



cric e.V. (Hrsg.)

sustainable FINANCE

Die Zukunft nachhaltigen Investierens –
ein interdisziplinärer Ausblick

Nachhaltiges Anlageuniversum für Kleinanleger: Status quo und regulatorische Rahmenbedingungen

Alexandra Bolena

Abstract

Seit es kaum mehr eine Kapitalanlagegesellschaft gibt, die sich nicht der Nachhaltigkeit ihrer Anlageprodukte – im meisten Fall Fondslösungen – rühmt, ist das Thema ESG auch im Privatkundensegment angekommen. Doch wie sieht der/die typische Privatkund*in eigentlich aus? Welche Aspekte der Nachhaltigkeit – wenn überhaupt – interessieren ihn oder sie? Wie kann man Kleinanlegenden das Thema »Sustainable Finance« näherbringen? Was motiviert Menschen, nachhaltig anzulegen? Wie sieht das »nachhaltige Anlageuniversum« für Privatanleger*innen aus? Wie gehen Kundenberater*innen mit der immer komplexer werdenden Materie um? In diesem Artikel lesen Sie die wichtigsten Entwicklungen und Innovationen im DACH-Raum zum Thema »Sustainable Finance«. Sie lernen nachhaltige – auch ausgesprochen innovative – Finanzprodukte kennen und erfahren etwas über Werkzeuge, die es Ihnen erleichtern werden, Greenwashing-Strategien zu durchschauen.

1. Einleitung

Beginnen wir mit einem Rückblick: Die Anfänge des »nachhaltigen« Investierens reichen bis ins 18. Jahrhundert zurück und begründen sich auf den moralischen Werten kleiner religiöser Gruppen wie z. B. der Quäker. Finanzanlagen wurden damals primär nach moralischen – und (noch) nicht nach ökologischen – Kriterien geprüft. Diese frühen Ansätze schlossen Investitionen in als unethisch betrachtete Sektoren wie z. B. Alkohol, Tabak oder auch Glücksspiel aus.

In den 1960er- und 1970er-Jahren gewann die Nachhaltigkeitsbewegung deutlich an Dynamik und Breite. Zunächst in den USA begannen Anleger, Sozial- und Unternehmensführungskriterien (S&G), aber bald auch Umweltbelange (E) in ihre Veranlagungsentscheidungen einzubeziehen. Inspiriert wurde dieser

Trend durch Bürgerrechtsbewegungen, den Widerstand gegen den Vietnamkrieg, aber auch durch die wissenschaftliche Auseinandersetzung mit planetaren Grenzen (Meadows 2024) und das Erleben erster Umweltkatastrophen wie Waldsterben oder Ozonloch. Als erste Investoren begannen, ihre Portfolios so auszurichten, dass Investitionen mit Werten und ethischen Prinzipien im Einklang standen, wurde für diese Art von Investments der Begriff »Socially Responsible Investing« (SRI) populär.

Bemerkenswert ist, dass kleine kirchliche Gruppierungen und wertebewusste Privatanleger das Thema »nachhaltige Finanzen« quasi »erfunden« – und nachgefragt – haben, lange bevor große institutionelle Asset-Manager und -Owner das Thema besetzten. Nachhaltig Veranlagen bedeutete damals, nach dem (eigenen) Wertesystem zu agieren und entsprechend keinen Schaden zu verursachen. Kleine Kirchen- und Genossenschaftsbanken, aber auch ökologisch und sozial orientierte Banken wie die GLS oder die Triodos Bank, später auch die Umweltbank sowie die Genossenschaft Oikocredit – Pionierin im Bereich Mikrofinanz – etablierten sich und strukturierten erste Veranlagungsprodukte für an ethischen Investments interessierte Kund*innen.

Heute ist der Begriff »ethisches Investment« ein wenig in den Hintergrund gerückt und durch »nachhaltiges Investment« ersetzt worden. Das ändert aber nichts daran, dass Investierende eine Entscheidung zwischen »vermeidendem Ansatz« und »förderndem Ansatz« treffen müssen. Vermeidendes Verhalten folgt Ausschlusskriterien; förderndes steht unter der Prämisse, mit dem veranlagten Geld tatsächlich Verbesserungen – seien sie ökologischer oder sozialer Natur – zu bewirken. Während »ethisches Investieren« noch nach einem einfachen Konzept klang, sind die »Sustainable Finance«-Anforderungen heute wesentlich komplexer – für Kleinanleger*innen, aber auch für Finanzberater*innen.

2. Kategorisierung des Begriffs »Kleinanleger*in«

Zunächst der Versuch einer Definition: Eine Kleinanleger*in ist jemand, der*die relativ geringe Geldbeträge in Finanzmärkte investiert. Kleinanleger*innen haben naturgemäß in der Regel weniger Zugang zu umfassenden Marktanalysen und spezialisierten Informationen als institutionelle Investor*innen. Häufig werden eher kurz- bis mittelfristige Anlageziele verfolgt – z. B. auf ein neues Auto oder eine neue Wohnungseinrichtung gespart –, weswegen bevorzugt liquide Finanzprodukte wie Aktien, Anleihen, Fonds oder ETFs gewählt werden. (Oft wird dabei jedoch übersehen, dass auch bei liquiden Finanzproduk-

ten ein längerfristiges Engagement empfohlen wird, gibt es doch gerade am Aktienmarkt oft große Schwankungen – doch das wäre ein anderes Thema.) Aber auch Mikrofinanzprodukte, Crowdfunding, Social Private Equity Funds und in Zukunft ELTIFs (European Long Term Investment Funds) können Optionen für nachhaltig orientierte Anleger*innen mit längerfristigem Anlagehorizont sein.

Bei der Kategorisierung von Kleinanleger*innen ist zudem die Unterscheidung zwischen beratungsfreiem und Beratungsgeschäft wichtig:

- ◆ beratungsfreies Geschäft (Execution Only): Transaktionen werden von den Anlegenden selbstständig – ohne Beratung durch Finanzberater*innen, oft auf Onlineplattformen – durchgeführt.
- ◆ Beratungsgeschäft (Advisory Services): In diesem Fall erfolgen persönliche Beratung und Empfehlungen von einem*einer Finanzdienstleister*in.

Eine Einschätzung der Größenverhältnisse der beiden Gruppen im DACH-Raum ist schwierig, da entsprechende Marktdaten nicht öffentlich zugänglich sind. Fakt ist aber, dass das beratungsfreie Geschäft durch vermehrte Produktangebote, die Zunahme von Online-Brokerage-Plattformen und Direktbanken in den letzten Jahren stark zugenommen hat. Im Bereich Advisory Service, also Beratungsgeschäft, kommen vor allem liquide – und provisionierte – Produkte (Fonds, ETFs etc.) zum Einsatz. Auch bei »Execution Only« sind täglich handelbare Produkte klar in der Überzahl, aber es gibt zunehmend auch andere Angebote.

3. Nachhaltigkeit

Interessierte Privatanleger*innen haben heute Möglichkeiten, Finanzprodukte (auch) nach Nachhaltigkeit zu screenen. Onlinekaufplattformen, aber auch reine Serviceplattformen ohne Kaufoption wie z. B. Cleanvest oder Inyova – mehr dazu später – bieten die Möglichkeit, nach individuellen Nachhaltigkeitspräferenzen zu selektieren. Diese Plattformen dienen – ebenso wie nationale bzw. regionale Finanzgütesiegel – zur Orientierung. Österreich war 2004 das erste europäische Land, das ein Umweltzeichen für Finanzprodukte (UZ 49, umweltzeichen.at) eingeführt hat. Mittlerweile gibt es in Europa etliche Finanzgütesiegel: das FNG-Siegel (Forum Nachhaltige Geldanlage, fng-siegel.org) für Deutschland (und Österreich), das luxemburgische LuxFLAG (luxflag.org), das französische Greenfin-Label (ecologie.gouv.fr/label-greenfin), das belgische Towards Sustainability (towardsustainability.be) oder das Nordic Swan Ecolabel (nordic-ecolabel.org), das in allen skandinavischen Ländern hohe Reputa-

tion genießt. Diese Gütesiegel dienen institutionellen, aber auch privaten Investor*innen als Selektionskriterien: Wer nachhaltig investieren will, greift gern zu Fonds mit Nachhaltigkeitsgütesiegel. Allerdings haben nicht alle europäischen Länder ein gleiches Verständnis von Nachhaltigkeit: Gentechnologie, Glücksspiel, Alkohol, Atomkraft [...] – was in dem einen Land ein No-Go ist, ist für das Nachbarland oft unproblematisch. Der Wunsch nach einem europäischen Finanzgütesiegel bleibt ob der Unterschiedlichkeit nationaler Wertekorsette bisher unerfüllt. Ungeachtet dessen versucht die EU, mehr Einheitlichkeit und Transparenz in das Thema »Sustainable Finance« zu bringen.

4. Der Green Deal und die Regulatorik

Der European Green Deal, von der Europäischen Kommission unter Ursula von der Leyen 2019 vorgestellt, soll auch einen entscheidenden Beitrag zur Nachhaltigkeitstransparenz in der Finanzbranche leisten. Das übergeordnete Ziel des Green Deal, nämlich die Netto-Treibhausgas-Emissionen bis 2050 auf null zu reduzieren, um Europa als ersten Kontinent klimaneutral zu machen, muss schließlich auch finanziert werden. Der Green Deal liefert daher in Form diverser regulatorischer Vorgaben für Real- und Finanzwirtschaft Werkzeuge und Rahmen, um diese Ziele zu erreichen. Unternehmen müssen Nachhaltigkeitspfade definieren (nach CSRD und CSDDD), und die Finanzindustrie ist beim Aktiv- wie beim Passivgeschäft angehalten, Nachhaltigkeitskriterien und -risiken zu berücksichtigen. Das wirkt sich einerseits auf das Versicherungs- und Kreditgeschäft aus, aber auch auf das Asset- und Fondsmanagement.

Im Rahmen des Green Deal werden wertegoistisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten definiert, um das übergeordnete europäische Ziel – die CO₂-Reduktion – zu erreichen. Das Instrument dazu ist die EU-Taxonomieverordnung; ihr Zweck ist die Schaffung eines einheitlichen Klassifikationssystems (Taxonomie) für ökologisch nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten (auf Basis wissenschaftlicher Kriterien) mit dem Ziel, Finanzströme genau dorthin zu lenken. Im Fokus stehen dabei sechs Umweltziele:

1. Klimaschutz
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
6. Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Unternehmen und Finanzmarktteilnehmer*innen müssen nun im Rahmen der SFDR (Sustainable Finance Disclosure Regulation, Verordnung zur Offenlegung nachhaltiger Finanzprodukte) offenlegen, wie und in welchem Umfang ihre Aktivitäten diesen Umweltzielen dienen. Wirtschaftstätigkeiten gelten dann als nachhaltig, wenn sie jeweils einen wesentlichen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele leisten und kein anderes der Umweltziele beeinträchtigen («do no significant harm»).

Ziel der SFDR ist, Transparenz in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen bei Investitionsentscheidungen und Beratung zu fördern. Die SFDR unterscheidet in diesem Zusammenhang Artikel-6-, Artikel-8- oder Artikel-9-Fonds:

- ◆ Artikel-6-Fonds verfolgen keine spezifischen Nachhaltigkeitsziele, müssen aber – im Rahmen ihrer Offenlegungsverpflichtungen – darüber informieren, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen integriert werden bzw. warum keine Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt werden.
- ◆ Artikel-8-Fonds («Light Green»-Fonds) bewerben ökologische oder soziale Merkmale, verfolgen aber kein spezifisches nachhaltiges Investitionsziel. Sie müssen jedoch detailliert beschreiben, wie die beworbenen ökologischen oder sozialen Merkmale erfüllt und wie diese in den Investitionsprozess integriert werden.
- ◆ Artikel-9-Fonds («Dark Green»-Fonds) sind jene, die ein spezifisches nachhaltiges Investitionsziel verfolgen, wie z. B. die Verringerung von CO₂-Emissionen, wobei die Offenlegungspflichten hier noch strenger sind als bei Artikel-8-Fonds: Umfassende Informationen über das angestrebte nachhaltige Investitionsziel einschließlich der Methoden zur Erreichung des Ziels, der relevanten Nachhaltigkeitsindikatoren und der Art und Weise, wie die Nachhaltigkeit der Investitionen gemessen und überwacht wird, sind zu veröffentlichen. Zudem müssen sie die Auswirkungen ihrer Investitionen auf die Erreichung des nachhaltigen Ziels offenlegen.

Die SFDR stellt also nur Transparenzregeln auf. Sie soll sicherstellen, dass Anleger*innen und Kundenberater*innen transparent nachvollziehen können, ob und wie nachhaltig Finanzprodukte ausgestaltet sind, während die Taxonomie die Kriterien für Nachhaltigkeit definiert. Die Taxonomie ist allerdings hochkomplex und »work in progress«: Laufend werden neue delegierte Rechtsakte

zu technischen Bewertungskriterien und Berichtspflichten veröffentlicht. Diese Dynamik erschwert naturgemäß auch die Bewertung von Finanzprodukten: Etliche Gesellschaften, die ihre Fonds zunächst als Artikel 8 oder 9 deklariert hatten, nahmen bald Rückstufungen vor, um einem möglichen Greenwashing-Vorwurf zuvorzukommen. Entsprechend haben auch Nachhaltigkeits-Ratingagenturen bei der Bewertung von Finanzprodukten häufig Umbewertungen vorgenommen. Massive Verunsicherung auf Kund*innenseite war die Folge; das Ziel, mehr Transparenz und Klarheit zu schaffen, wurde entsprechend konterkariert. Zudem gibt es kaum Korrelationen zwischen Umweltzeichen- und Artikel-8- bzw. -9-Fonds, wie ein Zitat aus einer Studie (Fink 2023) des VKI (Verein für Konsumenteninformation), der in Österreich für die Siegelvergabe zuständig ist, belegt: »Die Analyse verdeutlicht, dass der aktuelle Grad an Taxonomiekonformität bei UZ 49 zertifizierten Fonds noch niedrig ist und je nach Fondskategorie durchschnittlich [Anm. der Autorin: nur!] zwischen 3 % und 19 % liegt.«

Als – durchaus nachvollziehbare – Begründung dient die dünne Datenlage, was aber nichts daran ändert, dass Anlegende und Beratende zunehmend gefordert sind.

Nationale und regionale Finanzgütesiegel – lange Zeit das Maß der Dinge für Privatanleger*innen und Kundenbetreuer*innen – stehen nun in Konkurrenz zur SFDR mit deren »Artikelkategorisierung«. Während in der Anlageberatung vormals nur auf klassische Risikoparameter wie Investmentdauer, Risikotoleranz, Renditeerwartung etc. eingegangen wurde, verlangt die Delegierte Verordnung (EU) 2021/1253 (Änderung der delegierten Verordnung [EU] 2017/565 zu MiFID II) seit August 2022 von Berater*innen das verpflichtende Abfragen von Nachhaltigkeitspräferenzen im Beratungsprozess.

Im Rahmen des Gesprächs sind allerdings zwei weitere Taxonomiebegrifflichkeiten abzufragen: die PAIs (Principal Adverse Impact Indicators) und das DNSH-Prinzip (Do No Significant Harm). Die Verwendung von PAI-Indikatoren (beinhalten eine breite Palette von Aspekten wie z. B. Treibhausgasemissionen, Biodiversität, Wasserressourcen, Abfallmanagement, aber auch soziale Angelegenheiten) ist verpflichtend, um nachzuweisen, dass es sich bei einer Investition um eine nachhaltige Investition handelt. Das DNSH-Prinzip besagt, dass eine wirtschaftliche Tätigkeit keine signifikanten Schäden an einem der sechs definierten Umweltziele verursachen darf. Anders ausgedrückt: PAIs bieten detaillierte Metriken, um die potenziell negativen Auswirkungen von Investitionen zu messen, während das DNSH-Prinzip sicherstellt, dass wirtschaftliche Aktivitäten, die in einem Umweltbereich als nachhaltig eingestuft sind, keine

negativen Auswirkungen auf die anderen fünf Umweltbereiche haben. Die beiden Konzepte sind für Laien nicht einfach abgrenzbar, unterstützen aber eine umfassende Nachhaltigkeitsbewertung und sind somit integraler Bestandteil sowohl der EU-Taxonomie als auch der SFDR mit dem Ziel, transparente und nachhaltige Investitionsentscheidungen zu fördern.

5. Beratungsgespräche nach MiFID II

MiFID II konkretisiert, welche Nachhaltigkeitsmerkmale Fonds erfüllen müssen, damit sie Kund*innen mit Nachhaltigkeitspräferenzen von Beratenden angeboten werden dürfen, und soll sicherstellen, dass nachhaltige Investitionen gefördert und die Transparenz für Investor*innen erhöht wird. Hierbei gibt es folgende Möglichkeiten:

1. Mindestanteil ökologischer Investitionen gemäß Taxonomieverordnung: Eine Wirtschaftstätigkeit ist taxonomiekonform und gilt als ökologisch nachhaltig, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem der sechs Umweltziele leistet, keinem der anderen Umweltziele erheblich schadet (DNSH-Prinzip) und Mindestschutzvorkehrungen hinsichtlich Menschen- und Arbeitsrechten eingehalten werden.
2. Mindestanteil nachhaltiger Investitionen gemäß Offenlegungsverordnung: Ein Mindestanteil der Investition hat unter Inbetrachtnahme des »Nachhaltigkeitsrisikos« zu erfolgen, wobei das Nachhaltigkeitsrisiko als ein Ereignis oder eine Bedingung in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung bezeichnet wird, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert der Investition haben könnte.
3. Berücksichtigung nachteiliger Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren: »PAIs berücksichtigende Veranlagungen« in ein Finanzinstrument, bei dem die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt und gemäß der SFDR offengelegt werden.

Durch die Bekanntgabe von Nachhaltigkeitspräferenzen soll die Voraussetzung geschaffen werden, weiter zu spezifizieren, welche Finanzinstrumente geeignet sind.

Angesichts der sich überschneidenden regulatorischen Vorgaben sowie der Komplexität des Themas herrscht allerdings zurzeit bei Privatanleger*innen, Berater*innen und Wissenschaft eher Verwirrung als Klarheit. Auch machen

diese Unschärfen Marktüberblicke und Vergleiche im DACH-Raum schwierig – nichtsdestotrotz hier eine kurze Analyse des Themas »Kleinanleger*innen & Sustainable Finance« anhand dreier Studien.

6. Kleinanleger*innen & Sustainable Finance

Der »Finanzmarktstabilitätsbericht 46« vom November 2023 (Breitenfellner/Heider 2023, S. 46 ff.) thematisiert unter anderem die Frage, wie Österreicher*innen das Thema »Sustainable Finance« sehen. Die Studie basiert auf den Ergebnissen einer repräsentativen Umfrage unter österreichischen Haushalten (OeNB-Barometer) zum Thema »nachhaltige Finanzen«. Bemerkenswert ist, dass die Mehrheit der Befragten erwartet, dass der Klimawandel auch ihre finanzielle (!) Situation in den nächsten 15 Jahren kontinuierlich verschlechtern wird. Entsprechend zeigen die Antworten auf spezifische Fragen zu grünen Finanzen, dass tendenziell die positiven Meinungen und Einstellungen zu nachhaltigen Finanzprodukten und -unternehmen überwiegen. Besonders stark ausgeprägt ist diese Einschätzung bei Frauen sowie Personen mit höherer Bildung, mittlerem Einkommen und höheren Sparraten. Dagegen spielen Alter, beruflicher Status, die Größe der Stadt oder des Ortes, in dem die Menschen leben, und interessanterweise auch der Grad der finanziellen Bildung eine eher geringe Rolle.

Was die tatsächliche Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten betrifft, so ist diese allerdings in Relation zur an sich positiven Einstellung gering. Nur ein kleiner Teil der Befragten signalisiert Interesse und Bereitschaft, sich in das Thema einzuarbeiten, und würde bei »nachhaltigen Investments« sogar niedrigere Renditen akzeptieren, falls dies notwendig wäre. Überwiegend gibt es aber widersprüchliche Antworten, was darauf hindeutet, dass Befragte offenbar Schwierigkeiten haben, das Konzept »nachhaltige Finanzen« zu verstehen. Zudem besteht starke Skepsis hinsichtlich der Glaubwürdigkeit von als nachhaltig vermarkteten Finanzprodukten. Wenn man sich vor Augen führt, dass diesbezüglich verschiedene Konzepte und Denkansätze zueinander in Konkurrenz, ja zum Teil nahezu in Widerspruch stehen, verwundert das kaum.

Die Autor*innen des Berichts kommen aber zu dem Schluss, dass sich der Markt zumindest quantitativ (mehr Angebote, mehr Nachfrage, mehr Assets in Zusammenhang mit Sustainable Finance) in die richtige Richtung entwickelt. Diesen Trend bestätigen auch weitere Studien.

Das cric-Mitglied NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen – und die Deutsche Kreditbank AG haben 2022 eine umfangreiche Privatanleger*innen-

studie (nk-institut.de) präsentiert. Da das Thema in den letzten fünf Jahren rasant an Fahrt aufgenommen hat und, aus der Nische kommend, zum Mainstream geworden ist, sind insbesondere Vergleiche mit einer ähnlichen Studie aus 2017 interessant:

- ◆ Die Bekanntheit von nachhaltigen Kapitalanlagen hat sich seit 2017 fast verdoppelt. 53 Prozent der Anleger*innen haben 2022 bereits davon gehört.
- ◆ Knapp 59 Prozent der Anleger*innen können sich grundsätzlich vorstellen, bei ihren Anlagen ESG-Kriterien zu berücksichtigen.
- ◆ Knapp 23 Prozent der Anleger*innen haben bereits in nachhaltige Anlagen investiert. Der Anteil hat sich seit 2017 somit beinahe verfünffacht.

Der Austrian ESG Fund Survey 2024 (rfu.at) der österreichischen Beratungsgesellschaft RFU kommt sogar zu dem weitaus besseren Ergebnis, dass jeder zweite veranlagte Euro (in Österreich) grün ist, was sich bei genauerer Betrachtung allerdings relativiert. Eine detailliertere Unterscheidung in »nachhaltig« (Art.-8- oder -9-Fonds) und »nachhaltig in anspruchsvollem Sinn« (mit FNG oder UZ 49 zertifiziert) zeigt ein nicht ganz so beeindruckendes, aber immer noch sehr gutes Bild:

- ◆ In der Gruppe der Retailfonds sind 25,0 Mrd. Euro bzw. 30,4 Prozent der Assets anspruchsvoll nachhaltig (d.h. zertifiziert). Die Werte für »deklarierte ESG-Retailfonds« sind etwa doppelt so hoch: 50,7 Mrd. Euro bzw. 61,5 Prozent.
- ◆ Das Wachstum im ESG-Segment lag im Vorjahr (2023) bei 23 Prozent, während der Gesamtmarkt nur um 7,7 Prozent wuchs.

Der FNG-Marktbericht 2024 (fng-marktbericht.org) für Deutschland und Österreich orientiert sich an der Kategorisierung in Artikel-8- und Artikel-9-Fonds. Auffallend ist, dass hier im Vergleich zum Vorjahr ein Rückgang von 17 Prozent bei den nachhaltigen Publikumsfonds verzeichnet wird (bei den Mandaten und Spezialfonds ein Anstieg um 32 Prozent). Diese Veränderungen seien aber auf eine unterschiedliche Zusammensetzung der berichtenden Unternehmen zurückzuführen und nicht auf einen tatsächlichen Rückgang des Volumens nachhaltiger Publikumsfonds. Berücksichtigt man diese Unschärfe, lässt sich sogar eine Steigerung des Gesamtvolumens von Fonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Artikel 8 und Artikel 9 gemäß der Off-VO) von 20 Prozent zum Vorjahr feststellen. Auch für Österreich verzeichnet der FNG-Marktbericht 2024 ein neues Rekordhoch an erfassten nachhaltigen Geldanlagen (plus 32 Prozent im Vergleich zum Vorjahr).

Auch wenn der Trend eindeutig nach oben zu gehen scheint – diese Ergebnisse sind letztlich nichts anderes als in Zahlen gegossene Unklarheit bezüglich Nachhaltigkeitsparametern. »Anlegende müssen akzeptieren, dass die Nachhaltigkeit in der Geldanlage zumindest zum jetzigen Zeitpunkt immer noch nicht mit einer einfachen Zahl, einer simplen Farbe, geschweige denn binär mit Ja/Nein o. Ä. ausgedrückt werden kann« (Kölsch 2024, S. 43), so Roland Kölsch vom FNG.

Auch wenn es noch wenig wissenschaftliche Untersuchungen gibt, ist offensichtlich, dass diese vielfältigen Nachhaltigkeitszugänge – klassische Finanzgütesiegel, die Offenlegungs-VO mit der Artikel-6-, -8- und -9-Fondskategorisierung (die zudem lediglich Transparenz einfordert, ohne inhaltliche Mindeststandards zu setzen) und die über allem schwebende MiFID-Richtlinie – Anlegende und Berater*innen überfordern. Erschwerend kommt hinzu, dass die Datenlage, auf der Finanzgütesiegel vergeben werden, unübersichtlich und intransparent ist – die Korrelation unter den ESG-Daten der verschiedenen Nachhaltigkeitsratingagenturen ist mehr als bescheiden, weil z. B. unterschiedliche Zeiträume betrachtet werden oder eine unterschiedliche Gewichtung von E-, S- und G-Faktoren erfolgt (OECD 2021, S. 30).

Ebenfalls breit kritisiert wird, dass weder bei MiFID noch bei den finanzrelevanten Bestimmungen des Green Deal wie z. B. der Offenlegungs-VO der notwendigen Transformation ausreichend Beachtung geschenkt wird (Busch/Palinska 2024, S. 41). Aleksandra Palinska von Eurosif schlägt daher vor, die Methoden für Marktstudien zu nachhaltigkeitsbezogenen Investitionen zu aktualisieren und den Impact einer Investition, also die erzielte Wirkung, in den Mittelpunkt zu stellen. FNG unterstützt diese Position: »Wir setzen uns dafür ein, dass die Finanzbranche ihre Methoden und Ansätze kontinuierlich weiterentwickelt, um den Herausforderungen einer nachhaltigen Transformation gerecht zu werden, und fordern eine praxistaugliche Überarbeitung der SFDR«, wie Verena Menne, Geschäftsführerin des FNG, in einer Presseaussendung mitteilt (forum-ng.org). Inwieweit dies umgesetzt wird und wie sich das auf das Verhalten von Privatanleger*innen im liquiden Markt auswirken wird, bleibt abzuwarten.

Wirklich impactorientierte Kleinanleger*innen haben aber auch schon heute Möglichkeiten, Aktien- und Anleihen bzw. Fonds und ETF-Angebote zu screenen, um das zu den eigenen Werten passende Investment zu finden bzw. ein wertekompatibles Portfolio zu strukturieren. Hier je ein Beispiel aus Österreich und der Schweiz.

Cleanvest

Das österreichische Unternehmen Cleanvest (cleanvest.org) hat sich auf die Recherche und Aufbereitung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG) als Basis für Investmententscheidungen spezialisiert. Dafür hat Cleanvest eine benutzerfreundliche Plattform entwickelt, die es Anlegenden ermöglicht, nachhaltige Fonds zu vergleichen.

Die Plattform wurde entwickelt, um Privatanleger*innen, Berater*innen, aber natürlich auch institutionelle Investor*innen dabei zu unterstützen, nachhaltige Anlageentscheidungen zu treffen und ihre Investments in Einklang mit ethischen und ökologischen Überzeugungen zu bringen.

Auf der Plattform werden Fonds anhand von spezifischen Nachhaltigkeitskriterien wie z. B. Klimaschutz, Wasserverbrauch, faire Arbeitsbedingungen, Ausschluss von Waffen und anderen kontroversen Geschäftspraktiken etc. gescreent. Dies ermöglicht eine Auswahl jener Fonds, die den individuellen ESG-Überzeugungen am besten entsprechen.

Inyova

Die Schweizer Inyova (kurz für »Invest in Your Values«, inyova.ch) ist eine digitale Impact-Investing-Plattform für Aktien und Anleihen, die es Privatanlegenden ermöglicht, individuell nachhaltige Anlageportfolios aufzubauen. Die Plattform konzentriert sich auf Impact Investments – Vermögenswerte, die starke, glaubwürdige Nachhaltigkeitsauswirkungen haben. Um in das Inyova-Universum zu gelangen, muss ein Unternehmen ein Champion in mindestens einem der von Inyova definierten Impact-Themen sein und auch strenge finanzielle Kriterien erfüllen.

Im August 2024 sind rund 400 Unternehmen auf der Inyova-Plattform vertreten. Daraus filtert Inyovas »Personal Impact Engine« 30 bis 40 Unternehmen, die den vorab definierten Impact-Themen und Ausschlusskriterien der Investierenden entsprechen. Dann optimiert das System die Titel hinsichtlich notwendiger Diversifizierung (Branchen, Regionen ...), Risiko und Liquidität und erstellt Vorschläge.

Das Inyova-Tool ermöglicht Anleger*innen, Portfolios an Werten wie Umweltschutz, sozialer Gerechtigkeit und guter Governance auszurichten, und bietet zudem verschiedene Lösungen für verschiedene Lebensabschnitte und Bedürfnisse. Eine Lösung, das Vorsorgemodell, ist für Schweizer Bürger*innen zudem mit einem steuerlichen Vorteil versehen.

Im letzten Abschnitt werden nun noch ein paar weitere innovative, aber zum Teil illiquide Impact-Investment-Opportunitäten vorgestellt, die Kleinanleger*innen – theoretisch, wenn die Illiquidität kein Ausschlusskriterium ist – offenstehen.

7. Mikrofinanz

Bereits seit 1975 werden von Oikocredit (ursprünglich auf Initiative des ökumenischen Weltkirchenrates zurückgehende niederländische Genossenschaft; oikocredit.coop) über Mikrokredite Kleinstunternehmer*innen im Globalen Süden finanziert. Als Oikocredit-Genosschafter*in kann man diese Projekte unterstützen. Seit den frühen 2000er-Jahren ist Mikrofinanz auch über Fondslösungen zugänglich.

Mikrofinanzfonds eignen sich für Investor*innen, denen soziale und ökologische Kriterien sowie entwicklungspolitische Aspekte wichtig sind und die mit einem moderaten Ertrag (lediglich wenig über Geldmarktniveau) zufrieden sind. Für mittel- bis langfristig Anlegende sind diese Finanzinstrumente eine sinnvolle Ergänzung, da sie durch relative Unkorreliertheit mit traditionellen Finanzmärkten Diversifikation bieten und zudem als vergleichsweise risikoarm eingestuft sind (meist zwei bis drei auf einer Skala bis sieben). In Deutschland sind Mikrofinanzfonds für Privatanleger*innen zum öffentlichen Vertrieb zugelassen und können über Banken und die größten Plattformen bezogen werden.

Der IIV-Mikrofinanzfonds für Privatinvestor*innen der Invest in Visions (IIV, investinvisions.com) ist mit mehr als 700 Millionen Euro der größte in Deutschland. Die Invest in Visions GmbH hat sich als Mikrofinanzinvestor der ersten Stunde einen Namen gemacht. Sie wurde bereits 2006 mit dem Ziel gegründet, institutionellen und privaten Anlegenden den Zugang zu Investments zu ermöglichen, die neben finanziellen Erträgen auch eine soziale Rendite bieten. Mittlerweile gibt es etliche Angebote, die sich im Bereich Mikrofinanz auch an Kleinanleger*innen richten, z. B. der GLS AI Mikrofinanzfonds (gls.de) der GLS Bank oder der KCD-Mikrofinanzfonds III der BIB (Bank im Bistum Essen, bibessen.de).

In Österreich hingegen dürfen Mikrofinanzfonds nur an professionelle und semiprofessionelle Anlegende vertrieben werden. Über den Umweg einer Dachfondskonstruktion (mit einem entsprechenden Gebühren-Overlay) ist das Thema Mikrofinanz aber seit 2010 auch für österreichische Privatanleger*innen über den ERSTE Responsible Microfinance Fund (erste-am.at) zugänglich.

Es gibt keine Statistiken darüber, wie hoch der Prozentsatz von Anlegenden in Mikrofinanzfonds im Verhältnis zu traditionellen Anlageinstrumenten ist; der Anteil ist aber sicher nicht groß (vergleichsweise wenige Assets in der Assetklasse an sich, Fokus auf [semi]professionelle Kund*innen). Laut unbestätigten Schätzungen beläuft sich das weltweite Volumen von Mikrofinanzfonds im Jahr 2020 auf etwa 20 Milliarden US-Dollar (Estoppey/Narayanan 2023, S. 26). Zum Vergleich: Allein der deutsche Investmentfondsmarkt hatte zur gleichen Zeit ein Volumen von über drei Billionen Euro. Wenn man sich bei Anbietern umhört, erhält man, wenig überraschend, ziemlich einheitliche Antworten, wenn es um die Frage der typischen Kund*innen geht: Typische Mikrofinanzinvestierende sind häufig gut gebildet und verfügen über ein mittleres bis hohes Einkommensniveau. Ein gewisses finanzielles Verständnis und Interesse an diversifizierten Anlagestrategien sowie ein starkes soziales Bewusstsein sind Gründe für Investments in Mikrofinanz. Primäres Ziel ist, mit dem Kapital positive gesellschaftliche Veränderungen zu bewirken – dafür nehmen Investor*innen vergleichsweise niedrige Renditen in Kauf.

Zunehmend interessieren sich auch jüngere Erwachsene, die sich intensiv mit Themen wie Nachhaltigkeit, sozialer Gerechtigkeit und ethischen Investments auseinandersetzen und großen Wert auf Transparenz und Ethik – nicht nur bei Investments – legen, für Mikrofinanz.

Das ist auch daran festzumachen, dass sich weltweit (regionale Daten sind nicht verfügbar, der Großteil der Investor*innen kommt aber aus Westeuropa und Nordamerika) (Estoppey/Narayanan 2024, S. 96 ff.) seit 2006 das Volumen der Mikrofinanzfonds mehr als verachtfacht hat (durchschnittliche jährliche Wachstumsrate von 14,5 Prozent). Allerdings erfolgte das Wachstum von sehr niedrigem Niveau aus und hat sich in den Jahren verlangsamt.

International betrachtet, hält die Studie von Tameo fest, dass weltweit 26 Prozent der Investitionen in Mikrofinanzfonds von Privatanleger*innen und qualifizierten Privatpersonen (High-Net-Worth Individuals – HNWs) getätigt werden.

8. Crowdfunding

Crowdfunding ermöglicht es Privatanleger*innen, in konkrete Projekte bzw. Unternehmen zu investieren. In Deutschland wird Crowdfunding durch das Kleinanlegerschutzgesetz reguliert und unterliegt damit dem Vermögensanlagegesetz (VermAnlG). In Österreich gibt es seit 2015 das Alternativfinanzie-

rungsgesetz (AltFG), besser bekannt als »Crowdfunding-Gesetz«. In der Schweiz gibt es keine eigenständige Regelung für Crowdinvesting, das Thema wurde jedoch im Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) explizit aufgenommen.

Der Crowdmart ist in den Jahren des Niedrigzinsumfelds geradezu explodiert, mittlerweile ist es etwas ruhiger geworden – wohl auch, weil es einige Enttäuschungen und Totalausfälle gab. Aktuelle Zahlen aus dem DACH-Raum sind nicht verfügbar – die letzte Studie von Crowdinvest ([crowdfunding.de](https://www.crowdfunding.de)) ist aus dem Jahr 2020.

Der »European Crowdfunding Market Report 2023« (thecrowdspace.com) vom Crowdfunding Research Center der norwegischen University of Agder kommt aber zu dem Schluss, dass der deutsche Crowdfunding-Markt weiter wachsen wird (Shneor 2023, S. 40 ff.). Vor allem angebotsseitig sehen Unternehmen über Crowdfinancing eine Chance, Zugang zu Finanzmitteln zu bekommen. Auch der Appetit der Investor*innen wird trotz vieler Herausforderungen als weiterhin positiv beschrieben.

Laut Bericht stellen über alle Regionen und Modelle hinweg sowohl 2021 als auch 2022 private Anleger*innen die größte Investor*innengruppe (70 Prozent +) dar. Die Altersverteilung variiert je nach Plattformmodell (equity/debt) und Region. Generell lässt sich aber sagen, dass die meisten Anlegenden in der Altersklasse 36 bis 45 Jahre zu finden sind. Lediglich in Nordeuropa dominieren jüngere Anleger*innen im Alter von 26 bis 35 Jahren.

Männer sind bei Crowdinvesting deutlich überrepräsentiert, was im Einklang mit Untersuchungen steht, die zeigen, dass Frauen erstens risikoscheuer sind und zweitens nach wie vor über weniger verfügbares Einkommen verfügen (Serwaah/Shneor 2021, S. 291 ff.).

Beim Crowdinvesting gibt es wie bei keiner anderen Anlageform durch die direkte Auswahl der Projekte/Unternehmen die Möglichkeit, nachhaltig im besten Sinn zu investieren und direkten positiven Impact zu bewirken. Natürlich gibt es auf Crowdfunding-Plattformen auch Projekte, die keine nachhaltigen Ziele verfolgen, aber sie sind zunehmend in der Minderheit. Zudem haben sich etliche Plattformen explizit der Idee verschrieben, nur Geschäftsideen mit Weltverbesserungspotenzial zu promoten. Beispielsweise seien die deutsche Pionierin Bettervest (bettervest.com) und die GLS Crowd (gls-crowd.de) erwähnt sowie in Österreich KLIMJA (klimja.org; vormals [crowd4climate](https://crowd4climate.com)) oder Rockets/green (rockets.investments). Crowdfunding ist aber riskant und birgt das Risiko von Totalverlusten bei dezentem Anlegerschutz. Als Portfoliobeimischung mit durchaus hohen Gewinnaussichten ist Crowdfunding aber für nach-

haltig orientierte Anlegende sicher eine Option. Investor*innen können ihr Risiko zudem durch die Möglichkeit der niedrigen Minimuminvestments breit streuen.

9. Social Private Equity / Venture Capital Funds

Im DACH-Raum ist der Markt für Social Private Equity/Venture Capital noch relativ jung, entwickelt sich aber stetig weiter. Ein Social Private Equity Fund ist ein spezialisierter, illiquider Investmentfonds (typischerweise AIF-Struktur), der in private, nicht börsennotierte Unternehmen (ähnlich wie traditionelle Private-Equity-Fonds) investiert. Ein Social Venture Capital Fund investiert genauso, aber frühphasiger, z. T. sogar noch in Start-ups. Die Unternehmen oder Projekte haben in beiden Fällen eine klare »grüne« oder soziale Mission und wollen positive gesellschaftliche Veränderungen bewirken. Das Ziel ist, sowohl finanzielle Renditen als auch messbare soziale Vorteile zu erzielen. Diese Fonds richten sich aufgrund hoher Minimuminvestments (ab 200.000 Euro) nicht wirklich an Kleinanleger*innen, dennoch sollen zwei Pioniere kurz erwähnt werden.

BonVenture (bonventure.de) hat sich 2003 als erste deutsche Beteiligungsgesellschaft auf Unternehmen mit gesellschaftlichen Wirkungszielen fokussiert. BonVenture ist als European Social Entrepreneurship Funds (EuSEF) bei der BaFin registriert und damit verpflichtet, soziale Wirkung zu erzielen. In den letzten knapp 20 Jahren wurden vier Risikokapitalfonds aufgelegt.

Der ESIF (fa-se.de/esiif; European Social Innovation and Impact Fund) wurde von der FASE, der Finanzierungsagentur von Ashoka, als Fondsinitiatorin gemeinsam mit dem European Investment Fund (EIF) und avesco Financial Services initiiert. Als erster Impact Fonds in Europa vergibt der ESIF Mezzaninfinanzierungen an frühphasige Impact-Unternehmen und nutzt dabei die EaSI-Bürgschaft (ec.europa.eu; Unterstützung von Mikrofinanzierungen und Finanzierungen von Sozialunternehmen über das Invest-EU-Programm).

Bedingt durch eine zunehmende Sensibilisierung für Themen wie Nachhaltigkeit und soziale Verantwortung, wächst das Interesse an diesen Assetklassen – nur die regulatorisch erzwungenen hohen Minimuminvestments stellen für viele Interessierte eine unüberwindbare Hürde dar. Innovative Produktanbieter*innen haben aber Möglichkeiten gefunden, auch Kleinanleger*innen Partizipationsmöglichkeiten im »Social Private Equity/Venture Capital«-Feld zu eröffnen. Einige spezialisierte Anlageplattformen ermöglichen bei geringen Einstiegssummen mittlerweile auch privat Investierenden, sich an sozial, gesell-

schaftlich und ökologisch innovativen Projekten und Unternehmen zu beteiligen und (im Gegensatz zum Crowdfunding) das Risiko zu streuen. Hier zwei Beispiele:

Demokratisierung von Social Private Equity/Capital Venture

Bcause (start.bcause.com) wurde im Jahr 2021 mit der Vision gegründet, langfristiges Engagement mit Geld einfacher und für jede*n zugänglich zu machen. Ziel ist es, die Idee des Stiftens zu demokratisieren, von unnötig teuren Dienstleistungen zu befreien und als transparente und kollaborative Philanthropie in das 21. Jahrhundert zu bringen.

Aktuell werden von Bcause mehr als 2.000 Nutzer*innen betreut. Auf dem Weg zur »Everyone a philanthropist«-Mission konzentriert sich Bcause aktuell darauf, eine Community von Menschen aufzubauen, die sich finanziell – im besten Wortsinn – engagieren wollen und können. Dafür bietet Bcause eine Plattform für digitale Stiftungen (foundations-as-a-service). Auf dieser können User innerhalb weniger Minuten ohne Mindesthürde einen Stiftungs-Account (Foundation) einrichten. Nach Einzahlung erhält man eine Spendenquittung und kann das einmal platzierte Stiftungsguthaben gleich (oder später) allokieren. Dafür stehen mehrere Hundert geprüfte gemeinnützige Organisationen sowie zahlreiche Impact Investments zur Verfügung. User können sich auch an den Foundations anderer orientieren. Ein weiteres Feature: Auch Externe ohne eigene Bcause-Foundation können mit einem Klick spenden. Der Großteil der Nutzer*innen kommt aus Deutschland – ob die deutsche Spendenquittung von im Ausland zu versteuernden Einkommen abgesetzt werden kann, müssen nichtdeutsche Investor*innen individuell klären.

capacura GmbH (www.capacura.de) ist mit mittlerweile 32 Start-up-Investitionen und über 22 Mio. Euro verwaltetem Kapital (Stand August 2024) einer der führenden Frühphasen-Impact-Start-up-Investoren in Deutschland. Investiert wird in die Bereiche Umwelt, Gesundheit und Bildung, und zwar immer zuerst gemeinsam mit sogenannten Capacura-Lead-Investoren direkt in die Impact-Start-ups. In der Folge können auch Privatpersonen über Genussrechte (Zeichnungen bereits ab 1.000 Euro möglich) am wirtschaftlichen Erfolg einzelner Start-ups oder individueller Portfolios profitieren.

Durch professionelles Management der Start-ups mittels digitalem und Kluggestütztem Auswahlprozess vorab ermöglicht es capacura so auch Kleinanleger*innen, am Boom der Impact-Start-up-Szene zu partizipieren – die Genuss-

rechtslösung ermöglicht eine Impact-Venture-Capital-Demokratisierung bei hoher Transparenz.

capacura selbst beschreibt ihre Kund*innen wie folgt: »Durch das vergleichsweise niedrige Startkapital, den Impactfokus und überdurchschnittlich viele Investments in Startups, die mindestens eine Frau im Gründerteam haben (über 50 Prozent), investieren besonders viele Frauen über capacura in Startups (über 25 Prozent). Capacuras Investmentmodell dient zudem oft als Einstieg für angehende Business Angels. Aber auch viele erfahrene Investor*innen nutzen die Möglichkeit, über capacura in Impact zu investieren und so eine Risikodiversifizierung in ihren Gesamtportfolios zu bewirken.«

10. ELTIF

Der seit 2015 am Markt befindliche European Long-Term Investment Fund (ELTIF) ist eine spezielle Art von Investmentfonds, der langfristige Investitionen in die Realwirtschaft fördern soll. Im Fokus stehen dabei Infrastrukturprojekte, Immobilien, KMUs und andere illiquide Vermögenswerte wie z. B. andere geschlossene Fondsstrukturen. ELTIFs haben einen langfristigen Anlagehorizont (bis zu Jahrzehnten), um den Investitionscharakter ihrer Investmentziele widerzuspiegeln. Die Regulierung (Verordnung [EU] 2015/760, eur-lex.europa.eu) legt einen Minimumgrad bezüglich notwendiger Diversifizierung fest, um ausreichend Risikostreuung zu gewährleisten. Zielgruppe sind – neben institutionellen Investor*innen (die natürlich auch andere Möglichkeiten hätten, in die zugrunde liegenden Assets zu investieren, wie z. B. über Direktbeteiligungen oder Private Debt) – auch Private, die jedoch bestimmte Anforderungen erfüllen müssen.

Die ursprünglich sehr streng gefassten Voraussetzungen für Auflage und Vertrieb von ELTIFs wurden überarbeitet und sind seit Januar 2024 stark gelockert: Die wichtigsten Rahmenbedingungen:

- ◆ Aktuelle Voraussetzung für ein Investment in einen ELTIF ist ein frei verfügbares Vermögen von 50.000 Euro.
- ◆ ELTIFs sind verpflichtet, mindestens 55 Prozent des Fondsvolumens in illiquide Vermögenswerte zu investieren (ursprünglich 70 Prozent).
- ◆ Eine Laufzeit muss festgelegt werden (Minstdauer gibt es nicht mehr).

Obwohl ELTIFs komplexe Investmentprodukte sind, können Privatanleger*innen solche Fonds auch über Onlinebroker oder Robo-Advisor zeichnen. Eine

Beratungspflicht ist nicht mehr vorgesehen, eine Geeignetheitsprüfung muss aber immer erfolgen.

In der institutionellen Asset-Management-Branche sind ELTIFs aktuell stark nachgefragt, sind sie doch ein Instrument, das das Bündeln bestimmter Nachhaltigkeitskonzepte (über die gängigen Instrumente Private Equity, Infrastructure und Private Debt) ermöglicht. Die Ratingagentur Scope hat im Mai 2024 ihre bereits dritte ELTIF-Studie (scopeexplorer.com) mit dem Titel »Eine neue Zeitrechnung« überschrieben. Laut Studie wächst der europäische ELTIF-Markt solide: Anzahl und Volumen der Fonds (ELTIF) haben 2023 um rund ein Viertel zugelegt. Weitere Fonds sind für 2024 und darüber hinaus in Planung. Dabei haben die Anbieter*innen – anders als unter dem Regime der ursprünglichen ELTIF-Regulierung – nun auch ganz gezielt Privatanleger*innen im Blick, wenn auch zuerst einmal schwerpunktmäßig im HNWI/Private-Wealth-Segment bzw. im Private Banking. Es ist aber durchaus absehbar, dass innovative Produktschmieden in den nächsten Jahren Möglichkeiten finden, auch dieses Anlage-segment für Kleinanleger*innen zu öffnen. Erste Produkte mit einem Minimum-investment in Stückelungsgrößen von 100 Euro sind bereits in Planung.

Literaturverzeichnis

Breitenfellner, A., Heider, K. (2023). Financial Stability Report. Österreichische Nationalbank

Austrian ESG Fund Survey 2024: <https://www.rfu.at/en/2024/06/10/austrian-esg-funds-survey-2024/> (abgerufen am 01.12.2024).

Bcause. <https://start.bcause.com/de/home> (abgerufen am 01.12.2024).

Bettervest. <https://www.bettervest.com/> (abgerufen am 01.12.2024).

BIB (Bank im Bistum Essen). <https://www.bibessen.de/mikrofinanzierung/kcd-mikrofinanzfondsIII.html> (abgerufen am 01.12.2024).

Bonventure. <https://bonventure.de/> (abgerufen am 01.12.2024).

Busch, T., Palinska, A. (2024). Marktbericht Nachhaltige Geldanlage 2024.

Capacura. <https://www.capacura.de/> (abgerufen am 01.12.2024).

Cleanvest. <https://www.cleanvest.org/de/> (abgerufen am 01.12.2024).

Crowdinvest. <https://www.crowdfunding.de/marktdaten/> (abgerufen am 01.12.2024).

CSDDD. https://commission.europa.eu/business-economy-euro/doing-business-eu/sustainability-due-diligence-responsible-business/corporate-sustainability-due-diligence_en (abgerufen am 01.12.2024).

CSRD. https://finance.ec.europa.eu/capital-markets-union-and-financial-markets/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en (abgerufen am 01.12.2024).

Delegierte Verordnung (EU) 2021/1253. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32021R1253> (abgerufen am 01.12.2024).

Delegierte Verordnung (EU) 2017/565. <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32017R0565> (Abgerufen 2024)

EaSI Bürgschaft. <https://ec.europa.eu/social/main.jsp?catId=1084&langId=de> (Abgerufen 2024)

ELTIF: Verordnung (EU) 2015/760: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TEXT/?uri=CELEX%3A32015R0760> (abgerufen am 01. 12. 2024).

ELTIF Studie »Eine neue Zeitrechnung«. Scope.2024.: scopeexplorer.com/reports/europaischer-eltif-markt-wachst-solide-weiterer-zuwachs-durch-neue-regulierung-erwartet/140 (abgerufen am 01. 12. 2024).

Erste AM. <https://www.erste-am.at/de/private-anleger/nachhaltigkeit/impact/erste-responsible-microfinance> (abgerufen am 01. 12. 2024).

ESIIF. fa-se.de/esiif (abgerufen am 01. 12. 2024).

Estoppey, A., Narayanan, R. (2023). Private Asset Impact Fund Report 2023. Tameo.

European Crowdfunding Market Report 2023. <https://thecrowdspace.com/whitepapers/european-crowdfunding-market-report-2023/> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Fink, R. (2023). Evaluierung. Taxonomiekonformität von UZ 49 Fonds. Empirische Erhebung im Rahmen der Richtlinien-Überarbeitung des Österreichischen Umweltzeichens für Nachhaltige Finanzprodukte. VKI.

FNG-Marktbericht. <https://fng-marktbericht.org/fng-marktbericht-2024> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Forum Nachhaltige Geldanlage. <https://fng-siegel.org> (abgerufen am 01. 12. 2024).

GLS. <https://www.gls.de/privatkunden/investieren/fonds/gls-ai-mikrofinanzfonds/> (abgerufen am 01. 12. 2024).

GLS Crowd. <https://www.gls-crowd.de/> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Greenfinlabel. <https://www.ecologie.gouv.fr/label-greenfin> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Invest in Visions: <https://www.investinvisions.com> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Inyova. <https://inyova.ch> (abgerufen am 01. 12. 2024).

KLIMJA. <https://www.klimja.org> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Kölsch, R. (2024). Marktbericht Nachhaltige Geldanlage 2024.

LUX Flag. <https://www.luxflag.org> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Meadows, D. & D., Randers, J. (2024). Die Grenzen des Wachstums – das 30-Jahre-Update (9. Aufl.). S. Hirzel Verlag.

Menne, V. (2024). <https://www.forum-ng.org/de/neuigkeiten/artikel/pressemitteilung-fng-marktbericht-2024-einordnung-nach-sfdr-nicht-geeignet-um-auskunft-ueber-den-nachhaltigkeitsanspruch-von-finanzprodukten-zu-geben> (abgerufen am 01. 12. 2024).

NK-Institut. <https://nk-institut.de/grosse-privatanlegerinnen-studie-von-deutscher-kreditbank-ag-dkb-und-nki-nachfrage-bei-nachhaltigen-finanzanlagen-seit-2017-verfuenfacht> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Nordic-Ecolabel. <https://www.nordic-ecolabel.org> (abgerufen am 01. 12. 2024).

OECD (2021). ESG investing and climate transition: Market Practices, Issues and Policy Considerations, OECD Publishing, Paris, <https://doi.org/10.1787/a2fc6c39-en>

Oikocredit. <https://www.oikocredit.coop/> (abgerufen am XX.XX.2024).

Rockets-Investments. <https://rockets.investments/investing/green> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Serwaah, P., Shneor, R. (2021). Women and entrepreneurial finance: a systematic review. https://www.researchgate.net/publication/356988264_Women_and_entrepreneurial_finance_a_systematic_review (abgerufen am 01. 12. 2024).

SFDR. https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en (abgerufen am 01. 12. 2024).

Shneor, R. et al.. The European Crowdfunding Market Report 2023: <https://thecrowdspace.com/whitepapers/european-crowdfunding-market-report-2023/> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Towardssustainability (2024). <https://www.towardssustainability.be> (abgerufen am 01. 12. 2024).

Umweltzeichen (2024). <https://www.umweltzeichen.at/de/produkte/finanzprodukte> (abgerufen am 01. 12. 2024).

cric – Corporate Responsibility Interface Center – Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage

Der vorliegende Sammelband wird von cric zu seinem 25-jährigen Jubiläum herausgegeben. Der cric e. V. ist einer der ältesten Vereine zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage in Deutschland. Wir geben ökologischen, sozialen und kulturellen Aspekten in der Wirtschaft mehr Gewicht. Für eine gerechte und zukunftsfähige Wirtschaft. Seit 25 Jahren.

Ziel ist es, Ethik und Nachhaltigkeit im Bereich Sustainable Finance zu fördern und weiterzuentwickeln. Dabei legen unsere Mitglieder – überwiegend Investor:innen – Wert auf die Reflexion werte- und wirkungsorientierter Ansätze sowie den kritischen Diskurs, um den Markt zu inspirieren. cric fördert Bildung und Forschung rund um ethisch-nachhaltige Investments. Dafür engagiert sich der Verein zusammen mit seinen werteorientierten Mitgliedern an den Schnittstellen zu Finanzwirtschaft, Kirche, Investor:innen, Wirtschaft, Gesellschaft und Wissenschaft.

Seit dem Jahr 2011 bündelt cric seine wissenschaftlichen Aktivitäten im eigenen Thinktank, dem cricTANK. Bei diesem lagen die Initiative, Konzeption und Umsetzung des vorliegenden Sammelbandes. Herausgebende Autor:innen sind Kevin Schaefers, Claudia Döpfner, Klaus Gabriel und Catherine Marchewitz.

cric ist ein gemeinnütziger Verein mit Mitgliedern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz und finanziert sich überwiegend aus Mitgliedsbeiträgen und Spenden. Mehr zu uns finden Sie unter: www.cric-ethik.finance