26.10.2026

invest/bar
Portfolio-Beratung GmbH

Was ist ein „nachhaltiges Investment“?
Und wie kann der Grad der Nachhaltigkeit eines Portfolios gemessen werden?

1) Einleitung

Der Begriff „nachhaltig“ ist so viel gebraucht und vieldeutig, dass ohne eine genaue Definition, was unter „nachhaltig“ verstanden wird, keine Behauptung, Prüfung oder Beurteilung von „Nachhaltigkeit“ möglich ist. Wir versuchen, die vielen unterschiedlichen Strategien, die Fonds und ETFs verfolgen, gebührend zu berücksichtigen. Die Vielfalt macht es jedoch unmöglich, „Nachhaltigkeit“ in Portfolios eindeutig zu messen. Dafür verwenden wir die „Offenlegungsverordnung“. (VERORDNUNG (EU) 2019/2088)

englisch: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088
(empfohlen)
deutsch: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088
(die deutsche Version verwendet Begriffe mit deutlich anderer Bedeutung)

2) Begriffsklärungen in der Verordnung:

Die „Offenlegungsverordnung“ verwendet drei Nachhaltigkeits-Begriffe:

Nachhaltigkeitsrisiken: Ereignisse in den Bereichen Umwelt, Soziales oder „governance“ (kann sowohl Unternehmensführung als auch Staatsführung bedeuten), die bei ihrem Eintritt tatsächlich oder potentiell wesentliche Beeinträchtigung des Wertes eines Investments bewirken.

Nachhaltigkeitsfaktoren: Umwelt-, Sozial- oder Arbeitnehmer:innenbelange, Achtung der Menschenrechte und Korruptions- und Bestechungsbekämpfung.

„sustainable investment“/“nachhaltige Investition“: Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels oder sozialen Ziels beiträgt; als Beispiele werden aufgezählt: Reduktion von CO2-Emissionen, klimafreundlichere Wirtschaft, aber auch die „Climate Transition Benchmark“ und die „Paris-aligned Benchmark“.

3) Die Verpflichtungen:

Artikel 6 verpflichtet alle Marktteilnehmer, offenzulegen, wie sie *Nachhaltigkeitsrisiken* in ihre Investitionsentscheidungen einbeziehen; wenn sie die Risiken für unwesentlich halten, haben sie ihre Begründung dieser Ansicht darzulegen.
Daraus hat sich die Praxis ergeben, dass Fonds und ETFs, die Nachhaltigkeit nicht berücksichtigen, als „Artikel 6“ Fonds bezeichnet werden.

Artikel 8 gilt für Produkte, die *Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen* (oder eigentlich fördern, weil in der englischen Version steht „promote“); daraus hat sich die Praxis ergeben, dass Fonds und ETFs, die in irgendeiner Weise „ESG“ (Environment, Social, Governance)-Faktoren berücksichtigen, als „Artikel 8-Fonds“ bezeichnet werden. Diese Produkte werden üblicherweise als „hellgrün“ bezeichnet.

Artikel 9 gilt für Fonds und ETFs, die *ein nachhaltiges Investitionsziel* angeben *(„sustainable investment as its objective“)*; aus dem Text ist eine kontinuierliche Überprüfung des Fortschritts bei

der Erreichung des Zieles abzuleiten; daher gilt Artikel 9 als strenger und somit Fonds und ETFs, die sich als solche deklarieren, als „dunkelgrün“.

Es lässt sich also zusammenfassen, dass Fonds und ETFs, die sich entweder Artikel 8 oder 9 zuordnen, entweder *„Nachhaltigkeit“ berücksichtigen oder anstreben.*

Es lässt sich daraus nicht ableiten, WIE Nachhaltigkeit verstanden wird – und das ist gut so, weil es viele unterschiedliche Ansätze gibt, die ihre jeweilige Berechtigung haben.

Wenn Investor:innen in Artikel 8 oder 9 Produkte investieren, heißt das nicht, dass ihre Vorstellung von Nachhaltigkeit erfüllt wird; sie können nur davon ausgehen, dass Nachhaltigkeit den Fondsgesellschaften so wichtig ist, dass sie die zusätzlichen Veröffentlichungspflichten der Verordnung auf sich nehmen. Es drückt also mit einer gewissen Verlässlichkeit ein *Bemühen* aus.

Den Anteil von Artikel 8 und 9 Produkten in einem Portfolio zu zählen, gibt einen Hinweis auf das Bemühen um Nachhaltigkeit. In diesem Sinne ist ein Portfolio mit 75 % solcher Fonds vermutlich nachhaltiger als eines mit nur 30 %. Aber in dem Verständnis der Offenlegungsverordnung geht es um das Verfolgen eines weit entfernten Zieles, also ein ständiges Streben nach Verbesserung, nicht um das Definieren eines aktuellen Ist-Zustands, der schon ausreicht.