GEFÖRDERT DURCH
Bundesministerium für Forschung, Technologie und Raumfahrt

Universität Hamburg
DER FORSCHUNG | DER LEHRE | DER BILDUNG

ClimLabels:
Transformationslabels in der Klimafinanzierung

Sustainable Finance and Climate Protection

Ruhr-Universität Bochum (RUB), Universität Münster, Climate & Company – The Berlin Institute for Climate Training and Research gGmbH

Ausgangssituation und Forschungsfrage(n)

Eine zentrale Herausforderung im Bereich Sustainable Finance ist die Mobilisierung von Kapital für Unternehmen, die sich aktiv im Transformationsprozess befinden, aber noch nicht „grün" sind. Während sich ein Großteil nachhaltiger Finanzprodukte auf bereits „grüne" (z. B. taxonomiekonforme) Aktivitäten fokussiert, fehlt es bislang an klaren Kriterien für die systematische Integration von Transformationsunternehmen in Finanzprodukte. Das Projekt adressiert daher zwei Kernfragen: Welche zukunftsorientierten Indikatoren (z. B. Science-Based Targets, Transitionspläne, Managementpraktiken) sind mit realen Emissionsreduktionen verbunden? Wie können solche Indikatoren in glaubwürdige und investierbare Transformationsprodukte übersetzt werden und wie reagieren Kleinanleger:innen und Finanzberater:innen auf entsprechende Produktkennzeichnungen?

Methodik

Die Methodik kombiniert drei Analysen, um die Fragestellung aus Perspektive der Angebots- und Nachfrageseite zu untersuchen. Erstens werden globale Paneldaten von Unternehmen im Hinblick auf die Frage analysiert, welche zukunftsorientierten Nachhaltigkeitsindikatoren mit Emissionsreduktionen korrelieren. Zweitens werden Transformationskriterien in breiten Aktienindizes zur Analyse von Rendite-Risiko-Effekten simuliert. Hieraus werden Empfehlungen abgeleitet, wie die Transformations-Produktkategorie unter der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) 2.0 ausgestaltet werden kann. Drittens werden experimentelle Befragungen von Kleinanleger:innen und Finanzberater:innen zur Wirkung unterschiedlicher Produktkategorien (z. B. „Sustainable", „Transition", oder „Impact") durchgeführt.

Kernthesen und Befunde

Eine SFDR-Kategorie mit Transformationsfokus ist konzeptionell und praktisch umsetzbar. Ein Set aus klar definierten Mindestkriterien bestehend aus allgemeinen sowie fossilspezifischen Ausschlüssen sowie positiven Zielkriterien (insbesondere Science-Based Targets) ermöglicht die Konstruktion breit investierbarer und wettbewerbsfähiger Finanzprodukte. Die Forschungsergebnisse zeigen, dass moderate Mindestkriterien wettbewerbsfähige Rendite- und Volatilitätsprofile erlauben, während zu strikte Kriterien die Diversifikation verringern und das Risiko-Rendite-Profil verschlechtern.

Nachhaltigkeitspräferenzen von Kleinanleger:innen sind stark heterogen. Die Experimente mit 300 EU-Investor:innen sowie ergänzende Befragungen zeigen: Etwa 60 % der Befragten unterscheiden klar zwischen ESG-, Sustainable-, Impact- und Transition-Kategorien, während 20 % sich für alle Kategorien gleichermaßen interessieren und 20 % kein Interesse an nachhaltigen Kategorien zeigen. Anleger:innen verstehen diese Kategorien und reagieren differenziert darauf, sofern sie klar erklärt werden. Grundsätzlich besteht eine Zahlungsbereitschaft für alle getesteten Kategorien. Im Durchschnitt sind ESG-Produkte am beliebtesten, während Transformationsprodukte am wenigsten Zahlungsbereitschaft erfahren. Dafür werden Transformationsprodukte jedoch von etwa 20 % der Befragten am stärksten bevorzugt.

Eine detaillierte Analyse der Ausschlusspräferenzen von über 1.000 Befragten zeigt, dass soziale und Governance-Kriterien, insbesondere Menschenrechtsverletzungen, Korruption und Arbeitnehmerrechte, deutlich höhere Priorität erhalten als viele ökologische Einzelthemen. Anleger:innenpräferenzen gehen damit teilweise über bestehende regulatorische Mindeststandards hinaus.

Diskussion, Ausblick und Implikationen

Die Ergebnisse zeigen, dass Transformationsprodukte eine notwendige Ergänzung bestehender Nachhaltigkeitskategorien darstellen. Ihre Glaubwürdigkeit hängt jedoch von klar definierten Mindestkriterien ab. Weiterer Forschungsbedarf besteht insbesondere bei der Übertragung von Transformationskriterien auf weitere Umweltdimensionen (z. B. Biodiversität), der quantitativen Messung wirkungsvoller Engagement-Strategien sowie der Untersuchung, wie unterschiedliche Informationsformate die Verständlichkeit und Wirkung von Nachhaltigkeitskategorien bei Anleger:innen beeinflussen.

Empfehlungen

- **Differenzierte Produktarchitektur in der SFDR etablieren:** Heterogene Anleger:innenpräferenzen erfordern klar abgegrenzte Kategorien für Finanzprodukte (z. B. „Sustainable", „Transition", „Impact") statt einer binären Nachhaltigkeitslogik (z. B. „grün", „braun").
- **Operationalisierbare Mindestkriterien in der SFDR verankern:** Transformationskategorien sollten auf wissenschaftsbasierten Emissionszielen (z. B. Science-Based Targets) und klaren Ausschlüssen beruhen. Rein prozessuale Indikatoren sind als Kernkriterium ungeeignet.
- **Entwicklung von Transformationskriterien für weitere Umweltdimensionen unterstützen:** In der EU-Taxonomie sind bereits eine Vielzahl an Indikatoren für Umweltdimensionen entwickelt. Die Eignung für entsprechende Finanzprodukte sollte untersucht werden und anschließend in der SFDR Anwendung finden.

Publikationen

- Beyond Environmental Factors: What Retail Investors Want from ESG Investing
- Financing the Economic Transition — On the Role of Labels for Retail Investors
- ClimLabels – Integrating "transition" more systematically into finance Forward-looking indicators to identify companies following a transition pathway towards net-zero.
- Investor Impact in Transition Finance: Learning from Ecolabels
- Remarks on UK's proposed transition investment label
- Transition Products: Conceptual Clarity & Implementation Guidance
- Transition Products, Retail Investor Preferences and the Reform of the SFDR

Ansprechpersonen

Malte Hessenius
malte@climcom.org

Leon Landes
leon.landes@rub.de