



Policy Brief 3/2024

Nachhaltigkeitsmisstrauen und das Verbraucherrecht der nachhaltigen Geldanlage

Hanne Roggemann, Kerstin Nolte, Jana Lenze, Hauke Kruse¹

Zusammenfassung

Umfragen deuten auf ein steigendes Interesse von Verbraucher:innen an nachhaltigen Anlageprodukten hin, die sich jedoch nicht in einem entsprechenden Handeln widerspiegeln.² Trotz eines großen Interesses an Nachhaltigkeit investieren viele Menschen nicht nachhaltig. Auf Grundlage eines empirischen Forschungsprojektes³ können wir mittels qualitativer Erhebungsmethoden zeigen, dass die Entscheidung für eine nachhaltige Geldanlage durch ein Informationsproblem erschwert wird. Für Verbraucher:innen ist es sehr herausfordernd, die eigenen Nachhaltigkeitspräferenzen mit den verfügbaren Informationen abzugleichen, auch weil Informationen zu Nachhaltigkeit bei Anlageprodukten zum Teil irreführende Erwartungen bezüglich der Funktionsweise und der Auswirkungen der nachhaltigen Anlageentscheidung wecken.

Das Verbraucherschutzrecht schreibt an vielen Stellen vor, dass Finanzanbieter bestehende Informationsasymmetrien abbauen. Konkretisiert wird dabei nicht, auf welche Weise dies im Einzelfall geschehen sollte. Damit wird Anbietern von Anlageprodukten ein beträchtlicher Spielraum eingeräumt, der zu Lasten der Verbraucher:innen genutzt werden kann. Nachhaltigkeit ist ein sehr umfassender Begriff. Wünschenswert aus Verbraucher:innensicht wäre es deshalb, eine Offenlegung jener Informationen gesetzlich vorzuschreiben, die zur Beurteilung der Nachhaltigkeitsdimension erforderlich ist.

Informationsproblem beim Thema Nachhaltigkeit

Eine zentrale Herausforderung für Kleinanleger:innen besteht in der Informationslage zu nachhaltigen Geldanlagen. Dies erschwert die Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Anlage und damit auch den Abgleich dieser Bewertung mit den eigenen Präferenzen.⁴ Das führt dazu, dass potentielle Interessent:innen dem nachhaltigen Markt fernbleiben und eine Kaufentscheidung zugunsten konventioneller Anlageprodukte treffen.

Durch die Taxonomie-VO und die Offenlegungs-VO soll dieses Informationsproblem adressiert werden, indem die Verordnungen Abgrenzungskonzepte für nachhaltige (ökologische) Wirtschaftsaktivitäten bzw. für nachhaltige Geldanlage definieren. Dadurch, dass diese Abgrenzungskonzepte nicht einheitlich

¹ Dr. Hanne Roggemann (institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)), Prof. Dr. Kerstin Nolte (Leibniz Universität Hannover), Dr. Jana Lenze (institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)), Hauke Kruse (Leibniz Universität Hannover)

² Siehe Umfrage der Verbraucherzentrale Bremen (2022) und die Online-Umfrage des Bundesverbandes deutscher Banken (2023).

³ Den gesamten Forschungsbericht, gefördert durch die Deutsche Bundesstiftung Umwelt (DBU), finden Sie unter: [Der-Weg-zur-nachhaltigen-Geldanlage.pdf](#).

⁴ Dieser theoretische Zusammenhang basiert auf der „Market for Lemons“ Theorie nach Akerlof.



sind, gelingt es jedoch kaum das Informationsproblem zu lösen. Unsere Erhebungen zeigen, dass das Gefühl des Nicht-Wissens und der Verunsicherung bei Kleinanleger:innen durch die Uneinheitlichkeit der Ansätze zur Abgrenzung von Nachhaltigkeit in der Regulatorik verstärkt wird. Das Nicht-Wissen der Verbraucher:innen wird auch durch Wirkungserwartungen der Verbraucher:innen weiter verstärkt, unter anderem hervorgerufen von als „nachhaltig“ deklarierten Anlageprodukten. Die differenzierte Darstellung von Wirkungen, wird in der aktuellen Regulatorik bisher kaum berücksichtigt.

Informationslage und Vertrauen

An Geldanlage interessierte Verbraucher:innen nutzen neben dem persönlichen Umfeld vor allem das Internet als Informationsquelle. Sie informieren sich beispielsweise auf Onlineplattformen von Labels oder Vergleichsplattformen, bei unabhängigen Institutionen oder auf der Website von Banken. Bei allen diesen Informationsquellen liegen unterschiedliche Verständnisse von Nachhaltigkeit zugrunde, indem beispielsweise auf eine Vielzahl verschiedener Mitgliedschaften oder internationaler Rahmenwerke Bezug genommen wird.

Für die Bewertung der dargestellten Nachhaltigkeitsinformationen für Verbraucher:innen kommt der Vertrauenswürdigkeit der Informationsquelle eine entscheidende Rolle zu. Eine Kommunikation über Nachhaltigkeit, die zu Unrecht eine nachhaltige Wirkung bzw. Transformation in mehr Nachhaltigkeit verspricht, führt bei den Verbraucher:innen zu Enttäuschung und Verunsicherung mit der Konsequenz, dass Nachhaltigkeitsaspekte bei der eigenen Anlageentscheidung nicht (mehr) berücksichtigt werden. Insofern braucht es Maßnahmen, die das Vertrauen in Nachhaltigkeitsinformationen stärkt.

Beim Schutz vor Greenwashing kann den Verbraucher:innen das Verbot unlauterer geschäftlicher Handlungen und irreführender Werbung zugutekommen. Darstellungen, die etwaige nachhaltige Wirkungen durch die Anlageentscheidung suggerieren, ohne diese nachzuweisen, können entsprechend als irreführende geschäftliche Handlungen gem. § 5 Abs. 1 UWG betitelt werden. Mittlerweile wurden einige Finanzakteure wegen irreführender Handlungen verurteilt. In beiden Urteilsbegründungen wird das besondere Aufklärungsbedürfnis von Verbraucher:innen in Bezug auf Werbung mit nachhaltigen Themen hervorgehoben. Allerdings ist der geltende Rechtsrahmen für Werbung mit Nachhaltigkeit bei Finanzprodukten nicht besonders streng, so dass nicht jeder Greenwashing Vorwurf im rechtlichen Sinne irreführend und damit rechtswidrig ist. Entsprechend braucht es hier weitergehende Regulierungen, die das Vertrauen von Privatanleger:innen in nachhaltigkeitsbezogene Informationen stärkt. Potential hierfür können die Konsultationsprozesse in Bezug der Offenlegungs-VO und der ESMA-Leitlinien⁵ für Fondsnamen haben. Inwieweit die ESMA-Leitlinien und die Offenlegungs-VO das Vertrauen in nachhaltigkeitsbezogene Informationen stärken können, wird davon abhängen, inwiefern 1) die Offenlegung tatsächlicher, nachgewiesener Nachhaltigkeitsambitionen in die Regulierung aufgenommen wird und 2) die Aufsicht zur Umsetzung dieser Regulierung auf Seiten der Produkthanbieter funktioniert.

⁵ Siehe ESMA (2024). Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-05/ESMA34-472-440_Final_Report_Guidelines_on_funds_names.pdf. Letzter Aufruf: 09.09.2024.



Handlungsfelder für das Verbraucherrecht und Nachhaltigkeitsbewertung

Um die Informationsverfügbarkeit und -bewertung für Verbraucher:innen zu verbessern, sollten das Verbraucherrecht und Nachhaltigkeitsbewertung ineinandergreifen. Folglich wurden im Rahmen des Projekts folgende Handlungsfelder für verschiedene Akteursgruppen identifiziert:

1. **Gesetzgeber:** Um die Erwartungen von Verbraucher:innen der Realität anzupassen, sollte die Informationsverfügbarkeit zu nachhaltigen Anlageprodukten stärker reguliert werden. In diesem Zusammenhang könnte eine Nachweispflicht für den Wahrheitsgehalt kommunizierter Informationen hilfreich sein.
2. **Produktanbieter:** Anlageprodukte sollten Informationen in Bezug auf die Wirkungsambitionen beinhalten, um hier Erwartungsmanagement zu betreiben. Es sollte unterschieden werden, inwiefern nachhaltige Wirkung auf Unternehmensebene generiert wird oder ob und inwiefern der/die Privatanleger:in zu realwirtschaftlichen Veränderungen einen Beitrag leistet.
3. **Siegel/Label-Anbieter:** Zusätzlich sollte die Art und Weise, wie Anlageproduktanbieter über ihr Produkt informieren und kommunizieren, in die Nachhaltigkeitsbewertung dieser Produkte einbezogen werden. Irreführende Werbung und Ansprache stehen dem Verbraucherschutz entgegen. Die Einhaltung geltender verbraucherrechtlicher Regelung sollte insofern als eine Komponente von sozialer Nachhaltigkeit in die Bewertung von Nachhaltigkeit mit einbezogen werden.

gefördert durch



Deutsche
Bundesstiftung Umwelt

www.dbu.de

Impressum

Herausgeber

institut für finanzdienstleistungen e.V. (iff)
Grindelallee 100, 20146 Hamburg
Telefon: +49 40 3096910

Ansprechpartnerin:

Dr. Hanne Roggemann / hanne.roggemann@iff-hamburg.de

Die Reihe „iff Policy Brief“ ist als unregelmäßig erscheinende Online-Publikation erhältlich unter:

<https://www.iff-hamburg.de/forschung/publikationsliste/>