EIN FORSCHUNGSPROJEKT VON

UNIKASSEL VERSITÄT | Universität Augsburg University | PIK Potsdam-Institut für Klimafolgenforschung

GEFÖRDERT DURCH

Bundesministerium für Forschung, Technologie und Raumfahrt

Climate Impact Investing ClimVest

CLIMVEST
Climate Impact Investing: Der Beitrag Nachhaltiger Geldanlagen zur Erreichung der Klimaziele

Christian Klein, Daniel Engler | Universität Kassel // Marco Wilkens, Martin Rohleder, Johannes Leister | Universität Augsburg // Ottmar Edenhofer, Kai Lessmann, Sijmen Duineveld | Potsdamer Institut für Klimafolgenforschung

Ausgangssituation & Forschungsfragen

Können nachhaltige Geldanlagen einen Beitrag zur Erreichung der Pariser Klimaziele leisten?

Die Frage nach der Wirksamkeit von Impact Investing für den Klimaschutz ist zentral für die Gestaltung effektiver Finanzprodukte und Marktmechanismen. **CLIMVEST** untersucht diese Frage aus drei Perspektiven:

1. **Anleger:innen-Präferenzen:** Was bedingt die Bereitschaft von Kleinanleger:innen, für klimafreundliche Anlageprodukte auf Rendite verzichten (*Repräsentative Umfrage* mit Investment-Experimenten)
2. **Kapitalmarktwirkungen:** (Warum) Entsteht ein klimafreundlicher Kapitalmarkt mit Renditeverzichtsbereitschaft? (*Empirische Analyse*)
3. **Makroökonomische Effekte:** Wie bedingen sich Klimapolitik und Finanzierungsbedingungen (*Modellierung*)

Anleger:innen-Präferenzen

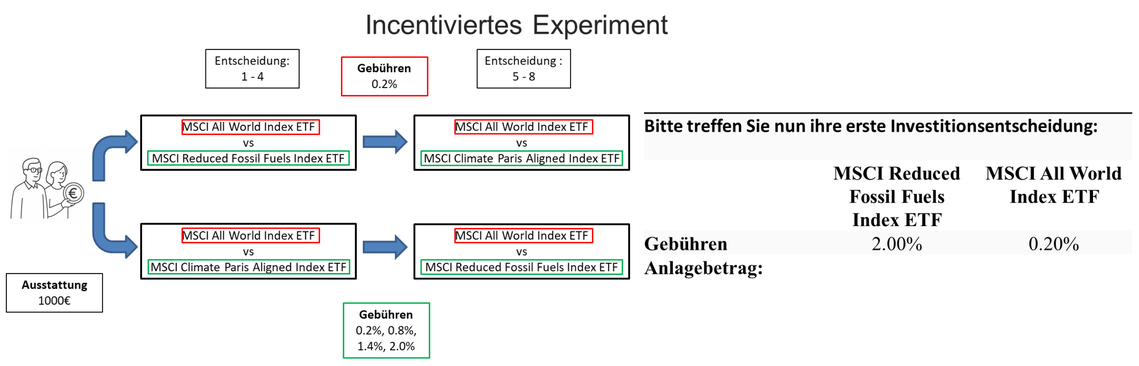


Abbildung: Experiment in Teilprojekt 1

Nachfrageseite:

- Groß angelegte Befragung mit 3.000 Kleinanleger:innen in Deutschland
- Untersuchung, was Kleinanleger:innen unter nachhaltigen Geldanlagen verstehen und wie sie unterschiedliche Impact-Wirkungskanäle wahrnehmen
- Experiment, bei dem Präferenzen von Kleinanleger:innen für nachhaltige Aktienfonds, die entweder in bereits nachhaltige Unternehmen oder aber in Unternehmen auf einem Transformationspfad investieren, untersucht werden

Angebotsseite:

- Untersuchung, welche Strategien Fonds nutzen, um zur Erreichung der Pariser Klimaziele beizutragen

Empirische Kapitalmarktforschung

- Ist die Aufspaltung des Kapitalmarktes in einen grünen und einen braunen Teilmarkt empirisch nachweisbar (Kapitalmarktseparation)?

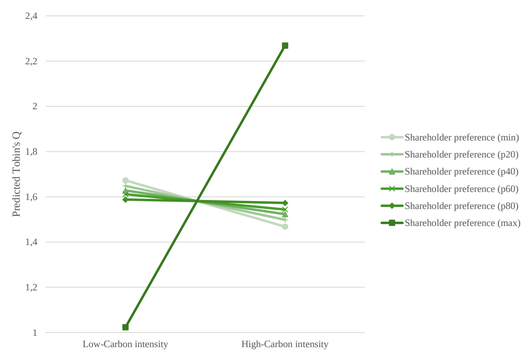
Ergebnis:

Dependent: Shareholder preference-CI	(1)	(2)	(3)
Carbon intensity	0.006***	0.019***	0.024***
	(3.536)	(5.791)	(8.204)
Controls	Yes	Yes	Yes
Firm fixed effects	Yes	No	No
Industry fixed effects	No	Yes	No
Country fixed effects	No	No	Yes
Time fixed effects	Yes	Yes	Yes
N	346,125	346,942	346,942
Adjusted R^2	0.68	0.17	0.24

- Grüne Unternehmen befinden sich in den Portfolios von grünen Investoren und braune Unternehmen in den Portfolios brauner Investoren.
- Die Kapitalmarktseparation kann empirisch nachgewiesen werden.

- Führt die Kapitalmarktseparation zu Bewertungseffekten?

Ergebnis:



- Höherer Bewertungen grüner Unternehmen im Fall grüner Präferenzen der Eigentümer.
- Haben die Eigentümer stark braune Präferenzen, so ist das Gegenteil der Fall.
- Anreiz: Emissionsreduktion zur Maximierung des Shareholder Values.

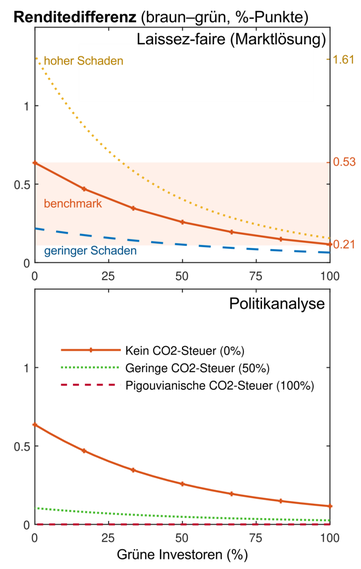
Makroökonomische Effekte
Kapitalrendite

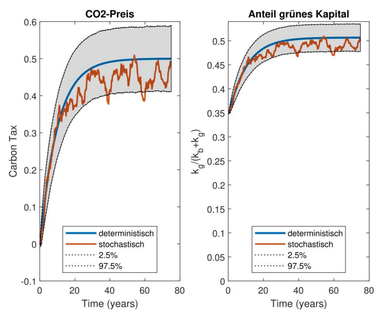
OLG-Modell (overlapping generations Typ)

- **Heterogene Investoren** (grün vs. braun)
- **Firmen** (endogene Emissionsminderung)
- **Klimaschäden** (DICE-Modell)
- **Arbeits- und Kapitalmarkt** (Gleichgewichtseffekte)

Ergebnisse (→ Duineveld et al. 2025, *Econ Letters*)

- Motiv für nachhaltiges Investment ≈ 0.5pp Rendite
- Sensitiv für erwartete Schadensreduktion
- Verschwindet mit CO2-Bepreisung (≈ Substitut)





Investordynamik

Ramsey-Modell (stochastisch)

- **Heterogene Erwartung** an Klimapolitik
- **Investitionsmotive** Rendite & Diversification

Ergebnisse (work in progress)

- "Grüner" Portfolioanteil folgt dem CO2-Preis

Kernthesen und Befunde

- Fonds mit CO_2-Reduktionszielen investieren in emissionsstarke Unternehmen zur Transformation; Paris-Abkommen-Fonds setzen auf Übergangspläne
- Kleinanleger:innen haben häufig falsche Vorstellungen über den Impact nachhaltiger Geldanlagen, aber Interesse an klimafreundlichen Anlageprodukten
- Es finden sich empirische Nachweise für einen gespaltenen Kapitalmarkt, wobei die Spaltung in den USA stärker als in Europa ist nur sich nach dem Paris Agreement verstärkt hat
- Investoren wiegen den Impact von Investitionen gegen die Höhe der Rendite ab, wobei der Renditeabschlag mit steigendem Marktanteil nachhaltiger Investoren abnimmt

Entstandene Studien

Dobrick, J., Klein, C., & Knob, L. (2025), The whole nine yards of climate? New evidence on approaches of climateoriented mutual funds. Working Paper, https://ssrn.com/abstract=5329011

Duineveld, S., Hambel, C., & Lessmann, K. (2025). Green investors and the return on capital in general equilibrium. *Economics Letters*, *247*, 112149. https://doi.org/10.1016/j.econlet.2024.112149

Leister, J., Rohleder, M., & Wilkens, M. (2025). The alignment of corporate carbon performance and shareholder preferences: Evidence of a capital market separation. Working Paper (R&R Journal of Corporate Finance), https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.5166858

Downloads und Hintergrund: https://climvest-projekt.de

Kontakt: Daniel Engler | Universität Kassel | Daniel.engler@uni-kassel.de