https://www.forbes.com/sites/lawrencelight/2021/04/30/finding-mutual-funds-that-beat-the-market/?sh=553b2b812ba2> abgerufen

- Moore, R. (2021). Morningstar Finds ESG Funds Are More Expensive Than Conventional Funds. *planadvisor*. Von <https://www.planadviser.com/morningstar-finds-esg-funds-expensive-conventional-funds/> abgerufen
- MSCI. (13. 11 2021). *MSCI*. Von MSCI World Climate Paris Aligned Index: <https://www.msci.com/documents/10199/505f8123-d418-ed1f-f83d-f58df1181dcd> abgerufen
- MSCI. (20. 11 2021). *MSCI ACWI Sustainable Impact Index*. Von MSCI ACWI Sustainable Impact Index: <https://www.msci.com/our-solutions/indexes/acwi-sustainable-impact-index> abgerufen
- MSCI. (2021). *SFDR For North America Investors*. New York: MSCI. Von <https://www.msci.com/documents/1296102/23003857/SFDR+For+North+American+Investors.pdf/212a8a22-b334-71d8-0399-f0e1a4d137c5?t=1617185296905> abgerufen
- Nations, U. (1987). Our Common Future. In Brundtland, *Our Common Future* (S. 46). New York: United Nations .
- Netty Idayu Ismail, M. M. (18. 11 2021). *Bloomberg ESG*. Von World's No. 1 Oil Exporter Lures ESG Investors With Green Bonds: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2021-11-18/esg-investors-take-sides-as-saudi-arabia-readies-green-bond-sales> abgerufen
- Nicholls, A. (2021). Impact Measurement and Management in Sustainable Finance. *Asian Development Outlook 2021: Financing a Green and inclusive Recovery*, (S. 1-54). Von <https://www.adb.org/sites/default/files/institutional-document/691951/ado2021bp-measurement-mgt-sustainable-finance.pdf> abgerufen
- Novethic. (2020). Overview of European Sustainable Finance Labels. In N. R. Moretti. Novethic. Abgerufen am 1. 11 2021 von https://www.novethic.com/fileadmin//user_upload/tx_ausynovethicetudes/pdf_complets/Novethic_Overview-European-Sustainable-Finance-Labels_2020.pdf
- ÖGUT. (3. 11 2021). *Ausschlussliste RIS Standard*. Von https://www.oegut.at/downloads/pdf/ris_ausschlussliste_11-2019.pdf abgerufen
- OPEC. (20. 11 2021). *Opec.org*. Von Energy Demand: <https://www.opec.org/chapter.php?chapterNr=206&chartID=921> abgerufen
- Osojnik, A. (25. 10 2021). Taxonomie. (H. Ritsch, Interviewer)
- Österreichs, K. K. (22. 3 2019). *Katholische Kirche Österreichs*. Von <https://www.katholisch.at/aktuelles/125152/kirche-zieht-geld-aus-umweltschaedlichen-firmen-ab> abgerufen
- Parlament, E. (29. 11 2019). *Presseraum EU Parlament*. Von <https://www.europarl.europa.eu/news/de/press-room/20191121IPR67110/europaisches-parlament-ruft-klimanotstand-aus> abgerufen
- Parlament, ö. (26. 9 2019). *Parlament*. Von https://www.parlament.gv.at/PAKT/PR/JAHR_2019/PK0944/ abgerufen
- Pensionsfonds, A. N. (2021). Von <https://www.nbim.no/en/the-fund/responsible-investment/exclusion-of-companies/> abgerufen

- Philip Pramer, J. P. (1. 11 2021). Was die neuen Nachhaltigkeitskriterien der EU bringen sollen. *Der Standard*. Abgerufen am 2. 11 2021 von <https://www.derstandard.de/story/2000130786310/was-die-neuen-nachhaltigkeitskriterien-der-eu-bringen-sollen>
- planet, P. f. (2018). Von https://www.thegoodshop.org/shop/die-gute-schokolade-14-tafeln-fuer-planet-for-the-planet/?gclid=Cj0KCQjw_fiLBhDOARIsAF4khR1Cr5bVz6O1QW3YeYqRltO2kdfnlxcOXv_b8r8Xz50n9QzjscpreZcaAvcpEALw_wcB abgerufen
- PwC. (2020). *Privatkundenstudie: Sustainable Finance*. PwC. Abgerufen am 08. 11 2021 von <https://www.pwc.de/de/nachhaltigkeit/sustainable-finance/privatkundenstudie-2020.html>
- PwC. (2021). Global Top 100 companies by market cap. In PwC (Hrsg.), (S. 34). Abgerufen am 06. 11 2021 von <https://www.pwc.com/gx/en/audit-services/publications/assets/pwc-global-top-100-companies-2021.pdf>
- Renn, O. (2014). *Das Risikoparadox*. Frankfurt am Main: S. Fischer Verlag .
- rfu, V. u. (13. 9 2021). *e-fundsresearch.com*. Abgerufen am 02. 11 2021 von <https://e-fundresearch.com/research/artikel/42089-das-umweltzeichen-fuer-nachhaltige-finanzprodukte>
- Rilke, R. M. (1912/1922). Duineser Elegien. In R. M. Rilke, *Rilke, Die Gedichte*. Insel Verlag.
- Ritsch, H. (2012). Nachhaltige Produkte. *Auf den Weg zur Nachhaltigkeit*, S. 24/46. Abgerufen am 06. 11 2021 von https://silo.tips/queue/auf-dem-weg-zur-nachhaltigkeit?&queue_id=-1&v=1636193246&u=ODEuMjE3LjI0MS41
- Ritsch, H. (2016). on den Herausforderungen bei Einführung nachhaltiger Investmentstrategien in der Finanzbranche. In H. Kopp, *CSR und Finanzratings*. Springer Verlag. Von https://doi.org/10.1007/978-3-662-47461-7_21 abgerufen
- Ritsch, T. (2021). *Der Impact von Fridays for Future und Exinction Rebellion auf unsere Gesellschaft. Die 1968er von heute?* Villach: Vorwissenschaftliche Arbeit, BG und BRG St. Martin .
- Roberto Codagnone, J. W. (2020). STATISTIKEN Q2/20. 47-55.
- Samonig, K.-H. (2021). *Fragebogen Giro Kredit Spar im Zuge der AK Studie 2021*. Klagenfurt: BKS.
- Schroders. (20. 11 2021). *Schroders Dashboard* . Von <https://www.schroders.com/en/lu/professional-investor/featured/climate-change-dashboard/> abgerufen
- Schulz, T. (2. 6 2019). Nachhaltige Investments: Begriffe, Akteure, Prozesse, Regulierung. Beratung für Nachhaltige Unternehmensführung.
- Seelig, M. (2021). EU-Taxonomie: Akutelles und Anwendung in der Praxis. *Infoveranstaltung* (S. 13). Wien: BMK, Abteilung Grüne Finanzen und nachhaltige Wirtschaft.
- Statista. (2019). *Die zehn grössten Banken Österreichs*. Von <https://de.statista.com/statistik/daten/studie/288090/umfrage/banken-in-oesterreich-nach-ihrer-bilanzsumme/> abgerufen

- Statista. (20. 11 2021). Von Bankfilialen :
<https://de.statista.com/statistik/daten/studie/288143/umfrage/anzahl-der-bankstellen-in-oesterreich/> abgerufen
- Statista. (2021). *Haben Sie gegenwärtig Geld in Unternehmen/ Institutionen investiert, die nachhaltige Produkte herstellen oder nachhaltig handeln?* Berlin: Statista.
- Suzuki, S. (1992). *Severn Suzuki at Rio Summit 1992*. Von <https://youtu.be/oJGulZVfLM> abgerufen
- UN PRI, A. (2021). *Montreal Carbon Pledge*. Abgerufen am 21. 10 2021 von UN PRI:
<https://www.unpri.org/montreal-pledge>
- UN PRI, A. (10 2021). *PRI Principles of responsible investments*. Abgerufen am 26. 10 2021 von UN PRI: <https://www.unpri.org/>
- VÖIG. (08. 11 2021). *VÖIG*. Von VÖIG:
https://www.voeig.at/voeig/internet_4.nsf/sysPages/xE3887CABF3C98CE4C12570F8002744E1 abgerufen
- Winter, J. (03. 04 2021). Demokratie in Schieflage: Reich wählt, arm fehlt. *Profil*. Von <https://www.profil.at/oesterreich/demokratie-in-schieflage-reich-waehlt-arm-fehlt/401335197> abgerufen
- WWF. (01. 11 2021). Von EU taxonomy: secret attempt to brand gas and nuclear as 'green':
<https://www.wwf.eu/?uNewsID=4980841> abgerufen
- WWF. (06. 07 2021). *The EU's Renewed Sustainable Finance Strategy largely fails to put words into action*. Von https://www.wwf.eu/what_we_do/sustainable_economies/?uNewsID=3964341 abgerufen
- WWF. (09. 06 2021). *WWF and 90+ NGOs call on MEPs to halt approval of 'green' finance list*. Von https://www.wwf.eu/what_we_do/sustainable_economies/?uNewsID=3699766 abgerufen