2. Quartal 2024
Sustainable Finance Beirat

Diskussionspapier zum Thema

Klima sparen für alle

Ein Vorschlag für die Bundesregierung

Beteiligung von Privatanlegern an der Transformationsfinanzierung I

Arbeitsgruppe Kapitalmarkt

Autoren

Michael Dittrich, Marco Wilkens, Christian Klein, Kai Schulze

Stand: 10. Juni 2024

Vorgestellt wird die Idee eines Klimasparplans zur Unterstützung der Erreichung des Ziels der Klimaneutralität in Deutschland bis 2045. Der Klimasparplan soll ein Signal an die breite Öffentlichkeit sein, sich gemeinsam mit dem Staat für das Ziel der Klimaneutralität zu engagieren. Das Geldvermögen der privaten Haushalte in Deutschland wird für 2023 auf ca. 7,7 Billionen EUR beziffert. Berücksichtigt sind Bargeld und Bankeinlagen, Wertpapiere wie Aktien und Fonds sowie Ansprüche gegenüber Versicherungen. Der mit über 40 % größte Posten sind dabei Bargeld und niedrigverzinste Termin- und Sichteinlagen[1]. Die Klimasparpläne werden von der Privatwirtschaft angeboten. Der Bund setzt lediglich Rahmenbedingungen, die erfüllt sein müssen, damit Steuervorteile gewährt werden können. Dadurch wird privatwirtschaftlicher Wettbewerb um die besten Produkte aber eine auch eine Produktvielfalt innerhalb des gesetzten Rahmens erwartet, die unterschiedlichen Bedürfnissen der Anleger entsprechen. Das Diskussionspapier zeigt Ausgestaltungsmöglichkeiten auf die deutlich konkreter sind als bisherige Vorschläge mit ähnlichen Produktideen.

1. Ausgangssituation

Europa soll als erster Kontinent bis zum Jahr 2050 klimaneutral werden. Um dieses Ziel zu erreichen, sollen nach dem Investitionsplan der EU-Kommission im Rahmen des Green Deals in zehn Jahren mindestens 1 Billion EUR an öffentlichen und privaten Mitteln mobilisiert werden. Für eine Klimaneutralität in Deutschland hat eine im Auftrag der KfW erstellte Studie im Jahr 2021 einen Investitionsbedarf von 5 Billionen EUR bis Mitte des Jahrhunderts ermittelt. Ein Teil dieser Investitionen muss allerdings ohnehin getätigt werden, so dass sich der **zusätzliche Investitionsbedarf für den Klimaschutz bis 2045 auf ca. 2,0 Billionen EUR beläuft**. Für Europa hat das Institut Rousseau in Frankreich einen zusätzlichen Investitionsbedarf für die Klimaneutralität Europas bis zum Jahr 2050 von 10 Billionen EUR ermittelt.

Die privaten Unternehmen werden die notwendigen Mittel für die Transformation in vielen Fällen nicht aus eigener Kraft aufbringen können. Auch die öffentliche Hand verfügt angesichts der bereits hohen Staatsverschuldung und der Zielsetzung eines ausgeglichenen Bundeshaushalts nicht über die erforderlichen Mittel für eine umfassende Finanzierung der Transformation. Hinzu kommt, dass an den Bundeshaushalt auch von anderer Seite erhebliche zusätzliche Anforderungen gestellt werden, wie z. B. aus dem Bereich der Verteidigung.

Vor diesem Hintergrund ist es erforderlich, den Kapitalmarkt und auch das Vermögen privater Anleger zur Finanzierung der erforderlichen Investitionen zu mobilisieren und Anreize zu schaffen, in die Transformation zu investieren. Das **Geldvermögen der privaten Haushalte lag im Jahr 2023 in Deutschland bei rund 7,7 Billionen Euro** und damit bei einem Vielfachen der laut KfW-Studie erforderlichen Netto-Investitionen.

[1] [1] Quelle: Deutsche Bundesbank, Pressenotiz vom 18.4.2024

Bislang ist es aber nicht gelungen, ausreichend Kapital privater Anleger in die Transformationsfinanzierung zu lenken. Noch vergleichsweise bekannt sind dabei Investments im Bereich der erneuerbaren Energien, wo insbesondere offene und geschlossene Fonds es auch Privatanlegern ermöglichen, mit kleineren Investitionsbeiträgen in Wind- und/oder Solarparks zu investieren. Grundsätzlich besteht für Privatanleger zudem die Möglichkeit, in Anleihen von Unternehmen zu investieren, die das beispielsweise über Green Bonds aufgenommene Kapital für Investitionen in die Transformation ihrer Produkte und Prozesse verwenden.

Dem gegenüber steht aber die hohe Neigung der privaten Haushalte, ihr Geldvermögen in vergleichsweise **einfachen und verständlichen Produkten anzulegen**. So sind Investitionen in Wind- oder Solarparks für Privatanleger mit einem vergleichsweise (1.) hohen Aufwand für die Identifikation und Bewertung der Chancen und Risiken verbunden. Bei Green Bonds besteht die Herausforderung, dass die (2.) Mindestzeichnungen häufig auf Institutionelle Anleger ausgerichtet sind. Investments im Infrastrukturbereich sind (3.) sehr langfristig und damit mit den Investitionshorizonten der Privatanleger nur eingeschränkt kompatibel. Und schließlich sind diese Investitionen häufiger (4.) mit spezifischen Risiken behaftet, wie Ausfälle bei Anleihen und Genussscheinen im Bereich der erneuerbaren Energien in der Vergangenheit gezeigt haben. Für unerfahrene Privatanleger sind solche Anlagen daher in der Regel nicht geeignet.

Anbieter entsprechender Anlagelösungen, beispielsweise im Bereich der Infrastrukturfinanzierung, fokussieren sich gleichzeitig wegen der geringeren regulatorischen Anforderungen und des (5.) überproportional höheren administrativen Aufwands weniger auf die Zielgruppe Privatanleger und stattdessen mehr auf institutionelle Anleger, sodass das Angebot an spezifischen transformationsfinanzierenden Anlagelösungen für Privatanleger nur gering ausgeprägt ist.

Vor diesem Hintergrund wird im Rahmen des Diskussionspapiers der Frage nachgegangen, wie ein Kapitalanlageangebot gestaltet werden kann, das **den Anforderungen der Privatanleger gerecht wird, um privates Kapital stärker als bisher für die Transformationsfinanzierung zu mobilisieren**.

2. Klimasparplan Frankreich

Dazu gibt es im Nachbarland Frankreich eine interessante Idee: Im Juli 2024 soll in Frankreich ein neues Sparprodukt mit dem Namen „Plan Épargne Avenir Climat (PEAC) – wörtlich übersetzt „Klimazukunftssparplan“ – eingeführt werden.

Das Produkt richtet sich an **junge Menschen im Alter von bis zu 21 Jahren**, kann aber auch von den Eltern für ihre Kinder, die noch nicht volljährig sind, eröffnet werden. Es ermöglicht jungen Menschen, vor der Volljährigkeit Geld zu sparen und das Kapital in die Finanzierung von Umweltprojekten zu leiten.

Der Sparplan kann nur von natürlichen Personen gezeichnet werden. Die **Höchsteinzahlungssumme** soll 22.950 EUR betragen. Die **Erträge sind von Steuern und Sozialabgaben befreit.** Abhebungen sind erst mit Erreichen der Volljährigkeit möglich und wenn der Sparplan mindestens fünf Jahre alt ist. Ausnahmen sind nur vorgesehen für den Fall der Invalidität, Erwerbsunfähigkeit oder wenn ein Elternteil verstirbt.

Den Klimasparplan soll es in zwei Varianten geben: als „Bank-PAC“ oder als „Versicherungs-PAC“. Die ausgebende Organisation (Bank oder Versicherung) ist für die Auswahl der Anlagen verantwortlich und hat die Aufgabe, dass in den Vertrag eingezahlte Kapital zu schützen und das Risiko von Verlusten zu verringern. Bezüglich einer Garantieregelung heißt es teilweise, dass das eingezahlte Kapital garantiert

ist und nur bei einer vorzeitigen Kündigung des Klimasparplans aus den o. g. Gründen Verluste eintreten können. Teilweise heißt es aber auch, dass eine Kapitalgarantie nicht besteht.

3. Vorschlag für einen Klimasparplan in Deutschland

Die Idee, mit einem Klimasparplan breiten Teilen der Bevölkerung einen einfachen Zugang zur Transformationsfinanzierung zu ermöglichen, ist interessant. Es werden aber auch einige Abweichungen von dem französischen Modell vorgeschlagen:

Der Klimasparplan sollte nicht nur für junge Leute, sondern grundsätzlich für alle Bürgerinnen und Bürger zugänglich sein.

Eckpunkte für ein solches Produkt könnten sein:

Jede natürliche Person kann einen Klimasparplan zeichnen. Für Minderjährige können die gesetzlichen Vertreter einen Klimasparplan zeichnen.

Die **Mindestlaufzeit beträgt 10 Jahre, für Personen über 60 lediglich fünf Jahre**. Vorzeitige (Teil-) Kündigung ist nur möglich bei Invalidität oder Erwerbsunfähigkeit, bei Minderjährigen auch bei Tod eines Elternteils.

Ein Klimasparplan kann von Banken, Versicherungen und Fondsgesellschaften angeboten werden und über verschiedene konkrete Finanztitel realisiert werden, wie über klassische Spareinlagen und Sparbriefe mit besonderen Zinsvereinbarungen, Investmentfonds und Versicherungsprodukten. Der Anbieter trägt die Verantwortung für die **Produktauswahl innerhalb eines staatlich gesetzten Rahmens** im Hinblick auf die Nachhaltigkeit.

Nachhaltige Anlageprodukte können unterschiedliche Ziele bzw. Strategien verfolgen und insbesondere auf Investitionen in nachhaltige Projekte/Technologien, die Förderung der nachhaltigen Transformation oder die Umsetzung von Nachhaltigkeitsstandards bzw. Nachhaltigkeitsthemen abzielen. Der Rahmen für nachhaltige Produkte wird maßgeblich durch die EU-Gesetzgebung, insbesondere die EU Offenlegungsverordnung SFDR in der jeweils aktuellen Fassung und den EU Green Bond Standard geprägt. Darin definierte Produktkategorien sollten für die Produktauswahl im Rahmen des Klimasparplans geeignet sein. Neben der EU-Gesetzgebung sollen aber auch etablierte Marktstandards wie zum Beispiel. die Green Bond Principles des internationalen Branchenverbands für Kapitalmarktteilnehmer ICMA genutzt werden können.

Dabei können ggf. Ausnahmen für Tätigkeiten definiert werden, die von deutschen Anlegern kritisch gesehen werden, z. B. Atomkraft. Durch eine möglichst eindeutige Definition der im Rahmen des Klimasparplans investierbaren wirtschaftlichen Tätigkeiten kann der Aufwand für eine Prüfung der Einhaltung entsprechender Vorgaben durch die Anbieter reduziert werden.

Ob Anbieter (Banken, Versicherungen, Fondsgesellschaften) die eingezahlte Summe zzgl. der Zinsen garantieren soll bei der Konkretisierung noch einmal geprüft werden. Gegen eine Garantie spricht, dass diese sehr teuer ist und die Rendite dadurch deutlich sinkt (Erfahrungen bei der Riester Rente). Für eine Garantie spricht, dass viele Kleinsparer Wert darauf legen, dass ihr Kapital nicht verloren gehen kann. Nach Ansicht der AG Kapitalmarkt besteht die beste Lösung darin, es den Anbietern zu überlassen, ob ein Produkt mit oder ohne Kapitalgarantie angeboten wird und Wettbewerb zuzulassen. Die Verzinsung wird am Ende der Laufzeit ausgezahlt.

Die Erträge aus dem Klimasparplan sind bis zu einer eingezahlten Höchstsumme von zum Beispiel 25.000 EUR pro Person steuerbefreit (Kapitalertragssteuer, Solidaritätszuschlag, Kirchensteuer). Höhere Einzahlungen als 25.000 EUR sind möglich. Deren Erträge werden dann normal versteuert.

Der Inhaber des Klimasparplans wird **einmal jährlich über die Wertentwicklung des Klimasparplans und die Finanzierung der Transformation unterrichtet**. Auch Maßnahmen der Finanzbildung, **Sustainable Finance Literacy** sollten dabei berücksichtigt werden.

Der Klimasparplan soll **unter einem gemeinsamen Label beworben** werden.

Langfristig wird erwartet, dass die Steueranreize abgesenkt und letztlich eingestellt werden können, wenn Sustainable Finance bei allen Anlageentscheidungen selbstverständlich berücksichtigt wird.

Vorteile:

Der Sparplan ist ein relativ **einfaches und verständliches Produkt** und kommt damit den Bedürfnissen der privaten Anleger entgegen.

Da der Staat bei dem Produkt lediglich die **Leitplanken im Hinblick auf die Nachhaltigkeit** festlegt nicht aber im Hinblick auf die Produkte, wird erwartet, dass ein **Wettbewerb unter Banken, Sparkassen, Volksbanken, Versicherungen und Fondsgesellschaften** um die besten Produkte entsteht und auch Kosten und Gebühren der Produkte wettbewerbsfähig bleiben. So könnten Produkte mit relativ niedriger Verzinsung unterlegt durch Green Bonds mit hoher Bonität aber auch Produkte mit höherer Verzinsung und einem entsprechend höheren Anteil an Aktien und anderen volatilen Finanzprodukten angeboten werden.

Der vom Staat festgelegte Rahmen im Hinblick auf die Nachhaltigkeit der zulässigen Produkte, geben dem Zeichner Sicherheit, dass die Investition tatsächlich der Transformation zu Gute kommt. **Die Steuerfreiheit erhöht die Attraktivität für den privaten Anleger.**

Die Begrenzung der Steuerbefreiung auf die Erträge einer Einzahlungssumme von max. 25.000 EUR verhindert, dass vermögende Personen sehr hohe Steuervorteile in Anspruch nehmen können und zeigt an, dass dies ein Produkt gerade auch für den Kleinsparer ist. Es erfüllt auch eine soziale Funktion, da es der **Vermögensbildung in der breiten Bevölkerung** dient.

Studien der Universität Kassel zeigen zudem, dass viele Kleinanlegerinnen und Kleinanleger in Deutschland entweder nichts von nachhaltigen Geldanlagen wissen oder nur geringes Wissen darüber besitzen. Wenn sie jedoch die Wahl haben, bevorzugen sie nachhaltige Aktien- oder Anleihefonds gegenüber konventionellen. Dabei favorisieren sie eng gefasste klimabezogene Anlagestrategien gegenüber breiteren Nachhaltigkeitsstrategien, die soziale, ökologische und Governance-Aspekte berücksichtigen und sind bereit, für nachhaltige Fonds höhere Kosten in Kauf zu nehmen.

Für vermögende Privatanleger und institutionelle Kapitalanleger ist ein anderes Produkt vorgesehen.