

Dr. Herbert Ritsch
Mitarbeit und Co-Autor Mag. Christian Prantner

NACHHALTIGE FINANZPRODUKTE

April 2022



GERECHTIGKEIT MUSS SEIN

■ **Aktuelle AK Publikationen stehen zum Download für Sie bereit:**
wien.arbeiterkammer.at/service/studienundzeitschriften

Der direkte Weg zu unseren Publikationen:

■ E-Mail: konsumentenpolitik@akwien.at

Bei Verwendung von Textteilen wird um Quellenangabe und um Zusendung eines Belegexemplares an die AK Wien, Abteilung Konsumentenpolitik, ersucht.

Impressum

Medieninhaber: Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien,
Prinz-Eugen-Straße 20–22, 1040 Wien
Offenlegung gem. § 25 MedienG: siehe wien.arbeiterkammer.at/impressum
Zulassungsnummer: AK Wien 02Z34648 M
Auftraggeberin: AK Wien, Konsumentenpolitik
Autor: Dr. Herbert Ritsch im Auftrag der AK Wien
Mitarbeit und Co-Autor (Zusammenfassung, Mystery Shopping): Mag. Christian Prantner
Druck: AK Wien
Verlags- und Herstellungsort: Wien
© 2022 bei AK Wien

Stand April 2022
Im Auftrag der Kammer für Arbeiter und Angestellte für Wien

Dr. Herbert Ritsch im Auftrag der AK Wien

Nachhaltige Finanzprodukte

Mitarbeit und Co-Autor (Zusammenfassung, Mystery Shopping):

Mag. Christian Prantner, AK Wien

April 2022

INHALTSVERZEICHNIS

1	Zusammenfassung.....	7
1.1	Ziele und Methoden.....	7
1.2	EU-Aktionsplan „Nachhaltige Finanzierung“	8
1.3	Ergebnisse der Studie	9
1.3.1	Test der Beratungsqualität in Banken zu nachhaltigen Investmentfonds	9
1.3.2	Wie ist die Palette nachhaltiger Finanzprodukte in Österreich zu bewerten?	10
1.3.3	Zu nachhaltigen Investmentfonds von Kapitalanlagegesellschaften (KAGs)	12
1.3.4	Was ist von Gütesiegeln bei nachhaltigen Finanzprodukten zu halten?.....	13
1.3.5	Wie sind Ratingagenturen und Online-Bewertungsplattformen einzuschätzen?	13
1.3.6	Wie glaubwürdig („authentisch“) sind die Kapitalanlagegesellschaften?	13
1.3.7	Zum Rechtsrahmen nachhaltiger Finanzprodukte	14
1.3.7.1	Der EU Aktionsplan Sustainable Finance	14
1.3.7.2	Zu Problempunkten in der Offenlegungsverordnung	15
1.3.7.3	Zu Schwachpunkten in der Taxonomie-Verordnung	16
1.3.8	Erkenntnisse zu Greenwashing.....	17
1.3.9	Was erwarten sich Konsument:innen?	19
2	Aufgabenstellung.....	20
2.1	Zielformulierung	21
2.2	Methodik im Rahmen der Studie	22
3	Neuorientierung der Finanzwirtschaft in der Übergangsphase	22
3.1	Initiativen für Nachhaltigkeit.....	23
3.2	Themenbereiche für nachhaltige Finanzprodukte.....	25
3.3	Bestehende Labels für nachhaltige Finanzprodukte.....	27
4	Österreichische Finanzindustrie und EU-Aktionsplan Sustainable Finance	31
4.1	Darstellung des EU-Aktionsplanes.....	31
4.2	Zeitplan.....	33
4.3	Ecolabel.....	37
4.4	Erkenntnisse zum Status quo des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance.....	39
5	Die Analyse der Nachfrage.....	44
5.1	Kundenerwartungen als Black Box	44
5.2	Black Box und Greenwashing.....	44

5.3	Die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz.....	45
5.4	Darstellung des Wachstums in Volumen	46
5.4.1	Analyse der Nachfrage	47
5.4.1.1	<i>Sentiment</i>	48
5.4.1.2	<i>Finanzwissen</i>	50
5.4.1.3	<i>Risikobereitschaft und Rendite-Erwartung</i>	54
5.4.1.4	<i>Tatsächliches Investieren in nachhaltige Finanzprodukte</i>	56
5.4.2	Sicht der Bankberater:innen über Kund:innen.....	58
5.4.2.1	<i>Struktur der Nachfrage</i>	58
5.4.2.2	<i>Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit</i>	59
5.4.2.3	<i>Beratungsleistung</i>	59
5.4.2.4	<i>Nachhaltige Produktpalette</i>	60
5.4.2.5	<i>Nachhaltigkeitssiegel</i>	60
5.4.2.6	<i>Kund:innenbedürfnisse</i>	60
6	Die Analyse des Angebotes	61
6.1	Kapitalanlagegesellschaften (Anbieter von Investmentfonds)	61
6.2	Authentizität und Transparenz der Kapitalanlagegesellschaften.....	62
6.2.1	Feststellung der Authentizität.....	62
6.2.2	Ergebnisse der Analyse.....	63
6.2.3	Feststellung der Transparenz	65
6.2.4	Engagement	66
6.3	Strategien zur Vermeidung von Greenwashing	67
6.4	Fazit	67
6.5	Banken.....	69
6.5.1	Vermögensverwaltung in Banken	69
6.5.2	Nachhaltige Spar-, Giro-, Kreditprodukte.....	69
6.5.2.1	<i>Marktpotential</i>	69
6.5.2.2	<i>Bewertung des Produktangebotes</i>	70
6.5.3	Analyse der Online-Bewertungsplattformen	71
7	Mystery Shopping.....	75
7.1	Durchführung.....	75
7.2	Ergebnisse.....	75
7.2.1	Abfrage der Informationen zu nachhaltigen Investments	75
7.2.2	Schwerpunktfrage zu „Wissen über nachhaltige Fonds“	75
8	Übersicht der nachhaltigen Finanzprodukte	77
8.1	Fondsgesellschaften.....	77

8.2	Banken.....	78
9	Beispiele der Authentizität und Transparenz	80
9.1	Kapitalanlagegesellschaften	80
9.1.1	Offenlegungsverordnung	80
9.1.2	Good practice-Beispiele	82
9.1.3	Bad Practice-Beispiele.....	83
9.2	Authentizität.....	83
9.2.1	Good and bad practice-Beispiele.....	85
9.2.1.1	<i>Mindestkriterien für alle Fonds</i>	85
9.2.2	Selbstverpflichtungen.....	87
9.2.3	ESG Committee oder Ethik-Beirat.....	88
9.3	Transparenz	90
9.4	Authentizität der Bankinstitute	92
9.4.1	Giro und Sparprodukte	92
9.4.2	Beispiele.....	92
9.5	Beispiele von Webseiten.....	95
10	Erkenntnisse	96
10.1	Nachhaltige Gütezeichen (Labels)	96
10.2	EU-Aktionsplan Sustainable Finance.....	97
10.3	Nachhaltige Fonds und Rendite	98
10.4	Nachhaltige Fonds und Kosten	98
10.5	Tatsächliches Investieren in nachhaltige Finanzprodukte.....	98
10.6	Kapitalanlagegesellschaften	98
10.7	Banken.....	99
10.8	Fonds und Nachhaltigkeit.....	99
10.9	Beratung und Schulung.....	99
10.10	Transparenz durch Webseite ist mangelhaft.....	100
11	Greenwashing.....	100
11.1	Definition von Greenwashing.....	100
11.2	Unterscheidung von Greenwashing auf der Produkt- und Unternehmensebene ..	100
11.3	Arten und Beispiele von Greenwashing.....	102
11.3.1	Vorsätzliches Greenwashing.....	102
11.3.2	Systemimmanentes Greenwashing.....	104
11.3.3	Strukturell erlaubtes Greenwashing	105
11.3.4	Subjektiv empfundenes Greenwashing.....	106
11.4	Maßnahmen gegen Greenwashing.....	109

12	Tipps für Konsument:innen.....	110
12.1	Einleitende Fragen zu nachhaltigen Investments	111
12.2	Fragen zur Authentizität und Transparenz	111
12.3	Fragen zu Rendite, Risiko und Kosten	111
12.4	Fragen zu externen Nachhaltigkeitsbewertungen.....	111
12.5	Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie.....	112
13	Anhang 1 – Bewertungsschema Kapitalanlagegesellschaften.....	113
14	Abbildungsverzeichnis	114
15	Tabellenverzeichnis.....	116
16	Literaturverzeichnis	117

1 Zusammenfassung

1.1 Ziele und Methoden

Diese Studie über nachhaltige Finanzprodukte wurde von Mai bis Jänner 2022 durchgeführt.

Die Studie setzt sich zum Ziel, einen Status quo über nachhaltige Finanzprodukte abzubilden. In diesem Zusammenhang werden folgende Bereiche analysiert:

- Rechtliche Rahmenbedingungen, Gesetze
- Faktoren auf Anbieterseite (Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Bewertungsagenturen)
- Faktoren auf Nachfrageseite (Konsument:innen)

Die Methodik dieser Studie basiert auf **Befragungen** von Expert:innen (in Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Bewertungsagenturen, sonstige Nachhaltigkeitsexpert:innen) und Analysen von bereits bestehenden Studien (**Desktop-Analyse**). Zudem wurden alle **Webseiten** der Finanzinstitute – im Zusammenhang mit Transparenz der Nachhaltigkeitsinformationen – untersucht.

Bei der Analyse der Anbieterseite wurden Banken und Kapitalanlagegesellschaften untersucht, die nachhaltige Giro-, Spar-, Kreditprodukte sowie Investmentfonds konzipieren und vermarkten. Nachhaltige Investmentfonds spielen die größte Rolle in der Gruppe der nachhaltigen Finanzprodukte. Im Rahmen dieser Studie wurden die für die Nachhaltigkeit wesentlichen Faktoren Glaubwürdigkeit (Authentizität) und die Transparenz-Aktivitäten dieser Finanzdienstleistungsunternehmen evaluiert. Zu diesem Zweck wurden zahlreiche Interviews mit Expert:innen aus unterschiedlichen Fachgebieten (Banken, Fondmanagement von Kapitalanlagegesellschaften, Kundenbetreuer:innen in Banken, ESG-Research- und Ratingagenturen, Vermögensverwaltungen) geführt. Es wurde eine große Anzahl von Interviews bzw Befragungen durchgeführt:

- 39 Interviews mit Fondsmanager:innen, Kundenbetreuer:innen und Wissenschaftler:innen
- Kontaktaufnahme und Informationsaustausch mit insgesamt 72 Ansprechpersonen von Bankinstituten, Kapitalanlagegesellschaften, NGOs und Universitäten
- Auswertung von sechs Fragebögen mit durchschnittlich jeweils rund 20 Fragen, versendet an jeweils 17 Kapitalanlagegesellschaften und 28 Bankinstituten
- Anonymisierte Online-Umfrage mit 42 Fragen, die von 239 Anlageberater:innen beantwortet wurden
- Mystery Shopping in 16 Banken
- Analyse von sechs Nachhaltigkeits-Ratingplattformen

Auf **Nachfrageseite bzw aus der Sicht der Konsument:innen** wurden vor allem bestehende Studien ausgewertet, die sich mit den Erwartungen und Einstellungen zu nachhaltigen Finanzprodukten beschäftigen. In dieser Studie finden sich Service-Informationen und Tipps für Konsument:innen. Ein besonderer Fokus dieser Arbeit besteht darin, die Perspektive der Konsument:innen zu beleuchten.

In dieser Arbeit geht es **nicht** um eine detaillierte Bewertung einzelner als nachhaltig apostrophierte Investmentfonds („Ist dieser Fonds wirklich nachhaltig?“) oder sonstiger Nachhaltigkeitsprodukte (zum Beispiel nachhaltige Spareinlagen), sondern mehr um einen **kritischen Blick auf den** Umsetzungsstand des EU-Aktionsplans Sustainable Finance. Auch soll das Phänomen von Nachhaltigkeits-Gütesiegeln (Labels) beleuchtet werden.

1.2 EU-Aktionsplan „Nachhaltige Finanzierung“

Im Jahr 2018 veröffentlichte die Europäische Kommission einen Aktionsplan "Nachhaltige Finanzierung" (Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums bzw "Sustainable Finance"). Der Plan folgt dem Pariser Klimaabkommen 2016 und der Agenda 2030 der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung. Die Europäische Kommission zielt auf einen rechtlichen Rahmen ab, der die Aspekte Umwelt, Soziales und Governance (Environment, Social, Governance bzw "ESG") in den Mittelpunkt des Finanzsystems stellt, um einen Übergang der Wirtschaft und Gesellschaft in eine klimagerechte Zukunft zu gewährleisten. Adressaten dieser Ziele sind Wirtschaftsunternehmen sowie alle Finanzmarktteilnehmer:innen (zB Banken, Versicherer, Kapitalanlagegesellschaften, Wertpapierfirmen, Vermögensverwalter, Vertriebsunternehmen etc).

Zentrale Legislativvorschläge in diesem Zusammenhang:

Taxonomie-Verordnung

Die EU-Taxonomie-Verordnung legt Kriterien fest, wann eine Wirtschaftstätigkeit ökologisch nachhaltig („sustainable“) ist. Eine Investition gilt als nachhaltig, wenn sie wesentlich zur Verwirklichung eines oder mehrerer von **sechs Umweltzielen** beiträgt:

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Die Wirtschaftstätigkeit darf kein anderes Umweltziel erheblich beeinträchtigen. Zudem müssen internationale soziale und arbeitsrechtliche Mindeststandards eingehalten werden.

Offenlegungsverordnung

Sie legt Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor fest (VO zur Änderung der RL (EU) 2016/2341), die inhaltlich zum Gegenstand haben, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in den Anlageentscheidungen von Finanzinstituten einbezogen werden. Weiters müssen institutionelle Anleger:innen nachweisen, dass ihre Anlagen den ESG-Zielen entsprechen, und offenlegen, wie sie diese Pflichten erfüllen.

Neue Regeln in der Wertpapier- und Versicherungsberatung

Wertpapier- und Versicherungsvermittler sollen künftig per Gesetz verpflichtet werden, dass ESG-Faktoren im Rahmen der Anlageberatung berücksichtigt werden.

Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen

Herzstück der EU-Nachhaltigkeitsregulierung ist die Anhebung der Rechenschafts- und Publizitätspflichten für Unternehmen zu Umwelt, Soziales und Governance. In der EU sind große kapitalmarktorientierte Gesellschaften sowie Kreditinstitute und Versicherungen bereits seit 2017 zur nichtfinanziellen

Berichterstattung – basierend auf der **EU-Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (im Englischen: Non-Financial Reporting Directive, kurz: NFRD)** verpflichtet. Wie zahlreiche Evaluierungen der bisherigen Berichtspraxis, die Ergebnisse des „Fitness-Checks“ der EU-Kommission sowie das mit dem Richtlinienentwurf vorgelegte „Impact Assessment“ belegen, weist die NFRD hohe Defizite auf: Kritisiert werden der kleine Anwenderkreis, heterogen umgesetzte Berichtspflichten, Informationslücken, mangelnde Vergleichbarkeit und Verlässlichkeit sowie fehlende interne und externe Qualitätssicherung. Zudem haben hohe Freiheitsgrade und das Prinzip „Selbstverpflichtung“ bei der Wahl der Berichtsstandards sowie der berichtsrelevanten Themen dazu geführt, dass das Ziel einer echten Rechenschaft über die Nachhaltigkeitsleistung von Unternehmen deutlich verfehlt wurde.¹

Daher sieht die Europäischen Kommission in ihrem Entwurf zu einer **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) vom April 2021 vor, die bisher geltende Berichtspflicht im Hinblick auf Anwendungsbereich, Umfang und Verankerung in der Corporate Governance deutlich zu erweitern**. Der Legislativvorschlag beinhaltet eine Ausweitung des Anwendungsbereichs sowie präzisere Anforderungen an das Nachhaltigkeitsreporting. Zudem ist die Anwendung von einheitlichen europäischen Berichtsstandards geplant, die durch die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) vorzulegen sind. Die neuen Berichtspflichten zu Umwelt-, Sozial-, und Governance-Aspekten sollen ab dem Jahr 2023 zwingend im Lagebericht verankert werden. Zudem schärft der vorliegende Richtlinienentwurf die Anforderungen und Zuständigkeiten von Unternehmensleitungen und Aufsichtsorganen in Bezug auf nachhaltiges Wirtschaften.

1.3 Ergebnisse der Studie

1.3.1 Test der Beratungsqualität in Banken zu nachhaltigen Investmentfonds

Für Konsument:innen ist es nicht leicht, ein nachhaltiges Geldanlageprodukt zu finden. Das zeigte die im Rahmen dieser Studie durchgeführten **Mystery Shopping-Untersuchung in 16 Banken in Wien, Niederösterreich und Kärnten**. In Summe besuchten die Testkäufer:innen 18 Bankfilialen um zu erheben, wie die Beratung über nachhaltige Investmentfonds abläuft. Die Vorgabe der Testkäufer:innen lautete, dass ein nachhaltiges Geldanlageprodukt gewünscht sei und ein Betrag von 10.000 Euro (als Einmalanlage; weitere Vorgaben: Anlagehorizont: 5 bis 10 Jahre. Ertrag: 3 bis 5 % Jahr; Veranlagungszweck: Wohnung/Auto/Vorsorge) zur Verfügung steht. Außerdem war die Vorgabe, dass „**mittlere Risikobereitschaft**“ vorhanden ist. Die Ergebnisse dieser Testkäufe:

- Die Vorgabe der Testkäufer:innen war, dass eine nachhaltige Veranlagung mit „mittlerer Risikobereitschaft“ gewünscht sei. Diesem Wunsch wurde häufig nicht entsprochen: in vielen Fällen erhielten die Testkäufer:innen Aktienfonds (50 % der angebotenen Produkte) empfohlen, die dieser Risikobereitschaft nicht entsprochen haben. Es gab also eine – häufig unausgesprochene - **Hochstufung des Kunden bzw der Kundin zur „hoher Risikobereitschaft“**. Jeder zweite angebotene Investmentfonds war ein Aktienfonds mit durchschnittlich 5 % Ausgabespesen (Ausgabeaufschlag – AGA).
- Es kam immer wieder vor, dass dem Testkäufer bzw der Testkäuferin nur konventionelle Investmentfonds ohne Nachhaltigkeitsmerkmale empfohlen wurden. Auf diese Weise wurden die **Vorgaben der Testkäufer:innen ignoriert**.

¹ Niklas, Wieser (2022): Corporate Sustainability Reporting – Nachhaltiges Wirtschaften braucht Mitbestimmung, unter: https://www.akeuropa.eu/sites/default/files/2022-01/Corporate%20Sustainability%20Reporting_DE_1.pdf

- Es wurden in den 18 Beratungsgesprächen insgesamt **42 Geldanlageprodukte** angeboten: 21 Aktienfonds, 13 Gemischte Fonds, 4 Rentenfonds, 2 Immobilienfonds und 2 Zertifikate. Das bedeutet, dass jedes zweite angebotene Produkt ein Aktienfonds (50 %) war, jedes dritte Produkt auf einen gemischten Fonds (31 %) entfiel.
- Die angebotenen nachhaltigen Investmentfonds wiesen – gegenüber herkömmlichen Investmentfonds – **keine Spesenvorteile** auf: Die einmalig verrechneten **Ausgabespesen (Ausgabeaufschlag, Kaufspesen)** betrug bei den Aktienfonds zwischen 4 % und 5,25 %, bei den Gemischten Fonds zwischen 0 % und 5 %, bei den Rentenfonds zwischen 0 % und 3,5 %, bei den Immobilienfonds 3 % (Kaufspesen bei den Zertifikaten: 1,28 %).
- Die **laufend verrechneten Kosten (Verwaltungsspesen, Management Fee pro Jahr)**, die dem Fondsvermögen angelastet werden, divergierten erheblich: sie betrug zwischen 0,56 % und 2,68 % pro Jahr. Bei den Rentenfonds betrug diese Spesen zwischen 0,56 % und 1,19 % pa, bei Gemischten Fonds zwischen 1,08 % und 1,7 % pa. **Am teuersten fielen die Verwaltungsspesen bei den Aktienfonds aus: zwischen 0,95 % und 2,68 % pa.**
- Die hohen Spesen bei den angebotenen nachhaltigen Investmentfonds legen den **Schluss** nahe, dass es den Banken **kein Anliegen ist, nachhaltige Fonds für Kund:innen attraktiver zu machen**. Es ist vielmehr anzunehmen, dass zwischen Privatkund:innen, die ein verhältnismäßig geringes Vermögen (zB 10.000 Euro) veranlagen wollen und Privatkund:innen mit deutlich höheren Anlagevolumina viel eher einen Rabatt auf Ausgabezuschläge (Kaufspesen) bekommen als „durchschnittliche“ Privatkund:innen.
- Erstaunlich war, dass in den Beratungsgesprächen die bereits existierenden **Gütezeichen** – vorrangig zu nennen ist das österreichische Umweltzeichen für Investmentfonds sowie das FNG-Gütesiegel (bestehend aus einem 3 Sterne Bewertungsschema) aus Deutschland – **gar keine Rolle spielten**: diese Gütesiegel wurden weder aktiv angesprochen noch als Qualitätsmerkmal bzw Auswahlhilfe von nachhaltigen Investmentfonds erwähnt. Das geplante Ecolabel der Europäischen Union steckt noch immer in der Planungsphase; es ist derzeit kaum anzunehmen, dass Gütesiegel in naher Zukunft eine große Rolle spielen werden, denn sie sind offenbar weder im Bewusstsein der Anlageberater:innen und – vermutlich – auch kaum bei Konsument:innen bekannt.

1.3.2 Wie ist die Palette nachhaltiger Finanzprodukte in Österreich zu bewerten?

Wie sieht die Produktpalette bei nachhaltigen Finanzprodukten aus? Es gibt nachhaltige Giro- und Spareinlagen, nachhaltige Anleihen (im Englischen: green bonds) und grüne Kredite (im Englischen: green loans) sowie nachhaltige Geldanlageprodukte, wie insbesondere nachhaltige Investmentfonds.

- **Nachhaltige Giro- und Spareinlagen sind Finanzprodukte, die sicherstellen, dass die Mittelverwendung, die Einlagen der Konsument:innen, den ökologischen und sozialen Kriterien entspricht.** So werden mit den Einlagen aus den Sparprodukten nachhaltige Kredite vergeben, zum Beispiel in erneuerbarer Energie oder nachhaltigen Immobilien. Wichtig ist, dass das Finanzinstitut diese Einlagen in einem klar definierten Rechenkreis verwaltet, damit jederzeit nachgewiesen werden kann, ob damit auch tatsächlich nachhaltige Projekte finanziert werden.

- Nachhaltige Produkte in Spar-, Giro- und Kreditbereich sind relativ neu. Das mag eine Erklärung dafür sein, dass **lediglich fünf österreichische Banken** (von 24 befragten Banken) derzeit nachhaltige Spar- oder Giroprodukte anbieten. Besonders hervorzuheben sind jene Institute, die ihre Finanzprodukte auch durch das österreichische Umweltzeichen UZ 49 zertifizieren, wodurch ein Mindestmaß an Nachhaltigkeitskriterien sichergestellt ist. Fazit: **Nachhaltige Finanzprodukte in Spar-, Giro- oder Kreditbereich sind am Markt fast nicht präsent.**
- Es gibt nur einige wenige Bankinstitute, die hohe Transparenz auf ihrer Webseite aufweisen und umfassend, verständlich und leicht auffindbar über ihre Nachhaltigkeitsaktivitäten und nachhaltigen Finanzprodukte informieren.
- Eines der wichtigsten nachhaltigen Finanzprodukte betrifft **nachhaltige Investmentfonds**. Die Investmentfonds, die das Umweltzeichen (UZ 49) tragen, haben eine beachtliche Bedeutung erlangt. Trotz dieser Erfolgsgeschichte ist jedoch kritisch anzumerken, dass sich **nachhaltige Fonds nicht signifikant von herkömmlichen Fonds in Bezug auf deren Titelselektion unterscheiden. Das lässt sich auch daran erklären, dass viele große, bekannte Unternehmen (zB Markenartikelhersteller) auch als nachhaltig agierende Unternehmen eingestuft werden** – und diese Unternehmen finden sich sowohl in Nachhaltigkeitsfonds als auch in herkömmlichen Investmentfonds.
- Wenn die Anzahl an investierbaren Unternehmen für nachhaltige Fonds nicht groß genug ist, finden sich zwangsweise die gleichen Titel in herkömmlichen wie in nachhaltigen Fondsprodukten. Ein weiterer Kritikpunkt ist, dass einige Titel in den großen Aktienindizes eine überdurchschnittliche Marktkapitalisierung erreicht haben und mit ihrem Prozentanteil den Index maßgeblich beeinflussen. **Dies hat zur Konsequenz, dass Fondsmanager:innen nicht auf diese Titel verzichten können, da zumeist diese Aktienindizes als Benchmark für ihre Fonds intern vorgegeben sind.**²
- Neben nachhaltigen Investmentfonds gibt es noch **grüne Anleihen** (Im Englischen: „green bonds“³) **und grüne Kredite** („green loans“). Beide Produktbereiche erlangen in der Produktpalette der Banken langsam wachsende Bedeutung. Grüne Anleihen – sie können von Staaten, Unternehmen oder Banken begeben werden – haben in den letzten Jahren erhebliche Zuwachsraten zu verzeichnen. Im August 2021 meldete das österreichische Finanzministerium, dass im Jahr 2022 erstmals eine grüne Anleihe des Bundes aufgelegt werden soll.⁴
- **Grüne Kredite** zeichnen sich dadurch aus, dass die Finanzierungszwecke an Umweltschutzaspekte geknüpft sind. Das Produktangebot ist insgesamt überschaubar. Daraus ist der Schluss zu ziehen, dass die Banken dazu angehalten werden sollten, mehr grüne Kredite anzubieten, die für Konsument:innen dadurch attraktiv sein können, indem die Konditionen (Zinsen, Spesen) günstiger sind als bei herkömmlichen Krediten. Zusammenfassend kann festgehalten werden, dass **die Finanzbranche noch nicht wirklich auf grüne Kredite ausgerichtet** ist. Das sich auch daran zeigt, dass die neuen FMA-Mindeststandards für die Kreditvergabe „Green Loans“ thematisch zur Gänze unberücksichtigt lassen.
- Es gibt offensichtlich ein starkes Gefälle zwischen jenen Banken, die bereits wesentliche Fortschritte im Bereich der nachhaltigen Finanzprodukte gemacht haben und jenen, die erst am Anfang stehen. Besonders positiv hervorzuheben sind, neben den Großbanken ERSTE Österreich und

² Beispielsweise entsprechen die FANGMAN Titel (Facebook, Amazon, Netflix, Apple, Microsoft, Google, Amazon) als auch Tesla mehr als 25 % des S&P500. Die Marktkapitalisierung dieser Titel ist auch höher als das BIP von Japan, Deutschland oder Indien.

³ Die EU Kommission hat einen Green Bond Standard vorgeschlagen: European green bond standard | European Commission (europa.eu), Abruf am 22.3.2022

⁴ Österreich will 2022 zum ersten Mal grüne Anleihen begeben (bmf.gv.at), Abruf am 22.3.2022

UniCredit Bank Austria, die Regionalbanken BKS, Oberbank, Raiffeisenbank Günskirchen oder die Steiermärkische Bank und Sparkassen, die jeweils konsequent ESG-Kriterien in der Kreditvergabe anwenden, **Mindestkriterien für den Kredit-, Spar- und Girobereich definiert haben und ihre nachhaltigen Aktivitäten transparent auf der Webseite ausweisen.**

1.3.3 Zu nachhaltigen Investmentfonds von Kapitalanlagegesellschaften (KAGs)

Nachhaltige Investmentfonds zählen zu den Hauptprodukten im Finanzdienstleistungsbereich. Dennoch wurden im Rahmen dieser Studie auch bei nachhaltigen Fonds einige Problempunkte festgestellt:

- Nachdem sich die meisten Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) in der Produktkonzeption nachhaltiger Investmentfonds auf die Daten gleicher Nachhaltigkeits-Ratingagenturen beziehen, ist auch das Anlageuniversum dieser KAGs nahezu ident. **Nur zwei Nachhaltigkeits-Ratingagenturen – konkret die MSCI ESG und ISS ESG – decken den Großteil der heimischen Fondsgesellschaften ab.** Das wiederum resultiert in der Tatsache, dass sich viele nachhaltige Investmentfonds in der Zusammensetzung der Unternehmenstitel nicht substantiell unterscheiden – es gibt also eine eingeschränkte Diversität. Dies mündet in einem Klumpenrisiko, das sich so manifestiert, dass zum Beispiel ein massiver Kurssturz der Werte im (häufig ident verwendeten) Nachhaltigkeitsuniversum zu einem identen bzw gleichgelagerten Kurseinbruch in vielen Nachhaltigkeitsfonds führt.
- **Zu Ratingagenturen und Datenqualität:** Die Datenqualität, ob Unternehmen Nachhaltigkeitsaktivitäten erfolgreich umsetzen, wird in den nächsten Jahren ein entscheidendes Thema für die Finanzinstitute sein. Erst mit der endgültigen Umsetzung des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance wird allgemein erwartet, dass sich das **Niveau der Nachhaltigkeitsfonds in Bezug auf deren Datenqualität – nämlich mit der Umsetzung der Informationspflichten zur Nachhaltigkeit in der EU-Richtlinie für Corporate Sustainability Reporting – wesentlich erhöht.**
- **Research- und Ratingagenturen** liefern die Daten zu Unternehmen bzw Wertpapiertiteln und schätzen ein, wie es um die Nachhaltigkeit eines begutachteten Unternehmens steht. Es gilt der Grundsatz: je besser die Datenqualität, desto besser und glaubwürdiger kann ein nachhaltiger Fonds konzipiert werden. Diese Analysearbeit kostet viel Geld, das zur Folge hat, dass **größere und finanziell besser ausgestattete Kapitalanlagegesellschaften tendenziell mehr und – im Sinne der Glaubwürdigkeit – authentischere Fondsprodukte auflegen können.** Kleinere Kapitalanlagegesellschaften und Banken haben erfahrungsgemäß weniger Geld zur Verfügung, das in Research-Aktivitäten investiert werden kann. Das wiederum bedeutet, dass kleinere Marktteilnehmer:innen Wettbewerbsnachteile aufweisen. Es ist daher überlegenswert, dass ein Datenpool geschaffen wird, der allen Finanzinstituten gleichermaßen zu fairen Bedingungen zur Verfügung steht. Das hätte den Vorteil, dass alle Kapitalanlagegesellschaften bei der Produktkonzeption gleiche Kosten- und Wettbewerbsbedingungen haben. Dieser Datenpool kann die Basis dafür sein, dass mehr nachhaltige, ausreichend diversifizierte Finanz- und Anlageprodukte angeboten und vermarktet werden.

1.3.4 Was ist von Gütesiegeln bei nachhaltigen Finanzprodukten zu halten?

Die Europäischen Kommission hat es bis jetzt nicht geschafft, ein EU Ecolabel mit strengen Standards zu kreieren und damit für die diversen nationalen Labels in den EU-Mitgliedsstaaten richtungsweisend zu sein bzw homogenisierend zu wirken. Das geplante EU Ecolabel für Finanzprodukte – so die mehrheitliche Meinung der im Rahmen dieser Studie befragten Bankexpert:innen – wird die Label-Landschaft in der EU nicht vereinheitlichen. Es ist vielmehr davon auszugehen, dass es bestenfalls zu einer Koexistenz von EU Ecolabel und den jeweils nationalen Labels in der EU kommen wird. Es gibt in Europa **neun verschiedene Gütesiegel**.

In Österreich ist das Österreichische Umweltzeichen wegweisend. Neben dem seit 2004 existierenden Umweltzeichen – es zeichnet sich also durch einen lang anerkannten Standard auch in der Finanzdienstleistungsindustrie aus – ist das FNG-Gütesiegel bedeutsam. Die Richtlinie 49 des Umweltzeichens bezieht sich auf nachhaltige Finanzprodukte. Mit Stand Februar 2022 trugen 224 Finanzprodukte das Umweltzeichen; UZ-zertifizierte Kredite gibt es noch nicht.⁵

1.3.5 Wie sind Ratingagenturen und Online-Bewertungsplattformen einzuschätzen?

Aus dieser Studie geht deutlich hervor, dass die von Finanzinstituten beauftragte **Research- und Rating-Agenturen** zu ein- und demselben Investmentfonds zu unterschiedlichen Nachhaltigkeitsbewertungen kommen. Der Grund dafür liegt in dem Umstand, dass den Nachhaltigkeitseinstufungen auch **unterschiedliche Bewertungsverfahren** zugrunde liegen. Im Detail geht es zum Beispiel um unterschiedliche Annahmen zu Toleranzgrenzen bei Ausschlusskriterien; die eine Rating-Agentur geht bei einem Unternehmen mit Umsätzen in der Rüstungsindustrie von einer Schwelle von maximal 10 % Umsatz aus, die andere Agentur legt den Schwellwert bei maximal 5 % an.

Konsument:innen können Bewertungen auf diversen **Online-Bewertungsplattformen (Cleanvest, Mountain-View, Stiftung Warentest, Fondsweb, yourSRI)** studieren. Ähnlich wie bei Research- und Rating-Agenturen gilt: jede Plattform hat **eigene Bewertungsansätze und Kennziffern**, um nachhaltige Investmentfonds zu bewerten. Für Konsument:innen ist es daher wichtig, sich nicht auf einen Fondsnamen zu verlassen, sondern – wenn möglich – einen infrage kommenden Fonds auf zumindest zwei verschiedenen Plattformen zu suchen bzw die Bewertungen zum Fonds abzurufen. Auch ist es notwendig, die unterschiedlichen Bewertungsansätze **dem Grunde nach** zu erfassen, um die grundsätzliche Frage zu klären: Worin liegen die grundsätzlichen Bewertungsunterschiede? Im Fall der Auswahl eines nachhaltigen Investmentfonds gilt es also, zumindest zwei Bewertungsquellen heranzuziehen.

1.3.6 Wie glaubwürdig („authentisch“) sind die Kapitalanlagegesellschaften?

Unter **Authentizität** ist die **die Glaubwürdigkeit** zu verstehen, die eine Kapitalanlagegesellschaft (oder Bank) im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit verkörpert. Im Rahmen dieser Studie wurden folgende Kriterien überprüft, um die Authentizität von den Produktemittent:innen von Investmentfonds – das sind die Kapitalanlagegesellschaften - zu bewerten:

- Gibt es Mindestkriterien für nachhaltige Fonds?

⁵ Nachhaltige Finanzprodukte unter der Lupe ← Produkte ← Anlegen-mit grünem Gewissen! ← Umweltzeichen.at, Abruf am 28.3.2022.

- Werden Selbstverpflichtungen eingehalten?
- Wie ist die Datenqualität zur Nachhaltigkeit einzustufen und wie viele Datenlieferanten werden genutzt?
- Gibt es eine laufende Kontrolle, ob Nachhaltigkeitskriterien von im Fonds enthaltenen Unternehmen eingehalten werden? Gibt es dafür eine organisatorische Verantwortung zB in der Form von ESG-Komitees oder eines Ethikbeirates?
- Erfolgen Schulungen der Mitarbeiter:innen?

Die Ergebnisse dieser Prüfung lauten:

- **Jede zweite heimische Fondsgesellschaft ist authentisch im Angebot von nachhaltigen Investmentfonds.** Von den 17 Kapitalanlagegesellschaften können **die Hälfte hohe bis gute Standards in der Authentizität aufweisen.** Jedoch ist der Unterschied sehr groß zwischen den führenden KAGs und jenen, die wenig bis gar keine Aktivitäten in den untersuchten Merkmalen vorweisen können.
- Kapitalanlagegesellschaften mit hoher Authentizität legen Wert auf **interne Prozesskontrollen, hohe Transparenz auf der Webseite oder eine breite Streuung von Datenquellen** zur Beurteilung von nachhaltigen Unternehmen. Dies gibt Konsument:innen deutlich mehr Sicherheit, dass Greenwashing vermieden wird.
- Die Authentizität lässt sich anhand interner Prozesse überprüfen. Allerdings ist in diesem Zusammenhang festzuhalten, dass – gegenüber Konsument:innen – diese Authentizität anhand von **Transparenz nach außen** (zB auf Webseiten, in Jahres- und Rechenschaftsberichten) nachvollziehbar gemacht werden muss. Fehlt diese (nach außen gerichtete) Transparenz an Informationen über diese internen Prozesse, dann sind erhebliche Zweifel an der Authentizität gerechtfertigt. Die **Authentizität eines Finanzinstitutes lässt sich an dem Ausmaß und der Informationsqualität zur Nachhaltigkeit auf deren Webseite** erkennen.
- Die Transparenz nach außen wirft einen weiteren Problemkreis auf: **es gibt derzeit keine Behörde oder keine sonstige zertifizierte Stelle, die diese Angaben auch überprüft.** Theoretisch könnten Banken und sonstige Finanzdienstleister alles behaupten, ohne den Wahrheits- oder Plausibilitätsbeweis für ihre Nachhaltigkeitsberichterstattung antreten zu müssen. Ein Phänomen ist, dass gerade gehobene Privatbanken nur ein Mindestmaß an Informationen auf der Webseite veröffentlichen. Das ist zu bemängeln, auch wenn davon ausgegangen werden kann, dass die Privatkundenbetreuer:innen ihren vermögenden Privatkund:innen ein höheres Maß an Beratung über die Nachhaltigkeitsaspekte einer Veranlagung angedeihen lassen.

1.3.7 Zum Rechtsrahmen nachhaltiger Finanzprodukte

1.3.7.1 Der EU Aktionsplan Sustainable Finance

Der Aktionsplan, der am **08.03.2019 von der EU-Kommission veröffentlichte** wurde, zielt darauf ab, Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum in Europa zu erreichen. Es sollen finanzielle Risiken, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben, bewältigt werden. Transparenz ist ein wichtiges Vehikel, um Nachhaltigkeit zu fördern. Diese Studie hat folgende Ungenauigkeiten des Aktionsplanes zutage gefördert:

- **Derzeit sind die durch die EU vorgegebenen gesetzlichen Vorgaben zur Nachhaltigkeit noch zu „schwammig“ definiert und ungenau, das zur Folge hat, dass Greenwashing ermöglicht wird (Offenlegungsverordnung, Taxonomieverordnung).**
- Ein erster großer Schritt in Richtung Nachhaltigkeit besteht darin, dass sich das Finanzinstitut authentisch präsentiert und die nachhaltigen Aktivitäten auf der Webseite auch transparent darstellt. **Diese Studie jedoch hat deutlich gemacht, dass in puncto Authentizität und Transparenz großer Nachholbedarf bei vielen Finanzinstituten (Banken, Kapitalanlagegesellschaften, Vermögensverwaltern etc) besteht.**
- **Das „Denken in Quartalen“ ist und bleibt – vorerst - das oberste Primat, speziell in der Finanzbranche.** Das bedeutet, dass sich Fondsmanager:innen danach richten, wie die vierteljährliche Performance ihrer Tätigkeit (zB Fondsmanagement etc) aussieht. Daher ist auch in diesem Zusammenhang anzunehmen, dass Rendite vor Nachhaltigkeit geht.
- Aus der im Rahmen dieser Studie durchgeführten Befragung der Fondsmanager:innen zeigte sich eine Einschätzung, wonach der EU-Aktionsplan Sustainable Finance dann ein Erfolg wird, wenn es auch für die Finanzbranche einen „schnellen Erfolg“ gäbe. Dieser schnelle Erfolg ist – wie bereits oben angeführt – primär in Quartalsabständen messbar. Es erweist sich somit als ein Hauptproblem, dass in Finanzinstituten, aber auch in Großunternehmen (nach wie vor) ein Denken in Quartalen vorherrscht.

1.3.7.2 Zu Problempunkten in der Offenlegungsverordnung

Die Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor regelt die **Offenlegungspflichten von Finanzdienstleistungsunternehmen bezüglich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen** in ihren Strategien, Prozessen und Produkten. Im Zentrum steht eine Produktklassifizierung nach Artikel 8 (Produkt bewirbt soziale und/oder ökologische Ziele) und Artikel 9 (Produkt verfolgt ein klares Nachhaltigkeitsziel).

Als Problem erweist sich, dass die Kategorisierung von den Marktteilnehmer:innen selbständig erfolgt. Dies führt zu unterschiedlichen Einstufungen, die daraus resultiert, da klare Definitionen fehlen, was nun als nachhaltig im Sinne von Art 8 oder Art 9 zu gelten hat.

Welche Fonds als nachhaltig im Sinne der Offenlegungsverordnung zu gelten haben, definieren die Finanzinstitute im ersten Schritt für sich selbst und unbeaufsichtigt.

Derzeit gibt es keine Mindestgrenzen, die als nachhaltig im Sinne der Offenlegungsverordnung zu gelten haben. Denn auch die EU-Kommission schreibt diese **derzeit** nicht vor. Daher ist es grundsätzlich möglich, dass Finanzprodukte in Art 8 oder Art 9 klassifiziert werden, in denen beispielsweise nur 1 % des Fondsvolumens als nachhaltig gemäß der Taxonomie angesehen werden. Dass ein Investmentfonds als nachhaltig, ökologisch oder sozial deklariert wird, obwohl Fondsmanager:innen nur zu einem verschwindend geringen Anteil in nachhaltige Unternehmen investieren, verstößt eher gegen das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb als gegen die Offenlegungsverordnung.⁶ In Österreich ist der Status quo, dass sich die österreichische Finanzmarktaufsicht bei der Taxonomie- und Offenlegungsverordnung bestenfalls in einer Beobachterrolle befindet. Im Gegensatz zu Deutschland⁷ gibt es

⁶ (Dolezal, Wie nachhaltig sind grüne Finanzprodukte, 2021)

⁷ BaFin - Aktuelles - Übersicht über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten für ...

hierzulande keine Schwellwerte, die festlegen, ab wann ein Investmentfonds als hellgrün (Artikel 8) oder dunkelgrün (Artikel 9 der Offenlegungsverordnung) einzustufen sind.

Die im Rahmen dieser Studie untersuchten Finanzinstitute zeichneten sich nicht durch Transparenz aus. Das zeigte sich daran, dass qualitativ sehr gute Informationen über die unternehmenseigenen Nachhaltigkeitsmaßnahmen auf den Webseiten der Finanzinstitute Mangelware sind. Die Erste Bank KAG informiert beispielsweise auf ihrer Webseite über die Investmentfonds, die als hell- und dunkelgrün (gemäß Artikel 8 und 9 der Offenlegungsverordnung) eingestuft sind – ein positives Beispiel für Berichterstattung. Generell ist anzunehmen, dass die Finanzinstitute ein „Rosinenpicken“ betreiben: gute Nachrichten werden auf der Homepage veröffentlicht, schlechte Nachrichten im Sinne mangelhafter Nachhaltigkeitsdenkens in einem Finanzinstitut werden verschwiegen. Konkret: Lediglich fünf von 17 Banken⁸ konnten eine gute Menüführung zur Offenlegungsverordnung vorweisen und geben die Möglichkeit, den Kund:innen die angebotenen Nachhaltigkeitsfonds nach Artikel 8 oder Artikel 9 zu suchen.

1.3.7.3 Zu Schwachpunkten in der Taxonomie-Verordnung

Mit der Taxonomie-Verordnung der EU-Kommission wurde ein Nachhaltigkeitsklassifizierungssystem geschaffen, das festlegt, ob eine Wirtschaftstätigkeit klimaverträglich ist. Zu diesem Zweck wurden sechs Umweltziele gesetzlich definiert, die letztlich die Grundlagen dafür schaffen sollen, wenn es um Investitionen in Projekte und Wirtschaftstätigkeiten geht. Darüber hinaus haben Unternehmen und Finanzmarktteilnehmer:innen gesetzliche Offenlegungspflichten. **Zwei Umweltziele, also Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel, sind am 1. Januar 2022 in Kraft getreten.**

Die Taxonomie-Verordnung ist ein wichtiger Schritt, um Nachhaltigkeit im Wirtschaftsleben und in der Finanzwirtschaft zu etablieren. Aber es gibt einige Schwachpunkte:

- **Unternehmen haben über ihre Nachhaltigkeitsagenden zu berichten.** Denn Fondsmanager:innen, die über die Zusammensetzung eines Fonds entscheiden, müssen auch bei weltweit aufgestellten Fonds die Daten der Unternehmen einfordern, um den gesetzlichen Publizitätsvorschriften (zB der Offenlegungsverordnung usw) zu entsprechen. **Die geforderte Datenqualität zur Erfüllung der Taxonomie-Vorgaben in den nachhaltigen Investmentfonds hängt jedoch stark von Unternehmen außerhalb der EU und weniger von den EU-Marktteilnehmer:innen selbst ab.** Rund 70 % der Unternehmen des Aktienindex MSCI World kommen aus den USA⁹, nur rund 20 % der Titel haben ihren Sitz in der EU. Ob demnach die für den EU-Aktionsplan Sustainable Finance geforderte Datenqualität sichergestellt werden kann, bleibt im Goodwill der Unternehmen mit Konzernzentrale außerhalb der EU. Ein Hauptproblem ist daher, dass die Datenqualität in der Nachhaltigkeitsberichterstattung nicht gewährleistet ist.
- **Kriterien der Taxonomie-Verordnung sind (noch) zu wenig feinjustiert.** Zur genaueren Festlegung der in der Taxonomie-Verordnung festgelegten Grundlagen **sind konkretisierende Rechtsakte notwendig**, die die technischen Kriterien zur Beurteilung der Nachhaltigkeitsziele näher definieren. Das deutsche Bundesministerium für Klimaschutz und Umwelt stellte fest, dass in einem ersten delegierten Rechtsakt wirtschaftliche Tätigkeiten von etwa 40 % der börsennotierten Unternehmen in Sektoren abgedeckt wurden, auf die knapp 80 % der direkten Treibhausgasemissionen in Europa entfallen.¹⁰

⁸ Allianz Invest KAG, Amega Investment, Amundi Austria, ERSTE Asset Management und Kepler Fonds KAG.

⁹ (Finanztipp, 2021)

¹⁰ BMWK - Habeck und Lemke bekräftigen Kritik an Atomregeln in Taxonomie (bmwi.de): Abruf am 8.3.2022, Pressemitteilung vom 22.1.2022.

- Es gibt höchst **fragwürdige Kriterien zu festgelegten nachhaltigen Energieträgern**. Im sogenannten zweiten delegierten Rechtsakt ging es um die Aufnahme von Atomkraft und Gas als nachhaltige Energieträger in das Taxonomie-System. Die Bundesrepublik Deutschland hat sich zusammen mit der Republik Österreich dagegen ausgesprochen.
- **Kriterien zur Soziale Taxonomie fehlen**. Bislang gibt es nur die sechs definierten Umweltziele; eine soziale Taxonomie, die soziale Standards (zB Menschen, Rechte von Arbeitnehmer:innen etc) vollumfänglich festlegt, ist noch nicht fixiert. Dieses Manko trägt zur Rechtsunsicherheit bei – vor allem bei den Banken und Kapitalanlagegesellschaften, die nachhaltige Finanzprodukte konzipieren.

1.3.8 Erkenntnisse zu Greenwashing

Unter Greenwashing sind irreführende Mitteilungen zum ökologischen Nutzen eines Produkts, einer Dienstleistung oder einer Organisation, **um ein Unternehmen als umweltfreundlicher darzustellen, als es tatsächlich ist**.

Folgende Kriterien können eingesetzt, um festzustellen, ob Greenwashing vorliegt:

- **Wirksamkeit**: Erreichen nachhaltige Finanzprodukte eine **Wirksamkeit**, um die Welt ökologisch oder sozial besser zu machen? Welchen Einfluss hat die Finanzindustrie auf Klimawandel und eine „grüne“ Zukunft?¹¹
- **Qualität**: Wie wird **Qualität** für ein nachhaltiges Finanzprodukt definiert, bzw wann ist ein Produkt nachhaltig?
- **Prozess**: Welcher **Prozess** samt Kontrollmechanismen wurde im Finanzinstitut aufgesetzt, um ein nachhaltiges Finanzprodukt zu konstruieren?
- **Transparenz**: Wie **transparent** ist das Finanzinstitut in seiner Kommunikation nach außen, um darzulegen, welche Aktivitäten im Zusammenhang mit den Finanzprodukten gemachten werden?

Wesentliche **Erkenntnisse** zu Greenwashing im Rahmen dieser Studie:

- Greenwashing auf der Ebene des Finanzproduktes ist anzunehmen, wenn beispielsweise die Wirksamkeit (Impact) eines Fonds umfänglich beworben wird, **aber die Berichte, die diese Wirksamkeit nachweisen sollen, nicht auf der Website veröffentlicht werden**. Annahmen für Greenwashing bestehen, wenn ein Finanzinstitut Green Finance anbietet, aber auf der Website jedoch nicht erklärt, welche Projekte sie finanzieren bzw welche sie ausschließen.

Zu Greenwashing bei Investmentfonds: Nachhaltigkeitsfonds beinhalten große internationale Konzerne, die die Konsument:innen nicht unmittelbar mit Nachhaltigkeit in Verbindung bringen (zum Beispiel Microsoft, Amazon, Apple). Das ist aus Sicht des Fondsmanagements erklärbar: es geht um zum Beispiel um Sicherstellung der Liquidität, in dem man hochliquide Titel in den Fonds integriert; auch sollen vorgegebene Performance-Benchmarks erreicht werden. Diese Unternehmen erfüllen zwar die Nachhaltigkeitskriterien, sonst wären sie nicht im Nachhaltigkeit-Anlageuniversum für das Fondsmanagement gelistet. Es ist jedoch für die Konsument:innen nicht unmittelbar nachvollziehbar, warum diese Unternehmen in den nachhaltigen Fonds gelistet werden. Fazit: Es ist mehr Transparenz nötig, warum gelistete Unternehmenstitel als nachhaltig eingestuft werden.

¹¹ Prof. Dr. Johannes Jäger beschäftigt sich in der AK-Wien Studie 2020 mit dieser Fragestellung (Jäger, 2020)

- Wie aus der Mystery Shopping-Untersuchung in dieser Studie hervorgegangen ist, gibt es jedoch in der Beratung erhebliche **Mängel bzw Wissensdefizite der Anlageberater:innen** in Banken.
- Es gibt einen Spannungsbogen zwischen der Erwartung der Konsument:innen, dass Fonds ausschließlich in grüne Unternehmen investieren und der Werbung von Banken, die suggeriert, dass eine Bank insgesamt grün bzw nachhaltig ist. In jedem Fall sollten Konsument:innen objektiv aufgeklärt und informiert werden, was nachhaltige Finanzprodukte **wirklich** leisten können. **Gute, qualitätsvolle Anlageberatung** ist auch deswegen notwendig.
- **Bessere Schulung von Bank- und sonstigen Anlageberater:innen** würde es mit sich bringen, dass bei Konsument:innen realistische Erwartungen geweckt werden.
- Die **zahlreichen Interpretations- und Handlungsspielräume von Gesetzen** (Taxonomie-Verordnung, Offenlegungsverordnung) bei der Konzeption von nachhaltigen Finanzprodukten lassen vielfach **Greenwashing**-Verdacht aufkommen. Aus diesem Grund sollten die gesetzlichen Grundlagen durch (möglichst) konkrete, strenge Kriterien für ESG-Bewertungen erweitert werden.
- In der Praxis ist Greenwashing nicht einfach nachzuweisen, wie die DWS-Affäre zeigt. Eine Whistleblowerin hat dem deutschen Finanzinstitut öffentlich Greenwashing vorgeworfen. Die Ermittlungen der deutschen und US-amerikanischen Behörden sind jedoch im Sand verlaufen.
- Die effektivste Maßnahme gegen Greenwashing besteht darin, wenn alle Unternehmenstitel in einem Nachhaltigkeitsfonds im Detail analysiert und **anhand strenger Ausschlusskriterien** bewertet werden, um Greenwashing an der Basis zu vermeiden. Das ist in der Praxis schwierig, da diese Analysearbeit eine Kostenfrage ist. Zudem schließen allzu strenge Ausschlusskriterien die meisten Unternehmen aus – das Anlageuniversum verkleinert sich erheblich.
- Eine Möglichkeit besteht auch darin, wenn es – allgemein anerkannte – **Blacklists von Unternehmen** geben würde bzw Listen von Unternehmen, die nicht in einen „Veranlagungstopf“ aufgenommen werden. Mit Blacklists hantiert beispielsweise der norwegische Pensionsfonds.
- Ein effektives Instrument in der Praxis besteht darin, wenn **Mindestkriterien an alle aufgelegten Fonds** einer **Kapitalanlagegesellschaft** angelegt werden – auf diese Weise würde Nachhaltigkeit auf die gesamte Fonds-Produktpalette angewandt werden. Dieses Prinzip kann auch für **Banken** angewendet werden: an **alle** Giro-, Spar- und Kreditprodukte der Bank könnten ESG-Mindestkriterien angelegt werden.
- Im Rahmen dieser Studie zeigt sich einmal mehr, dass eine erfolgreiche, authentische Nachhaltigkeitsstrategie in den Vorstandsebenen von Banken, Versicherungen, Kapitalanlagegesellschaften, Pensionskassen etc beginnt. Wenn es eine Verpflichtung (Im Englischen, häufig verwendet: **Commitment**) zur **Nachhaltigkeit von der Unternehmensspitze** gibt, dann strahlt diese Haltung auf alle Ebenen eines Finanzinstitutes aus.

1.3.9 Was erwarten sich Konsument:innen?

Wann ist für Konsument:innen ein Finanzprodukt nachhaltig?

- Nachhaltigkeitsaspekte lassen sich durch die drei Buchstaben von E, S, G (Environmental, Social, Governance) erklären. Die im Rahmen dieser Studie befragten Anlageberater:innen in Banken gaben an, dass sich **Konsument:innen am meisten nach Umwelt- bzw Klimaschutz- Themen** erkundigen, wenn sie sich für nachhaltige Investments interessieren. Für die soziale Komponente (Menschenrechte, Arbeitsrechtliche Bestimmungen usw) erkundigen sich nur 1 von 10 Konsument:innen zu Beginn einer Beratung. Fast „unentdeckt“ von Konsument:innen ist Governance (Korruption, Steuerhinterziehungen usw).¹² Das deckt sich mit den Erkenntnissen einer weiteren Studie: demnach sind für Konsument:innen zunächst Umweltaspekte, danach soziale Kriterien und erst danach Governance-Faktoren wichtig.¹³
- Viele Konsument:innen haben eine bestimmte Erwartung bezüglich der Unternehmen, in die investiert wird: Konsument:innen erwarten sich richtig „grüne“ Unternehmen in ihrem Portfolio. **Sie glauben auch, dass nachhaltige Fonds ausschließlich in diese grünen Unternehmen investieren.** Da die meisten jedoch keinen Bezug zu großen börsennotierten Konzernen haben, sind Bilder von Vorzeigeunternehmen im Kopf (zum Beispiel börsennotierte Unternehmen wie Verbund oder Andritz, oder auch Unternehmen aus der unmittelbaren Umgebung, zu denen man ein Bezug aufgebaut hat wie Druckerei Gugler, Waldviertler Werkstätten, Sonnentor usw).
- **Die Erwartungshaltung der Konsument:innen, in welche Unternehmen nachhaltige Fonds investieren sollen, ist in den meisten Fällen genau entgegengesetzt zu dem, was nachhaltige Fonds tatsächlich bieten.**
- Konsument:innen entscheiden, wenn sie vor die Wahl gestellt werden, **sich stets mehrheitlich für Rendite und Risiko, aber nur in geringem Ausmaß für Nachhaltigkeit.**¹⁴ Es stellt sich die Frage, ob transparentere, nachvollziehbare und belegt wirksame nachhaltige Anlageprodukte eine Änderung bewirken könnten. **Bei der Wahl von Finanzprodukten ist Rendite als Entscheidungskriterium wichtiger als Nachhaltigkeit.**
- Zusammenfassend: Verschiedene Studien zeigen, dass sich **Konsument:innen** zwar für nachhaltige Finanzprodukte interessieren, aber – offenbar – beim tatsächlichen Erwerb von Investmentfonds nach der Devise agieren: **Performance geht vor Nachhaltigkeit.** Das lässt einen Rückkoppelungseffekt auf die Produkthanbieter (also die Kapitalanlagegesellschaften) plausibel erscheinen: die Fondsmanager:innen werden auch künftig ihr Denken mehr nach der Performance eines Fonds ausrichten als an der Konzeption von nachhaltigen Anlageprodukten. Das führt zu einer Conclusio: **nachhaltige Investmentfonds müssen eine gleichwertige Rendite wie herkömmliche Fonds ausweisen** – denn sonst besteht die Gefahr, dass nachhaltige Investmentfonds gar nicht verstärkt in der Produktpalette aufscheinen und – wenn sie eine geringere Performance als die Benchmark aufweisen – auch gar nicht nachgefragt bzw gekauft werden.

¹² Umfrage bei Bankberater:innen im Zuge der AK Wien

¹³ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 36

¹⁴ (BaFin, 2019), Seite 25-30

2 Aufgabenstellung

Nicht nur das Investitionsvolumen an nachhaltigen Finanzprodukten steigt, sondern auch deren Produktangebot.

Konsument:innen stellen sich zu Recht die folgenden Fragen:

1. Wann ist ein Finanzprodukt nachhaltig?
2. Wenn ein Finanzprodukt als nachhaltig beworben wird, kann man sich darauf verlassen, dass es wirklich nachhaltig ist?

Bei der Beantwortung dieser Fragen spielen der Prozess und die Transparenz der Finanzinstitute eine entscheidende Rolle (siehe auch Abbildung 1).

Der Herstellungsprozess des nachhaltigen Finanzdienstleistungsproduktes entscheidet über die Produktqualität, die wiederum davon abhängt, mit welchen Methoden und Werkzeugen nachhaltige Finanzprodukte konstruiert werden.

Die Transparenz legt die Aktivitäten der Finanzinstitute in Bezug auf die Gestaltung der nachhaltigen Finanzprodukte offen. Alles, was das Finanzinstitut an Verpflichtungen eingeht, um sicherzustellen, eine gute Qualität bei nachhaltigen Finanzprodukten anzubieten, wird auf der Webseite für die Konsument:innen dargestellt und ist jederzeit einsehbar.

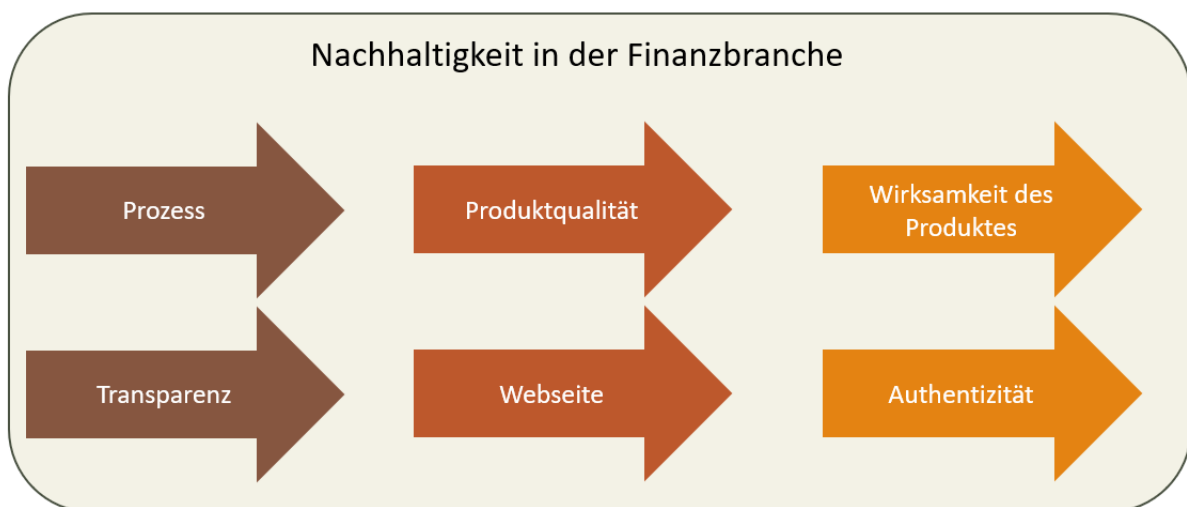


Abbildung 1: Prozess und Transparenz als Eckpfeiler zur Beurteilung der Nachhaltigkeit in der Finanzbranche

State of the art-Prozesse zu Herstellung von nachhaltigen Finanzprodukten und darüber transparent auf der Webseite zu berichten, sind die Eckpfeiler des Vertrauens zwischen Finanzinstituten und Konsument:innen.

Die Studie analysiert die Prozesse der Bankinstitute und der Fondsgesellschaften sowie auch deren Transparenz, um folgende Zusammenhänge zu überprüfen:

- Ein nachhaltiges Finanzprodukt hat dann eine hohe Qualität, wenn die **Prozesse zur Herstellung des Finanzdienstleistungsproduktes gut aufgesetzt** sind und dem aktuellen Stand der Praxis entspricht.

- Ein Finanzinstitut ist dann authentisch bei der Bewerbung von nachhaltigen Finanzprodukten, wenn **alle Aktivitäten zur deren Gestaltung und Herstellung transparent auf der Webseite** angeführt werden.

2.1 Zielformulierung

Die Studie gliedert sich in vier Abschnitte und behandelt folgende Fragestellungen:

1. Wie sehr sind die Finanzinstitute auf die rechtlichen Rahmenbedingungen (vor allem die EU-Taxonomie-Verordnung) vorbereitet? (siehe Kapitel 4)
2. Was erwarten sich Konsument:innen von nachhaltigen Investments? (siehe Kapitel 5)
3. Wie gut sind die Prozesse zur Herstellung von nachhaltigen Investments bei den Finanzinstituten und Fondsgesellschaften aufgesetzt? Wie transparent ist deren Kommunikation über ihre Aktivitäten zur Gestaltung der nachhaltigen Finanzprodukte? (siehe Kapitel 6)
4. Wie kompetent werden die Konsument:innen über nachhaltige Geldanlagen beraten? (siehe Kapitel 7)

Die Studie beantwortet nicht die grundsätzlichen Fragen, beispielsweise ob Investments in nachhaltige Finanzprodukte generell sinnvoll sind oder sie in der Lage sind, die Welt wirklich zu verbessern.

Folgende Aussagen werden für die Studie als gegeben angenommen:

- Politik und Wissenschaft haben einen erhöhten Bedarf erkannt, weltweit Geldflüsse in eine nachhaltige Wirtschaft zu lenken, um Maßnahmen gegen den Klimawandel zu beschleunigen.
- Der Begriff „Nachhaltigkeit“ bleibt vieldeutig, denn dieser wird von unterschiedlichen Gesellschaftsgruppen auch unterschiedlich interpretiert. Daher gibt es auch keine allgemeingültige Bewertung, was „nachhaltig“ ist, sondern immer nur eine Annäherung an diesen Begriff und einen kleinen gemeinsamen Nenner, auf den man sich einigen kann. Dies ist deshalb wichtig zu erwähnen, da Finanzinstitute auf diese Unterschiedlichkeit reflektieren und ihrerseits nachhaltige Finanzprodukte in verschiedenen subjektiven Abstufungen anbieten. Der europäische Gesetzgeber hat in der Taxonomie-Verordnung Kriterien festgelegt, **wann Wirtschaftsaktivitäten ökologisch nachhaltig sind**. Demnach ist eine Investition nach Art 3 der Taxonomie-Verordnung dann als nachhaltig anzusehen, wenn
 - sie einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer Umweltziele leistet,¹⁵
 - nicht zu einer bestimmten erheblichen Beeinträchtigung eines oder mehrerer Umweltziele führt,
 - unter Einhaltung des festgelegten Mindestschutzes ausgeübt wird und technischen Bewertungskriterien entspricht.¹⁶

Ein Ziel dieser Studie ist, mögliche Wege für Konsument:innen aufzuzeigen, für sich selbst Anbieter von nachhaltige Finanzprodukte besser einzuordnen, um Investmententscheidungen leichter treffen zu können. Aus diesem Grund sind dieser Studie zahlreiche Tipps für Konsument:innen beigelegt.

¹⁵ Die sechs Umweltziele sind: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz gesunder Ökosysteme

¹⁶ (Kommission E. , VERORDNUNG (EU) 2019/2088 , 2019)

2.2 Methodik im Rahmen der Studie

Die Methodik dieser Studie basiert auf zwei Ansätzen:

Erstens: ein maßgeblicher Anteil der Datenerhebung bestand in Befragungen (mittels Fragebogen, persönliche Befragung) sowie in einer teilnehmenden Beobachtung (Mystery Shopping in Banken). Folgende Befragungen (Experteninterviews) wurden durchgeführt:

- 39 Interviews mit Fondsmanager:innen, Kundenbetreuer:innen und Wissenschaftler:innen
- Kontaktaufnahme und Informationsaustausch mit insgesamt 72 Ansprechpersonen von Bankinstituten, Kapitalanlagegesellschaften, NGOs und Universitäten
- Auswertung von sechs Fragebögen mit durchschnittlich jeweils rund 20 Fragen, versendet an jeweils 17 Kapitalanlagegesellschaften und 28 Bankinstituten
- Anonymisierte Online-Umfrage mit 42 Fragen, die von 239 Anlageberater:innen beantwortet wurden
- Analyse von sechs Nachhaltigkeits-Ratingplattformen
- Mystery Shopping in 18 Bankfilialen in Wien, Villach und Mödling

Zweitens: wichtige Erkenntnisse stammen aus Desktop-Analysen vor allem aus bereits durchgeführten Studien und Befragungen (siehe Quellenverweise).

3 Neuorientierung der Finanzwirtschaft in der Übergangsphase

Von der Makroebene aus betrachtet, befinden sich die entwickelten Industrienationen derzeit in einer sogenannten Übergangsphase (siehe Abbildung 2). Einige Errungenschaften, die maßgeblich zum wirtschaftlichen Aufschwung der letzten Jahrzehnte beigetragen haben, wie die Umsetzung der fossilen Träger wie Kohle, Gas oder Öl in Energie, werden durch neuere Technologien ersetzt. Dieser Übergang, der das übergeordnete Ziel hat, den Klimawandel zu begrenzen, geschieht nicht friktionsfrei.

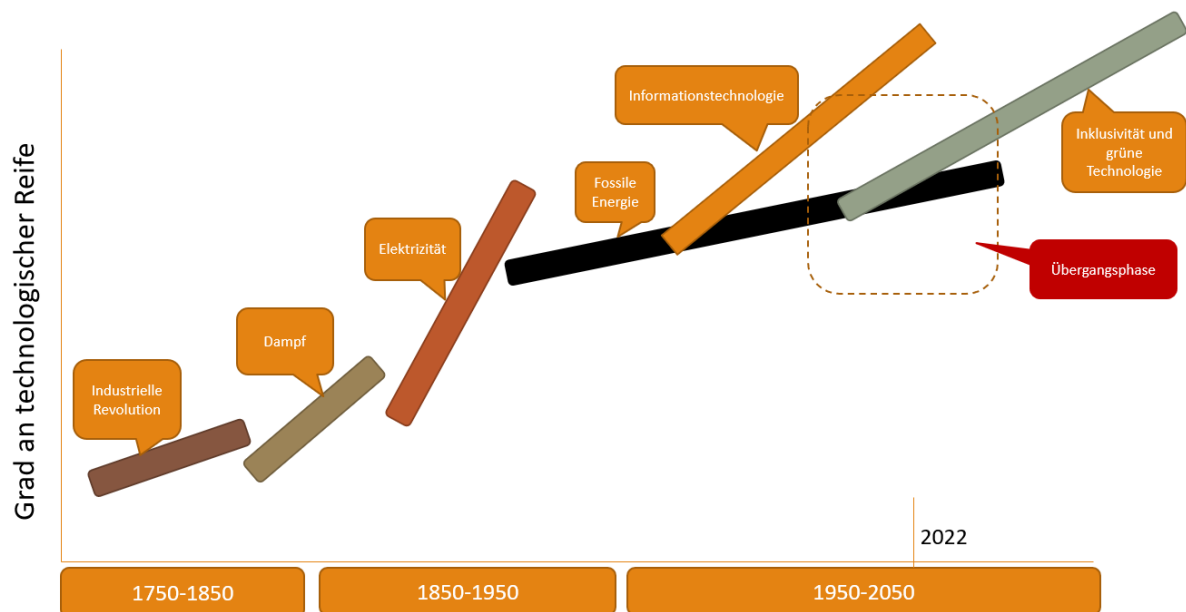


Abbildung 2: Übergangsphasen seit Beginn der industriellen Revolution sowie aktueller Status quo

In dieser **Übergangsphase** kommt es aufgrund von politischen Aktivitäten oder zivilgesellschaftlichen Initiativen zu neuen Gesetzgebungen und Richtlinien (siehe Abbildung 3). Ihnen gemeinsam ist das Ziel, die Rahmenbedingungen in der Übergangsphase zu definieren. Im Allgemeinen werden diese neuen Rahmenbedingungen in dieser Übergangsphase unter den Begriff der „Nachhaltigkeit“ subsumiert. Es werden beispielsweise Gütesiegel (Labels) geschaffen, um den Grad dieser Nachhaltigkeit messbar und überprüfbar zu machen. Ein Österreich bekanntes Gütezeichen ist das Umweltzeichen, das auch Anwendung auf Finanzprodukte findet. Mehr zu den Gütesiegeln sind im Kapitel 10.1 zu finden.

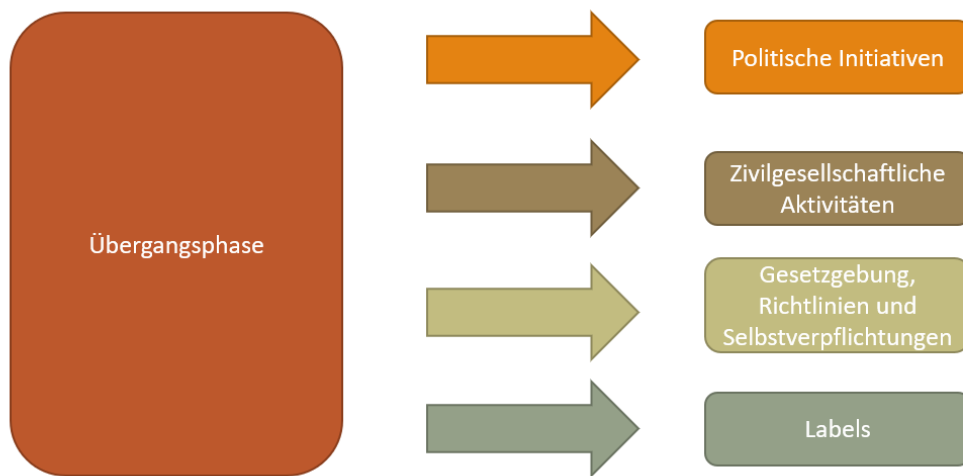


Abbildung 3: Die Übergangsphase schafft neue Rahmenbedingungen, die sich durch politische Initiativen, zivilgesellschaftliche Aktivitäten, neuen Gesetzgebungen und Labels manifestieren

3.1 Initiativen für Nachhaltigkeit

Die politischen Initiativen für eine nachhaltige Entwicklung haben ihren Anfang 1987 mit dem „Brundtland Report“ über „Our common future“ und den Startschuss der Klimakonferenzen 1992. Es folgen bis 2022 rund 25 Initiativen mit dem Höhepunkt der Klimakonferenz in Paris 2015, die Festlegung der UN-Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals, kurz SDG) und dem Ausruf des Klimanotstandes 2019 des europäischen Parlaments.



Abbildung 4: Initiativen rund um Nachhaltigkeit

Die zivilgesellschaftlichen Initiativen gingen zumeist von jungen Leuten und Schüler:innen aus. Dabei sind im deutschsprachigen Raum vor allem „Plant for the Planet“ zu erwähnen oder die global agierenden Bewegungen „Fridays for Future“ oder „Extinction Rebellion“.

Die politischen, wie auch die zivilgesellschaftlichen Initiativen haben die Stimmung für Nachhaltigkeit wesentlich mitbestimmt. Daraus ergeben sich auch weitere Aktivitäten, wie die Labels zur Selbstverpflichtungen oder neue Gesetzgebungen und Richtlinien für die Wirtschaft und für die Finanzwirtschaft.

Bei den Selbstverpflichtungen sind besonders die UN-Principles of Responsible Investments (UNPRI), in dem sich die Unterzeichner für ein verantwortungsvolles Investieren verantworten, oder der Montreal Carbon Pledge, bei dem sich Investoren verpflichten den CO₂-Fußabdruck ihres Investments, Portfolios jährlich zu messen und zu veröffentlichen, hervorzuheben. Insgesamt gibt es über **15 wesentliche freiwillige Selbstverpflichtungen** für Finanzinstitute.

Auf der Ebene der **EU – wie auch der nationalen Gesetzgebung** – gibt es mittlerweile **über 100 Richtlinien, Erlässe und Veröffentlichungen, die nachhaltige Finanzprodukte direkt oder indirekt betreffen**. Diese wesentlichsten Bereiche sind der EU-Aktionsplan, die EU-Taxonomie, die Richtlinien zu nichtfinanzieller Berichterstattung, EU Green Bond Standard und die Veröffentlichungen der EZB.

3.2 Themenbereiche für nachhaltige Finanzprodukte

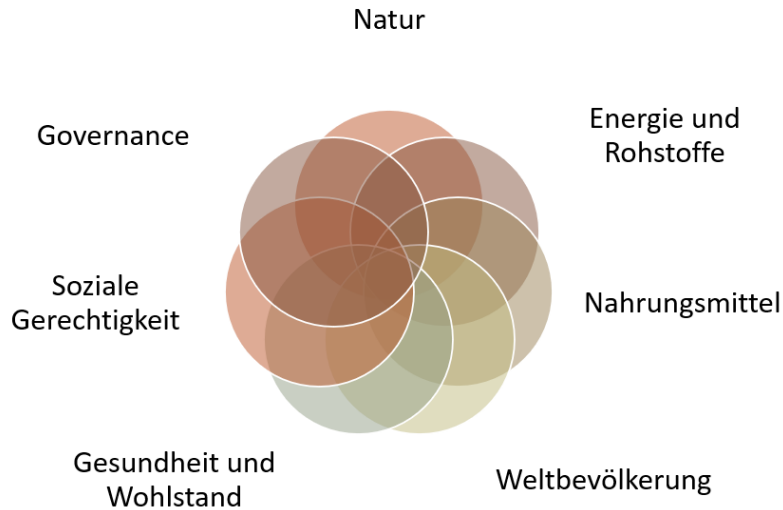


Abbildung 5: Sieben Themenfelder, die nachhaltige Finanzprodukte adressieren sollten

Aus den politischen Initiativen, den zivilgesellschaftlichen Aktivitäten, Selbstverpflichtungen und den EU- sowie nationalen Gesetzgebungen und Richtlinien ergibt sich **ein gemeinsames Verständnis darüber, was nachhaltige Finanzprodukte an Themenfeldern abdecken sollten** (siehe

Abbildung 5):

Diese sieben Themenfelder werden folgendermaßen unterteilt:¹⁷

Komponenten	Unterkategorien	Auswirkungen
1. Natur	Umwelt	Verschmutzung Ausbeutung Versteppung Abnehmende Biodiversität
	Klima	Treibhauseffekt Kippelemente Extreme Wetterereignisse
	Wasser	Verschmutzung Verknappung Verteilungskonflikte in Regionen
	Meere	Überfischung Plastikmüll Erwärmung
2. Energie und Rohstoffe	Primärrohstoffe (Energie, Chemie, Metall, Bau)	Verknappung Riskante Fördermethoden Verteilungskämpfe

¹⁷ In Anlehnung an (Schulz, 2019)

Komponenten	Unterkategorien	Auswirkungen
	Energiegewinnung	Steigende Energienachfrage Nicht beherrschbare Atomtechnologien CO2-Produktion durch Nutzung fossiler Energieträger
3. Weltbevölkerung	Wachstum	Bevölkerungsexplosion in Entwicklungsländern/ Schwellenländern Migration und Urbanisierung
	Höhere Notwendigkeiten	Nahrung, Wasser Abfall, Abwasser Rohstoffe, Energie, Raum
	Politisch-ökonomische Systeme	Gefährdung von Demokratie und Marktwirtschaft
4. Nahrungsmittel	Entwicklungsländer	Bevölkerungsexplosion Nahrungsmittelengpässe Unterernährung
	Industrieländer	Übersubventionierung von Nahrungsmitteln Gentechnik Nahrungsmittelspekulation Hoher Verbrauch von Palmöl usw
5. Gesundheit und Wohlstand	Armut	Hunger Fehlernährung Mangelnder Zugang zu sauberem Wasser, bezahlbarer Energie
	Bildung	Analphabetismus Mangelnder Zugang zur Bildung
	Krankheiten	Infektionskrankheiten Seuchen Mangelnde Hygiene Fehlende sanitäre Grundversorgung
6. Soziale Gerechtigkeit	Unterdrückung	Frauen, Minderheiten, Gewerkschaften
	Kriminalität	Verbrechen, Drogenwirtschaft, Korruption, Landraub
	Arbeitsbedingungen	Kinderarbeit, Lohndumping, mangelnde Arbeitssicherheit
	Wohlstandverteilung	Einkommen, Vermögen
7. Governance	Unternehmensführung	Korruption Hohe Fluktuation der Mitarbeiter:innen Missachtung von Gesetzen zB in Emerging Markets Steuerhinterziehung oder Ausnützung von legalen Steuerschlupflöchern

Die **sieben Themenfelder werden in dem Begriff „ESG“ (Environmental, Social and Governance) aggregiert**. Dieser Terminus „ESG“ dient in der Finanzwirtschaft als allgemein verwendetes Synonym für Nachhaltigkeit (siehe

Abbildung 6). Unter diesen Begriffen ist zu verstehen:

- **Environmental:** Natur, Energie und Rohstoffe, Nahrungsmittel
- **Social:** Soziale Gerechtigkeit, Gesundheit und Wohlstand
- **Governance:** ethische Unternehmensführung

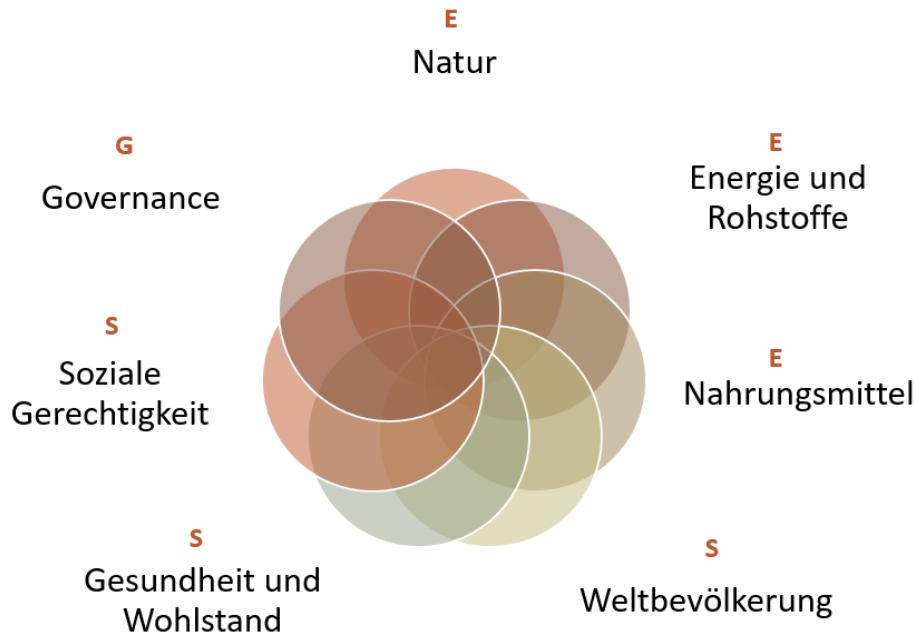


Abbildung 6: Zuordnung der Themenfelder zu Environmental, Social & Governance (kurz: ESG)

3.3 Bestehende Labels für nachhaltige Finanzprodukte

In der EU existiert noch kein europäisches Rahmenwerk zu einheitlicher Beurteilung von nachhaltigen Finanzprodukten. Die EU-Mitgliedsstaaten und private Verbände haben in der Vergangenheit verschiedene Nachhaltigkeitsgütezeichen (Labels) mit jeweils unterschiedlichen eigenen Bestimmungskriterien festgelegt.

Der Nutzen der Konsument:innen für Labels nachhaltiger Finanzprodukte besteht darin, dass sie Sicherheit über die Qualität geben und gewährleisten sollen, dass bestimmte Mindestkriterien erfüllt werden. Zudem können die privaten Investor:innen darauf vertrauen, dass die Labels für die Finanzprodukte jährlich überprüft werden.

Derzeit gibt es **neun Labels in Europa**, die auf nationaler Ebene eine Klassifizierung von nachhaltigen Finanzprodukten anbieten.¹⁸ Labels bieten die Möglichkeit, eine erste unabhängige Beurteilung zur Nachhaltigkeit eines Finanzproduktes zu präsentieren, ohne sich selbst in der Detailtiefe der Informationen verlieren zu müssen.

Nach einer Studie der französischen Nachhaltigkeits-Ratingagentur Novethic wird die Vielfalt der nationalen Labels trotz einem zukünftigen europaweiten Ecolabel für Finanzprodukte weiter bestehen bleiben. Novethic argumentiert mit der unterschiedlichen nationalen Betonung einzelner Ausschlusskriterien bzw auch mit der unterschiedlichen nationalen Herangehensweise in der Messung der Nachhaltigkeit.

¹⁸ Ausnahme ist das FNG Gütesiegel, das für sich beansprucht, für die DACH-Region gültig zu sein

Für die Konsument:innen in Österreich sind folgende Labels von Bedeutung:




Logo	Label	Herausgeber	Jahr	Fokus	link
	Umweltzeichen UZ 49	Ministerium für Klimaschutz	2004	Fokus auf <u>einzelne</u> Produkte: Inhaltliche Kontrolle Prüfung der Nachhaltigkeit anhand bestimmter Kriterien Keine Abstufung vorgesehen	Link
	EUROSIF Transparenz Logo	EUROSIF Europäischer Dachverband für nachhaltige Geldanlagen	2008	Fokus auf <u>einzelne</u> Produkte: Formelle Kontrolle (Prozess und Transparenz)	Link
	FNG Gütesiegel	GNG	2015	Fokus auf <u>einzelne</u> Produkte: Inhaltliche Kontrolle Prüfung der Nachhaltigkeit anhand bestimmter Kriterien Vergabe von max. drei Sternen	Link

Tabelle 1: Übersicht der Labels in Österreich

Eurosif-Transparenzlogo

Das Transparenzlogo dient dazu, die Investmentstrategie eines Fonds sowohl für die Retailkund:innen als auch für die institutionellen Investoren und die Ratingagenturen nachvollziehbar zu machen. Es verpflichtet das Unternehmen, seinen Investmentprozess, die Methoden und die Kriterien für das nachhaltige Finanzprodukt transparent auf der Webseite darzulegen.

Das Transparenzlogo bestätigt jedoch damit „nur“ einen allgemeinen Nachhaltigkeitsbezug.

Der Transparenzkodex wird von EUROSIF (European Sustainable and Responsible Investment Forum) verwaltet, einer unabhängigen europäischen Organisation.

Umweltzeichen UZ 49

Das Umweltzeichen UZ 49 für nachhaltige Finanzprodukte gibt es seit 2004 und ist damit **das älteste Finanzgütesiegel in Europa.**

Die Zertifizierung orientiert sich ausschließlich an der Nachhaltigkeit und gilt nicht für die finanziellen Aspekte. Bis 2019 umfasste das UZ 49 nur die Fonds. Dies wurde 2020 bei der Novellierung des Siegels auf die Produkte Green Bonds, Spar und Giro erweitert. **In Österreich wurden 2020 insgesamt 87 von den 133 erfassten nachhaltigen Fonds mit dem UZ 49 ausgezeichnet.**¹⁹ Dies entspricht einem Prozentsatz von 65 %.

¹⁹ (FNG, Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021, 2021)

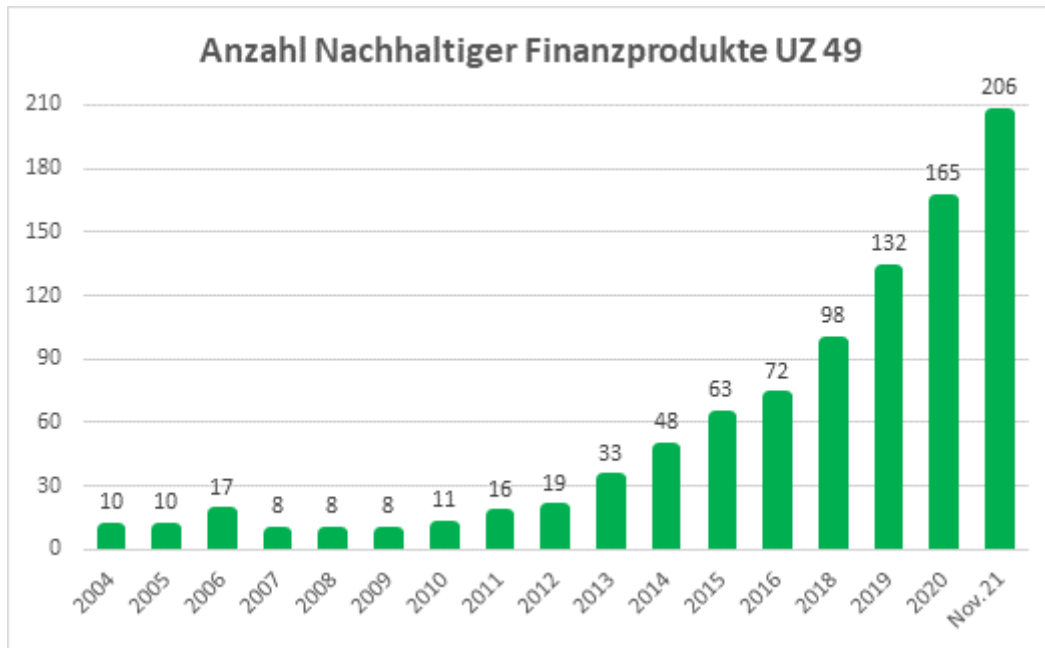


Abbildung 7: Finanzprodukte mit Umweltzeichen 2004 bis 2021

Abbildung 7 zeigt die Entwicklung des Umweltzeichens UZ 49 seit Beginn 2004. Im November 2021 unterteilt sich die Anzahl der vergebenen Umweltzeichen Siegel in folgende Produktarten:

1. 179 Fonds (davon: 157 Nachhaltigkeitsfonds, 16 Themenfonds, 5 Immobilienfonds, 1 Infrastrukturfonds)
2. 15 Spar-/Giroprodukte
3. 9 Fondsgebundene Lebensversicherungen
4. 3 Green Bonds

Jeder zehnte österreichische Fonds ist nachhaltig im Sinne des UZ 49

Fondsvermögen österreichischer Fonds gesamt 219.4 Mrd. EUR

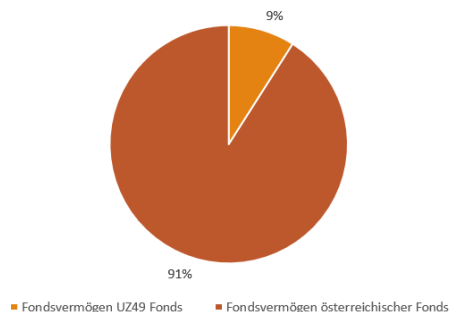


Abbildung 8: Darstellung des UZ 49 Fondsvermögens in Relation zum gesamten Fondsvermögen österreichischer Fonds (Stichtag: 30.6.2021)²⁰

²⁰ (FMA, QUARTALSBERICHT Q2 2021 Asset Management, 2021), Seite 11

Das Umweltzeichen UZ 49 wird allgemein als der Standard für nachhaltige Finanzprodukte in Österreich angesehen. Als „nachhaltig“ wird von Marktteilnehmer:innen in Österreich als das verstanden, was zumindest den Kriterien des UZ 49 entspricht. **Das UZ 49 kann auch als ein Mindeststandard für die Nachhaltigkeit gesehen werden.** Für die Konsument:innen ist das UZ 49 eine erste Sicherheit, dass bestimmte Kriterien der Nachhaltigkeit bei dem Finanzprodukt eingehalten werden.

FNG-Gütesiegel

Das FNG-Siegel hat sich seit der Einführung im Jahr 2015 innerhalb Europas auch über den deutschsprachigen Raum hinaus etablieren können und besitzt somit auch international Aussagekraft. Außerdem hat sich die Anzahl unterschiedlicher einbezogener Anlageklassen (Assetklassen) von Jahr zu Jahr erhöht. Das FNG-Siegel zieht bei der Bewertung von Finanzprodukten eine ganzheitliche Methodik heran, neben Nachhaltigkeitskriterien werden Mindeststandards i.S. des UN Global Compact (zB Arbeits- und Menschenrechte) untersucht.

Das FNG-Siegel ist in seiner Ausgestaltung und der Anzahl der Abstufungen eine gute Ergänzung zum österreichischen Umweltzeichen, das für sich keine Unterscheidungen in der Qualität vorsieht. Dies hat die Ursache in der grundsätzlichen Konzeption des Umweltzeichens, das für keines seiner ausgezeichneten Produkte eine Qualitätsunterscheidung definiert.

Mit über 80 Fragen wird zB der Nachhaltigkeits-Anlagestil, der damit einhergehende Investmentprozess, die dazugehörigen ESG-Research-Kapazitäten und ein eventuell begleitender Engagement-Prozess im FNG-Gütesiegel analysiert und bewertet. Darüber hinaus spielen Elemente wie Reporting, Monitoring der Kontroversen, ein externer Nachhaltigkeitsbeirat und die Fondsgesellschaft als solche eine wichtige Rolle.²¹ Aus diesen Erkenntnissen und Analysen ergeben sich dann in der Beurteilung Abstufungen von 0-3 Sternen, je das Finanzprodukt erreichen kann.

²¹ (Kölsch, 2021)

4 Österreichische Finanzindustrie und EU-Aktionsplan Sustainable Finance

4.1 Darstellung des EU-Aktionsplanes

Der EU-Aktionsplan Sustainable Finance ist ein regulatorisches Rahmenwerk aus dem Jahr 2018, um die Wirtschaft nachhaltiger zu gestalten.

Der Aktionsplan fußt auf drei Säulen, die in Abbildung 9 dargestellt werden.

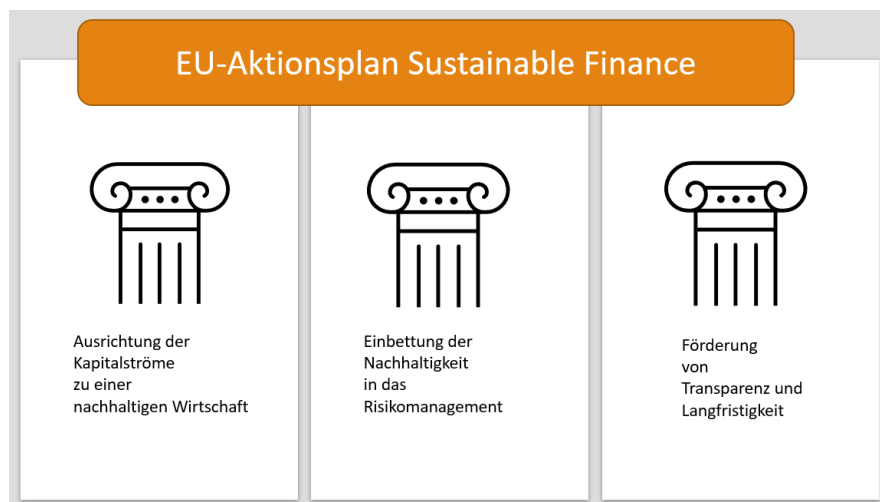


Abbildung 9: Die drei Säulen des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance²²

Die Ausrichtung der Kapitalströme **in der ersten Säule** zu einer nachhaltigen Wirtschaft legt den Rahmen der Nachhaltigkeit für die Finanzakteure fest. Dies ist vordergründig die **EU-Taxonomie-Verordnung** als Begriffsbestimmung, was als nachhaltig zu gelten hat. Die EU-Taxonomie soll als weltweit erstes System nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten so klassifizieren, dass sich Unternehmen und Investoren (institutionelle Kund:innen wie auch Retailkund:innen) daran orientieren können, welche Aktivität als nachhaltig gilt. Die einheitliche Grundlage macht Investitionen, Geld- und Kapitalanlagen vergleichbar. Weiters gehört dazu ein **Ecolabel**, das die Produkte auch als nachhaltig kennzeichnet und Finanzinstitute in ihrem Beratungsgesprächen mit Kund:innen anhält, nach deren **Nachhaltigkeitspräferenz** zu fragen (siehe auch

Abbildung 10).

²² In Anlehnung an (Bergius, Kapital für die Zukunft, 2021)

Ausrichtung der Kapitalströme zu einer nachhaltigeren Wirtschaft



Abbildung 10: Säule 1 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance²³

Wie die Nachhaltigkeit dann in den Risikomanagement-Prozess eingegliedert werden soll, wird in der **zweiten Säule** dargestellt (siehe Abbildung 11). Dabei spielt die **Offenlegungsverordnung (kurz: OffenlegungsVO)** eine zentrale Rolle, die die Fonds nach deren Nachhaltigkeits-Orientierung einteilt und die Finanzinstitute verpflichtet, diese Einstufung auch auf ihrer Webseite zu veröffentlichen.

Die **dritte Säule** hebt die Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen auf Augenhöhe mit der Finanzberichterstattung und soll auf diese Weise für einheitliche und geprüfte ESG-Berichterstattung sorgen, wobei hier der Entwurf der EU-Kommission zu einer CSRD (**Corporate Sustainability Reporting Directive**) vom April 2021 eine zentrale Rolle einnimmt und die Defizite der geltenden **Richtlinie für nichtfinanzielle Berichterstattung (NFDR)** beheben soll (siehe Abbildung 12).

Einbettung der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement

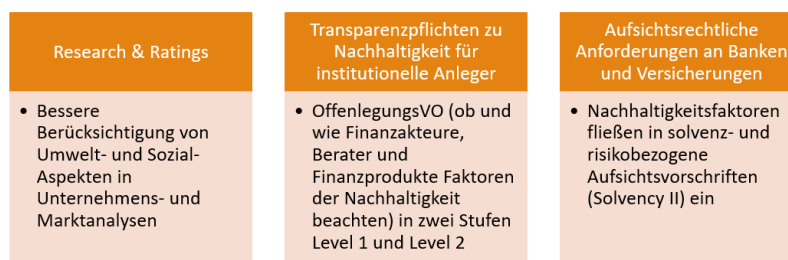


Abbildung 11: Säule 2 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance²⁴

²³ In Anlehnung an (Bergius, Kapital für die Zukunft, 2021)

²⁴ In Anlehnung an (Bergius, Kapital für die Zukunft, 2021)

Förderung von Transparenz und Langfristigkeit



Offenlegung/ ESG Transparenz und Rechnungslegung	Langfristigeres Denken auf Kapitalmärkten und nachhaltige Unternehmensführung
<ul style="list-style-type: none">• Stärkere Vorschriften für Unternehmen• Rechnungslegung	<ul style="list-style-type: none">• Informationen zu unangemessenen kurzfristigen Denken auf Kapitalmärkten und Auswirkungen auf Unternehmen• Maßnahmen zur Förderung nachhaltiger Unternehmensführung

Abbildung 12: Säule 3 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance²⁵

Die Berichterstattung von Unternehmen hat direkt eine Auswirkung auf den Finanzsektor. Beide Wirtschaftszweige (Realwirtschaft und Finanzwirtschaft) haben sich nach den Begriffsdefinitionen der Taxonomie in einer festgelegten einheitlichen Sprache zu verständigen.

Aufgrund der Komplexität, gesetzliche Regelungen in der Realwirtschaft als auch in der Finanzwirtschaft zu adaptieren, erfolgen die Änderungen der EU-Kommission in bestehende Gesetze schrittweise. Dies bedeutet, dass zusammenhängende Regelungen nach und nach zu unterschiedlichen Stichtagen in Kraft treten. Der Vorteil ist, dass alle Marktteilnehmer:innen Zeit haben, sich den Änderungen ausführlich zu widmen. Eine Kehrseite ist, dass sich alle Akteure stets auf neuen Anpassungen einzustellen haben.²⁶

4.2 Zeitplan

Während der Erstellung der Studie gab es bei den Befragungen der Experten in den Banken und Kapitalanlagegesellschaften eine Konstante: niemand hat zum Befragungszeitpunkt (September-November 2021) einen exakten gültigen Zeitplan der EU-Kommission nennen können. **Der Grund ist, dass die Meilensteine wie beispielsweise das Ecolabel ständig verschoben werden und Fachbeiträge mit aktuellen Zeitplänen schwer zu finden sind.**

²⁵ In Anlehnung an (Bergius, Kapital für die Zukunft, 2021)

²⁶ (Kommission E. , Strategy for financing the transition to a sustainable economy, 2021)

Regulatorische Maßnahmen					
	Taxonomie	Offenlegungs- pflichten	Nachhaltigkeit in der Anlageberatung	Benchmarks	ECOLabel
Inhalt	Entwicklung einer EU Klassifizierung für nachhaltige ökonomische Aktivitäten	Transparenzpflicht für institutionelle Investoren und Vermögensverwaltung	Nachhaltigkeitspräferenz muss bei der Anlageberatung berücksichtigt werden (MiFID II und IDD)	Einführung von EU-Benchmarks für den klimabedingten Wandel (Paris aligned & Climate transition)	Einführung eines Nachhaltigkeits siegel
Status	Gültig seit 20.6.2020 Anwendung gestaffelt 1.1.2022 und 1.1.2023	Gültig seit 10.3.2021 (Level 1)	Gültig ab 2.8.2022	Gültig seit 10.12.2019	Nicht vor 2023
To do's	4 von 6 Umweltzielen noch zu definieren sowie Sozialtaxonomie	Level 2 ab 1.1.2023			Weitere Konsultationen, Inklusion der Sozialtaxonomie

Abbildung 13: Übersicht der Bausteine des EU-Aktionsplanes inkl. des Status der Umsetzung

Der dargestellte Zeitplan (Stand Jänner 2022) nimmt für sich in Anspruch, den aktuellen Stand der Umsetzung der EU-Kommission für Sustainable Finance abzubilden (siehe dazu Abbildung 13).

Für den Finanzsektor sind vor allem Änderungen wichtig, die in der Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente (kurz: MiFID II) erfolgen. Es soll nämlich in der Anlageberatung gesetzlich verpflichtend werden, dass die Kund:innen nach deren Nachhaltigkeitspräferenz befragt werden. **Diese hat zur Folge, dass ab den 2.8.2022 die Nachhaltigkeitsfaktoren, -risiken und -präferenzen in die Anlageberatung und Portfolioberatung einbezogen werden müssen.**

Die Taxonomie-Verordnung (Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen) ist seit 20.6.2020 in Kraft und wird gestaffelt ab 1.1.2022 bzw 1.1.2023 (neuerlich von 30.6.2022 verschoben) angewendet.

Der erste Teil der EU-Taxonomie startete am 1.1.2022 mit zwei von sechs Umweltzielen. Diese zwei Umweltziele sind:

- **Klimaschutz**
- **Anpassung an den Klimawandel**

Der zweite Teil mit der Gültigkeit ab 1.1.2023 vervollständigt das Umweltthema mit den Zielen:

- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- Vermeidung von Umweltverschmutzung
- nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Damit wird sich eine vollständige Implementierung der EU-Taxonomie über einen längeren Zeitraum erstrecken. Außerdem sieht die EU-Taxonomie laufende Anpassungen vor – zum einen bezüglich der miteinbezogenen Branchen, zum anderen hinsichtlich der schrittweisen Verschärfung von Schwellenwerten, um den Pfad Richtung Klimaneutralität langfristig sicherzustellen.

Als Rahmen für diese sechs Umweltziele wurde die Definition geschaffen, ab wann wirtschaftliche Tätigkeiten als nachhaltig zu gelten haben (siehe

Abbildung 14). Dabei muss zumindest ein Umweltziel mit der wirtschaftlichen Tätigkeit erfüllt werden, wobei die restlichen fünf Umweltziele nicht beeinträchtigt werden dürfen (DNSH: Do no significant harm-Prinzip).

Was müssen als nachhaltig definierte wirtschaftliche Tätigkeiten leisten?



Abbildung 14: Definition der als nachhaltig definierten Wirtschaftsleistungen gemäß den EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)²⁷

Die Bestimmungen der **Offenlegungsverordnung (kurz: OffenlegungsVO)** muss seit **10.3.2021** von **den Finanzmarktteilnehmer:innen**²⁸, **Finanzberater:innen**²⁹ und **Versicherungsvermittler:innen**³⁰ angewendet werden.

Die Offenlegungsverordnung fordert die Marktteilnehmer:innen auf, ihre Finanzprodukte in drei Kategorien zu klassifizieren:

- **Hellgrüne** 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

²⁷ (Kommission E. , VERORDNUNG (EU) 2019/2088 , 2019)

²⁸ Als „Finanzmarktteilnehmer:innen“ (gem. Art 2 Z1) zählen dazu u.a. Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung erbringen, sowie Verwaltungsgesellschaften für OGAW.

²⁹ Zu „Finanzberater:innen“ (gem. Art 2 Z11) zählen u.a. Wertpapierfirmen und Kreditinstitute, die Anlageberatung anbieten.

³⁰ Unter Versicherungsvermittler sind jene zu verstehen, die Versicherungsberatung für Insurance-based Investment Products (kurz: IBIP) erbringen.

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.³¹

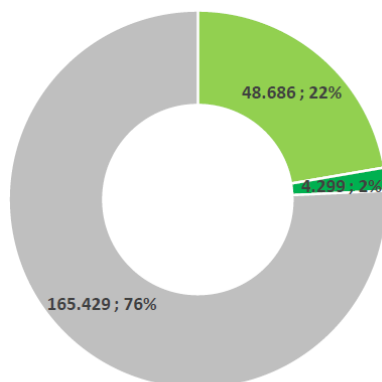
Fonds	Offenlegungs-verordnung	Ausprägung	Fonds in Österreich
Hellgrüne Fonds	Artikel 8	Fonds mit ökologischen und sozialen Merkmalen	334 Fonds in Österreich verwalten ca 50 Mrd. EUR
Dunkelgrüne Fonds	Artikel 9	Fonds mit einem Bestreben für eine nachhaltige Investition zur Erreichung eines Umweltzieles oder eines sozialen Zieles	13 Fonds verwalten ca 4.5 Mrd. EUR

Tabelle 2: Anzahl der „Nachhaltigkeitsfonds“ in Österreich

In welche Kategorien nun die einzelnen Finanzprodukte einzuteilen sind, entfachte in der Finanzbranche bzw in den jeweiligen Finanzinstituten eine heftige Diskussion. Die Idee, möglichst viele Fonds als Art 8 oder Art 9 zu deklarieren, war für viele Marktteilnehmer:innen allzu verlockend. **In Interviews zu dieser Studie zeigte sich, dass dieser Druck zumeist von der Geschäftsführung kam, wohingegen die eigene Nachhaltigkeitsabteilung dagegenhielt, um die Glaubwürdigkeit für nachhaltige Finanzprodukte in Zukunft nicht aufs Spiel zu setzen (siehe dazu auch ausführlich unter 6.1).**

Abbildung 15 zeigt die derzeitige Aufteilung österreichischer Fonds mit Stand 30.6.2021, wobei rund 25-% als Art 8/9 Fonds definiert wurden.³²

ÖSTERREICHISCHE FONDS NACH SFDR-KATEGORISIERUNG
Fondsvermögen in € Mio. von Fonds konz. KAG/AIFM



Datenquellen: OeKB, VÖIG, FMA, Stichtag der Angaben zum 30.06.2021

Abbildung 15: Auflistung der AT-Fonds mit Fokus Art 8 und Art 9 SFDR³³

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

³¹ In (Dolezal, Wie nachhaltig sind grüne Finanzprodukte, 2021) spricht man dann auch von jenen Finanzprodukten, die „grün, aber nicht EU-konform“ sind.

³² Dieser Prozentsatz wird sich auch nicht merklich in den kommenden Monaten verbessern. Der Grund ist, dass die KAGs „vorsichtig“ in ihrer Einteilung sind und die nächsten Informationen der EU-Kommission und eventuell der Vorgaben der FMA (wenn sie endlich von Amtswegen die Kompetenz zur Prüfung der SFDR Fonds erhält) abwarten.

³³ (Lehecka, 2021)

Anzumerken ist, dass die Kategorisierung von den Marktteilnehmer:innen selbständig erfolgt. Dies führt zu unterschiedlichen Entwicklungen in einzelnen Mitgliedsstaaten, **mangels einer klaren Definition, was nun als nachhaltig im Sinne von Art 8 oder Art 9 zu gelten hat.**

Eine Untergrenze schreibt die EU-Kommission **derzeit** nicht vor. Daher ist es grundsätzlich möglich, dass Finanzprodukte in Art 8 oder Art 9 klassifiziert werden, **in denen beispielsweise nur 1 % des Fondsvolumens als nachhaltig gemäß der Taxonomie angesehen werden.** Dass ein Investmentfonds als nachhaltig, ökologisch oder sozial deklariert wird, obwohl Fondsmanager:innen nur zu einem verschwindend geringen Anteil in nachhaltige Unternehmen investieren, verstößt eher gegen das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb als gegen die Offenlegungsverordnung.³⁴

Aufgrund der großen Bandbreite der Einteilungsmöglichkeiten des Art 8 kündigte die EU-Kommission in ihrer erneuerten EU-Strategie zum nachhaltigen Finanzwesen an, Mindestanforderungen für Artikel-8-Produkte unter der Offenlegungsverordnung vorzuschlagen. Damit soll ein Mindestmaß an Nachhaltigkeitsperformance dieser Produkte und somit eine einheitliche Anwendung der Verordnung gewährleistet werden.³⁵

In Deutschland setzte die Aufsichtsbehörde einen Standard, der als nachahmenswert einzustufen ist. Laut der deutschen Finanzmarktaufsicht (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, kurz: BaFin) müssen 75 % in einem Finanzprodukt als nachhaltig definiert werden können, um insgesamt das Finanzprodukt als Art 8 oder 9 klassifizieren zu dürfen.

4.3 Ecolabel

Aktuell gibt es neun verschiedene Gütesiegel (Labels) in Europa auf nationaler Ebene.³⁶ **Die Europäische Kommission strebt eine Vereinheitlichung in der Label-Landschaft an (basierend auf dem Klassifikationssystem von grünen Wirtschaftsaktivitäten).**³⁷

Die Ziele für die Installation eines EU Ecolabel sind:³⁸

- die Vereinheitlichung der „Label-Landschaft“,³⁹
- die Erhöhung der Integrität grüner Investments,
- die EU-weite Gültigkeit und Vergleichbarkeit.

Die Realität für das EU Ecolabel zur Erreichung dieser Ziele sieht jedoch anders aus:

Aktuell liegt der Entwurf des EU Ecolabels seit März 2021 vor, mit Stand Februar 2022 gibt es keine neueren Informationen.⁴⁰ Nachdem der ursprüngliche Zeitplan zu der Umsetzung des Labels mit vierten Quartal 2021 nicht umgesetzt wurde, gehen Finanzmarktteilnehmer:innen, die im Rahmen dieser Studie befragt wurden, von einem frühestmöglichen Einsatz des EU Ecolabel im Jahr 2023 aus.

Die Kriterien des EU Ecolabels sind vom Anspruchsniveau her umfassend und derzeit einzig ökologisch ausgerichtet. In Kombination mit der noch nicht vollumfänglichen Veröffentlichung aller delegierten Rechtsakte zur Taxonomie ist zu erwarten, **dass es mit dem Start des EU Ecolabel wohl nur vereinzelt ausgezeichnete Finanzprodukte geben wird.**

³⁴ (Dolezal, Wie nachhaltig sind grüne Finanzprodukte, 2021)

³⁵ (BAI, 2021)

³⁶ Mehr dazu im Kapitel 3.3 über Nachhaltigkeitslabels

³⁷ Zum Zeitpunkt der Erstellung dieser Studie war das EU Ecolabel „onhold“, also in der Warteschleife.

³⁸ (Fink, 2021)

³⁹ Ursprünglich war die Intention der EU-Kommission, mit der Einführung des EU Ecolabel die nationalen Siegel zu ersetzen. Jedoch stellte sich schon bereits früh heraus, dass aufgrund der unterschiedlichen Ansätze der nationalen Labels diese Vereinheitlichung vorerst nicht erreicht werden wird.

⁴⁰ (Commission E., Development of EU Ecolabel criteria for Retail Financial Products, 2021)

Allerdings trifft die anfänglich hohe Hürde einer Zertifizierung vor allem auf Investmentprodukte wie Fonds zu – hier werden es nach Einschätzung von den im Zuge der Studie befragten Marktteilnehmer:innen vor allem sehr spezifische Produkte, wie zB Themenfonds im Klima- & Energiebereich sein, die eine Auszeichnung erlangen sollten (siehe auch detaillierter unter 5.4.2.5, Seite 60).

Auf Druck von Österreich wurden auch Girokonten in den Anwendungsbereich aufgenommen, da die Konformität mit der Taxonomie bei projektbasierten Finanzprodukten (wie zB Grünen Konten) besonders gut darstellbar ist (und es mit dem UZ 49 seit 2020 auch einen guten Standard bei Retailbanken in Österreich gibt).

Man kann demnach zusammenfassen, dass das Anspruchsniveau des EU Ecolabels im Vergleich zu den meisten nationalen Labels hoch ist. Der Anwendungsbereich des EU Ecolabel ist jedoch damit auch deutlich enger gefasst als etwa beim österreichischen Umweltzeichen, dem Nordic Swan, dem französischen SRI-Label oder dem FNG-Gütesiegel. Dies bedeutet, dass nicht die Mehrheit der am Markt aufgelegten Fonds zertifizierbar sein wird, sondern nur einen bestimmten deutlich kleineren Ausschnitt davon.

Lediglich bestimmte als sehr „grün“ geltende“ nationale Labels, wie das französische Greenfin oder luxemburgische LuxFlag Climate Label weisen ein ähnliches Anspruchsniveau wie das EU Ecolabel auf.

Insgesamt kann festgehalten werden, dass das EU Ecolabel speziellere Finanzprodukte adressiert als das UZ 49 oder das FNG-Siegel (zB Umwelt-Themenfonds). Ob sich der Markt in naher Zukunft derart entwickelt, dass auch breitere Fonds mit dem EU Ecolabel zertifiziert werden können, liegt weniger am EU Ecolabel selbst als am Umstand, ob es börsennotierten Unternehmen gelingen wird, eine Transformation ihres jeweiligen Kerngeschäfts in Richtung Nachhaltigkeit umzusetzen.

Insofern kann das EU Ecolabel auch als ein von der EU-Kommission eingesetztes politisches Steuerungsinstrument betrachtet werden, gleichermaßen wie die Taxonomie, die Offenlegungsverordnung, die Benchmark-Verordnung oder der EU Green Bond Standard.

Was der Europäischen Kommission nach Ansicht der in der Studie befragten Marktbeobachter:innen im Bereich des Labelling nicht gelingt, ist die Vereinheitlichung der nationalen Labels – ursprüngliches Ziel war, Fondsgesellschaften die nationalen Zertifizierungen zu ersparen, da diese immer kosten-, ressourcen- und zeitintensiv sind. Durch das hohe Anspruchsniveau und infolge der strengen Kriterien des EU Ecolabels kann man (auf Basis einer Vielzahl von Gesprächen mit Fondsmanager:innen) mit hoher Wahrscheinlichkeit davon ausgehen, dass es zu einer Koexistenz von EU Ecolabel und den jeweils nationalen Labels in der EU kommen wird.

4.4 Erkenntnisse zum Status quo des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance

Im Rahmen dieser Studie wurde aus Sicht von Retailkund:innen Folgendes untersucht:

- Kann man sich auf der Website einer Bank oder einer Kapitalanlagegesellschaft leicht mit wenigen Klicks über die Offenlegungsverordnung der EU-Kommission erkundigen?
- Wird die Offenlegungsverordnung mit einfachen Worten (ohne die ständige Verwendung von Fachbegriffen) gut für Konsument:innen erklärt?
- Können die Kund:innen Fonds nach Art 8 oder Art 9 per Selektion auf der Webseite auswählen?

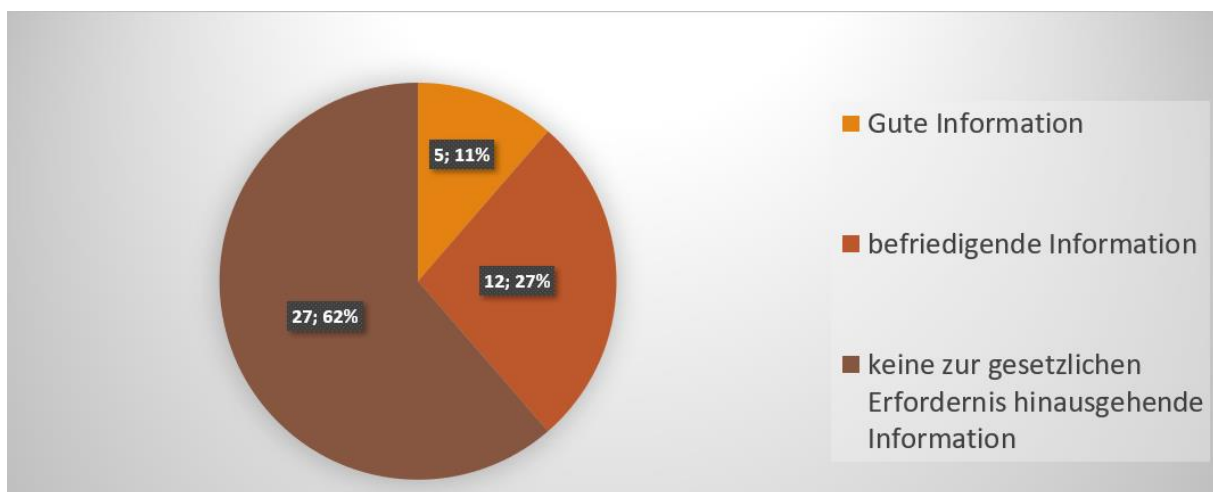


Abbildung 16: Information zur Offenlegungsverordnung auf der Website von 43 analysierten Finanzinstituten (Banken und KAGs)

Als Ergebnis dieser Analysen konnten einige Problempunkte festgestellt werden:

Problempunkt 1

Ein Hauptergebnis dieser Untersuchung lautet, dass **die Darstellung der Informationen zur Taxonomie- und Offenlegungsverordnung auf der Webseite der Finanzinstitute aus Sicht der Konsument:innen weitgehend unzureichend sind.**

Lediglich fünf Institute⁴¹ konnten eine gute Menüführung zur Offenlegungsverordnung vorweisen und geben die Möglichkeit für die Kund:innen die angebotenen Fonds nach den Kriterien Art 8 oder Art 9 zu suchen (siehe Abbildung 16).

Mehr als die Hälfte der Finanzinstitute zeigt derzeit wenig Ambitionen, die Kund:innen auf deren Webseite über die Offenlegungsverordnung abseits von den rechtlichen Bestimmungen gut zu informieren oder erlaubt eine getrennte Suche nach Art 8 oder Art 9 Fonds.

⁴¹ Allianz Invest KAG, Ampega Investment, Amundi Austria, ERSTE Asset Management und Kepler Fonds KAG

Österreich war zum Erhebungszeitpunkt säumig, was die Umsetzung der Begleitmaßnahmen zur Offenlegungsverordnung anbelangt.

Obwohl die Offenlegungsverordnung als delegierter Rechtsakt unmittelbar in Österreich rechtswirksam ist, sind Bestimmungen in der Verordnung festgeschrieben, die die Nationalstaaten anhalten, bestimmte **Begleitmaßnahmen in Bezug auf die Offenlegungsverordnung** zu setzen.

Problempunkt 2

In Österreich hat die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) derzeit keine Handhabe, Policy Richtlinien für Art 8 bzw Art 9 der Offenlegungsverordnung festzulegen, da sie formell nicht zuständig ist (Stand: 31.1.2022).

In anderen Worten: keine Behörde ist derzeit in Österreich rechtlich zuständig, die Offenlegungsverordnung zu kontrollieren. Die FMA hat dazu kein gesetzlich fundiertes Mandat und kann es daher auch nicht prüfen.

Der Grund ist, dass der **nationale Gesetzgeber seit mehr als einem halben Jahr säumig** ist, die Begleitmaßnahmen der Offenlegungsverordnung in ein Gesetz umzusetzen. Anders ist dies in Deutschland: die BaFin, die deutsche Finanzmarktaufsicht, hat bereits Möglichkeiten Handlungen in Bezug auf die Offenlegungsverordnung zu setzen, da die Begleitmaßnahmen in die nationale Gesetzgebung umgesetzt worden sind.

Ein weiterer Punkt zum Status quo zum Aktionsplan Sustainable Finance ist die sehr wahrscheinliche Annahme, dass sich die Refinanzierung für Unternehmen verteuert, wenn es zu fehlenden ESG-Daten in deren Reporting kommt.

Die im Rahmen dieser Studie befragten Fondmanager:innen sind sich darüber einig, dass der EU-Aktionsplan Sustainable Finance die Refinanzierungsquellen (Kredite, Emissionen) der Unternehmen merklich verteuern wird, wenn sie nicht die geforderten ESG Daten in ihrem Reporting in einer entsprechenden Qualität mitaufnehmen. Banken und Investor:innen erhöhen bei fehlenden oder unvollständigen ESG Daten die Risikoprämie, was zu höheren Kreditzinssätzen führen wird.

Problempunkt 3

Ein zusätzliches Detail zur mangelhaften Datenqualität in der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen wird auch darin resultieren, dass das Reporting kleinerer Kreditinstitute belastet werden wird. Die Abhängigkeit von externen Datenzulieferanten (zB Nachhaltigkeits-Ratingagenturen wie MSCI ESG, ISS ESG, imug) ist enorm. Speziell kleinere Kapitalanlagegesellschaften (kurz: KAGs) haben mangels der Möglichkeit, sich mehrere Datenlieferanten leisten zu können, ein aufgezwungenes blindes Vertrauen in die Qualität der gelieferten Daten nur eines Anbieters.

Fondsmanager:innen müssen auch bei weltweit aufgestellten Fonds die Daten der Unternehmen einfordern, um den Offenlegungsverordnung usw zu entsprechen. **Rund 70 % der Unternehmen des MSCI World kommen aus den USA⁴², nur rund 20 % der Titel haben ihren Sitz in der EU. Ob demnach die für den EU-Aktionsplan Sustainable Finance geforderte Datenqualität angefragt werden kann, bleibt im Goodwill der Unternehmen mit Konzernzentrale außerhalb der EU.**

Nachdem sich die meisten KAGs in deren Analysen auf die Daten gleicher Nachhaltigkeits-Ratingagenturen beziehen, ist auch das Anlageuniversum dieser KAGs sehr ähnlich. Die nachfolgende Grafik zeigt die Dominanz der beiden Ratingagenturen MSCI ESG und ISS ESG als Datenlieferanten. **61 % der in Österreich beschäftigten Ratingagenturen** entfallen auf zwei Agenturen (MSCI ESG und ISS ESG). Aus dieser Dominanz resultiert auch ein Klumpenrisiko, das sich so manifestiert, dass zum Beispiel ein

⁴² (Finanztipp, 2021)

massiver Kurssturz der Werte im (häufig ident verwendeten) Nachhaltigkeitsuniversum zu einem identen bzw gleich gelagerten Kurseinbruch in vielen Nachhaltigkeitsfonds führt. Aufgrund der mangelhaften Diversität können sich somit die Risiken in den nachhaltigen Finanzprodukten „verklumpen.“

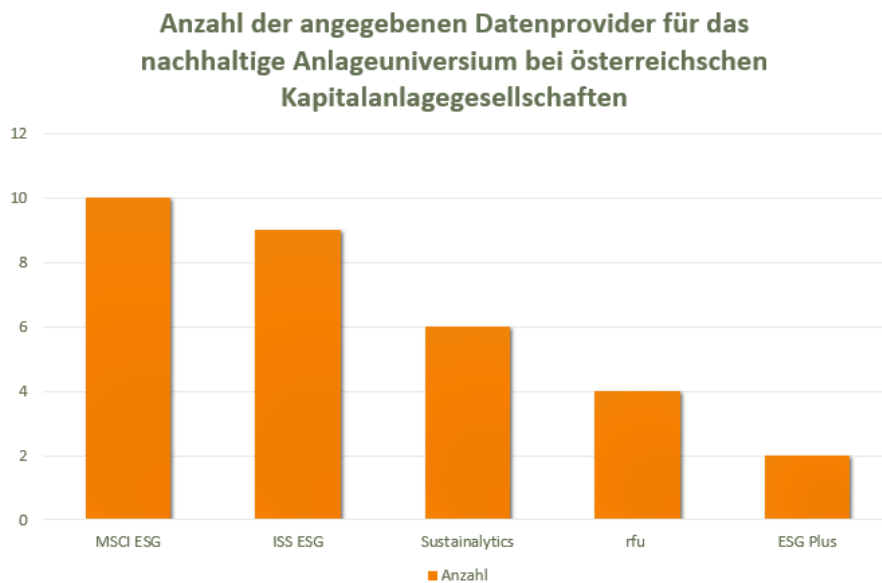


Abbildung 17: Abfrage der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bei österr. KAGs

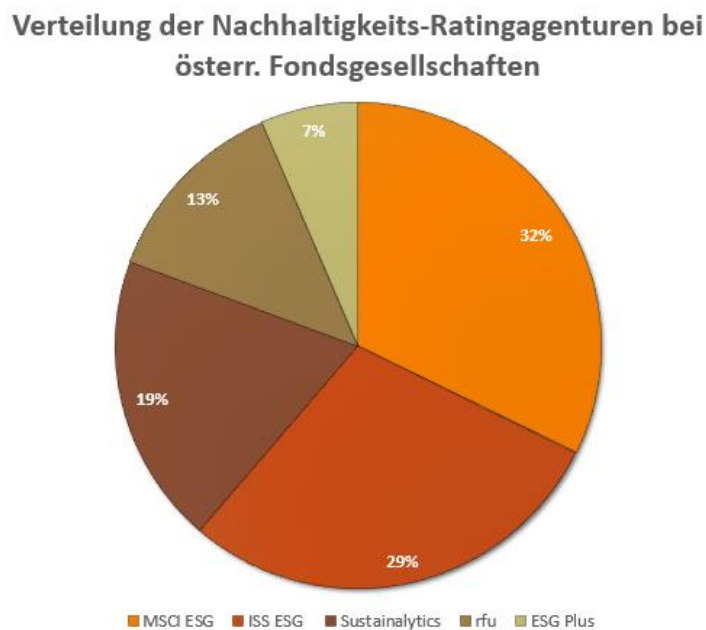


Abbildung 18: Verteilung der Ratingagenturen bei den österr. KAGs

Einige im Rahmen dieser Studie befragten Expert:innen in Kapitalanlagegesellschaften merkten an, dass die Datenverfügbarkeit nur eingeschränkt gegeben und die Datenerfassung mit hohem finanziellem Aufwand verbunden ist.

Problempunkt 4

Ein Problem besteht darin, dass rechtliche Bestimmungen erst langsam wirken werden. Es ist vorgesehen, dass bereits für das Geschäftsjahr 2023 große Unternehmen die von der Richtlinie definierten einheitlichen Vorgaben zur Nachhaltigkeitsberichterstattung erstmalig anwenden sollen. Die EU-Richtlinie zur CSR-Berichterstattung „Non-Financial Reporting Directive“ (NFRD) erfährt mit der „Corporate Sustainability Reporting Directive“ (CSRD) damit eine grundlegende Neuerung. 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.

Die Regelungen gelten nach dem aktuellen Zeitplan **ab dem 01.01.2024** für das Geschäftsjahr 2023.

Es ist anzunehmen, dass die Daten von Unternehmen damit erstmals in einer zufriedenstellenden Version für Finanzinstitute frühestens für das Berichtsjahr 2023 zur Verfügung stehen werden.

Für Konsument:innen wird eine unmittelbare Konsequenz der EU-Regulierung ab dem 2.8.2022 sichtbar werden, wenn in der Anlageberatung in Banken die Nachhaltigkeitspräferenz abzufragen sein wird.

Problempunkt 5

Im Rahmen dieser Studie konnte festgestellt werden, dass es in Banken keine bis geringe Bereitschaft gibt, die Mitarbeiter:innen über das gesetzliche Maß hinausgehend zu schulen.

Nur einige wenige Banken, die direkt mit den Kapitalanlagegesellschaften (KAGs) im Konzern organisatorisch verbunden sind, gehen über das normal geforderte gesetzlich erforderliche Ausmaß hinaus und schulen ihre Kundenberater:innen verpflichtend im Bereich Nachhaltigkeit. Bei den Privatbanken ist besonders die Kathrein Bank, bei den Universalbanken sind die Sparkasse Oberösterreich⁴³ oder der Raiffeisensektor⁴⁴ zu erwähnen. Nur eine KAG hat sich gegen vertiefende Schulungen ausgesprochen und verweist auf die ohnehin gesetzliche Verpflichtung durch MiFID II.

Problempunkt 6

Es wird weiterhin verschiedene Labels in den EU-Mitgliedsstaaten geben, denn das EU Eco-label wird – nach derzeitigem Stand – zu einer Homogenisierung der Label-Standards führen.

Die im Rahmen dieser Studie befragten Fondsmanager:innen befürchten, dass sich der Markt der Zertifizierungen nicht, wie zunächst gehofft, homogenisieren wird. Unklar ist auch die zukünftige Ausrichtung des EU Ecolabels mit dem Resultat, dass alle Marktteilnehmer:innen eine abwartende Haltung einnehmen.

Für die österreichischen KAGs steht jedoch fest, **dass man das österreichische Umweltzeichen UZ 49 auf keinem Fall zu Gunsten eines europaweiten Labels aufgeben oder verwässern lassen möchte.** Für die Fondsmanager:innen wird es demnach kein „Entweder-oder“, sondern nur ein „Sowohl-als auch“ in Bezug auf die Nachhaltigkeits-Labels geben.

Warum alle KAGs diesbezüglich abwarten, hat den Grund darin, dass niemand aus heutiger Sicht weiß, wie die Privatkund:innen auf das EU Ecolabel reagieren werden. Strenge Kriterien werden allgemein zwar begrüßt, jedoch können sich diese auf das Fondsgeschäft nachteilig auswirken, weil nur wenige Titel bleiben, die investierbar sind. Diesbezüglich sind die KAGs als auch Banken ein Spiegelbild der Realwirtschaft. **Das „Denken in Quartalen“ ist das oberste Primat.** Aus der im Rahmen dieser Studie durchgeführten Befragung der Fondsmanager:innen zeigte sich eine Einschätzung, wonach der EU-

⁴³ In der Sparkasse Oberösterreich wird jeder Wertpapierberater / jede Wertpapierberaterin bis zum Ende des 2.Quartals 2022 eine Zusatzausbildung mit Zertifikat (ÖGUT) für die Beratung nachhaltiger Geldanlage absolvieren.

⁴⁴ Der Raiffeisensektor hat eine Bildungsoffensive im Bereich Beratung zu Nachhaltigkeitsprodukten gestartet, mit ÖGUT als Partner. Mittlerweile sind mehrere hundert Anlageberater:innen geschult worden.

Aktionsplan Sustainable Finance dann ein Erfolg werden könnte, wenn es auch für die Finanzbranche einen „schnellen Erfolg“ gäbe. Dieser schnelle Erfolg ist in Quartalsabständen messbar. Sollte dieser schnelle Erfolg ausbleiben, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass sich eine punktgenaue Umsetzung der Verordnungen in der Nachhaltigkeit in Grenzen halten werde.

Problempunkt 7

Im Rahmen dieser Studie wurde klar, dass **die Kapitalanlagegesellschaften bzw Banken sehr mit dem Thema EU-Aktionsplan Sustainable Finance beschäftigt sind und sein werden**. Speziell die kleineren KAGs haben, bedingt durch die geringeren Personalressourcen, ein Problem, adäquates und aktuelles Know-how zu den EU-Vorgaben aufzubauen.

Hinzu kommt, dass das Know-how zum EU-Aktionsplan Sustainable Finance auf wenige Personen in der Organisation gebündelt ist. Das zeigte sich auch an der im Rahmen dieser Studie durchgeführten Befragung der Bankexpert:innen, dass sie aus unterschiedlichen Gründen nicht verfügbar waren und damit keine oder nur zeitlich verzögerte verwertbare Antworten geliefert werden konnten.

Bankinstitute, die sich im Konzern auf große KAGs verlassen können, tun sich in der Regel viel leichter. Dies betrifft vor allem die Raiffeisenbanken mit der Raiffeisen Capital Management als Fondsgesellschaft oder die Sparkassen mit der ERSTE Asset Management. **Bei kleineren Finanzinstituten, die auch regional begrenzt ihren Wirkungsbereich und kein größeres Schwesterinstitut als Fondsgesellschaft im Hintergrund haben, tun sich aufgrund der begrenzten personellen Kapazitäten deutlich schwerer, Know-how zum EU-Aktionsplan aufzubauen.**

Problempunkt 8

Die EU Kommission hat zu Jahresbeginn 2022 vorgeschlagen, Atomkraft und Erdgas als nachhaltig zu erklären. Diese Festlegung schadet in der letzten Konsequenz der Reputation und der Glaubwürdigkeit von nachhaltigen Finanzprodukten.

Die Kritik an der Taxonomie bezüglich einer „Legalisierung“ von Gas oder nuklearer Energie ist für die Fondsmanager:innen berechtigt und irritiert sie auch. Die Fondsindustrie wünscht sich vor allem Klarheit und eindeutige Regeln. Diese sind nicht gegeben, wenn Atomkraft und Erdgas als nachhaltig erklärt werden. Auch ist für die Finanzbranche entscheidend, wie die Privatkund:innen diese „Verwässerungen“ interpretieren. Es ist zu befürchten, dass dieses Reputationsrisiko auf alle nachhaltigen Finanzprodukte ausstrahlt und ihre Akzeptanz verhindert.

Problempunkt 9

Greenwashing wird trotz Taxonomie und Offenlegungsverordnung eine Herausforderung für die Finanzbranche bleiben.

Derzeit sind die Vorgaben bezüglich Nachhaltigkeit noch zu „schwammig“ definiert und so ungenau, dass Greenwashing ermöglicht wird. Der EU-Aktionsplan Sustainable Finance wird auch aus diesem Grund nicht alle Marktteilnehmer:innen zur Initiative veranlassen. Außerdem hat sich an der Priorität „Denken in Quartalszahlen“ (noch) nichts geändert, dem nachhaltige Vorgaben – auch mangels Konkretisierung – untergeordnet werden. Ein erster großer Schritt in Richtung Nachhaltigkeit besteht darin, dass sich das Finanzinstitut authentisch präsentiert und die nachhaltigen Aktivitäten auf deren Webseite auch transparent dargestellt. **Diese Studie jedoch hat deutlich gemacht, dass in puncto Authentizität und Transparenz großer Nachholbedarf bei einigen Finanzinstituten besteht.**

So ist beispielsweise die Offenlegungsverordnung bei den meisten Finanzinstituten nur nach den Mindestvorgaben des Gesetzes implementiert worden, ohne die Konsument:innen besser auf die „neuen“ Definitionen der Taxonomie-Verordnung oder auf die Einteilung nach Art 8 oder Art 9 Fonds hinzuführen. Ebenso werden Aktivitäten wie Engagement oder Ethikbeiräte / ESG Komitees angeführt, ohne

konkrete Beispiele auf der Webseite anzuführen. Die meisten Finanzinstitute bewerben zwar Nachhaltigkeit in ihren Produkten, führen aber keine oder nur eine kleine Anzahl an internationalen Selbstverpflichtungen an, die sie sich selbst für den nachhaltig geführten Investmentprozess auferlegt haben oder haben keine oder nur eine geringe Anzahl von Mindestkriterien für ihre gesamte Veranlagung eingeführt.

Für Konsument:innen hilfreich ist beispielsweise eine freiwillige Selbstverpflichtung der Finanzinstitute, ihre Webseite mit einem Gütesiegel auszuzeichnen, wenn sie den Anforderungen einer authentischen und transparenten Darstellung der Informationen über nachhaltige Finanzprodukte entsprechen. Die Authentizität und die Transparenz können dann zum Beispiel von einer unabhängigen Stelle auf Anfrage der Finanzinstitute überprüft und das Siegel vergeben werden. Das Siegel bestätigt, dass die Informationen des Anbieters authentisch sind und transparent auf der Webseite dargestellt werden.

5 Die Analyse der Nachfrage

5.1 Kundenerwartungen als Black Box

Eine Analyse bestehender Literatur zeigt, dass viele Studien derzeit davon ausgehen, dass das Volumen in nachhaltigen Investments stark steigend ist. Als zusätzlicher Treiber wird die EU-Kommission nach derzeitigem Stand die Finanzmarktteilnehmer:innen ab dem 2.8.2022 anhalten, die „Nachhaltigkeitspräferenz“ ihrer Bestands- und Neukund:innen abzufragen. **Doch wie sieht die Nachfrage tatsächlich aus?** Was treibt die Konsument:innen an, nachhaltige Produkte zu kaufen oder sich bewusst dagegen zu entscheiden?

5.2 Black Box und Greenwashing

Es herrscht eine verbreitete Unsicherheit, was private Anleger:innen unter nachhaltige Investments verstehen und was sie von diesen Produkten erwarten.

Wenn die Kundenerwartungen an nachhaltige Finanzprodukte derzeit nicht im Detail bekannt sind, dann kommt es zwangsläufig zu **Kommunikationsproblemen zwischen Bank und Kunde bzw Kundin**. Das führt zu der Vermutung, dass die Erwartungshaltungen zwischen Kunde bzw Kundin und Bank auseinandergehen. Was auffällt, sind vielversprechende Werbeinserate in Print- und Online-Medien von Banken und Versicherungen, die nachhaltige Finanzprodukte anpreisen. Insbesondere die Werbungen für verschiedene nachhaltige Finanzprodukte suggerieren, dass eine Bank oder Versicherung insgesamt nachhaltig ist, das – zumindest für die/den durchschnittlich verständigen Betrachter:in - nicht verifizierbar ist. Was erwarten sich Konsument:innen?

Viele Konsument:innen haben eine bestimmte Erwartung bezüglich der Unternehmen, in die investiert wird.⁴⁵ Die Konsument:innen erwarten sich richtig „grüne“ Unternehmen in ihrem Portfolio. Sie glauben auch, dass nachhaltige Fonds **ausschließlich in diese grünen Unternehmen investieren**. Da die meisten jedoch keinen Bezug zu großen börsennotierten Konzernen haben, sind Bilder von Vorzeigeunternehmen im Kopf (zum Beispiel börsennotierte Unternehmen wie Verbund oder Andritz, oder auch Unternehmen aus der unmittelbaren Umgebung, zu denen man ein Bezug aufgebaut hat wie die Druckerei Gugler, Waldviertler Werkstätten, Sonnentor usw).

⁴⁵ Interview mit Susanne Hasenhüttl, Nachhaltigkeitsexpertin bei ÖGUT

Tatsache ist jedoch, dass Nachhaltigkeitsfonds große internationale Konzerne beinhalten, die die Konsument:innen nicht unmittelbar mit Nachhaltigkeit in Verbindung bringen (zum Beispiel Microsoft, Amazon, Apple).

Diese Unternehmen erfüllen Nachhaltigkeitskriterien, sonst wären sie nicht im Nachhaltigkeit-Anlageuniversum für das Fondsmanagement gelistet. Es ist jedoch für die Konsument:innen nicht unmittelbar nachvollziehbar, warum diese Unternehmen in den nachhaltigen Fonds gelistet werden.

Es ist kein Wunder, wenn - verstärkt durch unzureichende oder schlechte Beratung - sehr rasch der Greenwashing-Verdacht auftaucht.

5.3 Die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz

Die Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen von Anleger:innen im Zusammenhang mit der gesetzlichen Änderung im Wertpapierrecht ist ab August 2022 verpflichtend vorgesehen.

Sie legt fest, dass der Kunde oder die Kundin einen Mindestanteil für ein nachhaltiges Investitionsvolumen innerhalb des Portfolios definiert, für welchen dann entsprechende nachhaltige Finanzprodukte vorgeschlagen werden müssen (siehe Abbildung 19). **Es entspricht dem Ziel des EU-Aktionsplans, das Bewusstsein der Konsument:innen für nachhaltige Finanzprodukte zu schärfen.** Damit soll auf diesem Weg eine Umleitung privater Kapitalströme in Richtung nachhaltiger Investitionen angestoßen werden. Ohne diese privaten Investitionen im Bereich Nachhaltigkeit werden der umfassende Wandel der EU-Wirtschaft und die Erreichung der Klimaziele für das Jahr 2050 nicht möglich sein. Das ist die überwiegende Meinung der im Rahmen dieser Studie befragten Bank-Expert:innen.

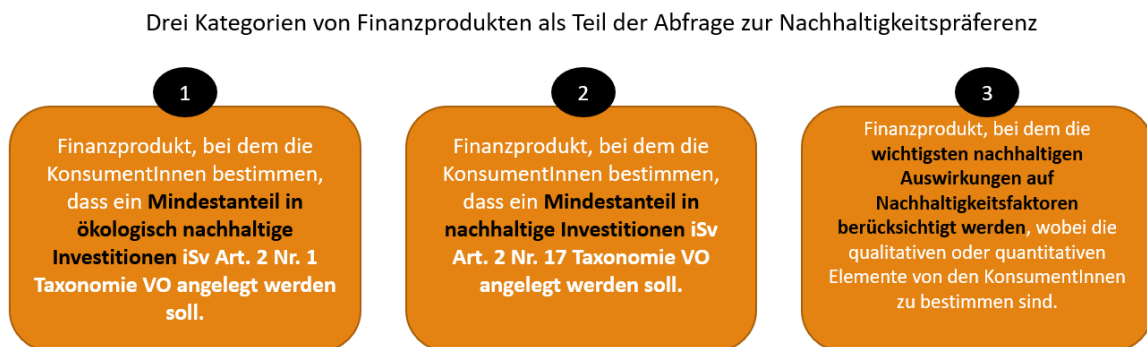


Abbildung 19: Der Kunde bzw die Kundin hat zwischen drei unterschiedlichen Finanzprodukten im Rahmen der Nachhaltigkeitspräferenz zu entscheiden

Neben der Anpassung des KYC-Prozesses (Abkürzung für: **Know Your Customer**) muss auch das Auswahlverfahren zur Entscheidung der Nachhaltigkeitspräferenz ergänzt werden. Denn es ist nicht davon auszugehen, dass einem durchschnittlichen Kunden bzw einer durchschnittlichen Kundin die Begriffe wie Taxonomie, Offenlegungsverordnung usw vertraut sind.⁴⁶

⁴⁶ (Dolezal, Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlageberatung und Portfolioverwaltung, 2021)

Damit steht fest, dass die Aufmerksamkeit eines Kunden bzw einer Kundin nicht nur auf jene nachhaltigen Finanzprodukte gelenkt werden darf, die die Bank in ihrer eigenen Produktpalette hat, sondern der (potenzielle) Kunde bzw die Kundin jegliche nachhaltigen Vorlieben nennen darf – unabhängig davon, ob die Bank diesen Präferenzen mit ihren Finanzprodukten abdeckt. **Eine simple Abfrage nach dem Motto: „Nachhaltigkeit, ja oder nein?“ reicht definitiv nicht aus.**⁴⁷

5.4 Darstellung des Wachstums in Volumen

Es gibt für Österreich wenig Statistiken darüber, wie sich das Verhalten der Privatinvestor:innen auf nachhaltige Finanzprodukte auswirkt. Eine jener Statistiken, die immer wieder bei Veranstaltungen, Studien usw zitiert wird, ist jene vom Forum nachhaltiger Geldanlagen (kurz: FNG) im jährlich erscheinenden Marktbericht zu nachhaltigen Investments. Die Daten, die dabei in die Grafik einfließen, basieren auf Angaben der Banken und Kapitalanlagegesellschaften gegenüber dem FNG (Befragung durch Fragebogen). Die Antworten sind demnach – mehr oder weniger ungeprüfte – Informationen, die die Banken und KAGs selbst liefern. **In jedem Fall lassen diese Angaben eine Tendenz für das Interesse an nachhaltigen Investments über die Zeitachse erkennen.** Wie in Abbildung 20 dargestellt, steigt das Volumen der Privatinvestor:innen in nachhaltige Fonds jedes Jahr beträchtlich.

Unter „Institutionelle Investor:innen“ versteht man die Vorsorgekassen, Versicherungen, Pensionskassen, Stiftungen, kirchliche Institutionen, die öffentliche Hand sowie die Universtätien.

Mit „Private Investor:innen“ werden die Konsument:innen als auch gehobene Privatkund:innen subsumiert.

Übersicht über die Anlegertypen bei nachhaltigen Fonds und Mandaten in Österreich (in Milliarden Euro)

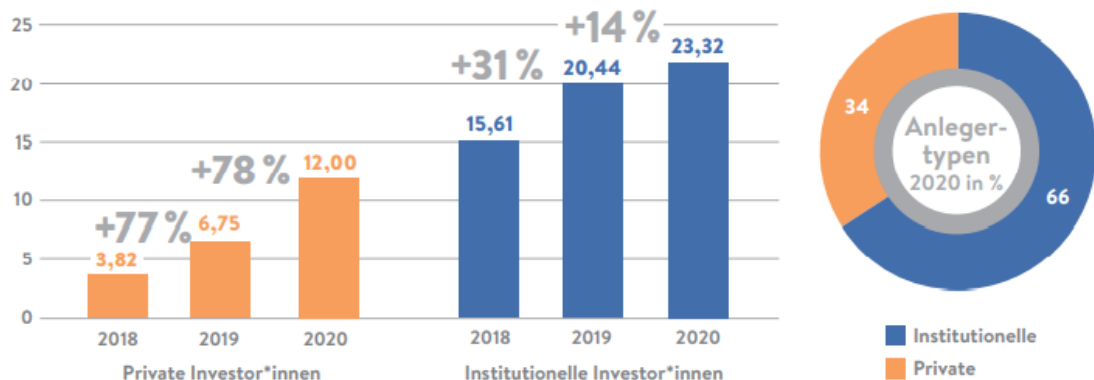


Abbildung 20: Darstellung der Nachfrage privater Investor:innen in nachhaltige Fonds⁴⁸

Es scheint plausibel zu sein, dass in der allgemeinen öffentlichen Wahrnehmung nachhaltige Themen sensibilisiert diskutiert werden, und **dass sich dadurch die Neigung der Retailkund:innen erhöht**, auch in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren.

Dennoch muss hinterfragt werden, ob dieser Trend wirklich dauerhaft ist, oder ob es vielmehr ein Mix aus überzogenen Wunschvorstellungen und geschicktem Marketing ist, die diese Nachfrage momentan erfolgreich stimuliert.

⁴⁷ **Anmerkung:** Das Forum nachhaltige Geldanlagen und das Deutsche Netzwerk Wirtschaftsethik (DNWE) haben einen Leitfaden veröffentlicht, um Berater:innen zu helfen, Nachhaltigkeitspräferenzen abzufragen und Wissen dazu zu erwerben. Ein Begleitdokument informiert zu Basiswissen, Gesprächsvorbereitung, Praxistipps und Bewertungs- und Transparenzanforderungen nachhaltiger Anlageprodukte. (FNG, Leitfaden zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz, 2020)

⁴⁸ (FNG, Marktbericht nachhaltige Geldanlagen 2021, 2021), Seite 21

Eine belegbare Tatsache ist, dass das Fondsvolumen in nachhaltige Investments steigt, was auch durch die steigende Anzahl der Investmentfonds zeigt, die nach dem Umweltzeichen UZ zertifiziert sind.⁴⁹

5.4.1 Analyse der Nachfrage

Die Nachfrage der Konsument:innen wird anhand von vier Kriterien analysiert (siehe auch Abbildung 21).

Diese sind:

- **das Stimmungsbild (Sentiment):** Gibt es eine Stimmung für oder gegen Nachhaltigkeit? Ist Nachhaltigkeit und Finanzwirtschaft als Begriffspaar gemeinsam akzeptiert?⁵⁰
- **das Finanzwissen:** Wie ist es eigentlich um das Finanzwissen um Nachhaltigkeit im Speziellen und um Kapitalmarktwissen im Allgemeinen bei den Privatkund:innen bestellt?
- **die Risikobereitschaft und Rendite:** Wie hoch ist die Risikobereitschaft von Privatkund:innen in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren? Wird die ihre Erwartungshaltung mit dem Renditeziel in Einklang gebracht?
- **das Investieren:** Redet man nur von der Bereitschaft nachhaltig investieren zu wollen, oder tut man dies auch tatsächlich?

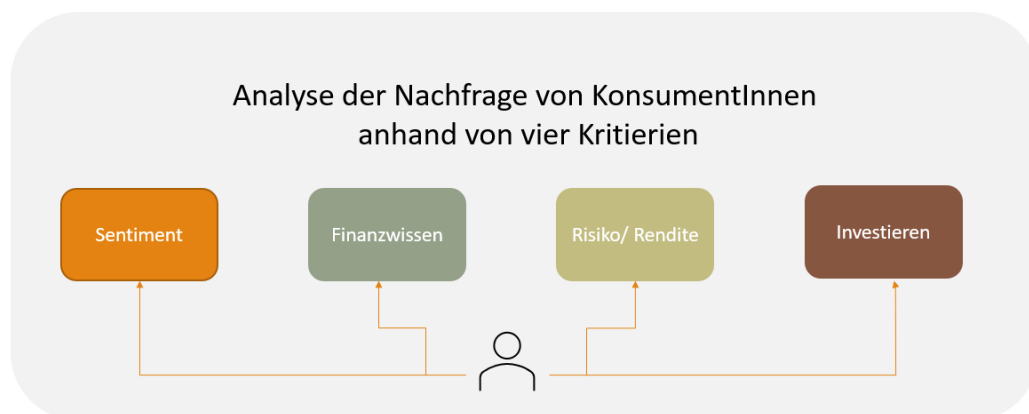


Abbildung 21: Vier Kriterien zur Darstellung des Konsumentenverhaltens beim Kauf von nachhaltigen Finanzprodukten

Zur besseren Einschätzung des Stimmungsbildes der Konsument:innen über nachhaltige Finanzprodukte, wurde auf aktuelle Studien zu diesem Thema zurückgegriffen.⁵¹

⁴⁹ Siehe auch Abbildung 7, Seite 29

⁵⁰ **Anmerkung:** diese Fragestellung erscheint heute einfach zu beantworten, ist jedoch in der Immobilien-/ Finanz- und Staatskrise 2007-2011 überhaupt nicht von vielen als homogenes Begriffspaar gesehen und akzeptiert worden. In dieser Zeit hatte es den Anschein, dass die Finanzbranche jegliches Vertrauen der Kund:innen massiv verloren hatte. Einige merken an, dass sie es nie mehr ganz jemals wieder zurückgewonnen hätten.

⁵¹ Folgende Quellen werden für die Analyse der Nachfrage herangezogen:

- Studie von PWC (Eine Studie von PWC, die 2020 mit 4.059 Privatkund:innen durchgeführt worden ist.)
- Umfrage von Statista, die Konsument:innen nach deren tatsächlichen Investments in nachhaltige Finanzprodukte im Jahr 2021 befragt hat. (PricewaterhouseCoopers, 2020)
- Studie von ICONS, die sich mit dem Marktpotential von nachhaltigen Finanzprodukten und dem Nachfrageverhalten von Konsument:innen beschäftigt.⁵¹ Sie wurde im Mai 2021 durchgeführt und umfasst in Österreich lebende Personen. (ICONS, 2021)

5.4.1.1 Sentiment

Unter Sentiment ist in diesem Zusammenhang die psychologische Gefühls- und Stimmungslage von Konsument:innen zu verstehen, wenn es um nachhaltige Finanzprodukte geht. Dazu ein paar wesentliche Aussagen aus der bereits zuvor angeführten PWC-Studie:⁵²

- **Für 80 %** der befragten Privatkund:innen 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.
- **Mehr als die Hälfte** der Teilnehmer:innen sind die Angebote an nachhaltigen Finanzprodukten ihrer Bank nicht bekannt.
- **Jede/r zweite Teilnehmer:in** hat grundsätzlich ein Interesse, nachhaltige Finanzprodukte zu erwerben.

Daraus leiten die PWC-Studienautor:innen folgende **Handlungsempfehlungen für Finanzmarktteilnehmer:innen** ab:⁵³

- Die **Haltung der Finanzmarktteilnehmer:innen** zum Thema Nachhaltigkeit wird ein **wichtiger** Differenzierungsfaktor.
- Authentisch zu sein bedeutet, dass Banken und KAGs das Thema Nachhaltigkeit auf allen Ebenen des Unternehmens umsetzen sollen. Eine ausschließliche Fokussierung auf nur ein Teil des Produktangebotes reicht nicht mehr.
- **Banken müssen ihre Beratung verstärken** und ihre Kund:innen genauer über Nachhaltigkeit in Finanzprodukten informieren.
- Zudem müssen Banken mehr als bisher, die **Wirksamkeit** der nachhaltigen Finanzprodukte **in den Mittelpunkt des Angebotes** rücken, um Kund:innen stärker zu einer Kaufentscheidung zu animieren.
- **Labels spielen eine wichtige Rolle**, um die Bemühungen um nachhaltige Produkte auch extern zertifizieren zu lassen und dies transparent zu kommunizieren.

Ebenso hat die Studie identifiziert, welche nachhaltigen Finanzprodukte am meisten nachgefragt werden (siehe

-
- Online-Befragung von Bankkund:innen der Eurogroup Consulting, die 2021 durchgeführt wurden. (Eurogroup, 2021)
 - Studie der BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Deutschland) über die Sicherheit von nachhaltigen Finanzanlagen, die ökonomische versus die ökologischen Präferenzen abgefragt. Sie wurde 2019 durchgeführt. (BaFin, 2019), Seite 25-30
 - Die Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge wurde 2020 durchgeführt und beschäftigt sich mit den Kenntnissen, Erfahrungen und Erwartungen privater Investor:innen. (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 3
 - Umfrage im Zuge der Arbeiterkammer Wien Studie „Nachhaltige Finanzprodukte 2022“. Die Umfrage wurde im Rahmen dieser Studie im Zeitraum 10.8.2021-13.11.2021 durchgeführt. Es wurden 239 Mitarbeiter:innen von Banken befragt, die Retail-Privatkund:innen betreuen. Die Befragung erfolgte in ganz Österreich.
 - AK-Konsummonitor 2021 – Kriterien bei der Auswahl von Geldanlage Alltagsfinanzen: Zahlen, Sparen, Finanzieren | Konsummonitor

⁵² (PricewaterhouseCoopers, 2020)

⁵³ (PricewaterhouseCoopers, 2020), Seite 10ff

Abbildung 22). Wenig überraschend ist, dass **Investmentfonds und Aktien (als Einzeltitel in einem Portfolio aufgrund einer Anlageberatung) vordergründig nachgefragt werden. Andere Produktarten, wie das Girokonto und das Sparbuch stoßen langsam auch auf das vermehrte Interesse der Privatkund:innen.**

Um welche Art von Nachhaltigen Finanzprodukten handelt es sich?

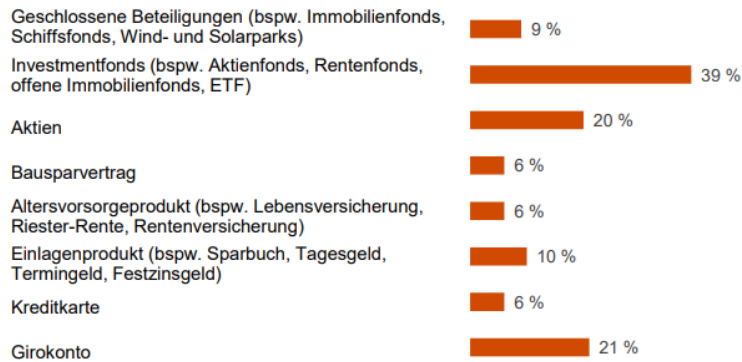


Abbildung 22: Welche Produkte sind für Privatkund:innen interessant, wenn sie sich für ein nachhaltiges Finanzprodukt entscheiden?⁵⁴

Zu einem ähnlichen Ergebnis kommt eine Studie von Eurogroup, die 2021 durchgeführt wurden.⁵⁵

- Rund zwei Drittel der Befragten wünschen sich, dass sich ihre Hausbank stärker für das Thema Nachhaltigkeit engagiert. **Bei jungen Kund:innen (16 bis 24 Jahre) sind es sogar 77 Prozent.**
- **Ohne nachhaltige Ausrichtung** droht jeder zweite Bankkunde bzw jede zweite Bankkundin mit **Abgang.**
- **Fast die Hälfte aller Befragten nehmen bei ihrer Bank zum Thema Nachhaltigkeit noch nichts wahr.**
- Mit einer glaubwürdigen Nachhaltigkeitsstrategie ergeben sich neue Positionierungs-, Kunden- und Ertragschancen für Banken.
- Nachhaltigkeit beginnt bei jedem Mitarbeiter und jeder Mitarbeiterin und betrifft letztlich alle strategischen Themenfelder einer Bank.

Im Folgenden werden die wesentlichsten Kernaussagen aus den Studien zusammengefasst;

- Nachhaltigkeit ist ein Thema in der Gesellschaft.
- Ein wesentlicher Teil der Befragten beschäftigt sich nicht nur inhaltlich mit dem Thema Klimawandel, sondern trifft auch konkrete nachhaltige Entscheidungen im Alltag.
- Nachhaltigkeit spielt im Leben der Befragten eine wesentliche Rolle.
- Der Begriff Nachhaltigkeit ist durchwegs positiv besetzt und zielt auf emotionale Reaktionen.
- Die Kundenmeinung ist, dass Finanz und Nachhaltigkeit einander nicht ausschließen.

⁵⁴ (PricewaterhouseCoopers, 2020), Seite 19

⁵⁵ (Eurogroup, 2021)

- Durch den Kauf von nachhaltigen Finanzprodukten bestätigen Kund:innen das Interesse, in diese Art der Produkte auch in Zukunft investieren zu wollen.
- Das Wissen um nachhaltige Finanzprodukte bei der Hausbank und generell am Finanzmarkt ist bescheiden und nicht ausgeprägt.
- Kund:innen sind generell empfänglich für die Bewerbung von nachhaltigen Finanzprodukten.
- **Kund:innen beschäftigen sich zu einem großen Teil mit Nachhaltigkeitsthemen und treffen entsprechende Entscheidungen in vielen Bereichen ihres Alltags, jedoch nur eingeschränkt bei ihren Bankgeschäften.**
- **Nachhaltigkeit findet wenig Berücksichtigung bei der Auswahl von Bankprodukten** – nur 12 % der Befragten treffen oft oder immer bewusst nachhaltige und umweltschonende Entscheidungen.
- Am meisten interessieren sich für nachhaltige Investments die Altersgruppen 35-45 Jahre sowie 25-35 Jahre. Auch die Altersgruppe 45-60 Jahre ist dann folgend in etwa gleichauf mit der Altersgruppe 16-25 Jahre. Deutlich abgeschwächt scheint das Interesse für nachhaltige Investments bei der Altersgruppe 60+ zu sein.⁵⁶
- Trotz allgemein hohem Bewusstsein für Nachhaltigkeit spielen **nachhaltige Bankprodukte** bisher **keine** wesentliche Rolle für die Befragten.

5.4.1.2 Finanzwissen

Zwei aktuelle Studien haben untersucht, wie fundiert das Finanzwissen von Privatkund:innen ist.

Das Deutsche Institut für Altersvorsorge hat 2020 eine Analyse veröffentlicht, die das Wissen über den Kapitalmarkt im Allgemeinen und nachhaltige Finanzprodukten im Besonderen abgefragt hat.

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

Nur 14 Prozent der Befragten konnten den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ richtig erklären.

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. Denn wenn man die FNG-Studie zitiert,⁵⁷ die davon ausgeht, dass der eigentliche Treiber für einen nachhaltigeren Kapitalmarkt die Konsument:innen sein werden, wird rasch klar, dass es auch beim Finanzwissen von Konsument:innen einen Aufholbedarf gibt.

⁵⁶ Umfrage bei Bankberater:innen im Zuge der Studie

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

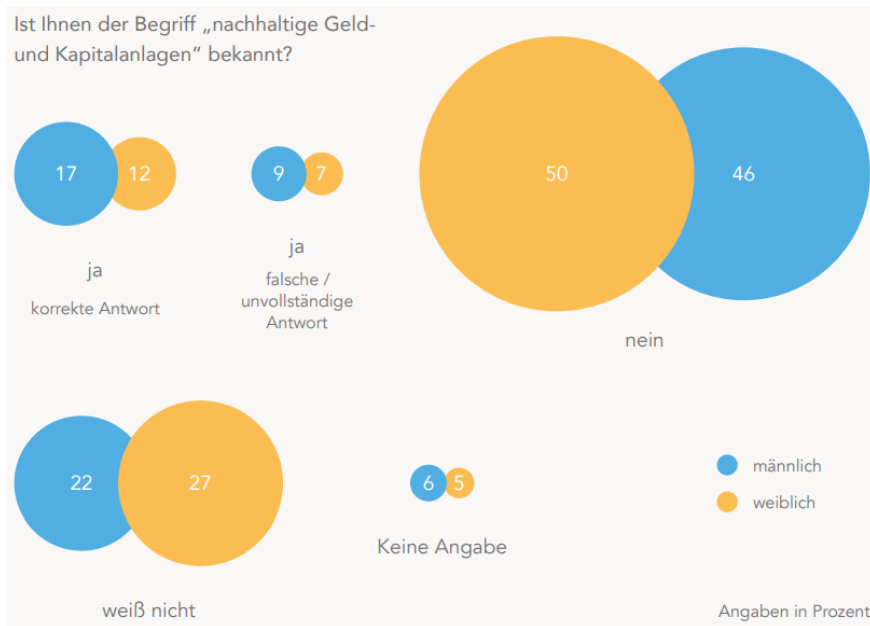


Abbildung 23: Abfrage des Begriffes „nachhaltige Kapitalanlagen“ im Rahmen der Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge⁵⁸

Die Studie von ICONS hat das Finanzwissen von Konsument:innen in Österreich untersucht (siehe nachfolgende Abbildungen).⁵⁹ Dabei ist bemerkenswert, dass das Finanzwissen bei den Altersgruppen ab 41 Jahren deutlich gegenüber den jüngeren Altersklassen zunimmt, wobei es eher Männer als Frauen sind, die ein höheres Finanzwissen für sich reklamieren.

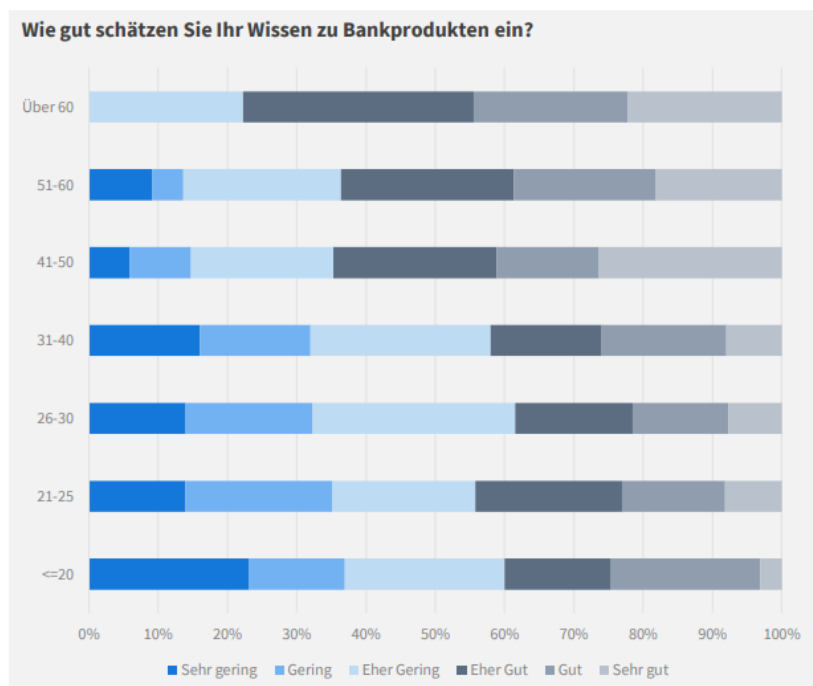


Abbildung 24: Wissen über Bankprodukte generell nach Altersgruppen⁶⁰

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

⁵⁹ Die Studie wurde im Auftrag von INAFINA (www.inafina.org) durchgeführt. Sie ist nicht veröffentlicht und kann mit freundlicher Genehmigung von Fr. Dr. Heidrun Kopp, GF von INAFINA, in der vorliegenden Studie referenziert werden. (ICONS, 2021)

⁶⁰ Die Anzahl der Befragten war 530; (ICONS, 2021)

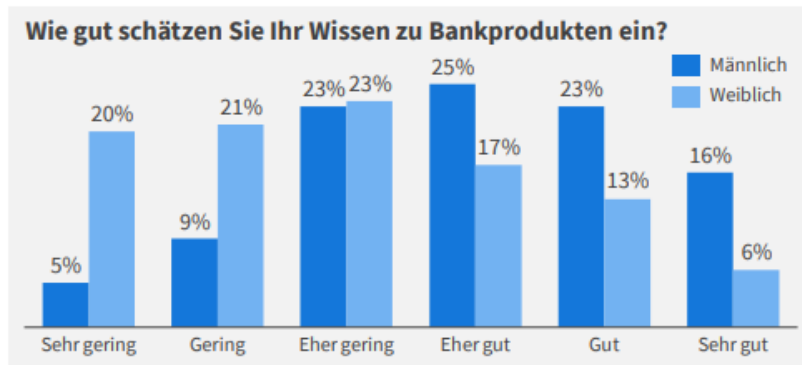


Abbildung 25: Wissen über Bankprodukte generell nach Geschlecht⁶¹

Die wesentlichsten Erkenntnisse der Studien sind:

Die Mehrheit der Konsument:innen hat kein oder nur geringes Finanzwissen. Die Kenntnis über nachhaltige Finanzprodukte steigt sprunghaft ab einem eigenen Finanzvermögen von 150.000 EUR.

Je vermögender die Privatkundschaft, desto ausgeprägter das Finanzwissen.

Konsument:innen verstehen unter nachhaltigen Fonds vorwiegend Fonds mit Schwerpunkt Umweltschutz.

Es bedarf unterschiedlicher Kommunikationsstrategien für Frauen und Männer sowie ältere und jüngere Menschen für Bankprodukte.

Studierende haben am wenigsten Finanzwissen bzw. schätzen es am niedrigsten von allen Gesellschaftsgruppen ein.

Allgemeines Wissen zu Bankprodukten ist in über die Bevölkerungsschichten normal verteilt, jedoch mit Tendenz zu weniger Finanzwissen.

Selbstständige schätzen ihr Finanzwissen höher ein als Angestellte. Angestellte schätzen ihr Finanzwissen wiederum höher als Studierende ein.

Arbeiter:innen und Schüler:innen scheinen ihr Finanzwissen zumeist niedrig, Pensionist:innen ihres zumeist hoch einzuschätzen.

Ältere Personen schätzen ihr Finanzwissen höher ein als jüngere Befragte.

Die Selbsteinschätzung zu Finanzwissen von Männern ist deutlich höher als die der Frauen.

Fast alle Teilnehmer:innen informieren sich über ihre Bankprodukte, wobei Gespräche mit Bekannten, Eigenrecherche im Internet sowie Bankberatung als Kanäle im Vordergrund stehen. Interessant ist, dass Online-Vergleichsportale durchaus verwendet werden, jedoch nicht in besonders hohem Ausmaß.

Investor:innen mit größerem Finanzvermögen suchen nach Diversifikationsmöglichkeiten und erkundigen sich damit über alternative Investitionsmöglichkeiten.

Die Beratung für gehobene Privatkund:innen ist im Durchschnitt fundierter, weil sie von Kundenbetreuer:innen ausgeführt wird, die neben einer besseren Ausbildung (Universität, Fachhochschule usw.) auch bei der internen Weiterbildung eher berücksichtigt werden.

Es stellt sich **heraus, dass Konsument:innen mehrheitlich den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ nicht kennen.** Und wenn sie angegeben haben, ihn zu kennen, haben wiederum die Hälfte der Teilnehmer:innen diesen Begriff falsch erklärt.

⁶¹ (ICONS, 2021)

Insgesamt von den Befragten konnten damit nur knapp jeder zehnte Befragte den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ richtig erklären. Von 20 Personen haben nur drei Personen laut der Studie den Begriff „nachhaltige Geldanlagen“ richtig erklären können.⁶²

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 Konsument:innen ein fundiertes Wissen aufweisen konnten, liegt ab 150.000 EUR.

Tendenziell haben Konsument:innen unter 50.000 EUR Finanzvermögen wenig, bis kein Wissen über nachhaltige Finanzprodukte ausgewiesen. Neun von zehn Befragten dieser Gruppe wusste nicht einmal von der Existenz dieser Anlageklasse.

Damit ist die grundsätzliche „Massentauglichkeit“ der nachhaltigen Finanzprodukte – mangels notwendigen Finanzwissens der Konsument:innen – nicht selbstverständlich.⁶³

Wann ist für Konsument:innen ein Finanzprodukt nachhaltig?

Zwei weitere interessante Punkte konnten in der Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge herausgearbeitet werden:⁶⁴

Bei der Frage, welcher der drei Buchstaben von E, S, G (Environmental, Social, Governance) für Konsument:innen wichtig ist, haben die meisten Teilnehmer:innen sich für Umwelt, dann für Soziales und erst zum Schluss für Governance entschieden.⁶⁵

Konsument:innen fragen am meisten nach Umwelt- bzw Klimaschutz-Themen nach, wenn sie sich für nachhaltige Investments interessieren. Für die soziale Komponente (Menschenrechte, arbeitsrechtliche Bestimmungen usw) erkundigen sich nur 1 von 10 Konsument:innen zu Beginn einer Beratung. Fast „unentdeckt“ von Konsument:innen ist Governance (Korruption, Steuerhinterziehungen usw).⁶⁶

Auf die Frage, was ein nachhaltiger Fonds beinhalten sollte, kam hauptsächlich die Antwort, dass es sich um **erneuerbare Energie, den schonende Umgang mit Ressourcen oder die Innovationen in Umwelttechnologien** handeln müsse (siehe Abbildung 26):

⁶² (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 36

⁶³ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 36

⁶⁴ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 33

⁶⁵ (Altersvorsorge, Wie halten es die Anleger mit der Nachhaltigkeit?, 2020), Seite 36

⁶⁶ Umfrage bei Bankberater:innen im Zuge der AK Wien Studie

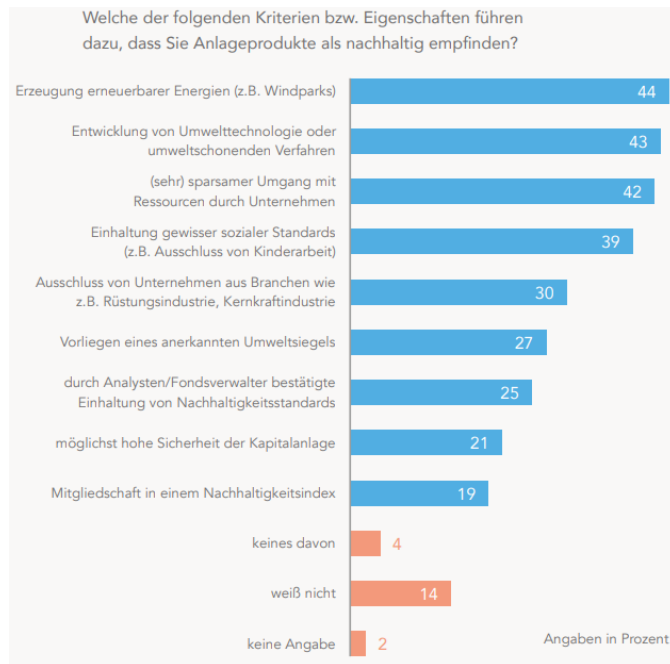


Abbildung 26: Was muss ein nachhaltiger Fonds für Konsument:innen beinhalten?

5.4.1.3 Risikobereitschaft und Rendite-Erwartung

Die deutsche Finanzaufsichtsbehörde BaFin hat in einer Studie die ökonomischen und die ökologischen Präferenzen abgefragt.⁶⁷ **Für mehr als drei Viertel der Befragten stehen ausschließlich ökonomische Aspekte im Vordergrund einer Anlageentscheidung.**

Ökonomische vs. ökologische Präferenzen

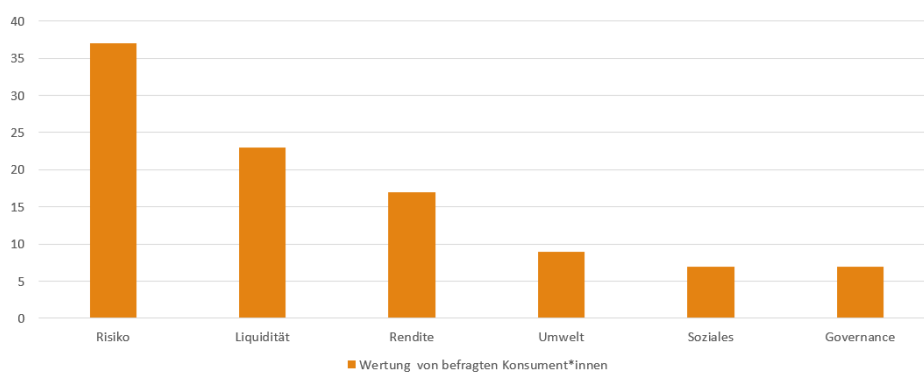


Abbildung 27: Bewertung der Konsument:innen in der BaFin-Studie⁶⁸

Wenn es um die konkrete Entscheidung für oder gegen eine bestimmte Form der Geldanlage geht, dann rückt die Nachhaltigkeit (unterteilt in der mit Umwelt, Soziales und Governance) bei den privaten Investor:innen dieser Umfrage zufolge an die hintere Position (siehe Abbildung 27).

⁶⁷ (BaFin, 2019), Seite 25-30

⁶⁸ (BaFin, 2019), Seite 25-30

In der BaFin Studie stellen drei Viertel der Befragten ökonomische Aspekte in den Vordergrund. Auch hier steht für 37 % der Konsument:innen geringes Risiko an erster Stelle. Dahinter folgen Liquidität (23 %) und an dritter Stelle Renditen (17 %). Lediglich für ein Viertel der Befragten haben umweltbezogene, soziale und ethische Aspekte die höchste Priorität.

Im Rahmen des AK-Konsummonitors (N=1100 Haushalte, Befragungszeitraum: Jänner 2019 bis März 2020) wurden im Bereich Finanzen folgende empirischen Ergebnisse gewonnen:⁶⁹

- jeweils jeder zweiten bzw jedem zweiten Befragten waren soziale und ökologische Kriterien (zumindest eher) wichtig bei der Entscheidung für eine Geldanlage.
- „Noch weit wichtiger erwiesen sich allerdings aus Verbrauchersicht einfache Verständlichkeit, hohe Sicherheit und ein geringes Risiko der Geldanlage.
- Bemerkenswert ist, dass eine hohe Rendite (55 %) nur knapp vor den ökologischen (46 %) und sozialen Kriterien (51 %) rangierte.“
- Aus der Studie ging weiters hervor, dass sowohl bei den sozialen als auch bei den ökologischen Kriterien von Geldanlagen deren Berücksichtigung mit steigendem Einkommen sinkt.
- Das heißt: Diejenigen, die es sich besser leisten können Geldanlagen auch nach sozialen und ökologischen Kriterien auszuwählen, tun dies weniger.

Angaben im Detail:

Bei der Entscheidung für eine Geldanlage sind 18 % der Befragten ökologische Aspekte (Umweltverträglichkeit, Nachhaltigkeit) sehr wichtig versus 16 %, die sehr viel Wert auf soziale Aspekte legen (Fairness, Soziale Nachhaltigkeit). Jeweils ca weitere 30 % berücksichtigen soziale bzw ökologische Aspekte „eher“. Insgesamt gibt jeweils etwa jede/r Zweite an, dass ihm soziale bzw ökologische Kriterien wichtig sind bei der Entscheidung für eine Geldanlage. Noch wichtiger sind den Konsument:innen bei Geldanlagen die Aspekte Verständlichkeit, Sicherheit, Flexibilität und Rendite.⁷⁰

Zusammenfassend kann festgestellt werden:

Konsument:innen entscheiden sich, wenn sie vor die Wahl gestellt werden, **stets mehrheitlich für Rendite und Risiko, aber nur in geringem Ausmaß für Nachhaltigkeit.**⁷¹

Rendite- und Risikovergleiche werden weiterhin bei der weiteren Verbreitung nachhaltiger Geldanlagen eine erhebliche Rolle spielen. Außerdem muss immer sehr deutlich zwischen den folgenlosen Bekenntnissen und den tatsächlichen Entscheidungen im Einzelfall unterschieden werden.⁷²

Jedoch nimmt jede/r Zweite definitiv keinen Renditenachteil in Kauf, wenn ein herkömmliches Investment eine höhere Rendite im Vergleich zum nachhaltigen Finanzprodukt in Aussicht stellt.

Aus Sicht der in dieser Studie befragten Bankberater:innen wollen zwei von drei Privatkund:innen keinen Renditenachteil in Kauf nehmen.⁷³

⁶⁹ (Bürger & Paulinger, 2022) , Seite 83

⁷⁰ (Bürger & Paulinger, 2022), Seite 48

⁷¹ (BaFin, 2019), Seite 25-30

⁷² (BaFin, 2019), Seite 25-30

⁷³ Umfrage bei Bankberater:innen im Zuge der AK Wien Studie

5.4.1.4 Tatsächliches Investieren in nachhaltige Finanzprodukte

Die Statista-Studie wurde in den Monaten Mai-Juni 2021 in Deutschland durchgeführt. Die Kernfrage war, ob Konsument:innen tatsächlich in nachhaltige Finanzprodukte investieren (siehe Abbildung 28).

Haben Sie gegenwärtig Geld in Unternehmen/Institutionen investiert, die nachhaltige Produkte herstellen oder nachhaltig handeln?

Umfrage unter privaten Anlegern zum Besitz von nachhaltigen Geldanlagen 2021

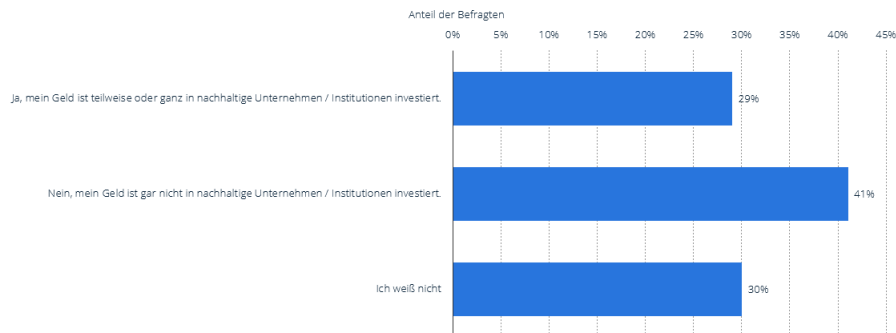


Abbildung 28: Frage nach dem Tun⁷⁴

Steht eine Entscheidung an, in Nachhaltigkeit zu investieren und ist damit auch Kapitaleinsatz verbunden, **werden nachhaltige Finanzprodukte nicht bevorzugt.**

Beinahe alle Umfrage-Teilnehmer:innen würden nachhaltige Finanzprodukte unterschiedlicher Art nutzen, **jedoch tut dies nur ca ein Viertel der Befragten** (siehe Abbildung 29).

⁷⁴ (Statista, Haben Sie gegenwärtig Geld in Unternehmen/ Institutionen investiert, die nachhaltige Produkte herstellen oder nachhaltig handeln?, 2021)

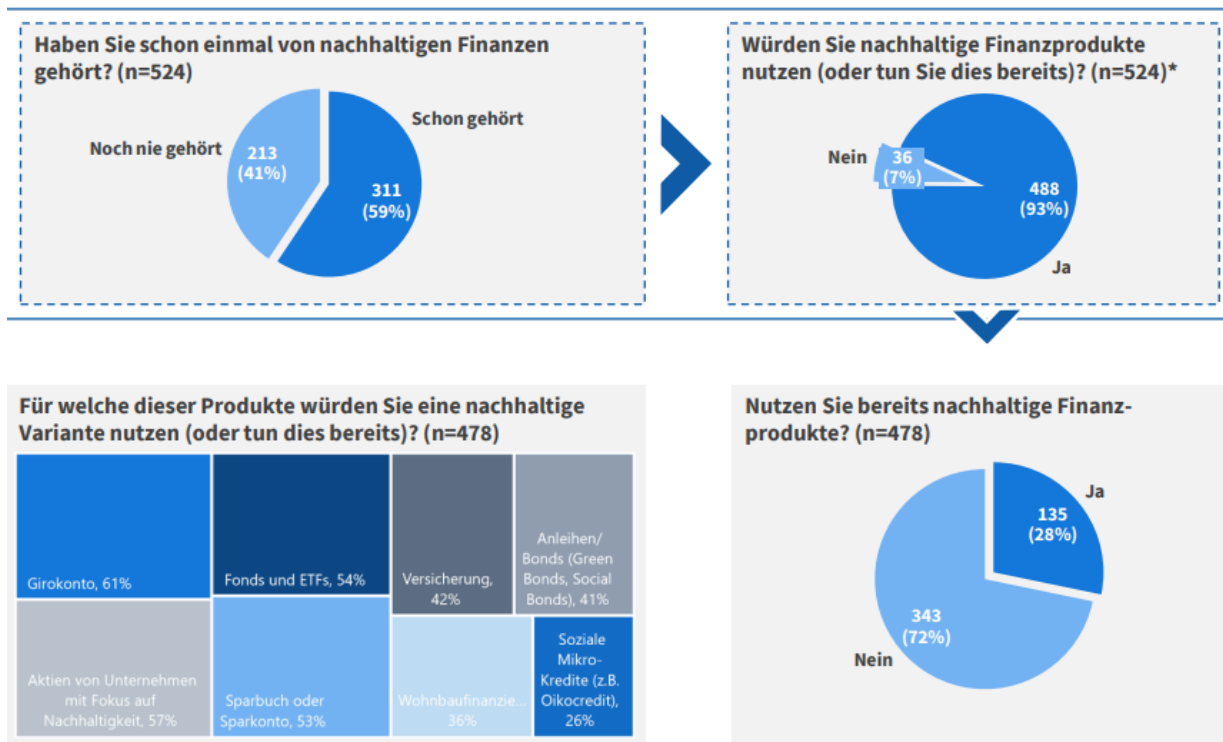


Abbildung 29: Umfrage zu nachhaltigen Finanzen⁷⁵

Das Marktpotenzial für sämtliche nachhaltige Finanzprodukte ist hoch, jedoch müssen die Konsument:innen deutlich besser über nachhaltige Finanzen informiert werden.

Nahezu alle Befragte waren sofort von nachhaltigen Finanzprodukten überzeugt, wobei die Identifikation mit dem Nachhaltigkeitsgedanken ausschlaggebend war. Bedenken waren vorrangig mit der Reinhwaschung des Images (Greenwashing) verbunden (siehe Abbildung 30).

⁷⁵ (ICONS, 2021)

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

Sofort überzeugt

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

93

Sofort dagegen

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

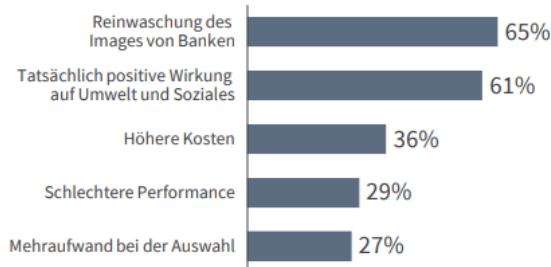
7

Mit Fakten überzeugt

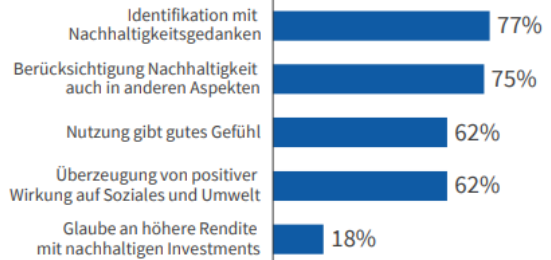
Jener Anteil der Befragten, die zu Beginn dagegen waren, sich allerdings mit Fakten überzeugen ließen

3

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



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



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

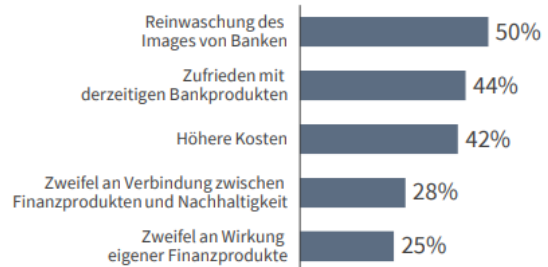


Abbildung 30: Motivation der Befragten nachhaltige Finanzprodukte zu nutzen⁷⁶

Zusammenfassend kann festgestellt werden:

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

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

Bedenken der Kund:innen betreffen die Zweifel der tatsächlichen Wirksamkeit nachhaltiger Produkte.

5.4.2 Sicht der Bankberater:innen über Kund:innen

Diese Umfrage wurde im Rahmen dieser Studie im Zeitraum 10.8.2021 bis 13.11.2021 durchgeführt. Es wurden Mitarbeiter:innen von Banken befragt, die mit Retail-Privatkund:innen zum Thema nachhaltige Finanzprodukte in Kontakt stehen.

Im Folgenden werden die wesentlichsten Aussagen zusammengefasst:⁷⁷

5.4.2.1 Struktur der Nachfrage

- Am meisten interessieren sich die Altersgruppen 35-45 Jahre sowie 25-35 Jahre für nachhaltige Investments. Deutlich abgeschwächt scheint das Interesse für nachhaltige Investments bei der Altersgruppe 60+ zu sein.

⁷⁶ (ICONS, 2021)

⁷⁷ Umfrage bei Bankberater:innen im Zuge der AK Wien

- **Dass Kund:innen zwar Bio-Produkte kaufen, nicht jedoch in nachhaltige Finanzprodukte investieren, bestätigen die Berater:innen mehrheitlich.** Sie führen auch die Ursache einer mangelnden oder fehlenden Beratung an, die dieses Verhalten umkehren könnte.
- Nur rund jede/r zehnte Kunde bzw Kundin erkundigt sich in Eigenrecherche über nachhaltige Finanzprodukte.

5.4.2.2 Rendite, Kosten und Nachhaltigkeit

- **Die deutliche Mehrheit der Bankberater:innen ist der Meinung, dass zwei von drei Privatkund:innen keinen Renditenachteil in Kauf nehmen wollen und sich immer zu Gunsten eines herkömmlichen Finanzproduktes entscheiden,** wenn dieses eine höhere Rendite verspricht.
- Privatkund:innen akzeptieren auch keine höheren Kosten in Form einer höheren Fondsgebühr, wenn Extraleistungen, wie beispielsweise das aktive Engagement, zusätzlich zum Fonds angeboten werden.

5.4.2.3 Beratungsleistung

- Die deutliche Mehrheit der Berater:innen bestätigt, **dass der Beratungsaufwand höher bei einem nachhaltigen Finanzprodukt als bei einem herkömmlichen ist.**
- Eine Mehrheit der Berater:innen ist der Meinung, dass die Zeit, einen Kunden oder eine Kundin für nachhaltige Investments zu überzeugen, in etwa gleich ist mit jener, die man verwendet, um herkömmlichen Produkte zu bewerben. Jeder dritte Berater oder jede dritte Beraterin findet, dass man wesentlich mehr Zeit braucht, um Kund:innen, die keine Meinung zu nachhaltigen Finanzprodukten haben, diese auch für einen Kauf zu interessieren.
- Eine deutliche Mehrheit der Berater:innen zeigt sich zufrieden mit dem Angebot des eigenen Finanzinstitutes in Bezug auf Schulungen in nachhaltige Investments. Nur knapp jeder dritte Berater oder Beraterin ist der Meinung, dass hier noch mehr in Ausbildung investiert werden muss.
- Eine überwiegende Mehrheit der Berater:innen denkt, dass der **Greenwashing-Vorfall der DWS kein Einzelfall in der Finanzbranche ist.**⁷⁸
- Jeder dritte Berater oder Beraterin gibt an, dass man die Wirksamkeit der nachhaltigen Investments ausreichend dem Kunden bzw der Kundin erklärt. Jedoch die deutliche Mehrheit merkt an, dass es sicher „Luft nach oben gibt“, die Wirksamkeit besser erklären zu müssen. Ein verschwindend geringer Teil ist mit der derzeitigen Beratungsleistung nicht zufrieden.
- Nahezu alle Berater:innen gaben an, dass es keine ausgewiesene Vertriebsprovision gibt, nachhaltige Investments bevorzugt zu verkaufen.

⁷⁸ (Dörner A., 2021)

5.4.2.4 Nachhaltige Produktpalette

- Eine überwiegende Mehrheit der Berater:innen ist der Meinung, dass das derzeitige Produktangebot für nachhaltige Investments ausreichend ist.
- Die Mehrheit der Privatkund:innen erkundigt sich nach speziellen Titeln im Portfolio um deren spezielle ethische und nachhaltige Ausrichtung.
- Die Mehrheit der Privatkund:innen interessiert sich für die Wirksamkeit der nachhaltigen Investments.
- Nahezu kein Kunde oder keine Kundin wechselt von einem nachhaltigen Investment zurück in ein herkömmliches Investment.

5.4.2.5 Nachhaltigkeitssiegel

- **Jeder dritte Berater oder jede dritte Beraterin findet, dass Siegel für die Privatkund:innen nicht wichtig sind.**
- Wenn die Siegel (UZ 49 oder FNG) angesprochen werden, interessieren sich knapp die Hälfte nicht für deren Inhalt und für welche Prinzipien sie stehen. Weniger als die Hälfte fragt nach dem Inhalt von Nachhaltigkeitssiegeln.
- Mehr als die Hälfte der Berater:innen findet, dass es bei nachhaltigen Investments zu viele Labels gibt.
- Die überwiegende Mehrheit der Berater:innen begrüßt ein anerkanntes EU-weites Siegel und erwartet sich dann eine positive Reaktion der Privatkund:innen. Nur zwei von zehn Berater:innen denken, dass ein EU-weites Siegel keinen Mehrwert in der Beratung bringt.
- Eine überwiegende Mehrheit der Privatkund:innen findet es wichtig, sich über den Prozess zur Erstellung der nachhaltigen Fonds zu interessieren.
- Ein messbarer Beitrag zur Nachhaltigkeit in Fonds ist einer deutlichen Mehrheit der Kund:innen wichtig. Nur zwei von zehn Kund:innen ist dies egal.

5.4.2.6 Kund:innenbedürfnisse

- Der Kauf von nachhaltigen Investments folgt ähnlichen Anreizen wie der Kauf von Bioprodukten im Supermarkt. Davon ist eine deutliche Mehrheit von Berater:innen überzeugt.
- Neun von zehn Berater:innen glauben, dass der Kauf von nachhaltigen Investments das Gewissen beruhigt.
- **Die Berater:innen sehen die größten Hürden für ein weiteres Engagement der Privatkund:innen in nachhaltigen Investments im mangelnden Wissen sowie in den fehlenden Informationen und der Transparenz.**
- Wichtig ist der deutlichen Mehrheit der Konsument:innen, dass der Anbieter von nachhaltigen Finanzprodukten authentisch ist und seine Aktivitäten auf der Website auch dokumentiert (zB mit Sozialprojekten).

6 Die Analyse des Angebotes

Im Rahmen dieser Studie wurden:

- **Fragebögen an Nachhaltigkeitsexpert:innen in Kapitalanlagegesellschaften, Banken und die Nachhaltigkeit-Bewertungsplattformen** versendet, um Informationen zur Produktpalette und zu Nachhaltigkeits-themen im Finanzdienstleistungsunternehmen einzuholen.
- Zusätzlich hat der Autor die **Webseiten der befragten Unternehmen** untersucht und
- Interviews mit **Bankangestellten geführt, die Anlageberatungen** durchführen. Die Antworten finden sich nachfolgend in aggregierter Form.

Die Aktivitäten eines Finanzinstitutes wurden nach einem definierten Kriterienkatalog bewertet. Die Bewertungskriterien im Detail (siehe nachfolgende Tabelle 3):

Kategorie	Merkmale	Punkte
Hoher Standard	Das Finanzinstitut engagiert sich in diesem Merkmal deutlich über den Branchendurchschnitt.	3
Guter Standard	Das Finanzinstitut ist im besten Drittel der Branche und zeigt nachweisbare Bestrebungen zur Übererfüllung des Merkmals.	2
Mindeststandard	Das Finanzinstitut erfüllt die Mindestanforderungen des Merkmals, ist aber darüber hinaus nicht besonders ambitioniert mehr zu tun.	1
Gering Nicht vorhanden	Das Finanzinstitut kann geringe oder keine Aktivitäten zu diesem Merkmal vorweisen (hat entweder keine Informationen bereitgestellt oder hat dies auf der Webseite auch nicht glaubwürdig dokumentiert).	0

Tabelle 3: Darstellung der Bewertungskategorie

6.1 Kapitalanlagegesellschaften (Anbieter von Investmentfonds)

Es wurden alle Kapitalanlagegesellschaften⁷⁹, die Mitglieder der Vereinigung Österreichischer Investmentgesellschaften (VÖIG) sind, kontaktiert und ihnen eine detaillierter Fragbogen mit 31 Fragen übermittelt.⁸⁰ Bis auf Ampega Investment (Anbieter der terAssisi Fonds in Österreich) nahmen alle KAGs aktiv an dieser Studie teil.

Die KAGs werden nach den Gesichtspunkten analysiert:

- Wie **authentisch** sind die Kapitalanlagegesellschaften?
- Wie **transparent** präsentieren sie sich auf der Website?
- In welchem Ausmaß betreiben sie Engagement, um auf Unternehmen einzuwirken, dass diese nicht-nachhaltige Aktivitäten einstellen?
- Was tun Kapitalanlagegesellschaften, um **Greenwashing** in ihrem Institut zu **verhindern**?
- Wie definieren die Kapitalanlagegesellschaften ihren **USP**⁸¹, also ihre Einzigartigkeit im Marktauftritt?

⁷⁹ Impact Asset Management GmbH (vormals C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist nicht Mitglied der VÖIG, wurde jedoch aufgrund der Bekanntheit der C-Quadrat Produkte in Österreich in die Liste mitaufgenommen

⁸⁰ (VÖIG, 2021)

⁸¹ Unique Selling Point. In der deutschen Übersetzung: Alleinstellungsmerkmal im Marktauftritt.

6.2 Authentizität und Transparenz der Kapitalanlagegesellschaften

6.2.1 Feststellung der Authentizität

Die vorliegende Studie begründet die Authentizität der Kapitalanlagegesellschaften bei nachhaltigen Investments folgendermaßen (siehe

Abbildung 31):

Eine Kapitalanlagegesellschaft (KAG) ist **authentisch** bei nachhaltigen Investments, wenn sie

- **für alle ihre Investments** eine **Blacklist („Schwarze Liste“)** von **Unternehmen und Staaten** einführt hat, in die sie auf keinem Fall aus Gründen der eigenen Wertevorstellung investiert. Ein weiterer Punkt sind klar definierte **Ausschlusskriterien** (je klarer und genauer, umso besser), bestimmte Branchen (zB Kohlekraftwerke, Rüstungsindustrie, Gaming) im gesamten Anlageuniversum des Fonds-managements nicht einbeziehen.
- **Engagement** ernsthaft betreibt und die in diesem Zusammenhang durchgeführten Aktivitäten auch auf ihrer Webseite kommuniziert.
- in **ständige Weiterbildungen im Bereich Nachhaltigkeit ihrer Mitarbeiter:innen** investiert.
- einen **Beirat oder ein sogenannten ESG-Gremium** im nachhaltigen Investmentprozess installiert hat, in dem externe mit internen Expert:innen verschiedenster Fachrichtungen über das Investmentuniversum diskutieren. Diese permanente Reflexion zu institutionalisieren ist wichtig, um die Aktualität in der Nachhaltigkeitsdiskussion zeitnah in den Fonds abzubilden.
- Ergebnisse der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen nicht eins zu eins in die Fonds umsetzen, sondern diese durch einen **internen Ratingprozess** nochmals mit zusätzlichem Wissen und den unternehmenseigenen Wertvorstellungen ergänzen, um dann zu entscheiden, ob bestimmte Unternehmen investierbar sind oder nicht.
- international anerkannte **Selbstverpflichtungen zur Nachhaltigkeit** unterzeichnet und damit nach außen dokumentiert, wofür sich die KAG in der Veranlagung verpflichtet hat.

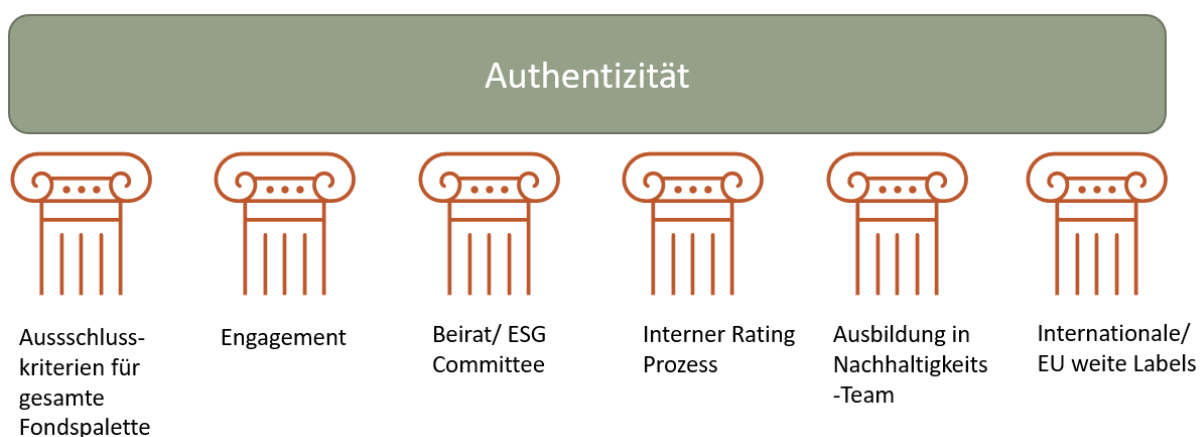


Abbildung 31: Interpretation der Authentizität von Kapitalanlagegesellschaften in dieser Studie anhand von sechs Komponenten

6.2.2 Ergebnisse der Analyse

Folgende Merkmale (Komponenten) zur Authentizität von Kapitalanlagegesellschaften wurden bewertet:

- Ausschlusskriterien
- Engagement
- Beirat/ESG-Komitee (Tabellenteil 1)
- Interner Rating-Prozess
- Ausbildung der Mitarbeiter:innen
- Labels und externe Verpflichtungen (Tabellenteil 2)

Darstellung der sechs (Merkmale) Komponenten der Authentizität pro Kapitalanlagegesellschaft:

Tabellenteil 1: Darstellung der Merkmale (Komponenten) Ausschlusskriterien, Engagement, Beirat

KAGs	Ausschlusskriterien	Engagement	Beirat/ESG Committee
Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	guter Standard ⁸²	guter Standard	nicht vorhanden
Ampega Investment GmbH	nicht vorhanden ⁸³	nicht vorhanden	nicht vorhanden
Amundi Austria GmbH	guter Standard	hoher Standard	hoher Standard ⁸⁴
Erste Asset Management GmbH	guter Standard	hoher Standard	hoher Standard
Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	Mindeststandard ⁸⁵	Mindeststandard ⁸⁶	Mindeststandard ⁸⁷
IQAM Invest GmbH	Mindeststandard ⁸⁸	guter Standard	Mindeststandard
KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH	Mindeststandard ⁸⁹	guter Standard ⁹⁰	hoher Standard
LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden ⁹¹	nicht vorhanden	nicht vorhanden
Macquarie Investment Management Austria KAG ⁹²	guter Standard	hoher Standard	hoher Standard
MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	nicht vorhanden	Mindeststandard	nicht vorhanden
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	guter Standard	hoher Standard	hoher Standard
Schoellerbank Invest AG	nicht vorhanden	nicht vorhanden	hoher Standard
Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	guter Standard	guter Standard	Mindeststandard ⁹³
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden	Mindeststandard	nicht vorhanden

⁸² Allianz Invest hat einen gehobenen guten Standard in Bezug auf die Verwaltung von Einzelinvestments und einen sehr hohen Standard für seine Publikumsdachfonds (alle angebotenen sechs Dachfonds sind nachhaltig verwaltet)

⁸³ Ampega hat die Fragen nach mehrmalen Anfragen nicht beantwortet, die Website hat keinerlei Informationen darüber

⁸⁴ ESG Rating Committee hat Weisungsrecht gegenüber Fondsmanagement

⁸⁵ Gutmann KAG hat zwei Ausschlusskriterien (Kohle und kontroverse Waffen) angegeben, dies entspricht den Mindeststandard.

⁸⁶ Gutmann KAG hat die Voting Policy als einzige Engagement Policy angegeben. Dies entspricht dem Mindeststandard.

⁸⁷ Gutmann KAG für einen Beirat namens „Wegbegleiter“. Es wurden keinerlei sonstige Informationen zu den Aufgaben dieses Gremiums angegeben. Dies erfüllt die Mindestanforderungen.

⁸⁸ IQAM hat Kohle, geächtete Waffen und Nahrungsspekulation angegeben. Dies entspricht den Mindeststandard.

⁸⁹ Kepler KAG hat Kohle, kontroverse Waffen, Ölsande, Hochvolumensfracking angegeben. Dies entspricht einem guten Mindeststandard.

⁹⁰ Die Angaben von Kepler KAG entsprechen einem hohen Standard für die Größe des Finanzinstitutes. Ist jedoch aufgrund des direkten Vergleichs mit den großen KAGs sehr guter Standard.

⁹¹ LLB Invest hat hier den „Code of Conduct“ angegeben, ohne weitere Information dazu. Dies ist für einen Mindeststandard zu wenig.

⁹² Die Masterinvest KAG ist eine reine Master KAG, dh. Sie bietet den anderen Fondsgesellschaften und Unternehmen Fondshüllen an. Insofern ist hier direkter Vergleich mit anderen KAGs nur bedingt zulässig.

⁹³ Ethikbeirat nur für Superior Fonds (ehem. Bankhaus Schelhammer & Schattera)

KAGs	Ausschlusskriterien	Engagement	Beirat/ESG Committee
Union Investment Austria GmbH	guter Standard	hoher Standard	hoher Standard
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft mbH	guter Standard	nicht vorhanden	nicht vorhanden
Impact Asset Management	guter Standard	guter Standard	hoher Standard

Tabellenteil 2: Darstellung der Merkmale (Komponenten) Ratingprozess, Ausbildung und Labels

	Eigener Interner Ratingprozess	Ausbildung der Mitarbeiter:innen	Labels und externe Selbstverpflichtungen
Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden	guter Standard	hoher Standard
Ampega Investment GmbH	nicht vorhanden	Keine Angaben	Mindeststandard ⁹⁴
Amundi Austria GmbH	hoher Standard	hoher Standard	hoher Standard
Erste Asset Management GmbH	hoher Standard	hoher Standard	hoher Standard
Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	nicht vorhanden	geringe Angaben ⁹⁵	nicht vorhanden ⁹⁶
IQAM Invest GmbH	nicht vorhanden	guter Standard	Mindeststandard ⁹⁷
KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden	guter Standard	guter Standard ⁹⁸
LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden	nicht vorhanden	nicht vorhanden
Macquarie Investment Management Austria KAG ⁹⁹	hoher Standard	hoher Standard	hoher Standard
MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	nicht vorhanden	nicht vorhanden	nicht vorhanden
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	hoher Standard	hoher Standard	hoher Standard
Schoellerbank Invest AG	nicht vorhanden	Mindeststandard	Mindeststandard
Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	nicht vorhanden	guter Standard ¹⁰⁰	guter Standard ¹⁰¹
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft mbH	nicht vorhanden	guter Standard	Mindeststandard
Union Investment Austria GmbH	hoher Standard	hoher Standard	hoher Standard
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft mbH	nicht vorhanden	Mindeststandard ¹⁰²	Mindeststandard
Impact Asset Management	Nicht vorhanden	Mindeststandard	hoher Standard

Tabelle 4: Bewertung der KAGs

Angaben zum Bewertungsschema bzw. zur Punktvergabe, siehe nachfolgende Tabelle:

Kategorie	Merkmale	Punkte
Hoher Standard	Das Finanzinstitut engagiert sich in diesem Merkmal deutlich über den Branchendurchschnitt.	3
Guter Standard	Das Finanzinstitut ist im besten Drittel der Branche und zeigt nachweisbare Bestrebungen zur Übererfüllung des Merkmals.	2

⁹⁴ Gem. Website hat Ampega UN-PRI unterzeichnet. Weitere Labels sind nicht auf der Website leicht ersichtlich.

⁹⁵ Es wurden keine nennenswerten externen Schulungen in nachhaltigen Investments angegeben.

⁹⁶ Laut Information der Gutmann KAG fokussiert man sich lieber auf den internen Prozess als sich für Labels zu verpflichten.

⁹⁷ IQAM: UN-PRI unterzeichnet, andere Labels nicht auf der Website einsichtig

⁹⁸ Bezogen auf die Unternehmensgröße von Kepler-Fonds KAG hat diese einen hohen Standard

⁹⁹ Die Masterinvest KAG ist eine reine Master KAG, dh. Sie bietet den anderen Fondsgesellschaften und Unternehmen Fondshüllen an. Insofern ist hier direkter Vergleich mit anderen KAGs nur bedingt zulässig.

¹⁰⁰ Bezogen auf die Unternehmensgröße hat die Security KAG einen hohen Standard in der Ausbildung

¹⁰¹ Bezogen auf die Unternehmensgröße hat die Security KAG einen hohen Standard bei der Unterzeichnung von Labels und externen Verpflichtungen

¹⁰² Derzeit noch keine Nachhaltigkeitsausbildung, aber in Kürze werden einige MitarbeiterInnen den EFFAS Environmental Social and Governance Analyst (CESGA®) beginnen

Mindeststandard	Das Finanzinstitut erfüllt die Mindestanforderungen des Merkmals, ist aber darüber hinaus nicht besonders ambitioniert mehr zu tun.	1
Gering, Nicht vorhanden	Das Finanzinstitut kann nur geringe oder keine Aktivitäten zu diesem Merkmal vorweisen (hat dazu entweder keine Informationen im Fragebogen bereitgestellt oder hat angefragten Informationen auf der Webseite nicht glaubwürdig nachgewiesen).	0

Tabelle 5: Darstellung der Bewertungskategorie

Die Einteilung in die Kategorien (siehe Tabelle 5) erfolgte aufgrund der von den Kapitalanlagegesellschaften bereitgestellten Informationen, die in einem Fragebogen mit 31 Detailfragen an diese geschickt wurden.

Beispielsweise wurden KAGs in die Kategorie „Hoher Standard“ dann für das Merkmal „Ausschlusskriterien“ eingeteilt, wenn das Finanzinstitut mehrere Kriterien angegeben hat, die auch auf die gesamte Fondspalette angewendet werden (also nicht nur auf die nachhaltigen Fonds beschränkt). Hingegen wurden KAGs der Kategorie „Mindeststandard“ zugeordnet, wenn sie beispielsweise für dieses Merkmal nur ein Kriterium (beispielsweise häufig nur genannt: Kohle) angegeben haben.

Von den 17 untersuchten Kapitalanlagegesellschaften kann **die Hälfte hohe bis gute Standards in der Authentizität aufweisen**. Jedoch ist der Unterschied sehr groß zwischen den führenden KAGs und jenen, die wenig bis gar keine Aktivitäten in den sechs Merkmalen vorweisen können.

6.2.3 Feststellung der Transparenz

Die Frage, ob sich eine Kapitalanlagegesellschaft gegenüber den Konsument:innen transparent präsentiert, ist nach dem Kriterium zu beurteilen, ob sich die im Marketing beworbenen Statements und die in den Fragebogen angegebenen Antworten auch auf der Website gut wiederfinden bzw. ob diese plausibel für die Konsument:innen erklärt sind.

KAGs	Transparenz
Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	hoher Standard
Ampega Investment GmbH	gering
Amundi Austria GmbH	hoher Standard
Erste Asset Management GmbH	hoher Standard ¹⁰³
Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	gering
IQAM Invest GmbH	Mindeststandard
KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH	hoher Standard
LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	gering
Macquarie Investment Management Austria KAG ¹⁰⁴	Mindeststandard
MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	gering
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	hoher Standard
Schoellerbank Invest AG	Mindeststandard
Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	hoher Standard
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft mbH	Mindeststandard
Union Investment Austria GmbH	hoher Standard
3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft mbH	Mindeststandard
Impact Asset Management	guter Standard

Tabelle 6: Bewertung der Transparenz der KAGs¹⁰⁵

¹⁰³ Die ERSTE Asset Management hat in Österreich einen sehr hohen Standard und ist mit den großen europäischen KAGs gleich auf

¹⁰⁴ Die Masterinvest KAG ist eine reine Master KAG, dh. Sie bietet den anderen Fondsgesellschaften und Unternehmen Fondshüllen an. Insofern ist hier direkter Vergleich mit anderen KAGs nur bedingt zulässig.

¹⁰⁵ Angaben zum Bewertungsschema bzw. zur Punktvorgabe siehe Tabelle 5

Angaben zum Bewertungsschema: Kapitalanlagegesellschaften wurden bei dem Merkmal „Transparenz“ dann der Kategorie „hoher Standard“ zugeordnet, wenn beispielsweise der Investmentprozess für nachhaltige Fonds genau beschrieben wurde, Beispiele dazu angeführt sind, Dateien, die die Ausschlusskriterien dokumentieren, für den Download zur Verfügung stehen, die Engagement-Policy oder Beispiele für die Selbstverpflichtung (UN-PRI, Montreal Pledge usw.) angeführt wurden.

Von den 17 KAGs **haben die Hälfte einen hohen oder guten Standard in der Präsentation ihrer Aktivitäten in den nachhaltigen Investments.** In allen Fällen sind es auch jene Kapitalanlagegesellschaften, die bereits bei der Authentizität reüssieren konnten, die es dann auch schaffen, diese Informationen auf ihrer Webseite transparent für die Konsument:innen darzustellen.

Jenen Fondsgesellschaften, die kaum oder nur wenig Aktivitäten bei der Authentizität vorweisen, gelingt es auch auf der Webseite nicht – abseits von Marketing Slogans - substanzielle Informationen zu veröffentlichen.

6.2.4 Engagement

Unter Engagement versteht man Aktivitäten von Finanzdienstleistungsunternehmen wie Kapitalanlagegesellschaften, auf Unternehmen einzuwirken, um diese zu mehr Nachhaltigkeit zu veranlassen. Ein Beispiel für Engagement ist, dass sie insbesondere auf Hauptversammlungen von ihren Stimmrechten Gebrauch machen, um problematische, nicht nachhaltige Geschäftsaktivitäten zu beseitigen.

Im Zuge der AK-Studie wurden Fragen zum Engagement den Kapitalanlagegesellschaften (im Zuge des Fondsmanagements) und den Banken (im Zuge der Vermögensverwaltung) gestellt. Gefragt wurde auch nach Beispielen, für besonders erfolgreiches Engagement.

- 13 Instituten gaben an, Engagement-Aktivitäten zu betreiben.
- Zehn Institute belegten ihre Engagement-Aktivitäten auch mit Beispielen.
- Drei Institute führten keine Beispiele dafür an, um ihre Aktivitäten belegen zu können.

	Engagement	Beispiel angegeben	Gesamt
KAGs			
Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	Nein	0	0
Ampega Investment GmbH	Nein	0	0
Amundi Austria GmbH	Ja	1	1
Erste Asset Management GmbH	Ja	1	1
Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft ¹⁰⁶	Ja	-1	-1
IQAM Invest GmbH	Ja	1	1
KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH ¹⁰⁷	Ja	1	1
LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH ¹⁰⁸	Nein	0	0
Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG	Ja	1	1
MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	Ja	-1	-1
Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	Ja	1	1
Schoellerbank Invest AG	Nein	0	0
Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	Ja	1	1
Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft mbH	Ja	1	1
Union Investment Austria GmbH	Ja	1	1

¹⁰⁶ Gutmann KAG hat hier Lenzing angegeben, als Beispiel eines Engagements, dies jedoch nicht weiter ausgeführt. Es ist unklar, welche Rolle die KAG hier bei den Engagement Aktivitäten gespielt hat.

¹⁰⁷ Ehrliche und gute Antwort von Kepler KAG: Leider konnten bei unseren KEPLER Engagements bis auf die Sensibilisierung der Unternehmen mit wichtigen Nachhaltigkeitsthemen in den letzten zwei Jahren keine nennenswerten Erfolge erzielt werden und es kam in der Folge entsprechend zu Divestments bei den kontaktierten Unternehmen. Zusätzliche Erfolge erhoffen wir uns durch das 2021 gestartete „Pooled Engagement“

¹⁰⁸ Antworten nur beschränkt auf Immobilienfonds gegeben

3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft mbH	Ja	-1	-1
Impact Asset Management	Ja	1	1
Betreibt kein Engagement		0 Punkte	
Betreibt Engagement und hat dafür Beispiele im Fragebogen angegeben		+1 Punkt	
Betreibt Engagement, hat jedoch keine Beispiele im Fragebogen oder auf der Website angeführt		-1 Punkt	

Tabelle 7: Engagement der KAGs

6.3 Strategien zur Vermeidung von Greenwashing

Kapitalanlagegesellschaften mit hoher Authentizität legen Wert auf **interne Prozesskontrollen, hohe Transparenz auf der Webseite oder eine breite Streuung von Datenquellen** zur Beurteilung von nachhaltigen Unternehmen.

Dies gibt den Konsument:innen deutlich mehr Sicherheit, dass Greenwashing vermieden wird. In der nachfolgenden Tabelle wird aufgelistet, auf welche „Tools“ (Instrumente) die Kapitalanlagegesellschaften bauen, wenn es um die Vermeidung von Greenwashing geht. Aus der Befragung der Expert:innen in den KAGs konnte folgendes Muster (siehe Tabelle: KAGs mit **hoher** Authentizität, darunter die KAGs mit **geringer** Authentizität) herausgearbeitet werden: KAGs, die eine **hohe** Authentizität aufweisen - also viele Tools zur Überprüfung der Datenqualität verwenden, über einen Ethikbeirat verfügen usw.) – legen Wert auf **qualitätsorientierte Prozesse**. KAGs mit **geringer** Authentizität **beschränken sich eher auf die Produktebene** und setzen insbesondere auf Ausschlusskriterien, das Führen des Umweltzeichens, Normbasiertes Screening etc.

Kriterien zur Vermeidung von Greenwashing von KAGs mit hoher Authentizität	
	Transparenz auf der Website
	Ganzheitliches Investmentkonzept
	In sich konsistente Prozesse
	Engagement
	Breite Streuung der Datenquellen
Kriterien zur Vermeidung von Greenwashing von KAGs mit geringer Authentizität	
	Umweltzeichen
	Strenge Auslegung der Art 8/ 9 Kriterien
	FNG Siegel
	Normbasiertes Screening
	Ausschlusskriterien und Überprüfung
	Umsetzung der Taxonomie und Offenlegungsverordnung
	Gut aufgestellte Konzernstruktur, die das fehlende Wissen der KAG abfedern ¹⁰⁹

Tabelle 8: Strategien zur Vermeidung von Greenwashing

Als Fazit kann gezogen werden, dass ein prozessorientierter Zugang effektiver ist als der (rein) produktzentrierte Zugang, wenn es darum geht, Greenwashing im Vorhinein zu vermeiden.

6.4 Fazit

Die Auswertung zeigt eine klare Unterscheidung zwischen den Kapitalanlagegesellschaften in Österreich. Mehrheitlich können sich nur jene KAGs durchsetzen und haben eine hohe Authentizität erreichen können, wenn sie entweder international aufgestellt sind (Union Invest, Macquarie, Amundi, Allianz

¹⁰⁹ Kleinere Organisationseinheiten (KAGs, Bankinstitute) können auf das Know-how innerhalb einer größeren Konzernstruktur zurückgreifen

Invest) oder ein starkes nationales Bankinstitut als Konzernmutter haben (Raiffeisen Kapitalanlage, ERSTE Asset Management, Kepler Fonds, Security KAG), siehe dazu auch Tabelle 9.

Es fällt auf, dass sich mittlere und kleinere Kapitalanlagegesellschaften zusehends schwertun, an das Niveau des nachhaltigen Fondsmanagements der größeren KAGs heranzukommen. **Speziell auf den Gebieten Engagement, Labels oder interne Ratingprozesse (zusätzlich zu den eingekauften externen Ratings) sind die größeren KAGs mit ihrem Know-how deutlich den anderen KAGs voraus.**

Auch bei der Frage, wie man Greenwashing verhindern kann, geben die besser bewerteten KAGs wesentlich plausiblere und für die Privatkund:innen „verständlichere“ Antworten als jene KAGs, die ein deutlich schlechteres Ranking in der Authentizität aufweisen.

Bewertung nach Authentizität und Transparenz	Kapitalanlagegesellschaften	Punkte
Sehr authentisch und sehr transparent	Amundi Austria GmbH	21
	Erste Asset Management GmbH	21
	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H	21
	Union Investment Austria GmbH	21
	Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG	19
Authentisch und transparent	Impact Asset Management ¹¹⁰	14
	KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	14
	Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	13
	Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	12
Weniger authentisch und weniger transparent	IQAM Invest GmbH	9
	Schoellerbank Invest AG	6
	Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft m.b.H	6
	3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H	4
Wenig bis nicht authentisch und wenig bis nicht transparent	Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	2
	Ampega Investment GmbH	1
	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	0
	LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	0
Zu erreichende gesamte Punkteanzahl: 22		

Tabelle 9: Kategorisierung der KAGs nach Authentizität, Transparenz und ihren Engagement Aktivitäten¹¹¹

Nähere Angaben zum Bewertungsschema sind im Anhang 1 zu finden.

¹¹⁰ Impact Asset Management GmbH (vormals C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist nicht Mitglied der VÖIG, wurde jedoch aufgrund der Bekanntheit der C-Quadrat Produkte in Österreich in die Liste mitaufgenommen

¹¹¹ Angaben zum Bewertungsschema bzw. zur Punktvergabe siehe Tabelle 5

6.5 Banken

Im Rahmen dieser Studie wurden die Daten bzw. Angaben von 28 Banken (die 10 größten Banken, die wichtigsten Regionalbanken, Banken mit spezieller Ausrichtung und Privatbanken) erhoben (mittels Fragebogen).

Dabei wurde untersucht, welche Produkte und Dienstleistungen sie in der **Nachhaltigkeit in Bezug auf die Vermögensverwaltung, Giro-, Kredit- und Spareinlagen** anbieten und welche Methoden und Werkzeuge sie dafür verwenden

6.5.1 Vermögensverwaltung in Banken

Den Banken wurde ein Fragebogen mit 13 detaillierten Fragen zu Nachhaltigkeitsstrategien in der Vermögensverwaltung zugeschickt und anschließend ausgewertet.

Wesentliche Kriterien sind:

- Werden **nachhaltige Mindestkriterien** für die gesamte Vermögensverwaltung verwendet?
- Betreibt das Bankinstitut **Engagement**?
- Werden **Gütezeichen** (Labels) verwendet, wo sich die Vermögensverwaltung, bestimmte Nachhaltigkeitsthemen einzuhalten, selbstverpflichtet?
- Wie wichtig ist dem Finanzinstitut eine spezielle **Nachhaltigkeitsausbildung** der Mitarbeiter:innen?

Ergebnisse der Befragung zur Nachhaltigkeit in der Vermögensverwaltung:

- Neben zwei größeren Banken bieten auch zwei kleinere Banken einen sehr guten Standard in ihrem nachhaltigen Portfoliomanagement auf. Die hervorstechenden Banken **zeichnen sich mehr durch einen hohen Grad an Ausbildung für die Mitarbeiter:innen als durch die Selbstverpflichtung bei der Unterzeichnung von externen Labels aus.**
- Die große Mehrheit der befragten Banken konnte keine Beispiele im Zusammenhang mit Engagement anführen. **Nur sieben von 28 Banken gaben an, Engagement zu betreiben und nur vier konnten dieses Engagement auch mit konkreten Beispielen untermauern.**

6.5.2 Nachhaltige Spar-, Giro-, Kreditprodukte

6.5.2.1 Marktpotential

Für nachhaltige Kund:inneneinlagen besteht ein Wachstumspotential von derzeit ca. 788 Mio. EUR nachhaltig angelegten Kund:inneneinlagen auf ein Volumen von 30 Mrd. Euro (38-fache Volumen).¹¹²

4 von 10 Konsument:innen können sich grundsätzlich vorstellen, diese Form der Asset Klasse zu nutzen (siehe Abbildung 32).

¹¹² (ICONS, 2021)

MARKTPOTENTIAL KUNDENEINLAGEN ÖSTERREICH

Für nachhaltige Einlageprodukte (Girokonten, Sparbücher, Sichteinlagen etc.) gibt es in Österreich am Privatkundenmarkt ein Potential von 30 Mrd. € - das entspricht dem 38-fachen des derzeitigen Volumens.



Abbildung 32: Darstellung des Marktpotentials für nachhaltige Kund:inneneinlagen in Österreich¹¹³

Aus diesen Zahlen geht hervor, dass das Marktpotential für nachhaltige Finanzprodukte im Giro- und Sparbereich erheblich ist.

6.5.2.2 Bewertung des Produktangebotes

Es wurde an 23 Banken ein Fragebogen mit jeweils 30 Fragen versendet und deren Antworten ausgewertet (siehe Tabelle 10).

Nachhaltige Produkte in Spar, Giro und Kredit sind relativ neu. Das mag eine Erklärung dafür sein, **dass lediglich 5 von 24 Banken derzeit nachhaltige Spar- oder Giroprodukte anbieten**. Davon ist die Mehrheit der Finanzprodukte auch mit dem österreichischen Umweltzeichen für Finanzprodukte UZ 49 zertifiziert.¹¹⁴

Die nachfolgende Tabelle zeigt die Produktpalette von nachhaltigen Giro- und Spareinlagen:

Bank	Angebot an Grüne Produkte Spar/Giro
ERSTE Group	Nein
Unicredit Bank Austria	Ja
Bawag PSK	Nein
Raiffeisenlandesbank Oberösterreich	Nein
Raiffeisenlandesbank Niederösterreich	Nein
Oberbank	Ja
Steiermärkische Bank und Sparkassen	Nein
Raiffeisenlandesbank Steiermark	Nein
Hypo Niederösterreich Landesbank	Ja
Anadi Bank	Nein
Bank für Kärnten und Steiermark	Ja
Bank für Tirol und Vorarlberg	Nein
Bank Burgenland	Nein
Hypo Tirol	Nein

¹¹³ (ICONS, 2021)

¹¹⁴ Seit 2020 gibt es die Möglichkeit, Spar- und Giroprodukte mit dem österreichischen Umweltzeichen zu zertifizieren.

Hypo Landesbank Vorarlberg	Nein
Kärntner Sparkasse	Nein
Sparkasse Oberösterreich	Nein
Volksbanken Gruppe (Antworten wurden für alle Volksbanken gleichermaßen gegeben)	Nein
Sparkasse Dornbirn	Nein
Raiffeisenbank Gunskirchen	Ja
Raiffeisenbank Lech	Nein
Kathrein Privatbank	Nein
Schelhammer Capital	Nein
Bankhaus Spängler	Nein
wird angeboten	Ja
wird nicht angeboten	Nein

Tabelle 10: Darstellung der Verwendung von nachhaltigen Finanzprodukten Spar, Giro und Kredit

Es gibt offensichtlich ein starkes Gefälle zwischen jenen Banken, die bereits wesentliche Fortschritte gemacht haben und jenen, die erst am Anfang stehen. Besonders positiv hervorzuheben sind neben den Großbanken ERSTE Österreich und UniCredit Bank Austria die Regionalbanken BKS, Oberbank, Raiffeisenbank Gunskirchen oder die Steiermärkische Bank und Sparkassen, die jeweils konsequent ESG-Kriterien in der Kreditvergabe anwenden, **Mindestkriterien für den Kredit-, Spar- und Girobereich definiert haben und ihre nachhaltigen Aktivitäten transparent auf der Webseite ausweisen.**

6.5.3 Analyse der Online-Bewertungsplattformen

Konsument:innen stehen bei der Auswahl von nachhaltigen Fonds vor der Entscheidung, den ausgehändigten ausgehändigten Unterlagen (zB Factsheet) zum Fonds und den Berater:innen Glauben zu schenken, ob ein Fonds „nachhaltig“ ist.

Diese Studie hat bekannte Ratgeber und deren Online-Plattformen untersucht. Zu diesem Zweck wurden den Betreibern ein Fragenkatalog übermittelt, der wesentliche Kriterien (Rating, Datenquellen, Anzahl der bewerteten Fonds usw) abfragte.

	Anzahl der zu bewertenden Fonds	Webseite-Adresse
Cleanvest	4.000	www.cleanvest.org
Mountain-View	50.000	www.mountain-view.com
Stiftung Warentest	214	www.test.de
Fondsweb	25.000	www.fondsweb.de
yourSRI	45.000	www.yoursri.at

Rating Plattformen

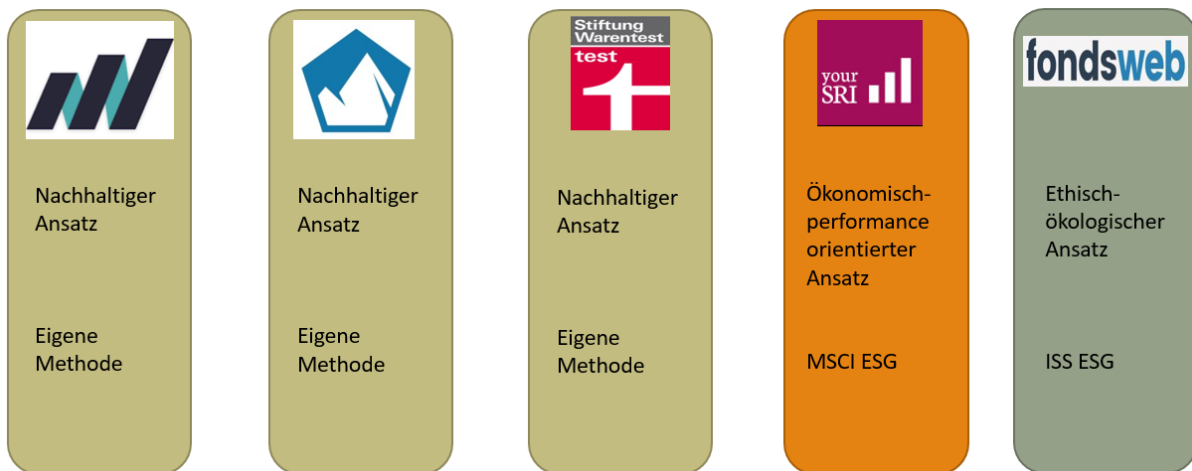


Abbildung 33: Darstellung der Ratingplattformen

Die Ratingplattformen liefern den Konsument:innen eine Rating-Kennzahl pro Investmentfonds. Die Methode, wie diese ermittelt wird, ist unterschiedlich. Diese Studie unterscheidet drei Ansätze, um im Weiteren die Plattformen danach zu klassifizieren (siehe Abbildung 33):

- Nachhaltiger Ansatz

Der nachhaltige Ansatz orientiert sich an Positiv- und Negativkriterien. Positivkriterien sind beispielsweise die Förderung von erneuerbarer Energie, Negativkriterien umfassen fossile Brennstoffe, Verletzung der Menschenrechte usw. Die Auswahl dieser Kriterien trifft entweder ein externer Beirat, bestehend aus Organisationen oder Personen, die einen hohen moralischen Anspruch verfolgen, oder das Unternehmen selbst auf Basis der allgemein am meisten verwendeten Kriterien. Während Cleanvest bestimmte Themen wie Atomkraft, Öl und Gas oder Waffen komplett ausschließt (0 %),

- Ökonomisch-performance-orientierter Ansatz

Dieser Ansatz **untersucht die Änderung der wirtschaftlichen Performance eines Unternehmens, nachdem dieses die Nachhaltigkeitskriterien einführt**, verändert oder verbessert hat.

- Ethisch-ökologischer Ansatz

Dieser Ansatz beruht auf einem Kriterienkatalog, der – unabhängig von dem Geschäftsmodell eines Unternehmens - ethische und ökologische Komponenten definiert. ISS ESG (vormals oekom Research)¹¹⁵ basiert auf einem Kriterienkatalog, der dem sogenannten Frankfurter Hohenheimer Leitfaden (FHL) und dem Rating zugrunde liegt. Der FHL wurde von einem interdisziplinären Team aus Wissenschaftler:innen und Praktiker:innen unter Leitung der von Johannes Hoffmann und Gerhard Scherhorn 1993 gegründeten Forschungsgruppe Ethisch-Ökologisches Rating (FGEÖR) entwickelt und umfasst mehr als 600 Kriterien, die ein Unternehmen im Detail beurteilen.

Diese Ansätze knüpfen an unterschiedlichen Kriterien an. Für den Konsumenten oder die Konsumentin ist der Schluss zu ziehen, **sich nicht auf eine einzige Plattform zu verlassen, sondern mindestens**

¹¹⁵ ISS steht für Institutional Shareholder Services und steht mehrheitlich im Besitz der Deutschen Börse Group

zwei Bewertungen dieser Plattformen für einen bestimmten Fonds abzufragen und miteinander zu vergleichen.

Tabelle 11 zeigt exemplarisch anhand von zwei Fonds, wie die Bewertung der Plattformen in wesentlichen Nuancen unterschiedlich sein kann.¹¹⁶

Der Kepler Ethik Aktienfonds, der bei fundsweb als dunkelgrün gilt und auch bei der Stiftung Warentest eine sehr gute Beurteilung erfuhr, ist beispielsweise bei Cleanvest oder Mountain View nur durchschnittlich und wird von diesen Plattformen nicht als nachhaltig klassifiziert.

Der ERSTE Responsible Stock Global hingegen wird von Mountain View, Stiftung Warentest, yourSRI und Fundsweb als nachhaltig gesehen, aber auch hier fällt die Bewertung von Cleanvest deutlich differenzierter aus.

Entsprechend der Offenlegungsverordnung sind jedoch beide Fonds Art 8 und damit als „hellgrün“ deklariert sowie nach dem österreichischen Umweltzeichen UZ 49 zertifiziert.

ISIN	AT0000675665 ¹¹⁷	AT0000646799 ¹¹⁸
	Kepler Ethik Aktienfonds (T)	ERSTE RESPONSIBLE STOCK GLOBAL
Cleanvest ¹¹⁹	6,6/10	6,2/10
Mountain View (EDA) ¹²⁰	83/100	85/100
Stiftung Warentest	4/5	4/5
yourSRI	AA 4/5 Climetrics	AA 4/5 Climetrics
Fundsweb	5/5	5/5
Art 8/9 OffenlegungsVO	8	8
UZ 49 zertifiziert	Ja	Ja

Tabelle 11: Darstellung der Plattformen anhand zweier Fonds¹²¹

Für die Konsument:innen sind folgende Fragen beim Kauf von nachhaltigen Investmentfonds zu beachten, um sich über den Grad der Nachhaltigkeit eines Fonds zu informieren (siehe auch Abbildung 34):

- Sind die Investmentfonds Art 8 oder Art 9 nach der Offenlegungsverordnung klassifiziert?

Fonds, die diese Kategorisierung nicht aufweisen (man spricht dann von sog. Art 6 Fonds), haben mit hoher Wahrscheinlichkeit keine besonderen ökologischen und sozialen Merkmale implementiert.

- Sind Investmentfonds von einer externen Nachhaltigkeitsstelle überprüft worden?

In Österreich kommen zwei Nachhaltigkeitslabels in Frage, die Investmentfonds auf deren Nachhaltigkeit zertifizieren: österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte UZ 49 und das deutsche FNG Gütesiegel. Beide Labels stellen ein Mindestmaß an Nachhaltigkeit (zB keine Investition in Rüstung, fossile Energieträger) sicher.

¹¹⁶ Abfrage November 2021

¹¹⁷ Abfrage am 11.11.2021 und aktualisiert am 20.2.2022; Ratingeinstufungen können sich im Laufe der Zeit verändern durch Kauf/ Verkauf von investierbaren Titeln

¹¹⁸ Abfrage am 11.11.2021 und aktualisiert am 20.2.2022; Ratingeinstufungen können sich im Laufe der Zeit verändern durch Kauf/ Verkauf von investierbaren Titeln

¹¹⁹ Ab dem Schwellenwert 7 wird bei Cleanvest ein Fonds als nachhaltig eingestuft

¹²⁰ Ab einem Schwellenwert 85 wird ein Fonds bei Mountain View als nachhaltig eingestuft

¹²¹ Die Auswahl der Fonds ist zufällig. Es sollte lediglich veranschaulichen, dass die Bewertung zwischen den Ratingplattformen unterschiedlich sein kann. Einzige Voraussetzung war für die Auswahl, dass die Fonds von allen Ratingplattformen bewertet worden ist.

- Sind Investmentfonds von externen Online-Plattformen überprüft worden, die eine Nachhaltigkeitsbewertung ausweisen?

Die Online-Plattformen (Mountain View, Cleanvest, YourSRI usw) analysieren die Investmentfonds nach unterschiedlichen Gesichtspunkten, wodurch man eine weitere Hilfestellung für den Grad der Nachhaltigkeit erhält.

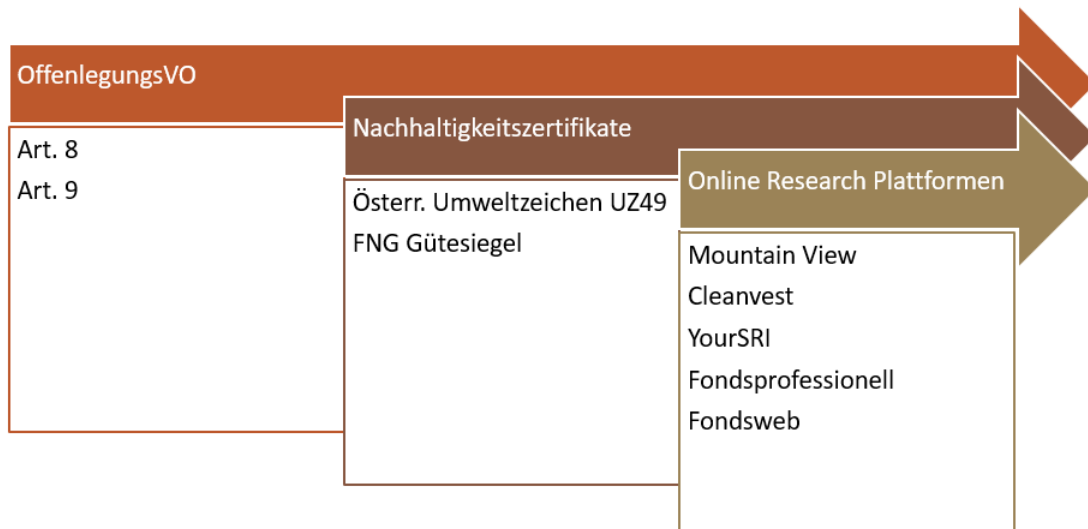


Abbildung 34: Entscheidungshilfen für Konsument.innen beim Kauf von nachhaltigen Investments

7 Mystery Shopping

7.1 Durchführung

Das Mystery Shopping wurde im Zeitraum August-Oktober 2021 durchgeführt. Das zentrale Ziel dieser Untersuchung bestand darin, die Qualität der Anlageberatung zu erheben, wenn es um nachhaltige Geldveranlagung geht. Insgesamt wurden 16 Banken bzw insgesamt 18 Bankfilialen besucht. Es wurde bei jedem Bankinstitut ein Termin für eine erstmalige Investmentfondsberatung vereinbart, wobei bereits bei der Terminvereinbarung bekanntgegeben wurde, **dass man sich für nachhaltige Investments interessiere (weitere Vorgaben: „mittlere Risikobereitschaft“, Veranlagungsbetrag: 10.000 Euro; Anlagehorizont: 5 bis 10 Jahre. Ertrag: 3 bis 5 % Jahr; Veranlagungszweck: Wohnung/Auto/Vorsorge)**. Nach jedem Termin wurde ein detaillierter Fragenkatalog von Teilnehmer:innen des Mystery Shoppings ausgefüllt.

7.2 Ergebnisse

7.2.1 Abfrage der Informationen zu nachhaltigen Investments

- Fast in jedem vierten Gespräch mussten die Testkäufer:innen während des Beratungstermins darauf hinweisen, dass sie sich für nachhaltige Investments interessieren würden. Der nochmalige Hinweis während des Beratungsgesprächs erfolgte aus dem Grund, weil unabhängig vom Kund:innenwunsch **sofort damit begonnen wurde, herkömmliche Fonds zu bewerben**.¹²²
- In keinem einzigen Beratungsgespräch konnten die Kundenbetreuer:innen mit Kompetenz und Wissen über nachhaltige Investments überzeugen.¹²³
- Die Mehrheit der Kundenbetreuer:innen war **bemüht bis sehr bemüht**, Nachhaltigkeit in den Fonds zu erklären.
- In der Regel wurden die Kosten der Fonds gut und detailliert erklärt.
- Mehrheitlich konnte der Begriff „Netto-Rendite“ und das Verhältnis Ertrag zu Kosten nicht oder nur sehr ungenügend erklärt werden.
- In allen Fällen wurde Testkäufer:innen Ausdrucke von Factsheets mitgegeben. Nur in einem Fall wurde dem Kunden bzw der Kundin angeboten, dies über E-Mail zu senden.

7.2.2 Schwerpunktabfrage zu „Wissen über nachhaltige Fonds“

Bei allen 18 Terminen des Mystery Shopping konnten die Berater:innen – trotz aller Bemühungen - die Testkäufer:innen **nicht** mit Wissen über nachhaltige Investments überzeugen. Folgende Beobachtungen werden besonders hervorgehoben:¹²⁴

¹²² In einem Gespräch wurde vom Berater gleich zu Beginn ETFs von Blackrock mit bestimmtem prozentuellem Anteil in Gold angeboten. Mit dem Verweis, dass generell ETFs besser abschneiden als gemanaged Fonds.

¹²³ Ein Fonds hat beispielsweise unter anderem Peru als Staatsanleihe unter den Top 10 Positionen, auf die Frage des Mystery Shoppers, was an Peru nachhaltig sei, meinte der Berater, dass man Entwicklungsländer generell fördern müsse, und das allein sei schon Nachhaltigkeits-würdig.

¹²⁴ Die Namen von Bankinstituten werden nur dann erwähnt, wenn die Beobachtung offenkundig und in mehreren Terminen aufgefallen ist.

- Bei einer Großbank fiel auf, dass drei Fonds-Vorschläge vom Bank-eigenem EDV-System automatisch ermittelt wurden, die jedoch standardmäßig **keinen nachhaltigen** Fonds beinhalteten. Erst auf zusätzliche Anfrage des Testkunden wurden weitere nachhaltige Fonds dem Anlagevorschlag beigefügt.
- Zu Beginn des Mystery Shopping wurde ein mittleres Risiko vom Kunden bzw der Kundin vorgegeben. **In vielen Fällen wurde das Risikoprofil der Berater:innen auf ein höheres Risiko angehoben mit der Begründung, dass es nicht genügend nachhaltige Investments für die Kategorie „mittleres Risiko“ geben würde.**
- **In den meisten Fällen konnten die Berater:innen die Top 10 Titel am Factsheet nicht erklären, warum gerade diese speziellen Titel als „nachhaltig“ zu verstehen sind.**¹²⁵ In keinem der Mystery Shopping Termine konnte das österreichische Umweltzeichen UZ 49 plausibel erklärt werden.¹²⁶
- Fragen zum Engagement und zur Stimmrechtsausübung in Hauptversammlungen konnte kein Berater oder keine Beraterin diesen Sachverhalt näher und plausibel erklären.
- Es wurden insgesamt **42 Geldanlageprodukte** angeboten: 21 Aktienfonds, 13 Gemischte Fonds, 4 Rentenfonds, 2 Immobilienfonds und 2 Zertifikate. Anteile in Prozent: Das bedeutet, dass jedes zweite angebotene Produkt ein Aktienfonds (50 %) war, jedes dritte Produkt auf einen gemischten Fonds (31 %) entfiel; knapp jedes zehnte Produkt war ein Rentenfonds (9,5 %). Die jeweils zwei angebotenen Zertifikate und Immobilienfonds machten einen Anteil von 4,75 % aus.
- Die einmalig verrechneten **Ausgabespesen (Ausgabeaufschlag, Kaufspesen)** betrug bei den Aktienfonds zwischen 4 % und 5,25 %, bei den Gemischten Fonds zwischen 0 % und 5 %, bei den Rentenfonds zwischen 0 % und 3,5 %, bei den Immobilienfonds 3 % (Kaufspesen bei den Zertifikaten: 1,28 %).
- Die **laufend verrechneten Kosten (Verwaltungsspesen, Management Fee pro Jahr)**, die dem Fondsvermögen angelastet werden, divergierten erheblich: sie betrug zwischen 0,56 % und 2,68 % pro Jahr. Bei den Rentenfonds betrug diese Spesen zwischen 0,56 % und 1,19 %, bei Gemischten Fonds zwischen 1,08 % und 1,7 %. **Am teuersten fielen die Verwaltungsspesen bei den Aktienfonds aus: zwischen 0,95 % und 2,68 %.**

¹²⁵ Die Top 10 Titel vieler nachhaltigen Fonds beinhalten die US-Schwergewichte im IT-Sektor Apple, Alphabet (Google), Microsoft, Netflix, Facebook oder Amazon

¹²⁶ In zwei Fällen wurde das österreichische Umweltzeichen UZ 49 als ein europäisches Gremium erklärt, das jährlich die Fonds prüfe. In einem Fall wurde das Fehlen des UZ 49 damit erklärt, dass der Fonds einer ausländischen KAG sei, und daher zwangsläufig der UZ 49 nicht tragen kann.

8 Übersicht der nachhaltigen Finanzprodukte

8.1 Fondsgesellschaften

Nachhaltige Investmentfonds sind Investmentfonds, die in Unternehmen investieren, die neben der betriebswirtschaftlichen Analyse auch ökologische oder soziale Aspekte berücksichtigen.

Der europäische Gesetzgeber unterteilt mit der Offenlegungsverordnung die nachhaltigen Fonds folgendermaßen:

- Artikel 8-Fonds der Offenlegungsverordnung berücksichtigen ökologische oder soziale Kriterien
- Artikel 9-Fonds streben ein bestimmtes konkretes Nachhaltigkeitsziel an, wobei die Wirksamkeit zur Erreichung dieses Zieles nachgewiesen werden muss

In der Regel haben nachhaltige Investmentfonds auch Standards implementiert, die mindestens erfüllt sein müssen, wie beispielsweise den Ausschluss von fossilen Energieträgern, der Rüstungsindustrie oder die Beachtung der Menschenrechte. In Österreich hat sich das österreichische Umweltzeichen etabliert.

In der Tabelle 10 wird die Anzahl jener Fonds dargestellt, die Fondsgesellschaften als nachhaltig im Sinne von Art 8 oder Art 9 der Offenlegungsverordnung deklariert oder für bestimmte Fonds eine Nachhaltigkeitszertifizierung beantragt haben.

- Die befragten Fondsgesellschaften nannten **92 Investmentfonds, die das Umweltzeichen UZ 49** erhalten haben. Zwei von drei Fonds mit dem österreichischen Nachhaltigkeitslabel kommen von sechs Fondsgesellschaften.
- Nur fünf von 17 Kapitalanlagegesellschaften haben **keinen** Fonds mit Umweltzeichen-Zertifizierung. Neun von 17 KAGs haben **keine** Fonds mit FNG-Zertifizierung.
- Die KAGs haben in Summe **400 Fonds bekannt gegeben, die nach Artikel 8** der Offenlegungsverordnung eingeordnet wurden (zweite Spalte, von links).
- Die KAGs haben nur **27 Fonds** angegeben, die nach **Artikel 9** eingestuft wurden (dritte Spalte).
- Die befragten Kapitalanlagegesellschaften haben in Summe **56 Investmentfonds angegeben, die das FNG Gütesiegel** tragen.

		Anzahl der nachhaltige Fonds Artikel 8	Anzahl der nachhaltige Fonds Artikel 9	Anzahl der Publikumsfonds mit Nachhaltigkeit-Labels (inkl. Green Bonds)	
				UZ 49	FNG
1.	Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	8	0	0	0
2.	Ampega Investment GmbH	13	0	1	0
3.	Amundi Austria GmbH	36	4	11	7
4.	Erste Asset Management GmbH	43	5	13	14
5.	Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	17	0	7	0
6.	IQAM Invest GmbH	15	0	2	1
7.	KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	7	0	7	4
8.	LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	40	0	0	0
9.	Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG	9	4	0	0

10.	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	30	0	0	0
11.	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H	46	2	17	16
12.	Schoellerbank Invest AG	4	0	1	0
13.	Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	21	0	10	1
14.	Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft m.b.H	30	9	8	0
15.	Union Investment Austria GmbH	49	1	6	9
16.	3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H	26	0	9	0
17.	Impact Asset Management ¹²⁷	6	2	0	4
		Fondsgesellschaften mit der höchsten Anzahl an Fonds mit Nachhaltigkeitslabels			
		Fondsgesellschaften, die bisher keine Zertifizierung von Nachhaltigkeitslabels angestrebt haben			

Tabelle 12: Übersicht der nachhaltig deklarierten Finanzprodukte bei Fondsgesellschaften

8.2 Banken

Was ist unter nachhaltigen Investmentfonds, Giro- und Sparprodukten zu verstehen? Welche Merkmale zeichnen diese Produkte aus?

Nachhaltige Giro- und Spareinlagen sind Finanzprodukte, die sicherstellen, dass die Mittelverwendung, die Einlagen der Konsument:innen, den ökologischen und sozialen Kriterien entspricht. So werden mit den Einlagen aus den Sparprodukten **nachhaltige Kredite** vergeben, zum Beispiel in erneuerbarer Energie oder nachhaltige Immobilien. Wichtig ist, dass die Bank diese Einlagen in einem klar definierten Rechenkreis verwaltet, damit jederzeit nachgewiesen werden kann, ob damit auch tatsächlich nachhaltige Projekte finanziert werden.

Ein **nachhaltiges Kreditprodukt („grüner Kredit“**. Im Englischen: **green loans**) ist eine Form der Fremdfinanzierung, die ausschließlich zur Finanzierung von Projekten verwendet wird, die einen wesentlichen Beitrag zu einem Umweltziel leisten. Ein grüner Kredit ist damit mit einer grünen Anleihe vergleichbar, da das Kapital für grüne Projekte eingesetzt wird. Oftmals orientieren sich „Green Loans“ an den sogenannten „Green Loan Principles“ der International Capital Market Association (ICMA). Darin ist festgelegt, dass sämtliche Erlöse ausschließlich für grüne Aktivitäten verwendet werden sollten. **Seit 2020 können auch Grüne Anleihen und nachhaltige Girokonten mit dem Umweltzeichen ausgezeichnet werden**, für Grüne Kredite gibt es diese Möglichkeit derzeit noch nicht.

Die Befragung der Banken zu nachhaltigen Spar-, Giroeinlagen sowie zu nachhaltigen Kreditprodukten hat ergeben, dass das Produktangebot nicht sehr ausgeprägt ist. Besonders hervorzuheben sind jene Banken, die ihre Finanzprodukte auch durch das österreichische Umweltzeichen UZ 49 zertifizieren, wodurch ein Mindestmaß an Nachhaltigkeitskriterien sichergestellt ist (siehe in der Tabelle 13 die grün markierten Institute). Zahlenangaben im Detail:

- **Fünf von 24** befragten Banken (mit Spar-, Giroeinlagen sowie Krediten im Produktangebot) nannten nachhaltige Giroeinlagen
- Jeweils **vier von 24 Banken** gaben an, nachhaltige Spareinlagen und nachhaltige Kredite anzubieten

¹²⁷ Impact Asset Management GmbH (vormals C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist nicht Mitglied der VÖIG, wurde jedoch aufgrund der Bekanntheit der C-Quadrat Produkte in Österreich in die Liste mitaufgenommen

In der Tabelle 13 werden die als nachhaltig deklarierten Finanzprodukte für den Bereich Spar, Giro und Kredit für jedes analysierte Bankinstitut angeführt:

		Anzahl der nachhaltigen Girokonten	Anzahl der nachhaltigen Sparprodukte	Anzahl der nachhaltigen Kreditprodukte ¹²⁸
Größte Banken in Österreich nach Bilanzsumme¹²⁹				
1.	ERSTE Group	0	0	0
2.	Unicredit Bank Austria	3 ¹³⁰	0	2 ¹³¹
3.	Bawag PSK	0	0	0
4.	Raiffeisenlandesbank Oberösterreich	0	0	0
5.	Raiffeisenlandesbank Niederösterreich	0	0	0
6.	Oberbank	1 ¹³²	1 ¹³³	0
7.	Steiermärkische Bank und Sparkassen	0	0	0
8.	Raiffeisenlandesbank Steiermark	0	0	0
9.	Hypo Niederösterreich Landesbank	2 ¹³⁴	2 ¹³⁵	1 ¹³⁶
Bedeutende Regionalbanken¹³⁷				
1.	Anadi Bank	0	0	0
2.	Bank für Kärnten und Steiermark	1	1	6 ¹³⁸
3.	Bank für Tirol und Vorarlberg	0	0	0
4.	Bank Burgenland	0	0	0
5.	Hypo Tirol	0	0	0
6.	Hypo Landesbank Vorarlberg	0	0	0
7.	Kärntner Sparkasse	0	0	0
8.	Sparkasse Oberösterreich	0	0	0
9.	Volksbanken Gruppe	0	0	0
Banken mit spezieller Ausrichtung¹³⁹				
10.	Sparkasse Dornbirn	0	0	0
11.	Raiffeisenbank Günskirchen	2 ¹⁴⁰	2 ¹⁴¹	1 ¹⁴²
12.	Raiffeisenbank Lech	0	0	0

¹²⁸ Auswahlkriterium ist, ob das Finanzinstitut außerhalb der allgemeinen Prüfungen der ESG Kriterien im Zuge der Kreditprüfung spezielle nachhaltige Kreditprodukte oder Rabatte anbietet, wenn man Nachhaltigkeitskriterien einhält

¹²⁹ (Statista, Die zehn grössten Banken Österreichs, 2019)

¹³⁰ UZ 49 zertifiziert

¹³¹ Prämie für Wohnkredite, wenn Nachhaltigkeitskriterien erreicht werden

¹³² UZ 49zertifiziert

¹³³ UZ 49 zertifiziert

¹³⁴ UZ 49 zertifiziert

¹³⁵ UZ 49 zertifiziert

¹³⁶ Green Bond, UZ 49 zertifiziert

¹³⁷ Sortiert nach Alphabet

¹³⁸ Green Bonds zur Finanzierung von nachhaltigen Projekten in Österreich

¹³⁹ Diese Ausrichtung ist auf Nachhaltigkeit und die Bereitschaft, eine Gemeinwohlbilanz zu erstellen, ausgerichtet.

¹⁴⁰ UZ 49zertifiziert

¹⁴¹ UZ 49zertifiziert

¹⁴² Im Umweltcenter werden ausschließlich Projekte nach bestimmten Nachhaltigkeitskriterien finanziert

		Anzahl der nachhaltigen Girokonten	Anzahl der nachhaltigen Sparprodukte	Anzahl der nachhaltigen Kreditprodukte ¹²⁸
Bedeutende Privatbanken ¹⁴³				
13.	Alpenbank ¹⁴⁴			
14.	Bank Gutmann ¹⁴⁵			
15.	Bankhaus Spängler	0	0	0
16.	Kathrein Privatbank	0	0	0
17.	Schelhammer Capital	0	0	0
18.	Schoellerbank ¹⁴⁶			
		Derzeitige Vorreiter gegenüber der Konkurrenz		

Tabelle 13: Übersicht der Finanzinstitute mit einem Angebot an nachhaltigen Finanzprodukten im Bereich Giro, Kredit und Spar

9 Beispiele der Authentizität und Transparenz

Nachfolgend werden beispielhaft Webseiten der KAGs und Bankinstitute anonymisiert dargestellt und auf Authentizität und Transparenz untersucht. Ebenso werden anonymisiert Beispiele aus den Antworten der Fragebögen zum Vergleich dargestellt.

Die Themen der beispielhaften Untersuchung sind:

- Taxonomie, Offenlegungsverordnung (Art 8 und Art 9 Fonds)
- Beschreibung des Nachhaltigkeitsprozesses und Belegung durch Dokumente

9.1 Kapitalanlagegesellschaften

9.1.1 Offenlegungsverordnung

Die rechtliche Mindestanforderung wurde nicht überprüft, da dies ohnehin gesetzlich vorgeschrieben und daher selbstverständlich ist.

Untersucht wurde aus Sicht eines Retailkunden bzw einer Retailkundin folgendes:

- Kann man auf der Website leicht mit wenigen Klicks sich über die Offenlegungsverordnung der EU-Kommission erkundigen?
- Wird diese mit einfachen Worten (abseits von Fachtermini) erklärt?
- Kann der Kunde bzw die Kundin Fonds nach Art 8 oder Art 9 per Selektion auswählen?

Informationsabfrage über die Offenlegungsverordnung, Art 8/9 Fonds		
1	Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	■
2	Ampega Investment GmbH	■
3	Amundi Austria GmbH	■
4	Erste Asset Management GmbH	■
5	Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	■

¹⁴³ Sortiert nach Alphabet

¹⁴⁴ Spar, Giro und Kreditbereich ist nicht Teil des Geschäftsmodelles

¹⁴⁵ Spar, Giro und Kreditbereich ist nicht Teil des Geschäftsmodelles

¹⁴⁶ Spar, Giro und Kreditbereich ist nicht Teil des Geschäftsmodelles

Informationsabfrage über die Offenlegungsverordnung, Art 8/9 Fonds		
6	IQAM Invest GmbH	Red
7	KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft mbH.	Green
8	LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH.	Yellow
9	Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG	Yellow
10	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	Red
11	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft mbH	Yellow
12	Schoellerbank Invest AG	Yellow
13	Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	Yellow
14	Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft mbH	Yellow
15	Union Investment Austria GmbH	Yellow
16	3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft mbH	Yellow
17	Impact Asset Management ¹⁴⁷	Red
	Keine gute Menüführung und keine ausreichende Information über die gesetzlichen Erfordernisse hinaus; Zudem auch keine Selektion nach Art 8 oder Art 9 Fonds möglich	Red
	Es gibt Informationen über die Offenlegungsverordnung, die über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehen, jedoch sind sie auf der Website nicht sofort zu finden oder für Retailkund:innen nicht verständlich aufbereitet. Es wird keine Selektion angeboten, nach Art 8 oder Art 9 Fonds zu suchen.	Yellow
	Es gibt Informationen über die Offenlegungsverordnung, die über die gesetzlichen Anforderungen hinausgehen. Diese sind sie auf der Website gut zu finden. Es gibt auch eine Selektion, nach denen man nach Art 8 oder Art 9 Fonds suchen kann	Green

Tabelle 14: Analyse der Website der KAGs in Bezug auf die Darstellung der Offenlegungsverordnung

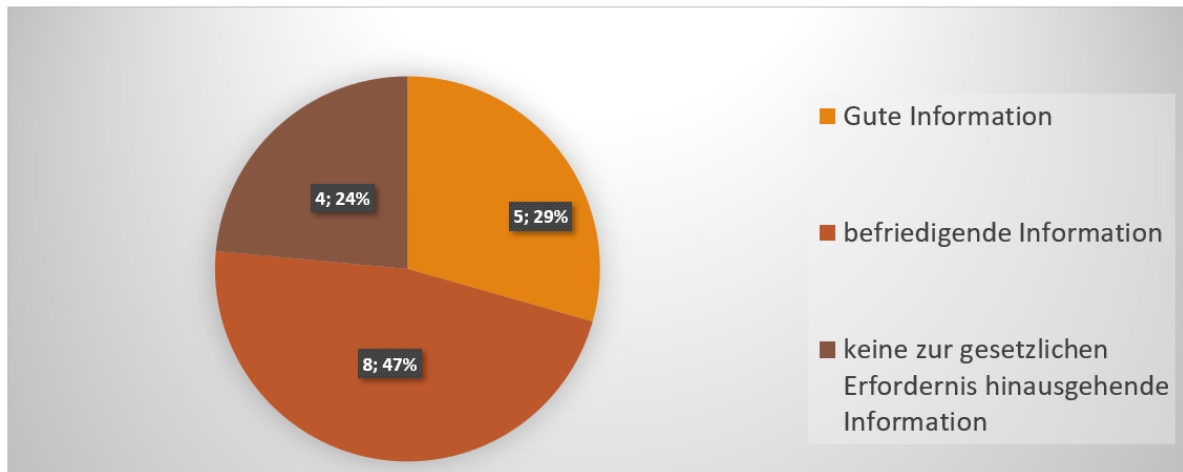


Abbildung 35: Zusätzliche Information zur Offenlegungsverordnung auf der Website der KAGs

Das Ergebnis der Durchsicht der Webseiten der Finanzinstitute überrascht nicht. Unbefriedigend ist, dass nach derzeitigem Stand kaum nützliche Nachhaltigkeitsinformationen über die Offenlegungsverordnung beim Retailkund:innen ankommen.

¹⁴⁷ Impact Asset Management GmbH (vormals C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist nicht Mitglied der VÖIG, wurde jedoch aufgrund der Bekanntheit der C-Quadrat Produkte in Österreich in die Liste mitaufgenommen

9.1.2 Good practice-Beispiele

Fondsname/ISIN eingeben 37 Fonds gefunden Filter zurücksetzen

Nachhaltige Lösungen -

Impact/Artikel 9 OffenlegungsVO

Responsible/Artikel 8 OffenlegungsVO

Integration/Artikel 8 OffenlegungsVO

Fonds-/Tranchenname	Anlageregion	Risikoprofil Bezeichnung	Fondsfamilie
	Global	Mittel	Traditionell
	Global	Mittel	Traditionell
	Industrienationen	Mittel	Traditionell
	Industrienationen	Mittel	Traditionell
	Europa	Mittel	Traditionell
	Österreich	Mittel	Nachhaltig
	Europa	Mittel	Traditionell
	Industrienationen	Mittel	Traditionell

sehr gute Möglichkeit zur Suche nach Art. 8 und Art. 9 Fonds

Aufistung der Nachhaltigkeitsfonds einer KAG, jedoch keine sofort ersichtliche Referenzierung nach Art. 8 oder Art. 9 Fonds

	ERRECHNETER WERT ^	ZUM VORTAG +/- ^	2022 ^	10 JAHRE (P.A.) ^
	125,01 EUR	+0,19%	-8,82%	
	23,49 EUR	-0,17%	-10,51%	+9,02%
	93,75 EUR	-0,19%	-5,64%	
	14,73 EUR	-0,14%	-4,89%	
	17,64 EUR	-0,28%	-13,18%	
	11,96 EUR	-0,17%	-8,58%	
	10.598,89 EUR	-0,01%	-4,26%	

Informationen per 04.03.2022

9.1.3 Bad Practice-Beispiele

Nachhaltigkeit

Veröffentlichungen gemäß der Verordnung (EU) 2019/2088 des europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („Offenlegungs-VO“ oder „SFDR“)

- » FONDS IM FOKUS
- » FONDSERVICE
- » ABOSERVICE
- » VERÖFFENTLICHUNGEN
- » ANLEGERINFORMATIONEN
- » NACHHALTIGKEIT

VERÖFFENTLICHUNGEN GEMÄSS »
DER OFFENLEGUNGS-VO

Dokument zum Download, wo Fonds nach Art 8 und Art. 9 angeführt werden, jedoch ist die Zuordnung dadurch für Retailkund*innen nicht sofort ersichtlich. Es wird auch keine Suchfunktion nach Art. 8 oder Art. 9 Fonds angeboten.

Fondsfinder

keine
Auswahlmöglichkeit
für Art. 8 und Art. 9
Fonds bzw. auch
keine Hinweise dazu

Suchbegriff

Fondsnamen, ISIN

Auswahlkriterien

Anlageklasse	Fondsstruktur
Aktiefonds	Thesaurierend
Managementkonzepte	Ausschüttend
Nachhaltigkeit	
Vermögensverwaltungsfonds	

Laufzeitfonds
Anleihenfonds

FILTER ZURÜCKSETZEN

9.2 Authentizität

Der Fragebogen, der den KAGs zugesendet worden ist, konzentriert sich auf folgende zwei Themen:

- Wie authentisch sind die Kapitalanlagegesellschaften?
- Wie transparent präsentieren sie sich auf der Website?

Das Merkmal der Authentizität wurde nach folgenden Kriterien überprüft (für jeden KAG einzeln):

Kriterien für die gesamte Fondspalette	
Mindestkriterien für alle Fonds	<u>Sind Mindestkriterien für alle Fonds der gesamten Fondspalette definiert wie zum Beispiel:</u> Kohleabbau, Kohle Verstromung, Uranabbau, Öl & Gas Produktion, Öl Verstromung, Waffen, Spirituosen, Glücksspiel, Tabak, Gentechnologie, Fracking, Menschenrechte, Rüstung, Demokratie, Todesstrafe RIS, Paris Agreement, Korruption
Informationen zu externen Selbstverpflichtungen Zu welchen Labels hat sich das Finanzinstitut verpflichtet? Beispiele sind nachfolgend abgefragt worden:	
Fonds mit Paris-aligned Benchmark	
Montreal Carbon Pledge	
CO ₂ -Emissionen für die gesamte Produktpalette	
Informationen zum Nachhaltigkeitsprozess	
Externe Ratingagentur	Welche externen Datenanbieter werden verwendet, die Daten zu Unternehmen nach Nachhaltigkeitskriterien analysieren (zB ESG Plus, ISS ESG, MSCI ESG)
Interne Analyse für Nachhaltigkeits-Rating	Hat das Finanzinstitut ein eigenes Rating-Schema und einen eigenen Prozess, um Nachhaltigkeit für die Fonds zu bestimmen, oder kauft man die vorgefertigte Meinung von Ratingagenturen und übernimmt diese „kommentarlos“
Engagement	Gibt es Engagement Aktivitäten, sind Prozesse intern definiert
Wirksamkeitsmessung der Impact Fonds	Wie wird die Wirksamkeit der Fonds ermittelt und wie fließt sie in das Reporting ein
Ethik-Beirat	Gibt es ein Komitee das von extern den Nachhaltigkeitsprozess „überwacht“
Informationen zum Nachhaltigkeits-Team	
Größe des Nachhaltigkeits-Teams	Wie groß sind die Teams, die sich mit Nachhaltigkeitsfonds beschäftigen
Interne/ externe Nachhaltigkeits-Ausbildung der Mitarbeiter:innen	Wie gut sind die Mitarbeiter:innen ausgebildet, die sich mit den Nachhaltigkeitsfonds beschäftigen

9.2.1 Good and bad practice-Beispiele

9.2.1.1 Mindestkriterien für alle Fonds

Good practice:

1.3 Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

gute und ausführliche Antwort

Unsere Mindestkriterien umfassen die Bereiche kontroverse Waffen/Atomwaffen, Spekulation auf Lebensmittel und Investitionen in Kohle. Folgende Ausschlusskriterien wurden dabei definiert:

Kontroverse Waffen/Atomwaffen:

- Keine Direktinvestition in Unternehmen mit Umsatz aus der Produktion oder dem Verkauf von kontroversen Waffen.
- Keine Direktinvestition in Unternehmen, deren Anteil am Umsatz aus der Produktion oder dem Verkauf von Atomwaffen 5% übersteigt.
- Keine Investition in Fonds, deren Anteil des Fondsvermögens in kontroverse Waffen 5% übersteigt.
- Keine Investition in Fonds, deren Anteil des Fondsvermögens in Atomwaffen 5% übersteigt.

Spekulation auf Lebensmittel:

- Keine derivativen Finanzinstrumente auf Agrar-Indexzertifikate

Kohle:

- Keine Direktinvestition in Unternehmen, deren Anteil am Umsatz aus Kohleabbau 5% übersteigt.
- Nur Investition in Unternehmen, deren Umsatzanteil aus Kohlestromerzeugung unter 25% liegt.
- Keine Investition in Fonds, deren Anteil des Fondsvermögens in mit Kohle in Zusammenhang stehende Investitionen 5% übersteigt.

Frage 1.3:

Konzentration auf ein Mindestkriterium

Impact Asset Management verpflichtet sich zum Verbot des unmittelbaren Investments in geächtete Rüstungsgüter. Davon sind sowohl direkte Produzenten von entsprechenden Waffensystemen als auch die Hersteller von zweckdienlichen Komponenten betroffen. Unter geächteten Rüstungsgütern verstehen wir die im Römischen Statut des Internationalen Strafgerichtshofs genannten Waffen: Landminen und Streumunition. Zusätzlich werden Unternehmen ausgeschlossen, die Uranmunition herstellen oder an deren Herstellung beteiligt sind.

Den oben genannten Investmentverboten unterliegen alle von der Impact Asset Management GmbH verwalteten und beratenden Einzeltitelfonds.

1.3 Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

https://www.securitykag.at/fileadmin/user_upload/Downloads/Dokumente/Nachhaltigkeit/Art_10_SFDR.pdf

Des Weiteren finden sich die jeweiligen Fondsspezifika in den entsprechenden Fondsdokumenten bzw. unter dem Punkt „Dokumente und Eckdaten“, siehe hierzu: <https://www.securitykag.at/fonds/nachhaltige-fonds/>

sowie unter:

https://www.securitykag.at/fileadmin/user_upload/Downloads/Unternehmenspraesentation/Nachhaltigkeitsbericht_2020.pdf , ab Seite 20ff

Seit 2015.

ausführliche und sehr authentische Antwort mit konkreten Verweis auf die Webseite

Diese KAG verweist transparent auf die Webseite und auf Dokumente für den Download

1.3 Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

Amundi Policy Grundsätze für nachhaltige Investments 2021

<https://www.amundi.at/privatkunden/Nachhaltig-Investieren/ESG-Publikationen>

1.3 Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

Seit 01.01.2021 werden in allen von KEPLER aktiv gemanagten Einzeltitel-Publikumsfonds folgende Ausschlusskriterien umgesetzt:

- **Kontroverse Waffen** (verifizierte Involvierung in kontroverse Waffen und / oder deren Schlüsselkomponenten oder Ausrüstung zur Verwendung kontroverser Waffen)
- **Fossile Brennstoffe**
 - o Kohleförderer (Exploration und Bergbau, einschließlich thermischer und metallurgischer Kohle, ab 20 % Umsatzgrenze)
 - o Hochvolumenfracking (ab 10 % Umsatzgrenze)
 - o Ölsande (Gewinnung und Verarbeitung, ab 10 % Umsatzgrenze)

Bad practice:

Diese KAG hat sich zu keinen Mindestkriterien verpflichtet

1.3 Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

Nein

es werden zwei Kriterien genannt, jedoch keine Prozentsätze und kein Verweis auf die Webseite (sind dort auch nicht angeführt)

Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

Ja, Ausschluss Kohle und Ausschluss kontroverse Waffen für alle von uns verwaltete Mandate.

1.3. Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die Sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?

Keine Mindestkriterien geplant für alle Fonds

Nein, ethische oder nachhaltige Mindestkriterien gibt es in der generellen Fondspalette nicht. Für nachhaltig deklarierte Fonds gibt es eigene Kriterien

9.2.2 Selbstverpflichtungen

Bad practice-Beispiele:

2.7 Hat Ihr Institut den Montreal Carbon Pledge unterschrieben? Wenn ja, seit wann? Wenn nein, warum nicht?

Nein, weil wir lieber Ressourcen in unseren Nachhaltigkeitsansatz investieren, als für Labels.

keine sinnvolle Antwort

Good practice:

2.7 Hat Ihr Institut den Montreal Carbon Pledge unterschrieben? Wenn ja, seit wann? Wenn nein, warum nicht?

Wir haben den Montreal Carbon Pledge noch nicht unterzeichnet, es ist allerdings geplant, dieser Initiative beizutreten, sobald wir die dafür notwendige Berechnungslogik implementiert haben.

man hat das Label noch nicht, ist aber offensichtlich bemüht, es zu bekommen

4. Hat Ihr Institut den Montreal Carbon Pledge unterschrieben? Wenn ja, seit wann? Wenn nein, warum nicht?

Ja, die Erste Asset Management unterzeichnete 2015 als erste Kapitalanlagegesellschaft in Österreich das Montréal Carbon Pledge. Seitdem wird der CO₂-Fußabdruck unserer nachhaltigen Aktienpublikumsfonds gemessen und veröffentlicht. Seit 2018 wird auch die CO₂-Intensität der nachhaltigen Rentenfonds versus dem Gesamtmarkt erfasst.

gute und authentische Antwort

9.2.3 ESG Committee oder Ethik-Beirat

Bad practice-Beispiele:

2.19 Führen Sie einen Ethik Beirat?

Ja, wir nennen es Wegbegleiter.

Keine weitere Informationen angeführt und keine Hinweise auf der Webseite der KAG

2.19 Führen Sie einen Ethik Beirat?

Nein, wir führen keinen Ethik Beirat.

Aussage einer kleineren KAG

Good practice:



2.19 Führen Sie einen Ethik Beirat?

MPI hat einen 39-köpfigen ESG-Aufsichtsausschuss (Oversight Committee), dessen Aufgabe es ist, die ESG-Praktiken von MPI umzusetzen, aufrecht zu erhalten und zu überwachen. Der Ausschuss setzt sich aus Vertretern aller MPI-Investmentteams zusammen und ermöglicht jedem Team den Austausch von Best Practices bei der Einbeziehung von ESG-Faktoren in ihre Investmentprozesse. Das ESG Oversight Committee fällt in den Zuständigkeitsbereich des Investment Governance Committee von MPI.

konkrete und authentische Beschreibung

2.18 Führen Sie einen Ethik Beirat?

Wenn ja, bitte nennen Sie die Anzahl der Mitglieder und den Bereich/ Branche, den sie vertreten.

Extern:

- Univ.-Lektor DI Dr. Alfred Strigl (Managing Partner & Gründer Plenum – Gesellschaft für ganzheitlich nachhaltige Entwicklung, Lektor BOKU Institut für Integrative Naturschutzforschung)
- Dr. Markus Schlagnitweit (Sozialethiker, Direktor Katholische Sozialakademie Österreichs)
- Univ.-Prof. Dr. Michael Rosenberger (Katholisch-Theologische Privatuniversität Linz, Vorstand Institut für Moraltheologie)
- Dir. Mag. Reinhold Prinz (Diözese Linz, Finanzdirektor und Ökonom)
- Reinhard Altzinger (Diözesanfinanzkammer Linz, Leiter Kompetenzzentrum diözesanes Rechnungswesen)
- Sr. Sigharda Leitner (Barmherzige Schwestern, Emeritierte Generaloberin)
- Sr. Barbara Lehner (Elisabethinen, Geschäftsführerin)
- Sr. Reintraud Ortner (Kreuzschwestern, Provinzökonomin)
- Mag. Gerhard Posch (Evangelische Kirche)

Intern:

- Dir. Thomas Haider (Kundenbetreuer Institutionen, RLB OÖ)
- Dir. Andreas Lassner-Klein (Geschäftsführer, KEPLER-FONDS KAG)
- Mag. Christiane Bankler / Christoph Umdasch (Sales, KEPLER-FONDS KAG)
- Prok. Mag. Uli Krämer (CIO, KEPLER-FONDS KAG)
- Dr. Florian Hauer (ESG Verantwortlicher, KEPLER-FONDS KAG)

konkrete Auflistung der Personen vermitteln, dass es dieser KAG wichtig ist, ein externes Kontrollorgan im Nachhaltigkeitsprozess eingebaut zu haben

9.3 Transparenz

Informationen sind zum Beispiel:

- Gibt es Informationen zum Download?
- Werden Beispiele bei den Selbstverpflichtungen angeführt?
- Wird das Engagement angeführt?

Good practice-Beispiele:

The screenshot shows the ERSTE Asset Management website. The header includes the logo, a dropdown menu for 'für Private Anleger', and navigation links for 'Presse', 'Kontakt', 'English', and 'Suche'. The main content area is divided into several sections:

- #thenext20years**: A section with a magnifying glass icon and a 'Zur Fondssuche' button.
- Nachhaltigkeit in der Erste AM**: A section with sub-links for 'Impact', 'Responsible', and 'Integration', and a link to 'Unsere nachhaltigen Fonds'.
- Engagement angeführt**: A callout box pointing to the 'Active Ownership' link under 'Zertifizierungen & Kooperationen'.
- Möglichkeiten die Dokumente einzusehen**: A callout box pointing to the 'EU Offenlegungsverordnung' link under 'Publikationen & Richtlinien'.
- Selbstverpflichtungen**: A callout box pointing to the 'Green Consumption Pledge' link under 'Zertifizierungen & Kooperationen'.
- Sie haben Fragen oder wünschen mehr Infos?**: A section with a 'Kontaktieren Sie uns' link.

Interne Mindeststandards Security KAG

Interne Mindeststandards

Die Security KAG verpflichtet sich freiwillig zu umfassenden Mindeststandards, die einerseits die Einhaltung externer Richtlinien und andererseits ein selbst definiertes, internes Regel-Set mit starken Parametern umfassen.

[Interne Mindeststandards Security KAG](#)

authentisch und transparent: Mindestkriterien zum Download

Mitgliedschaften & Netzwerk

Die Raiffeisen KAG ist einer der führenden Anbieter von nachhaltigen Investmentlösungen im deutschsprachigen Raum. Um die Entwicklung von nachhaltigen Investments weiter zu unterstützen und Innovationen anzustoßen ist die Raiffeisen KAG ein aktives Mitglied zahlreicher Vereinigungen und Interessensvertretungen.

ausführliche Auflistung der Selbstverpflichtungen

Raiffeisen Capital Management ist Partner und Mitglied von



Bad practice:

Kriterien für nachhaltiges Investment

Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage	+
Transparenz negativer Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Ebene des Unternehmens	+
Grundlagen zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken	+

Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

[Mehr lesen](#)

bei dieser KAG werden unter diesen Menüpunkten lange Textpassagen angeführt, jedoch werden Themen wie Mindestkriterien, Engagement, Selbstverpflichtungen oder Beiräte für Retailkund*innen nicht ausführlich besprochen

9.4 Authentizität der Bankinstitute

9.4.1 Giro und Sparprodukte

Dabei spielt eine Rolle, wie authentisch eine Bank ist, wenn es

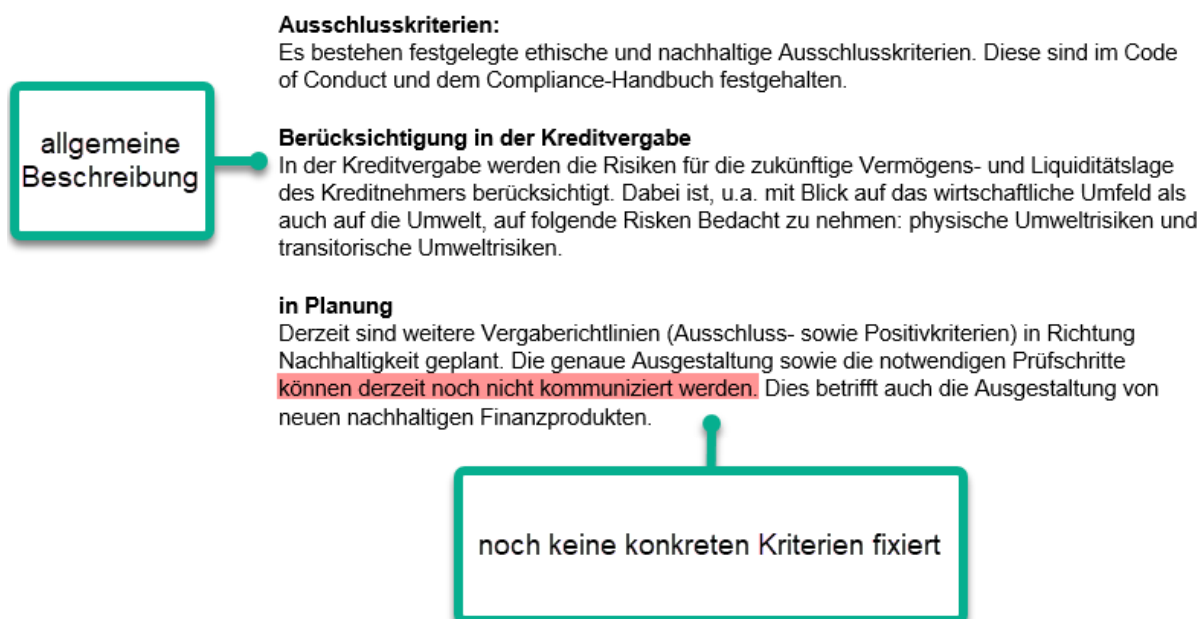
- Mindestkriterien für den **gesamten** Kredit-, Spar-, Girobereich definiert hat (und **nicht nur** für die nachhaltigen Produkte),
- ESG-Kriterien in der Kreditvergabe anwendet,
- auf der Webseite die zuvor genannten Aktivitäten nachvollziehbar aufgelistet hat,
- bestimmte Finanzprodukte der Umweltzeichenprüfung unterzogen hat.

Mindestkriterien für Kredit, Spar, Giro	Hat das Bankinstitut Ausschlusskriterien für die Finanzierungen definiert, wie beispielsweise: <ul style="list-style-type: none"> - Hersteller kontroversieller Waffen sowie Waffenproduzenten - Atomindustrie - Kohleabbau - Erdöl und Erdgas
ESG Kriterien in der Kreditvergabe	Im Finanzierungsbereich wird der gesamten Kreditlebenszyklus betrachtet und die definierten Anforderungen Im Rahmen der Kreditvergabe wurde mittels interner Richtlinien eine Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken implementiert.
Produkte Finanzierungen/Zahlungsverkehr/Spar	Bietet das Finanzinstitut als grün deklarierte Produkte an und hat diese auch zum Beispiel zertifizieren lassen. (UZ 49)

9.4.2 Beispiele

Die Frage nach den Mindestkriterien in der Kreditfinanzierung:

Beispiel für geringe Aussagekraft:



Die Bank Burgenland befindet sich dzt. in einer Evaluierung zum Thema "Nachhaltige Finanzprodukte" und daher ist es uns dzt. nicht möglich den beiliegenden Fragebogen zu beantworten.

noch keine Nachhaltigkeitskriterien
im Kreditbereich definiert

Good practice-Beispiele:

1.1.1 Gibt es festgelegte ethische oder nachhaltige Kriterien für generelle Kreditfinanzierungen oder Veranlagungen (Kredit/ Spar/ Giro/ Eigenhandel/ Interbankenhandel)?

Wenn ja, bitte führen Sie die Ausschlusskriterien an, bzw. seit wann diese in Ihrem Institut gem. Vorstandsbeschluss gelten.

Die EG hat eine "Group Responsible Finance Policy" begeben, in welcher Ausschlusskriterien definiert wurden, die einerseits gruppenweit Geltung haben und andererseits auf alle Produkte in den Bereichen Finanzierung und Investments anwendbar sind. Das übergeordnete Ziel dieser Policy besteht darin, die wichtigsten Grundsätze und Regeln im Zusammenhang mit der Finanzierung des Energiesektors und der Verteidigungs-/Waffenindustrie festzulegen. Diese Grundsätze gelten darüber hinaus auch für die Zusammenarbeit mit Geschäftskunden, die direkt oder indirekt in sozial, ökologisch und ethisch sensiblen Bereichen tätig sind.

Für den Energiesektor soll die Policy zusätzlich zu den oben genannten Risiken das Risiko eines indirekten Beitrags zum Klimawandel mindern, was im Einklang mit der Strategie der Erste Group steht, das Pariser Abkommen der COP21 (UN-Klimakonferenz in Paris) zu unterstützen.

Daher werden in diesem Dokument die Grenzen festgelegt, die die Unternehmen nicht überschreiten dürfen. Ausschlusskriterien wurden für folgende Branchen definiert:

- Hersteller kontroversieller Waffen sowie Waffenproduzenten gemäß dem Responsible Financing Country Index (RFCI)
- Atomindustrie
- Kohleabbau
- Erdöl und Erdgas

Details unter: https://www.erstegroup.com/de/investoren/debt/Sustainable_Finance_Framework

Diese Richtlinien/Policy wurde erstmals 2016 vom Vorstand genehmigt und wird seitdem laufend aktualisiert. Für die Bereiche Zahlungsverkehr/Spar wurden keine spezifischen Kriterien formuliert, da wir aktuell weder grüne Zahlungsverkehrs- noch Sparkonten anbieten.

Infolge des Wandels auf dem Finanzmarkt ist die Erste Group einschließlich EBOe bestrebt, ESG-Risiken aus einer strategischen Perspektive zu betrachten. Aus diesem Grund hat sie das zentrale Risikoprinzip "Sicheres und umsichtiges Management von ESG-Risiken" in ihre Risikoappetiterklärung aufgenommen und darüber hinaus in Form von unterstützenden Risikoprinzipien zu ESG in der Risikostrategie ausgearbeitet. EBOE Risk Strategy 2021-25 (genehmigt am 28.04.2021)

umfassende
und
detaillierte
Antwort mit
Verweis auf
Webseite
sind
authentisch
und
transparent

1.1.1. Gibt es festgelegte ethische oder nachhaltige Kriterien für generelle Kreditfinanzierungen oder Veranlagungen (Kredit/ Spar/ Giro/ Eigenhandel/ Interbankenhandel)?

Ja, die BAWAG Group hat einen Katalog mit kritischen Branchen und Geschäftspraktiken mit erhöhtem ESG-Risikopotential definiert – in den Bereichen Energie, Bergbau, Fischerei, Tierschutz, Forstwirtschaft & Agrarrohstoffe, Waffenindustrie sowie Glücksspiel. Aufgrund ihrer potentiell nicht akzeptablen bzw. potentiell negativen Auswirkungen auf Umwelt und Soziales erhalten Unternehmen, die in diesen Geschäftsfeldern tätig sind bzw. kritische Geschäftspraktiken anwenden, keine bzw. nur eingeschränkt Projektfinanzierungen und Investments.

kein
vollkommener
Ausschluss

Die Ausschluss- und Restriktionskriterien gelten für das Corporate Business- und KMU-Geschäft der gesamten BAWAG Group.

Der Ausschlusskriterien-Katalog ist hier öffentlich verfügbar: [Link](#)

Transparent auf der
Webseite

1.2.4 Sind Nachhaltigkeits-Themen in das Risiko-Management für Kreditvergaben als auch bei der Veranlagung integriert?

Wenn ja, bitte führen Sie Beispiele an

zwar noch keine
Nachhaltigkeitskriterien
aktuell aber in der
Evaluierung mit einem
konkreten Projekt

Eine systematische Nachhaltigkeitsprüfung im Finanzierungsbereich existiert aktuell noch nicht, eine solche soll allerdings künftig durch den Einsatz externer Tools implementiert werden. Derzeit befindet sich die BTV bezüglich dieses externen Tools noch in der Testphase.

Bei der Veranlagung im WP-Nostro ist eine Mindestquote für nachhaltige Investments im Sinne eines nachhaltigen Mittelverwendungszwecks (Green Bond, Social Bond, Sustainability Bond) von 15 % festgelegt. (siehe Antwort zu Frage 1.1.2).

9.5 Beispiele von Webseiten

Good practice:

- ✔ Papierlos (digitale Post, E-Kontoauszug)
- ✔ Alle Online-Zahlungen kostenlos⁵
- ✔ Debitkarte (BankCard)
- ✔ 24You Internetbanking
- ✔ Dauerauftragsänderung oder- löschung über das 24You Internetbanking.
- ✔ MobileBanking App
- ✔ Elektronischer Kontoauszug
- ✔ Mit Videolegitimierung in 15 Minuten online abschließbar
- ✔ Mit CashBack bei jedem Einkauf Geld zurück auf Ihr Konto. Jetzt können Sie auch bei nachhaltigen GoGreen-Partnern⁴ einkaufen, denn wir haben unsere Zukunft selbst in der Hand.
- ✔ 24h Service Line

Lebenslang kostenlos: EUR 0,00 statt
2,98/Monat*

KONTO ONLINE ERÖFFNEN



Umweltzeichen UZ49 für Finanzprodukte stellt die Mindestkriterien für dieses Produkt sicher



Gleich Termin vereinbaren

Vereinbaren Sie gleich einen Termin in einer unserer Filialen in Niederösterreich und Wien.

📍 Filiale in Ihrer Nähe suchen

Dokument zu Download mit Ausschlusskriterien für die Finanzierung

Download Center

📄 Grünes Konto Framework HYPO NOE
PDF 336 KB 14 Seiten

Bad practice:



Green Finance

allgemeine Sätze, kein Download Bereich, keine Auflistung von Ausschlusskriterien, keine Produkte UZ49 zertifiziert

"Green Finance" oder nachhaltige Finanzierung ist weit mehr als eine ökologische Art der Finanzierung.

Auch ein ökologisch hochwertiges Objekt kann den strengen Ethik- und Nachhaltigkeitsgrundsätzen von Schelhammer Capital unter Umständen widersprechen.

Nehmen wir als einfaches Beispiel ein energieeffizientes Gebäude. Das ist ökologisch nachhaltig. Insofern kann das Objekt unter Green Finance Aspekten finanziert werden.

Im Gebäude werden allerdings Schusswaffen produziert. Das widerspricht unseren ethischen Grundsätzen und würde nicht den Kriterien von "Green Finance" entsprechen.

10 Erkenntnisse

10.1 Nachhaltige Gütezeichen (Labels)

In den letzten 10 Jahren entstanden mehr als 15 wesentliche Selbstverpflichtungen (Montreal Carbon Pledge, Investor Alliance for Human Rights usw) - also freiwillig umzusetzende Verhaltenskodizes – für nachhaltige Finanzprodukte, an die sich Finanzinstitute anhalten können, um zu dokumentieren, dass ihnen das Thema wichtig ist. Es zeigt sich, dass nur die großen Kapitalanlagegesellschaften (KAGS) bereit und/oder befähigt sind, sich diesen Selbstverpflichtungen zu unterwerfen. Bei kleineren KAGS stoßen diese Selbstverpflichtungen weitgehend auf Ablehnung. **Internationale Labels zur Selbstverpflichtungen werden tendenziell nur von großen Finanzinstituten in Anspruch genommen.**

In Österreich ist das UZ 49 (österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte) das dominierende Label, das Fonds, Green Bonds, Giro und Sparprodukte als nachhaltig auszeichnet. Jeder zehnte österreichische Fonds trägt mittlerweile dieses Label. Der Vorteil gegenüber anderen europäischen Labels ist, dass das UZ 49 staatlich vergeben wird und die Produktfamilie des Umweltzeichens eine generell hohe Akzeptanz in der Bevölkerung besitzt. Ein Fonds gilt allgemein als nachhaltig, wenn er zumindest das UZ 49 als Label ausweisen kann. **Das Volumen mit nachhaltigen Labels steigt, wobei das österreichische Umweltzeichen UZ 49 dabei eine zentrale Rolle spielt.**

Das EU Ecolabel adressiert spezielle Finanzprodukte (zB Umwelt-Themenfonds). Ob sich der Markt in naher Zukunft derart entwickelt, dass auch breitere Fonds mit dem EU Ecolabel zertifiziert werden können, liegt weniger am EU Ecolabel als am Umstand, ob es börsennotierten Unternehmen gelingen wird, eine Transformation ihres jeweiligen Kerngeschäfts in Richtung Nachhaltigkeit umzusetzen. **Einem EU Ecolabel wird momentan nur bescheidene zukünftige Erfolge zugeschrieben.**

Im Zuge des Mystery Shopping konnte festgestellt werden, dass bei keinem der durchgeführten Tests das UZ 49 plausibel und nachvollziehbar von den Berater:innen erklärt werden konnte, obwohl 70 % der befragten Kundenbetreuer:innen das UZ 49 als wichtig erachten. **In der Beratung von nachhaltigen Finanzprodukten für Retailkund:innen spielt das österreichische Umweltzeichen UZ 49 nur eine geringe Bedeutung.**

10.2 EU-Aktionsplan Sustainable Finance

Österreich war zum Erhebungszeitpunkt säumig in der Umsetzung der Begleitmaßnahmen zur Offenlegungsverordnung.

Dies hat zur Konsequenz, dass keine Behörde derzeit zuständig ist, die Offenlegungsverordnung zu kontrollieren. Die Finanzmarktaufsicht hat derzeit dafür kein Mandat.

Anders ist dies in Deutschland: die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) hat Möglichkeiten, Handlungen zu setzen, da die Begleitmaßnahmen bereits in die nationale Gesetzgebung umgesetzt worden sind.

Mangelhafte Datenqualität belastet speziell kleinere Finanzinstitute in deren Reporting.

Die Abhängigkeit von externen Datenzuliefern (zB Nachhaltigkeits-Ratingagenturen wie MSCI ESG, ISS ESG, imug) ist für die Kapitalanlagegesellschaften sehr hoch. Zudem werden deutlich mehr als die Hälfte (61 %) aller in Österreich verwendeten Nachhaltigkeit-Ratingagenturen von nur zwei Anbietern dominiert (ISS ESG und MSCI ESG). Es gibt seitens der KAGs Unsicherheit darüber, wie die Datenqualität für die Reports entsprechend den Anforderungen dargestellt werden soll, und wie eine zukünftige Prüfung der FMA gestaltet wird.

Finanzinstitute legen derzeit keinen Wert darauf, über die gesetzlichen Erfordernisse hinaus, ihre Kund:innen auf der Webseite über die Taxonomie und Offenlegungsverordnung zu informieren.

Lediglich fünf von 17 Banken¹⁴⁸ konnten eine gute Menüführung zur Offenlegungsverordnung vorweisen und geben die Möglichkeit, den Kund:innen die angebotenen Fonds nach Art 8 oder Art 9 zu suchen.

Personell-organisatorische Engpässe

Das Know-how zur den EU-Aktionsplan Sustainable Finance ist auf wenige Personen in der Organisation gebündelt. Dies betrifft auch größere Finanzinstitute. Generell tun sich Finanzinstitute deutlich schwerer im Aufbau von fundiertem Know-how des EU-Aktionsplanes (Taxonomie, Offenlegungsverordnung, Ecolabel usw), wenn sie auf sich allein gestellt und nicht in einer Konzernstruktur eingebettet sind.

Je kleiner hier das Finanzinstitut ist, umso mehr sind dies einzelne Fondsmanager:innen, die zu Schlüsselpersonen für die Taxonomie oder die Offenlegungsverordnung werden. Beispiele dafür sind BKS, Gutmann KAG oder Kepler Fonds.

Offensichtliche nicht-nachhaltige Kriterien in der Taxonomie als nachhaltig zu erklären, schadet der Glaubwürdigkeit der nachhaltigen Finanzprodukte.

Neben der Entscheidung Atomkraft und Erdgas als nachhaltig zu erklären, gibt es auch die aktuelle Diskussion, Rüstung als „friedenssicherndes“ Kriterium in die soziale Taxonomie aufzunehmen.¹⁴⁹

Es ist im besonderen Maß zu befürchten, dass die nachhaltigen Investmentfonds ein Glaubwürdigkeitsproblem aufweisen und dies auf Konsument:innen ausstrahlt. Fondsmanager:innen aller KAGs in Österreich befürchten, dass diese Diskussionen ein großes Reputationsrisiko für die Akzeptanz ihrer nachhaltigen Fonds darstellen.

¹⁴⁸ Allianz Invest KAG, Amepga Investment, Amundi Austria und ERSTE Asset Management

¹⁴⁹ (Welt, 2022)

10.3 Nachhaltige Fonds und Rendite

Konsument:innen sind nur dann bereit in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren, wenn diese mindestens eine marktkonforme Rendite erwirtschaften können.

Konsument:innen sind mehrheitlich auch nicht bereit, in nachhaltige Finanzprodukte zu investieren, wenn vergleichbare herkömmliche Finanzprodukte ihnen eine bessere Rendite in Aussicht stellen.

10.4 Nachhaltige Fonds und Kosten

Privatkund:innen akzeptieren keine höheren Kosten in der Form höherer Fondsspesen, wenn Extraleistungen, wie beispielsweise das aktive Engagement, zusätzlich zum Fonds angeboten werden.

Laut den Aussagen der im Rahmen dieser Studie befragten Bankberater:innen sei bei Retailkund:innen die Gebührenbelastung enorm.¹⁵⁰ In manchen Fällen würden nämlich im ersten Jahr des Fondskaufes mehr als 6 % des eingezahlten Betrages für Gebühren abgezogen. Zwar treffen die Gebühren nachhaltige wie herkömmlich verwaltete Fonds gleichermaßen (Ausgabeaufschlag, Verwaltungskosten des Fondsmanagements, Gebühr für Depot und Verrechnungskonto), doch haben Bankberater:innen in den Interviews angegeben, dass die Bereitschaft Rabattierungen bei den Gebühren bei geringen Veranlagungsvolumen vorzunehmen, sehr gering ist. Diese Preispolitik lässt Zweifel aufkommen, dass nachhaltigen Finanzprodukten ein prominenterer Platz eingeräumt werden soll als „herkömmlichen“ Investmentfonds.

10.5 Tatsächliches Investieren in nachhaltige Finanzprodukte

Steht eine Entscheidung an, in Nachhaltigkeit zu investieren und ist damit auch Kapitaleinsatz verbunden, **werden nachhaltige Finanzprodukte zu hoher Wahrscheinlichkeit nicht bevorzugt.**

Beinahe alle würden nachhaltige Finanzprodukte unterschiedlicher Art nutzen, **jedoch tut dies nur rund ein Viertel der Konsument:innen.**

10.6 Kapitalanlagegesellschaften

Große KAGs sind wesentlich authentischer und transparenter als kleinere KAGs.

Nur die großen KAGs, die auch international aufgestellt sind, haben die Kapazitäten und das Know-how den aktuellen Stand der Technik bei nachhaltigen Investments abzubilden und diesen auch transparent auf deren Webseite zu veröffentlichen.

Die Gefahr von Greenwashing ist bei kleineren Kapitalanlagegesellschaften größer.

Tendenziell ist das Risiko von Greenwashing bei größeren KAGs mit höheren Personal-Ressourcen geringer als bei kleineren KAGs. Das lässt sich an ein paar Beispielen belegen: größere KAGs legen wesentlich mehr Wert auf einen internen Ratingprozess, sind nicht nur von einer Datenquelle und einem Datenanbieter abhängig, haben ein mehrköpfiges Research Team, wesentliche höhere Kapazitäten,

¹⁵⁰ Ein Beispiel im Rahmen eines Tests ergab bei einem Bankinstitut: Kauf von vier Fonds, Eröffnung eines Depots, Verkauf der vier Fonds nach einem Jahr: Dabei werden insgesamt rund 400 EUR berechnet.

gute Schulungen anzubieten und führen zumeist ein in der Organisation gut integriertes ESG-Komitee oder einen Ethikbeirat.

Diese Vorteile münden dann auch in transparentere, weil inhaltlich besser aufgestellte Webseiten, aktives Engagement oder in einen hohen Anteil an nachhaltigen Fonds in der Produktpalette.

Kleinere Kapitalanlagegesellschaften stützen sich zumeist auf formelle Strukturen wie die Einhaltung der Taxonomie-Verordnung, die Umsetzung der Offenlegungsverordnung oder strenge Auslegung der Ausschlusskriterien.

10.7 Banken

Nachhaltigkeit in den Kredit-, Spar- und Giro-Bereichen ist mehrheitlich unterentwickelt.

Die Mehrheit der österreichischen Finanzinstitute bietet keine nachhaltigen Spar- und Giroeinlagen an. Es ist somit nicht verwunderlich, dass die meisten Banken keinen Schwerpunkt haben, authentisch und transparent in der Nachhaltigkeit des Kredit-, Spar- oder Girobereiches sein zu wollen. Es gibt nur einige wenige Banken, die einen guten Transparenzstandard auf ihren Webseiten aufweisen.

Im Rahmen dieser Studie haben sich die Großbanken ERSTE Bank, UniCredit Bank Austria, Hypo NÖ, Oberbank und Steiermärkische sowie die Regionalbanken Bank für Kärnten und Steiermark und Raiffeisenbank Günskirchen als positiv hervorgerufen (good practice).

10.8 Fonds und Nachhaltigkeit

Nur eine externe Prüfung gibt den Konsument:innen die Sicherheit für Nachhaltigkeit in den Finanzprodukten.

Es ist für Konsument:innen ratsam, neben der Beratung bzw. die Empfehlung des Finanzinstitutes über die Nachhaltigkeit eines Fonds auch unabhängige Plattformen abzufragen, die ein Nachhaltigkeits-Rating für Fonds anbieten. Konsument:innen ist zu empfehlen, nicht nur eine Plattform bei der Abfrage nach einem nachhaltigen Fonds zu verwenden, sondern zumindest zwei. Der Grund ist die Verwendung von unterschiedlichen Nachhaltigkeitsansätzen in der Analyse.

10.9 Beratung und Schulung

Die Beratungsleistung der nachhaltigen Finanzprodukte für Retailkund:innen in den Bankfilialen ist stark verbesserungswürdig.

Das Mystery Shopping im Rahmen dieser Studie wie auch die Interviews mit Bankberater:innen hat ergeben, dass ein enormer Aufholprozess im Bereich Ausbildung von nachhaltigen Investments besteht. Die Berater:innen in den Bankfilialen werden – dem Anschein nach - in erster Linie Vertriebsmitarbeiter:innen ausgebildet, wobei das spezielle Fachwissen über nachhaltige Geldanlagen deutlich zu kurz kommt.¹⁵¹

¹⁵¹ Belegt ist diese Aussage durch das Mystery Shopping und die geführten Expert:innen-Interviews im Rahmen dieser Studie

10.10 Transparenz durch Webseite ist mangelhaft

Die Transparenz ist das Aushängeschild, wie authentisch sich ein Finanzinstitut gibt.

Ein Gegenstand dieser Studie war die Analyse der Webseiten von 44 Finanzinstituten (Kapitalanlagegesellschaften und Banken) **Die Erkenntnis ist, dass es nur wenige Institute gibt, die ihre Nachhaltigkeitsprozesse auf der Website sehr transparent offenlegen.**

11 Greenwashing

11.1 Definition von Greenwashing

Greenwashing zielt darauf ab, ein Unternehmen oder ein Produkt nachhaltig **besser nach außen darstellen zu lassen, als es in Wahrheit tatsächlich ist.**

Das Vertrauen ist am Finanzmarkt ein zentrales Gut, auf Basis dessen Geschäfte zwischen den Marktteilnehmer:innen angebahnt und abgewickelt werden. Aufgrund der Komplexität der Finanzprodukte müssen Marktteilnehmer:innen (Finanzinstitute gleichermaßen wie Konsument:innen) darauf vertrauen, dass sie jene Qualität erwerben, für die sie auch bezahlen. Ein wesentliches Problem ist, dass gerade Konsument:innen nicht überprüfen können, ob diese Qualität auch gegeben ist.

Mit anderen Worten: Konsument:innen können Greenwashing in der Regel kaum durchschauen

11.2 Unterscheidung von Greenwashing auf der Produkt- und Unternehmensebene

Was ist unter Greenwashing zu verstehen? Wie kann dieser vielzitierte Begriff umschrieben werden? Greenwashing kann auf Ebene des Finanzinstitutes als auch auf Ebene des Finanzproduktes identifiziert werden (siehe Abbildung 36).

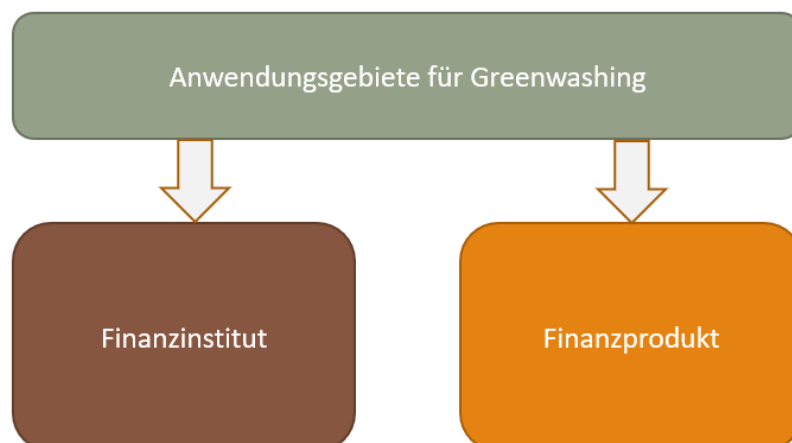


Abbildung 36: Verschiedene Ebenen des Greenwashing

Ebene des Finanzinstitutes

Auf der Unternehmensebene sind folgende Fragen zu nachhaltiger Unternehmensführung bedeutsam. Welchen **CO2-Fußabdruck produziert das Finanzinstitut? Wie gut ist die Art und Weise der Mitarbeiterführung? In welchem Ausmaß werden der arbeitsrechtliche Bestimmungen eingehalten? Welche sozialen und gesellschaftlichen Projekte werden unterstützt?**

Es werden diese Informationen in der CSR-Richtlinie – verstanden als Corporate Sustainability Reporting-Bestimmungen (Begriffserklärungen siehe auch im Glossarium) - der EU-Kommission abgebildet. Die Änderungen im Zuge des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance sorgen für mehr Transparenz über nachhaltige Aspekte und beenden auch die Unterscheidung zwischen finanzieller und nichtfinanzieller Berichterstattung.

Seit 2017 sind kapitalmarktorientierte Unternehmen, Finanzinstitute und Versicherungen in der EU angehalten, über nichtfinanzielle Aspekte zu berichten. Bisher jedoch wiesen diese Berichterstattungen **Mängel** auf, denen man auch Greenwashing unterstellte: **die Informationen sind oft zu wenig relevant, in der Datenqualität wenig verlässlich und nur in den wenigsten Fällen miteinander vergleichbar.** Mit der Änderung der CSR-Richtlinie adressiert die EU-Kommission diese Bedenken und sieht einen Plan für eindeutige Verantwortlichkeiten für die Erstellung, Überwachung und die Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung vor.

Greenwashing auf der Unternehmensebene kommt auch dann ins Spiel, wenn beispielsweise soziale Projekte die gesellschaftliche Verantwortung des Finanzinstitutes groß beworben werden, sich jedoch herausstellt, dass das Engagement des Unternehmens tatsächlich nur sehr gering ist. Greenwashing liegt nahe, wenn das Unternehmen für sich in Anspruch nimmt, Nachhaltigkeit „zu leben“, jedoch eine ausgeprägte Kfz-Dienstflotte besitzt, oder deren Manager:innen selten bereit sind, auf Flüge zugunsten von Bahnreisen zu verzichten. Diese Informationen sind jedoch nur schwer von außen zu überprüfen.

Ebene der Finanzprodukte

Folgende Kriterien können eingesetzt werden, um festzustellen, ob Greenwashing vorliegt¹⁵²:

- **Wirksamkeit:** Erreichen nachhaltige Finanzprodukte eine Wirksamkeit, um ökologisch oder sozial die Welt besser zu machen? Welchen Einfluss hat die Finanzindustrie auf Klimawandel und eine „grüne“ Zukunft?¹⁵³
- **Qualität:** Wie wird Qualität für ein nachhaltiges Finanzprodukt definiert bzw wann ist ein Produkt nachhaltig?
- **Prozess:** Welcher Prozess samt Kontrollmechanismen wurde im Finanzinstitut aufgesetzt, um ein nachhaltiges Finanzprodukt zu konstruieren?
- **Transparenz:** Wie transparent ist das Finanzinstitut in seiner Kommunikation nach außen, um darzulegen, welche Aktivitäten im Zusammenhang mit den Finanzprodukten gemacht werden?

Greenwashing auf der Ebene des Finanzproduktes ist anzunehmen, wenn beispielsweise die Wirksamkeit (Impact) eines Fonds umfänglich beworben wird, **aber die Berichte, die diese Wirksamkeit nachweisen sollen, nicht auf der Website veröffentlicht werden.**

Weitere Ansätze für Greenwashing sind zum Beispiel, wenn das Finanzinstitut Green Finance anbietet, aber auf der Website jedoch nicht erklärt, welche Projekte sie finanzieren bzw welche sie ausschließen.

Abhängigkeiten zwischen Unternehmens- und Produktebene

Ein breites Feld für Finanzinstitute ist, wenn diese die Unternehmensebene mit der Finanzproduktebene direkt in Verbindung bringen, um vom einen auf das andere implizit zu schließen (siehe Abbildung 37).

¹⁵² Diese Kriterien schlägt der Autor dieser Studie vor.

¹⁵³ (Jäger, 2020)

Damit wird eine möglichst hohe Authentizität suggeriert, wobei in Wirklichkeit diese Schlussfolgerungen so nicht gezogen werden dürften.

Beispiele für Greenwashing-Phrasen sind:

„Das Unternehmen ist nachhaltig und bietet nachhaltige Finanzprodukte an, weil es bereits seit mehr als x Jahren am Markt tätig ist“.

Damit wird suggeriert, dass eine lange Marktpräsenz automatisch „nachhaltig“ sein muss, weil man sonst nicht bestehen würde. Dies hat seine Berechtigung aus der betriebswirtschaftlichen Sicht, lässt **jedoch keine Schlussfolgerungen zu, dass damit die angebotenen Finanzprodukte automatisch den Nachhaltigkeitskriterien (ökologisch, sozial, ethisch) entsprechen.**

„Das Unternehmen ist nachhaltig, denn Teile seiner Kund:innengruppen kommen aus moralisch hoch bewerteten Institutionen, wie Kirche oder NGOs“.

Damit wird suggeriert, dass die Entscheidung dieser Kund:innengruppen für ein Finanzinstitut einzig auf Basis ihrer nachhaltigen Ausrichtung getroffen wurde. Zumeist ist es wahrscheinlicher, dass reine betriebswirtschaftliche Überlegungen ausschlaggebend waren, sich für ein spezielles Finanzinstitut zu entscheiden.

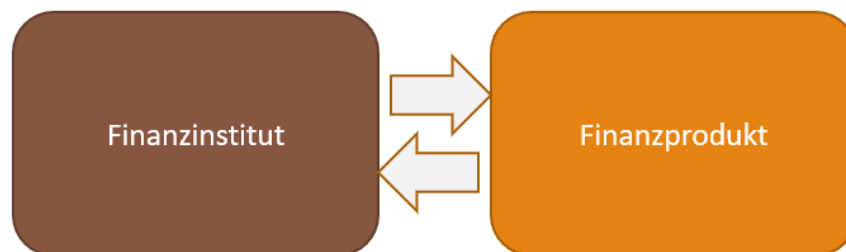


Abbildung 37: Interdependenzen zwischen Finanzinstitut und Finanzprodukt bieten ein breites Feld für Greenwashing

Interessant ist die Studie von ICONS, die Greenwashing auf Unternehmensebene als eines jener Hauptgründe angeführt, dass Konsument:innen sich gegen den Kauf eines nachhaltigen Finanzproduktes aussprechen oder zumindest anfängliche Bedenken haben, sich für das Produkt zu entscheiden (siehe Abbildung 30, Seite 58).

11.3 Arten und Beispiele von Greenwashing

11.3.1 Vorsätzliches Greenwashing

Vorsätzliches Greenwashing liegt vor, wenn sich ein Unternehmen bewusst dafür entscheidet, bestimmte nach außen kommunizierten Prinzipien in der Realität nicht anzuwenden, um sich einen Vorteil zu verschaffen. Ein Beispiel aus der Praxis: Die **Namensgebung eines Investmentfonds** legt nahe, dass ein bestimmtes Klimaziel erreicht werden soll; tatsächlich jedoch sind diese in dem Investmentfonds enthaltenen Titel gar nicht geeignet, dieses Ziel zu erreichen.

Ein weiteres Beispiel für Greenwashing besteht darin, dass Ausschlusskriterien bei der Konzeption eines nachhaltigen Finanzproduktes (vor allem Investmentfonds) - wie beispielsweise die Grundsätze, dass keine fossilen Energieträger, keine Rüstungsunternehmen usw im Fonds zugelassen werden – verwässert werden. Dies kann etwa passieren, dass diese harten Ausschlusskriterien - entgegen dem

Marketing für einen „grünen Fonds“ - **mit allzu großzügigen Umsatztoleranzgrenzen** aufgeweicht werden und diese der Kundschaft nicht transparent kommuniziert werden.

Zur Illustration: ein Ausschlusskriterium für einen Fonds kann lauten, dass keine Rüstungsunternehmen – im Detail zum Beispiel Erzeuger von gefährlichen Sprengminen – in einem nachhaltigen Fonds aufgenommen werden. Eine Aufweichung findet statt, indem ein Unternehmen in den nachhaltigen Fonds aufgenommen wird, das direkt oder indirekt (zB über Unternehmensbeteiligungen) an der Erzeugung oder Produkten von Sprengminen beteiligt ist. Wenn diese Beteiligung am Gesamtumsatz des Unternehmens nicht größer als zB 5 % oder 10 % ist, kann sich dieses Unternehmen in dem Anlageuniversum eines als „grün“ gekennzeichneten Fonds wiederfinden.

Der Vorteil, den sich Produktemittenten erhoffen, sind höhere Erwartungen an die Performance, die zulasten der Nachhaltigkeitsqualität im Finanzprodukt in Kauf genommen werden.

Vorsätzliches Greenwashing lässt sich deshalb schwer nachweisen, weil **Fondsbestimmungen naturgemäß weit gefasst sind**, sodass sie der Fondsgesellschaft einen Spielraum für ihre Investments erlauben. Die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) hat hier keine Möglichkeiten, die materielle Nachhaltigkeit dieser Fonds (wenn sie beispielsweise Globale Aktien umfasst) wirksam zu prüfen. Eine Prüfung ist nur dann erfolgreich, wenn es zum Beispiel spezielle Themenfonds sind, die in Titel investiert sind, die offensichtlich der Zielausrichtung der Themenfonds entgegenstehen. Im Zusammenhang mit Greenwashing sind folgende Quellen interessant:

Studie von InfluenceMap

Im Jahr 2021 wurden 723 Aktienfonds mit einer Marktkapitalisierung von 330 Mrd. USD von InfluenceMap in Bezug auf deren Versprechung, die Pariser Klimaziele einzuhalten, untersucht.¹⁵⁴

Die Fonds haben selbst angegeben, nur in Unternehmen zu investieren, die einen geringen CO₂-Fußabdruck vorweisen oder nur grüne Energie verwenden usw. Tatsächlich haben nach der detaillierten Untersuchung von InfluenceMap **mehr als 70 % der Fonds diese selbstgesteckten Ziele bei weitem verfehlt**.

Während Fonds von BNP Paribas und Invesco die Anforderungen erfüllten, schnitten die großen Fondsgesellschaften UBS Group, BlackRock und State Street Corp. deutlich schlechter ab und rangieren in der Bewertung mit ihren Fonds unterdurchschnittlich.

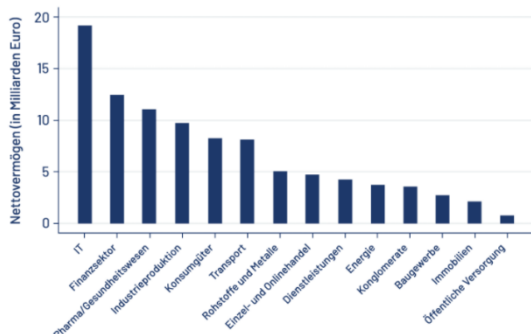
Studie von Finanzwende

Eine Studie von Finanzwende im Jahr 2021 ergab, dass es kaum Unterschiede zwischen herkömmlichen und nachhaltigen Fonds gibt.¹⁵⁵ Es wurden 314 Fonds in Deutschland mit der Datenbank „Morningstar Direct“ analysiert. Dabei wurde untersucht, in welche Unternehmen das Geld dieser Fonds investiert ist, und welche Firmen dabei über die letzten Jahre besonders viel nachhaltiges Kapital hinzugewonnen haben. **Das Ergebnis der Studie zeigt, dass nachhaltiges Geld kaum anders angelegt wird als konventionelles** (siehe Abbildung 38).

¹⁵⁴ (InfluenceMap, 2021)

¹⁵⁵ (Finanzwende, 2021)

Aktienbesitz „nachhaltiger“ Fonds (in Deutschland erhältliche Fonds, Juni 2021)



Zum Vergleich: Aktien im MSCI World nach Industrie (Juni 2021)

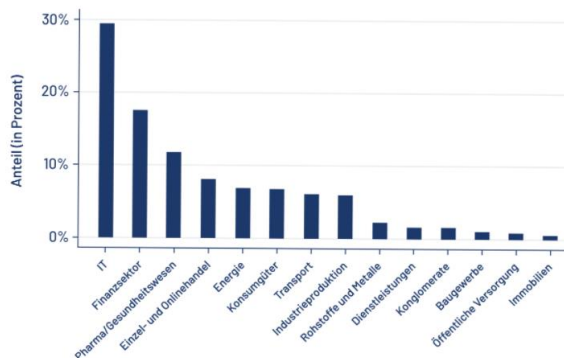


Abbildung 38: Vergleich der Gewichtung von Branchen, in die herkömmliche wie nachhaltige Fonds investieren¹⁵⁶

Mit Aktien im Wert von 12 bis 86 Millionen Euro in der Studie sind **die Öl-Konzerne Shell, ExxonMobil, BP, Chevron und Total alle im „nachhaltigen“ Gesamtportfolio vertreten. Über 563 Millionen Euro werden beispielsweise allein in Amazon-Aktien investiert.**

Ebenso wurden zwei Fonds der DEKA-Fondsgesellschaft (nachhaltig und herkömmlich) miteinander verglichen (Deka Global Champions und Deka-Nachhaltigkeit Global Champions). Der Aktienbesitz des nachhaltigen Deka-Fonds unterscheidet sich nur geringfügig von dem konventionellen Fonds. **Die größten zehn Positionen (Stand: Mai 2021) sind in beiden Fonds exakt identisch mit nur leicht anderen Anteilen im Portfolio.** Fast 88 Prozent der im Deka Global Champions enthaltenen Werte, darunter zum Beispiel Aktien von Amazon und Johnson & Johnson, finden sich auch im Deka-Nachhaltigkeit Global Champions.

11.3.2 Systemimmanentes Greenwashing

Die Kapitalanlagegesellschaften können nur Unternehmen in ihre nachhaltigen Investmentfonds aufnehmen, wenn dies im Fonds abgebildeten Unternehmen die notwendigen Daten liefern, die diese Nachhaltigkeitsaktivitäten belegen. Umgekehrt argumentieren die Unternehmen, dass sie auf Investitionen und günstige Kreditrefinanzierungslinien der Finanzindustrie angewiesen sind, weil sie die Umstellung ihrer Geschäftsmodelle auf die Nachhaltigkeit finanzieren müssen. Greenwashing begünstigende Faktoren:

- Die Datenqualität der Nachhaltigkeitsberichte der Unternehmen über deren Nachhaltigkeitsaktivitäten bleibt auch in den nächsten 2 bis 3 Jahren ein entscheidendes Thema für die Finanzinstitute. Erst mit der endgültigen Umsetzung des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance wird allgemein erwartet, dass sich das **Niveau der Nachhaltigkeitsfonds in Bezug auf deren Datenqualität – bedingt durch die Umsetzung der EU Richtlinie zur Corporate Sustainability Reporting - wesentlich erhöht.**
- **Wenn die Anzahl an investierbaren Unternehmen für nachhaltige Fonds nicht groß genug ist, finden sich zwangsweise die gleichen Titel in herkömmlichen wie nachhaltigen Fondsprodukten.**
- Ein weiterer Punkt ist, dass einige Titel in den großen Aktienindizes eine überdurchschnittliche Marktkapitalisierung erreicht haben und mit ihrem Prozentanteil den Index maßgeblich beeinflussen. **Dies hat zur Konsequenz, dass Fondsmanager:innen nicht auf diese Titel verzichten**

können, da zumeist diese Aktienindizes auch als intern vorgegebene, zu erreichende Benchmark für ihre Fonds vorgegeben sind.¹⁵⁷

- **Greenwashing bzw. Greenwashing-Vorwürfe sind in der Praxis schwer nachzuweisen, wie die Affaire um die WS Group (Deutschland) zeigt.** Die Greenwashing-Vorwürfe tauchten auf, als eine ehemalige Leiterin der Nachhaltigkeitsabteilung anmerkte, dass „immer die gleichen Titel wie Apple oder Amazon in den nachhaltigen DWS Fonds vorkommen. Ein weiterer Vorwurf lautete, dass „ESG Integration“ als Nachhaltigkeitsmethode zur Auswahl von Titeln zu oberflächlich mangels einer guten Datenqualität angewandt würde.¹⁵⁸ Dies führte – so der weitere Vorwurf – zum Ergebnis, dass geringer bewertete Unternehmen in den Nachhaltigkeit Fonds aufgenommen worden seien. Die deutsche Finanzaufsichtsbehörde BaFin und die SEC (US-Finanzmarktaufsicht) untersuchten die Vorwürfe der Whistleblowerin, aber es konnten **keine konkreten Nachweise für ein vorsätzliches Greenwashing** eruiert werden. Es blieb einzig der Verdacht des systemimmanenten Greenwashing übrig.

11.3.3 Strukturell erlaubtes Greenwashing

Wenn der gesetzliche Rahmen für die Definition von nachhaltigen Finanzprodukten **zu weit gesteckt ist, in sich selbst inkonsistent ist** oder Labels erlaubt, indirekt in Staaten zu investieren, die sie eigentlich ausschließen wollen, spricht man von einem strukturell erlaubten Greenwashing.

Es wird den Finanzinstituten ermöglicht, den Interpretationsspielraum einer Vorgabe zur Gestaltung eines nachhaltigen Finanzproduktes auszunützen, obwohl es nicht der eigentlichen Absicht des Gesetzgebers oder des Label-Anbieters entspricht. Problembereiche, die dem strukturell erlaubten Greenwashing zuzuordnen sind:

Die fragliche Einteilung der Fondsprodukte in Art 8 oder Art 9 der Offenlegungsverordnung: Die Artikel 8 und Artikel 9 klassifizieren bestehende oder zukünftige Investmentfonds nach ihren Eigenschaften, in welcher Form die Fondsgesellschaft den Fonds nachhaltig veranlagt. Die Einteilung selbst ist jedoch kein Qualitätskriterium, ob die Fonds gute oder schlechte Nachhaltigkeitsfonds sind. Eine Untergrenze, was nicht mehr als nachhaltig gilt, schreibt die Offenlegungsverordnung derzeit nicht vor. Daher ist es möglich, dass Finanzprodukte in Art 8 oder Art 9 klassifiziert sind, in denen **beispielsweise nur 1 % des Fondsvolumens als nachhaltig** gemäß der Taxonomie angesehen werden. Die BaFin (Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht) in Deutschland möchte nun als eine der ersten Aufsichtsbehörden eine Mindestgrenze vorgeben. Sie begründet dies im Konsultationspapier 13/2021 so:

„Da es weder auf europäischer noch auf nationaler Ebene aktuell Regelungen dazu gibt, **wann sich ein Investmentvermögen im Namen als nachhaltig bezeichnen oder als explizit nachhaltig vertrieben werden darf**, besteht die erhöhte Gefahr eines sogenannten Greenwashing.¹⁵⁹

Laut BaFin müssen 75 % in einem Finanzprodukt als nachhaltig definiert werden können, damit ein Finanzprodukt auch als nachhaltig im Sinne von Art 8 oder Art. 9 der Offenlegungsverordnung klassifiziert werden darf. Damit es zu keiner erheblichen Beeinträchtigung von Umwelt- und Sozialzielen im Sinne der Offenlegungsverordnung kommt, dürfen die in einem Investmentfonds gelisteten Unternehmen ihren **Umsatz nur zu maximal zehn Prozent aus der Energiegewinnung oder dem sonstigen Einsatz von fossilen Brennstoffen oder Atomstrom generieren.** Dabei schließt die BaFin Erdgas nicht aus.

In Österreich fehlt derzeit eine ähnliche Konkretisierung wie jener der BaFin. Das liegt auch daran, dass zum Zeitpunkt der Studiererstellung die österreichische Finanzmarktaufsicht noch kein eindeutiges gesetzliches Mandat erhalten hat, die Offenlegungsverordnung zu vollziehen.

¹⁵⁷ Beispielsweise entsprechen die FANGMAN Titel (Facebook, Amazon, Netflix, Apple, Microsoft, Google, Amazon) als auch Tesla mehr als 25 % des S&P500. Die Marktkapitalisierung dieser Titel ist auch höher als das BIP von Japan, Deutschland oder Indien.

¹⁵⁸ (Dörner A., 2021)

¹⁵⁹ (BaFin, 2021)

Die Richtlinien von Gütezeichen (Labels) schließen Staaten aus, eine Investition in diese Staaten ist dennoch möglich. Nachhaltigkeitslabels schließen Staaten aus, die die Todesstrafe praktizieren, Atomkraftwerke betreiben usw. Es ist daher nicht möglich, Staatsanleihen dieser Länder für einen Nachhaltigkeitsfonds zu kaufen. Trotzdem ist es den Fondsgesellschaften erlaubt, **in staatsnahe Unternehmen dieser ausgeschlossenen Länder** (wie zum Beispiel Eisenbahngesellschaften) zu investieren. Damit umgeht man legal die Nachhaltigkeitskriterien, um den Ertrag der Staatsanleihen dieser Länder zu erhalten. Der Grund ist, dass staatsnahe Unternehmen ähnlich am Kapitalmarkt von ihrem Risiko bewertet werden wie der Staat selbst. Dazu ein **Beispiel aus Österreich**: Das österreichische Umweltzeichen UZ 49 schließt Staaten mit expansiver Politik betreffend den Ausbau der Atomenergie aus.¹⁶⁰ Möchten die Fondsmanager:innen jedoch auf Renditen französischer Staatsanleihen in ihrem Portfolio nicht verzichten, wird in staatsnahe Unternehmen dieser Länder investiert. Frankreich ist zwar aufgrund des Betriebens von Atomkraftwerken ausgeschlossen, eine Investition in die staatsnahe französische Eisenbahngesellschaft SNCF (Société nationale des chemins de fer français) ist jedoch möglich, wodurch man indirekt die Rendite der französischen Staatsanleihe für das Portfolio sicherstellt.

Die Inkonsistenz in der Taxonomie „erlaubt“ Greenwashing: Die größte europäische Investmentgesellschaft Amundi beispielsweise wird künftig mit ihren nachhaltigen Fonds auch in Atomenergie und Gaskraftwerksbetreiber investieren, **da die Europäische Kommission diese beiden Wirtschaftszweige in ihrer Taxonomie als nachhaltig anerkannt hat.**

11.3.4 Subjektiv empfundenes Greenwashing

Die Konsument:innen haben ein subjektives Verständnis von Nachhaltigkeit. Da dieses Verständnis naturgemäß individuell und heterogen ist, gibt es eine ständige Unsicherheit darüber, was private Anleger:innen über nachhaltige Investments denken, und wie sie letztlich ihre Anlageentscheidung treffen.

Wenn die Kund:innenerwartungen nicht im Detail für die Finanzmarktteilnehmer:innen bekannt sind, führt dies zu Kommunikationsproblemen (siehe Abbildung 39). Die Erwartungshaltungen zwischen Kunde bzw Kundin und Bank können sich nicht vollständig abgleichen. Es folgen überzogene Marketingversprechen, um die bisweilen unklaren oder unrealistischen Erwartungshaltungen der Kund:innen abzurufen.

Damit ist der Schritt zum Greenwashing klein.¹⁶¹



Abbildung 39: Die Erwartungshaltung der Konsument:innen bilden derzeit die Realität nicht ab

Faktum ist, dass Konsument:innen in einem Nachhaltigkeitsfonds mehrheitlich große internationale Konzerne vorfinden, deren Namen sie aus den Medien kennen.

¹⁶¹ Aus dem Interview einiger Expert:innen von Finanzmarktteilnehmer:innen am Wiener Platz resultiert diese Erkenntnis.

Dazu ein Beispiel:

Konsument:innen möchten nicht in fossile Energien (Kohle, Öl, Erdgas) investieren und gehen davon aus, dass der angebotenen Fonds in **kein** Unternehmen dieser Branche investiert. Tatsächlich ist es möglich, dass die Nachhaltigkeitsstrategie der Fondsmanager:innen eine **Umsatztoleranzgrenze von 5 % oder 10 %** vorsieht, die es ermöglicht, dennoch in diese Branche zu investieren.

Dies führt zwangsweise zu Missverständnissen bei Retailkund:innen (siehe Abbildung 40 und Abbildung 41).

Der Ansatz für nachhaltige Investments

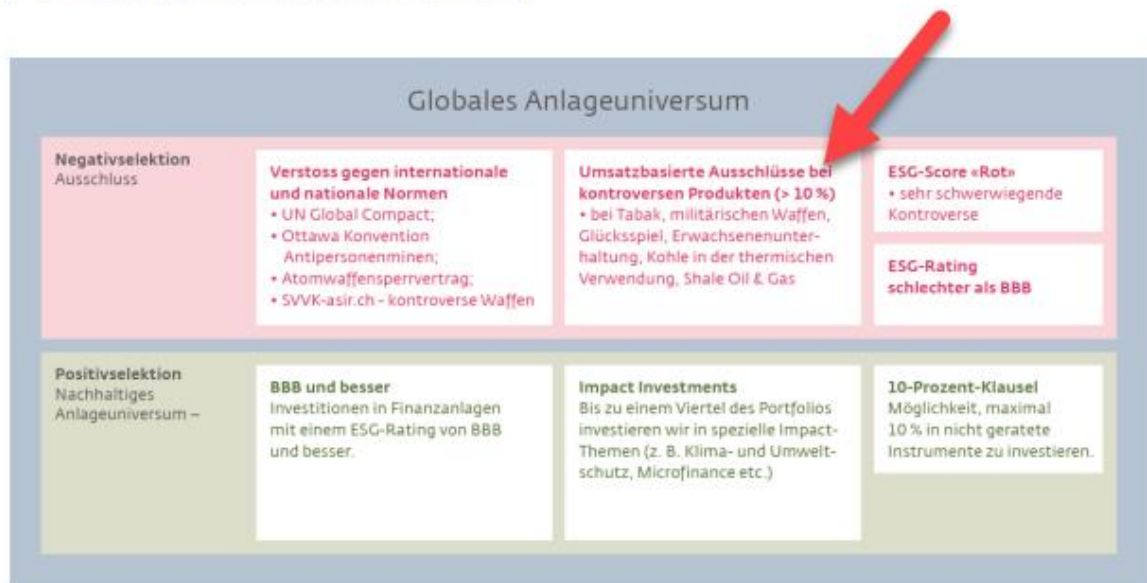


Abbildung 40: Beispiel einer Nachhaltigkeitsstrategie einer KAG mit der **10 % (!)** Toleranzgrenze in Nachhaltigkeitsfonds

10-Prozent-Klausel

Da aktuell ein substanzieller Teil von Unternehmen und Finanzinstrumenten – insbesondere bei klein- und mittelkapitalisierten Unternehmen – noch über kein ESG-Rating verfügt, darf der verantwortliche Manager im Portfoliobau maximal 10 Prozent des Wertpapiervermögens in noch nicht beurteilte Wertschriften investieren. Liquidität wird dabei nicht betrachtet.

Abbildung 41: Argument des Fondsmanagement einer KAG für 10 % Toleranzgrenze in Nachhaltigkeitsfonds

Da die Methoden und die Bewertungskriterien der Ratingagenturen unterschiedlich sind, besteht wenig Einigkeit darüber, welche Unternehmen letztlich als nachhaltig angesehen werden (siehe Abbildung 42).

Beispielsweise wird das Unternehmen Pfizer in der Governance (Unternehmensführung) von der Ratingagentur Sustainalytics als besonders nachhaltig beurteilt, wohingegen Agenturen wie FTSE oder MSCI eine komplett konträre Meinung dazu haben.

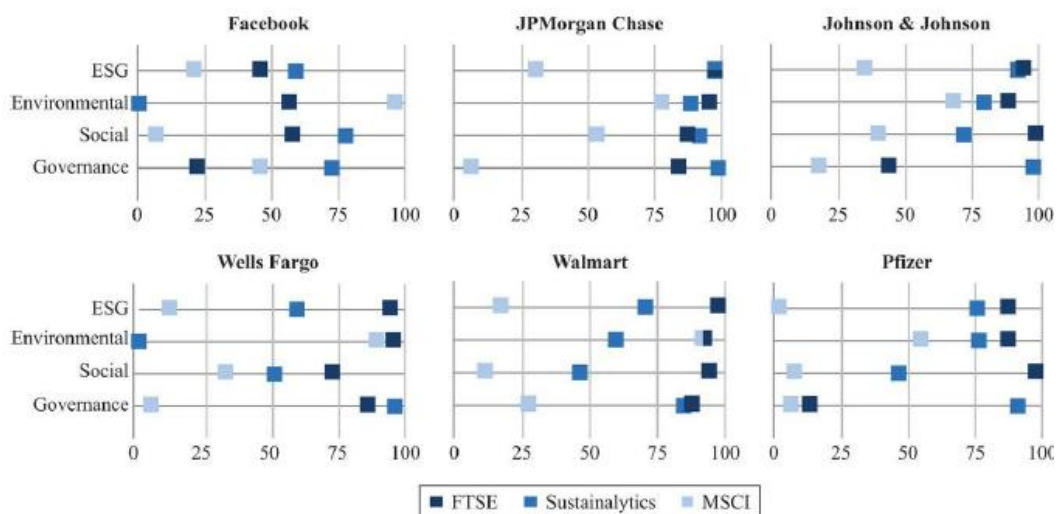


Abbildung 42: Vergleich unterschiedlicher Bewertungen führender Nachhaltigkeits-Ratingagenturen am Beispiel von sechs Titeln des S&P500¹⁶²

Auch geben die nachstehenden Fragen eine Indikation über die Komplexität, eine gesamthafte Beurteilung über ein Unternehmen zu bilden. Je nach Schwerpunktsetzung der Nachhaltigkeits-Ratingagentur auf Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung fallen auch die Analysen zu ein- und demselben Unternehmen unterschiedlich aus:

Unterschiedliche Bewertung von Ratingagenturen

Die nachstehende Tabelle 15 zeigt exemplarisch, wie Fonds mit dem UZ 49 Nachhaltigkeitslabel **von anderen Research-Unternehmen unterschiedlich bewertet werden**. Allen Fonds gemeinsam ist, dass sie nach der Offenlegungsverordnung als hell- bzw dunkelgrün gelten (Art 8 oder Art 9). Demnach könnte man diesen Fondsprodukten Greenwashing unterstellen, die nicht den Kriterien anderer Ratingansätzen entsprechen.

Allen Fonds tragen in ihren Namen Begriffe wie „Nachhaltigkeit“, „Ethik“ oder „ESG“. Auffallend ist jedoch, dass die Bewertung der in der Tabelle angeführten Nachhaltigkeitsagenturen unterschiedlich ausfällt.

Für die Konsument:innen ist es daher wichtig, sich nicht auf einen Fondsnamen zu verlassen, sondern – wenn möglich – **zumindest zwei weitere Nachhaltigkeitseinstufungen zu studieren**.

		Mountain View Max. 100	Cleanvest Max. 10	UZ 49	FNG (0-4 Sterne)	Offenlegungs- verordnung
AT0000A1PKP3	Raiffeisen Nachhaltigkeit Momentum	91/100	9,2	ja	3	Art 8
AT0000A15Q63	Gutmann Euro Anleihen Nachhaltigkeitsfonds	89/100	6,5	ja		Art 8
AT0000A1EL47	Apollo nachhaltig Aktien Global	87/100	6,6	ja	1	Art 8

¹⁶² (Moore, 2021)

AT0000705678	ERSTE WWF Stock Environment	93/100	9,4	ja	3	Art 9
AT0000857164	Amundi Ethik Fonds	91/100	6,4	ja	2	Art 8
AT0000701156	3 Banken Nachhaltigkeitsfonds	76	6,6	ja		Art 8
LU0718558488	UniRak nachhaltig	81	6,7	ja		Art 8
DE000A1JUVL8	Steyler Fair Invest	97	7	ja	3	Art 8
AT0000A2RXB0	C-QUADRAT ARTS Total Return ESG	77	7,9			Art 8
	Abstufungen zeigen den Grad an Nachhaltigkeit					
	Nicht nachhaltig					
	Label nicht beantragt					

Tabelle 15: Darstellung des Nachhaltigkeitsgrades am Beispiel bestimmter Fonds

11.4 Maßnahmen gegen Greenwashing

Eine erste Maßnahme, um Greenwashing zu vermeiden, richtet sich an Konsument:innen selbst: sie müssen für sich selbst definieren, welche Branchen oder Unternehmen in einen infrage kommenden Nachhaltigkeitsfonds auszuschließen sind. Wichtig dabei ist auch festzulegen, wie streng bzw wie tolerant diese Ausschlusskriterien anzulegen sind. Wie hoch soll der Prozentsatz für eine Toleranzgrenze sein? Null Prozent bedeutet, dass wirklich kein Unternehmen im Fonds enthalten sein darf, das in seiner Konzernstruktur oder Lieferkette mit einer auszuschließenden Branche in Verbindung gebracht wird. **Als Anhaltspunkt ist zu wissen, dass 3 % bis 5%-ige Umsatztoleranzgrenzen für Nachhaltigkeitsfonds üblich sind.**

Leider sind die Einteilungen in Art 8 (hellgrüne Fonds) und Art 9 (dunkelgrüne Fonds) noch keine Garantie, dass dafür Greenwashing ausgeschlossen wird. **Zum einen teilen die Fondsgesellschaften ihre Fonds selbst nach diesen Kriterien ein, und zum anderen wird dies aktuell von der österreichischen Finanzaufsichtsbehörde (FMA) inhaltlich nicht überprüft.**

Nachhaltigkeitslabels, wie das österreichische Umweltzeichen UZ 49 oder das FNG Gütesiegel bilden einen Mindeststandard ab. Der Vorteil für die Konsument:innen ist, dass **diese Labels jährlich überprüft werden** und daher eine ständige Kontrolle der Nachhaltigkeitskriterien stattfindet.

Abgesehen von Gütesiegeln bzw Labels gibt es Anhaltspunkte dafür zu erkennen, wie Kapitalanlagegesellschaften Maßnahmen setzen, um Greenwashing zu vermeiden. Diese KAGs zeichnen sich aus durch:

- **Selbstverpflichtungen** (internationale Labels, denen sie sich freiwillig unterwerfen),
- **gut geführte Prozesse zur Herstellung von nachhaltigen Fonds** sowie
- **organisationsinterne Kontrollmechanismen** (ESG-Committee, Ethikbeirat, aktiv geführtes Engagement usw)
- einen hohen Informationsstandard auf deren Webseiten

Angeführte Inhalte auf der Webseite sollten insbesondere sein:

- Werden **internationale Labels** angeführt, denen sich das Finanzinstitute freiwillig unterworfen hat. Seit wann besteht diese Selbstverpflichtung?
- Werden **Beispiele für aktives Engagement** angegeben?
- Gibt es Kontrollen im Fondsprozess wie **ESG Committe oder Ethikbeirat** und sind diese auf der Website veröffentlicht?
- Tragen angebotene Fondsprodukte ein **Nachhaltigkeitszertifikat (UZ 49 oder FNG- Gütesiegel)?** Wenn nicht, was ist die Begründung dafür (in den meisten Fällen wird mit den Kosten argumentiert, die jedoch vernachlässigbar sein müssen, wenn es darum geht, Vertrauen gegenüber den Konsument:innen aufzubauen)?

Die nachfolgende Tabelle 16 zeigt die Arten von Greenwashing (samt Folgen und Lösung):

	Folgen	Lösung
Vorsätzliches Greenwashing	Strafbar, jedoch schwer nachzuweisen	Achten auf Kontrollinstanzen, die Fondsgesellschaften angeben, um nachhaltige Finanzprodukte herzustellen (zB ESG Komitee, Ethikberat, Nachhaltigkeitszertifikate)
Systemimmanentes Greenwashing	Nicht strafbar	Derzeit keine unmittelbare Lösung, sondern mögliche Verbesserung, wenn mehr börsennotierte Unternehmen den EU-Aktionsplan Green Finance implementieren und die CSDR ¹⁶³ Richtlinie umsetzen
Strukturell erlaubtes Greenwashing	Nicht strafbar	Keine Lösung, außer dass Nachhaltigkeitslabels oder die Taxonomie-Verordnung zukünftig strengere Kriterien implementieren würden; dies ist jedoch aus heutiger Sicht nicht wahrscheinlich
Subjektiv empfundenes Greenwashing	Nicht strafbar	Intensive Beratungsleistung seitens der Finanzinstitute notwendig, um Aufklärung über den Nachhaltigkeitsgrad von Finanzprodukten zu betreiben, um die Kommunikationslücke zu den Konsument:innen zu schließen

Tabelle 16: Übersicht der Greenwashing Kategorien

12 Tipps für Konsument:innen

- Für die Konsument:innen gilt, dass die Information vor dem Kauf eines nachhaltigen Finanzproduktes entscheidend ist. Intuitives Verhalten führt zu falschen Entscheidungen in nachhaltigen Finanzfragen.¹⁶⁴
- Nachhaltigkeits-Ratings geben einen Hinweis für den Nachhaltigkeitsgrad eines Investments. Empfehlenswert sind zumindest zwei Ratings, um ein vollständigeres Bild über einen Investmentfonds zu bekommen.
- Finanzinstitute sind aufgrund der Offenlegungsverordnung verpflichtet, Informationen transparent auf ihrer Webseite darzustellen, in welchem Umfang die Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten für ihre nachhaltigen Finanzprodukte herangezogen werden. Dabei unterscheidet die Offenlegungsverordnung drei Arten von Finanzprodukten:
 - Art 8 Fonds (sog. hellgrüne Fonds, die ökologische und soziale Merkmale bewerben)
 - Art 9 Fonds (sog. dunkelgrüne Fonds, die eine bestimmte nachhaltige Investition anstreben)
 - Sonstige Finanzprodukte

Werden nach der Fondsgesellschaft Fonds nicht unter die Kategorie Art 8 oder Art 9 eingeteilt, müssen diese – nach den Transparenzbestimmungen der Taxonomie-Verordnung gemäß Art 7 - als sogenannte „sonstige Finanzprodukte“ folgende Erklärung veröffentlichen:

*Die diesem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen berücksichtigen **nicht** die EU-Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten.“*

Die Konsument:innen sollen ihre Bankberater:innen fragen, warum diese Kriterien nicht eingehalten werden und auf eine plausible Erklärung achten.

Die nachstehende Liste umfasst wesentliche Fragen, die Kund:innen den Bankberater:innen stellen sollten. Dabei ist auf die Plausibilität in den Antworten zu achten und wie verständlich die Informationen gegeben werden.

¹⁶³ Corporate Sustainability Reporting Directive

¹⁶⁴ (Kahnemann, 2014)

12.1 Einleitende Fragen zu nachhaltigen Investments

- Wie oft wird die Überprüfung der Nachhaltigkeit einzelner Unternehmen in dem Fonds durchgeführt?
- Was bewirken diese nachhaltigen Fonds?

12.2 Fragen zur Authentizität und Transparenz

- Gibt es ethische oder nachhaltige Mindestkriterien, die Sie in der generellen Fondspalette festgelegt haben? Wenn ja, welche sind dies und seit wann sind diese gültig?
- Ist Ihre Bank von einer namhaften Nachhaltigkeits-Ratingagentur geprüft worden? Wenn ja, von welcher, und was ist das aktuelle Rating Ihres Institutes?
- Verwenden Sie interne Analysen zur Bestimmung des Nachhaltigkeits-Ratings? Haben Sie dafür einen Prozess aufgesetzt?

12.3 Fragen zu Rendite, Risiko und Kosten

- Ist die Kostenstruktur der nachhaltigen Fonds in Bezug auf Fondsmanagementgebühren für Retailkund:innen gleich wie herkömmliche Fonds oder höher?
- Welche Risiken enthalten diese nachhaltigen Investmentfonds?
- Wie sieht es mit der Performance im Vergleich zu herkömmlichen Fonds aus? Welche Netto-Rendite ist nach Abzug von Kosten und Steuern anzunehmen? Wie wirken die Kosten auf die Rendite?
- Betreibt die Fondsgesellschaft ein Engagement? Wenn ja, in welcher Form? Nimmt die Fondsgesellschaft Ihre Stimmrechte über alle Veranlagungen wahr (also vor allem in den Hauptversammlungen der Aktiengesellschaften, die im Fonds enthalten sind)? Nach welchen Kriterien üben Sie das Engagement aus? Was sind die wichtigsten Eckpunkte?
- Wenn Engagement betrieben wird, bitte nennen Sie 1 bis 3 Erfolge der letzten zwei Jahre, auf die Ihr Institut besonders stolz ist.
- Führen die Fondsgesellschaften einen Ethik-Beirat oder ein ESG-Committee?
 - Wenn ja, bitte nennen Sie die Anzahl der Mitglieder und den Bereich/ Branche, den sie vertreten.
 - Wie oft tagt der Ethikbeirat im Jahr?
 - Sind die Protokolle des Ethikbeirates öffentlich einsehbar, oder werden Entscheidungen des Ethikbeirates auf der Website oder/ und mittels Presseaussendungen veröffentlicht?
 - Hat der Ethikbeirat ein Weisungsrecht gegenüber dem Fondsmanagement?
- Welche speziellen Nachhaltigkeits-Ausbildungen haben die Mitarbeiter:innen des Nachhaltigkeitsteams (interne/ externe Ausbildungen)?

12.4 Fragen zu externen Nachhaltigkeitsbewertungen

- Welche Gütezeichen gibt es für Ihre nachhaltige Fonds?
- Können Sie das Umweltzeichen mir näher erklären? Wozu braucht man dies?

12.5 Fragen zur Nachhaltigkeitsstrategie

- Sofern Sie Impact Fonds (Art 9) anbieten: Wie stellen Sie die beworbene Wirksamkeit zu Beginn und über die Laufzeit des Fonds sicher?
- **Können sie die TOP 10 Titel des vorgestellten Nachhaltigkeitsfonds auf deren Nachhaltigkeitskriterien erklären?**

13 Anhang 1 – Bewertungsschema Kapitalanlagegesellschaften

Bewertung nach Authentizität und Transparenz	Kapitalanlagegesellschaften	Authentizität						Transparenz	Engagement Beispiele	Punkte
		Ausschlusskriterium	Engagement-Prozess	Beirat	Eigener Interner Rating Prozess	Ausbildung der Mitarbeiter: innen	Labels und externe Selbstverpflichtungen			
Sehr authentisch und sehr transparent	Amundi Austria GmbH	2	3	3	3	3	3	3	1	21
	Erste Asset Management GmbH	2	3	3	3	3	3	3	1	21
	Raiffeisen Kapitalanlage-Gesellschaft m.b.H	2	3	3	3	3	3	3	1	21
	Union Investment Austria GmbH	2	3	3	3	3	3	3	1	21
	Macquarie Investment Management Austria Kapitalanlage AG	2	3	3	3	3	3	1	1	19
Authentisch und transparent	Impact Asset Management ¹⁶⁵	2	2	3	0	1	3	2	1	14
	KEPLER-FONDS Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	1	2	3	0	2	2	3	1	14
	Security Kapitalanlage Aktiengesellschaft	2	2	1	0	2	2	3	1	13
	Allianz Invest Kapitalanlagegesellschaft mbH	2	2	0	0	2	3	3	0	12
Weniger authentisch und weniger transparent	IQAM Invest GmbH	1	2	1	0	2	1	1	1	9
	Schoellerbank Invest AG	0	0	3	0	1	1	1	0	6
	Sparkasse Oberösterreich Kapitalanlagegesellschaft m.b.H	0	1	0	0	2	1	1	1	6
	3 Banken-Generali Investment-Gesellschaft m.b.H	2	0	0	0	1	1	1	-1	4
Wenig bis nicht authentisch und wenig bis nicht transparent	Gutmann Kapitalanlageaktiengesellschaft	1	1	1	0	0	0	0	-1	2
	Ampega Investment GmbH	0	0	0	0	0	1	0	0	1
	MASTERINVEST Kapitalanlage GmbH	0	1	0	0	0	0	0	-1	0
	LLB Invest Kapitalanlagegesellschaft m.b.H.	0	0	0	0	0	0	0	0	0

¹⁶⁵ Impact Asset Management GmbH (vormals C-QUADRAT Asset Management GmbH) ist nicht Mitglied der VÖIG, wurde jedoch aufgrund der Bekanntheit der C-Quadrat Produkte in Österreich in die Liste mitaufgenommen

14 Abbildungsverzeichnis

Abbildung 1: Prozess und Transparenz als Eckpfeiler zur Beurteilung der Nachhaltigkeit in der Finanzbranche	20
Abbildung 2: Übergangsphasen seit Beginn der industriellen Revolution sowie aktueller Status quo.....	23
Abbildung 3: Die Übergangsphase schafft neue Rahmenbedingungen, die sich durch politische Initiativen, zivilgesellschaftliche Aktivitäten, neuen Gesetzgebungen und Labels manifestieren	23
Abbildung 4: Initiativen rund um Nachhaltigkeit	24
Abbildung 5: Sieben Themenfelder, die nachhaltige Finanzprodukte adressieren sollten	25
Abbildung 6: Zuordnung der Themenfelder zu Environmental, Social & Governance (kurz: ESG).....	27
Abbildung 7: Finanzprodukte mit Umweltzeichen 2004 bis 2021	29
Abbildung 8: Darstellung des UZ 49 Fondsvermögens in Relation zum gesamten Fondsvermögen österreichischer Fonds (Stichtag: 30.6.2021)	29
Abbildung 9: Die drei Säulen des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance	31
Abbildung 10: Säule 1 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance	32
Abbildung 11: Säule 2 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance	32
Abbildung 12: Säule 3 des EU-Aktionsplanes Sustainable Finance	33
Abbildung 13: Übersicht der Bausteine des EU-Aktionsplanes inkl. des Status der Umsetzung.....	34
Abbildung 14: Definition der als nachhaltig definierten Wirtschaftsleistungen gemäß den EU Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	35
Abbildung 15: Auflistung der AT-Fonds mit Fokus Art 8 und Art 9 SFDR.....	36
Abbildung 16: Information zur Offenlegungsverordnung auf der Website von 43 analysierten Finanzinstituten (Banken und KAGs).....	39
Abbildung 17: Abfrage der Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bei österr. KAGs.....	41
Abbildung 18: Verteilung der Ratingagenturen bei den österr. KAGs	41
Abbildung 19: Der Kunde bzw die Kundin hat zwischen drei unterschiedlichen Finanzprodukten im Rahmen der Nachhaltigkeitspräferenz zu entscheiden.....	45
Abbildung 20: Darstellung der Nachfrage privater Investor:innen in nachhaltige Fonds	46
Abbildung 21: Vier Kriterien zu Darstellung des Konsumentenverhaltens beim Kauf von nachhaltigen Finanzprodukten.....	47
Abbildung 22: Welche Produkte sind für Privatkund:innen interessant, wenn sie sich für ein nachhaltiges Finanzprodukt entscheiden?	49
Abbildung 23: Abfrage des Begriffes "nachhaltige Kapitalanlagen" im Rahmen der Studie des Deutschen Institutes für Altersvorsorge	51
Abbildung 24: Wissen über Bankprodukte generell nach Altersgruppen	51
Abbildung 25: Wissen über Bankprodukte generell nach Geschlecht.....	52
Abbildung 26: Was muss ein nachhaltiger Fonds für Konsument:innen beinhalten?	54
Abbildung 27: Bewertung der Konsument:innen in der BaFin-Studie	54
Abbildung 28: Frage nach dem Tun	56
Abbildung 29: Umfrage zu nachhaltigen Finanzen	57
Abbildung 30: Motivation der Befragten nachhaltige Finanzprodukte zu nutzen	58

Abbildung 31: Interpretation der Authentizität von Kapitalanlagegesellschaften in dieser Studie anhand von sechs Komponenten	62
Abbildung 32: Darstellung des Marktpotentials für nachhaltige Kund:inneneinlagen in Österreich	70
Abbildung 33: Darstellung der Ratingplattformen	72
Abbildung 34: Entscheidungshilfen für Konsument:innen beim Kauf von nachhaltigen Investments	74
Abbildung 35: Zusätzliche Information zur Offenlegungsverordnung auf der Website der KAGs	81
Abbildung 36: Verschiedene Ebenen des Greenwashing	100
Abbildung 37: Interdependenzen zwischen Finanzinstitut und Finanzprodukt bieten ein breites Feld für Greenwashing	102
Abbildung 38: Vergleich der Gewichtung von Branchen, in die herkömmliche wie nachhaltige Fonds investieren	104
Abbildung 39: Die Erwartungshaltung der Konsument:innen bilden derzeit die Realität nicht ab	106
Abbildung 40: Beispiel einer Nachhaltigkeitsstrategie einer KAG mit der 10 % (!) Toleranzgrenze in Nachhaltigkeitsfonds	107
Abbildung 41: Argument des Fondsmanagement einer KAG für 10 % Toleranzgrenze in Nachhaltigkeitsfonds	107
Abbildung 42: Vergleich unterschiedlicher Bewertungen führender Nachhaltigkeits-Ratingagenturen am Beispiel von sechs Titel des S&P500	108

15 Tabellenverzeichnis

Tabelle 1: Übersicht der Labels in Österreich	28
Tabelle 2: Anzahl der „Nachhaltigkeitsfonds“ in Österreich.....	36
Tabelle 3: Darstellung der Bewertungskategorie.....	61
Tabelle 4: Bewertung der KAGs.....	64
Tabelle 5: Darstellung der Bewertungskategorie.....	65
Tabelle 6: Bewertung der Transparenz der KAGs.....	65
Tabelle 6: Engagement der KAGs.....	67
Tabelle 7: Strategien zur Vermeidung von Greenwashing.....	67
Tabelle 8: Kategorisierung der KAGs nach Authentizität, Transparenz und ihren Engagement Aktivitäten	68
Tabelle 11: Darstellung der Verwendung von nachhaltigen Finanzprodukten Spar, Giro und Kredit.....	71
Tabelle 12: Darstellung der Plattformen anhand zweier Fonds.....	73
Tabelle 13: Übersicht der nachhaltig deklarierten Finanzprodukte bei Fondsgesellschaften	78
Tabelle 14: Übersicht der Finanzinstitute mit einem Angebot an nachhaltigen Finanzprodukten im Bereich Giro, Kredit und Spar	80
Tabelle 15: Analyse der Website der KAGs in Bezug auf die Darstellung der Offenlegungsverordnung	81
Tabelle 16: Darstellung des Nachhaltigkeitsgrades am Beispiel bestimmter Fonds.....	109
Tabelle 17: Übersicht der Greenwashing Kategorien	110

16 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.
- Bürger, J., & Paulinger, G. (2022). *Materialien zur Konsumforschung. Nachhaltiger Konsum. Potentiale und Hürden österreichischer Haushalte*. Wien: Arbeiterkammer Wien.
- 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
- Commission, E. (2021). *Development of EU Ecolabel criteria for Retail Financial Products*. EU Commission. Brussels: EU Commission. Von <https://susproc.jrc.ec.europa.eu/product-bureau/sites/default/files/2021-03/2021.03.05%20-%20EUEL%20financial%20products%20-%20Technical%20Report%204%20FINAL.pdf> 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
- 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 Dolezal: <https://www.andreasdolezal.at/nachhaltigkeitspraeferenzen-in-der-anlageberatung-und-portfolioverwaltung/> abgerufen
- Dolezal, 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
- Eurogroup. (2021). *Green Banking: Machen oder Marketing?* Wien: Eurogroup.
- Finanztipp*. (09. 11 2021). Von <https://www.finanztip.de/indexfonds-etf/msci-world/> abgerufen
- Finanzwende. (1. 12 2021). Von [finanzwende-recherche.de](https://www.finanzwende-recherche.de): <https://www.finanzwende-recherche.de/unsere-themen/nachhaltige-finanzmaerkte/greenwashing-im-grossen-stil/> abgerufen
- Fink, R. (2021). UZ 49, EU Ecolabel & Co - Gütesiegel im Spannungsfeld zwischen Regulatorik und Praxis. *Grünes Geld für grüne Investitionen: Die Herausforderungen der EU-Taxonomie für das Österreichische Umweltzeichen* (S. 1-23). Wien: ÖGUT.
- Flor, B. (2021). Herausforderungen in der Umsetzung und erste Lösungsansätze. *Grünes Geld für grüne Investitionen: Die Herausforderungen der EU-Taxonomie für das Österreichische Umweltzeichen* (S. 1-9). Wien: ÖGUT.
- 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_marketbericht_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.
- Gabriele Mraz, P. L. (2020). Nuclear energy and the EU Taxonomy. In *Position Paper* (S. 23). Wien: BMK Abt. VI/9 Allgemeine Koordination von Nukleargelegenheiten. 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.
- Groissberger, T. (28. 11 2021). *Online Marketing* . Von [thomas.groissberger.at: https://www.groissberger.at/phasen-des-kaufprozesses-nach-kotler/](https://www.groissberger.at/phasen-des-kaufprozesses-nach-kotler/) abgerufen
- 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
- 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.
- InfluenceMap. (2021). *Climate Funds: Are They Paris Aligned?* New York: Influence Map.
- Institute, C. (03. 01 2022). *Controller Institute*. Von <https://insights.controller-institut.at/sustainable-finance/> abgerufen
- 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.
- Kaufmann, J. (2021). *Nachhaltige Aktienfonds: Was steckt dahinter?* Graz: AK Steiermkr.
- 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
- 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
- Lehecka, G. (2021). Regulatorisches Umfeld – Anforderungen im Rahmen der EU-Taxonomie. *Grünes Geld für grüne Investitionen: Die Herausforderungen der EU-Taxonomie für das Österreichische Umweltzeichen* (S. 1-14). Wien: ÖGUT.
- Levy, A., & Konish, L. (28. 11 2021). *CNBC*. Von The five biggest tech companies now make up 17.5 % of the S&P 500 — here's how to protect yourself: <https://www.cnbc.com/2020/01/28/sp-500-dominated-by-apple-microsoft-alphabet-amazon-facebook.html> 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
- Niklas, Wieser (2022): Corporate Sustainability Reporting – Nachhaltiges Wirtschaften braucht Mitbestimmung, unter: https://www.akeuropa.eu/sites/default/files/2022-01/Corporate%20Sustainability%20Reporting_DE_1.pdf
- 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://woo.opec.org/chapter.php?chapterNr=206&chartID=921> abgerufen
- 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-plant-for-the-planet/?gclid=Cj0KCQjw_fiLBhDOARIsAF4khR1Cr5bVz6O1QW3YeYqRtO2kdfnlxcOXv_b8r8Xz50n9QzjcspreZcaAvcpEALw_wcB abgerufen
- PricewaterhouseCoopers. (2020). *Privatkund:innenstudie: Sustainable Finance*. PricewaterhouseCoopers GmbH. Abgerufen am 08. 11 2021 von <https://www.pwc.de/de/nachhaltigkeit/sustainable-finance/privatkund:innenstudie-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-fundsresearch.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). Von 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/oJJGulZvFLM> 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
- Welt, B. f. (30. 01 2022). *Waffen sind nicht sozial*. Von Brot für die Welt : <https://www.brot-fuer-die-welt.de/pressemeldung/2022-waffen-sind-nicht-sozial-nachhaltig/> abgerufen
- Winter, J. (03. 04 2021). Demokratie in Schiefelage: 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





GERECHTIGKEIT #FÜRDICH

Gesellschaftskritische Wissenschaft: die Studien der AK Wien

Alle Studien zum Download:
wien.arbeiterkammer.at/service/studien



 arbeiterkammer.at/rechner
 [youtube.com /AKoesterreich](https://youtube.com/AKoesterreich)
 [twitter.com /arbeiterkammer](https://twitter.com/arbeiterkammer)
 facebook.com /arbeiterkammer

 linkedin.com/arbeiterkammer-wien
 [@diearbeiterkammer](https://instagram.com/@diearbeiterkammer)
 tiktok.com/@arbeiterkammer
 mobile-pocket.com

WIEN.ARBEITERKAMMER.AT

