


Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren

Beitrag in Ausgabe 02|2026

NELE FRIE UND **DAVID PEROZ** POELLATH

Investitionen im europäischen Verteidigungssektor



Investitionen im europäischen Verteidigungssektor

©Reinhard_Krull_iStock



NELE FRIE

Senior Associate
POELLATH
Berlin



DAVID PEROZ, EMBA

Counsel
POELLATH
Berlin

Europa erlebt einen sicherheitspolitischen Paradigmenwechsel – mit gravierenden Konsequenzen weit über die Rüstungsbranche hinaus. Nele Frie und David Peroz von Poellath analysieren, wie die strategische Neuausrichtung der europäischen Verteidigungspolitik Investorenperspektiven verändert, die Kapitalmärkte bewegt und die Debatte um nachhaltige Finanzregulierung neu entfacht.

Einführung

Die europäische Verteidigungspolitik befindet sich in einem tiefgreifenden strukturellen Wandel. Spätestens seit dem russischen Angriff auf die Ukraine im Februar 2022 hat sich die sicherheitspolitische Grundannahme durchgesetzt, dass Verteidigungsfähigkeit und strategische Autonomie wieder zentrale staatliche Aufgaben sind.

Der folgende Artikel untersucht die Auswirkungen dieses Richtungswechsels in der europäischen Sicherheitspolitik auf Investitionen, Kapitalmärkte und insbesondere nachhaltige Anlagestrategien.

1 Die neue Verteidigungspolitik in Europa: Rahmenbedingungen und Treiber

a Nationale und europäische Initiativen

Auf nationaler Ebene haben zahlreiche EU-Mitgliedstaaten ihre Verteidigungshaushalte deutlich erhöht oder entsprechende Mehrjahresprogramme aufgelegt.

Die Bundesregierung hat mit dem Sondervermögen Bundeswehr ein beispielloses Investitionsprogramm geschaffen, das durch eine Änderung des Grundgesetzes abgesichert wurde. Parallel dazu gewinnt die europäische Ebene an Bedeutung. Die Europäische Kommission hat Verteidigung zu einem strategischen Schwerpunkt erklärt und betont, dass die EU ihre Verteidigungsfähigkeiten stärken muss, um ihre Bürgerinnen und Bürger zu schützen und ihre Werte und Interessen zu verteidigen. Der European Defence Fund (EDF) mit Mitteln von rund 8 Milliarden Euro für gemeinsame Rüstungsprojekte ist nur ein Beleg dieser politischen Neuausrichtung.

b Die Verteidigungsindustrie als strategischer Sektor

Die europäische Verteidigungsindustrie wird zunehmend als strategische Schlüsselindustrie verstanden. Die EU-Kommission hebt hervor, dass eine starke europäische Verteidigungsindustrie nicht nur für die Sicherheit von Bedeutung, sondern auch „ein Motor für Innovation, Arbeitsplätze und Wirtschaftswachstum“ ist.¹ Neben der klassischen Verteidigungsindustrie rücken Investitionen in den Bereichen Cyberabwehr, Raumfahrt, Drohnentechnologie, Künstliche Intelligenz und Dual-Use-Technologie in den Fokus.

Die Ausweitung des Verteidigungsbegriffs hat unmittelbare Auswirkungen auf Kapitalallokation, Unternehmensbewertungen und Investoreninteressen. Die Grenzen zwischen ziviler Technologie und Verteidigungsanwendungen verschwimmen zunehmend, was neue Investmentchancen eröffnet, aber auch regulatorische Herausforderungen mit sich bringt.

2 Auswirkungen auf Kapitalmärkte und Investments

a Wiederentdeckung des Verteidigungssektors durch Investoren

Rüstungsunternehmen werden zunehmend als Profiteure langfristiger staatlicher Nachfrage und stabiler Cashflows betrachtet. Die von der EU-Kommission angekündigten massiven Investitionen in die Verteidigungsindustrie – einschließlich des Ziels, die europäischen Verteidigungsausgaben zu koordinieren und gemeinsame Beschaffung zu fördern, stärken die Erwartung stabiler bzw. wachsender Auftragsbücher.

Institutionelle Investoren, insbesondere Pensionskassen, Versicherungen und Staatsfonds, evaluieren ihre Allokationen neu. Während einige Investoren weiterhin am vollständigen Ausschluss von Investitionen in der Verteidigungsbranche festhalten, differenzieren andere Ausschlusskataloge neuerdings stärker zwischen konventioneller Verteidigungstechnologie und kontroversen Waffen.

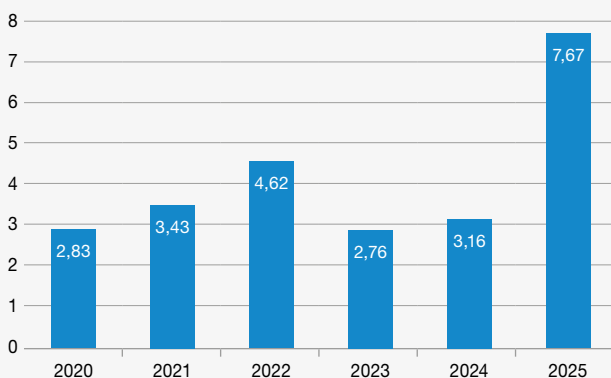
b Auswirkungen auf Bewertungen und Marktaktivitäten

Die erhöhte politische Unterstützung und verbesserte Planungssicherheit führen zu steigenden Unternehmensbewertungen im Verteidigungs- und Sicherheitssektor. Die EU-Kommission fördert aktiv die Konsolidierung und Zusammenarbeit in der europäischen Verteidigungspolitik, um die „Wettbewerbsfähigkeit und Innovation der europäischen Verteidigungsindustrie“ zu stärken.² Gleichzeitig ist eine Zunahme von Fusionen, Übernahmen und strategischen Beteiligungen zu beobachten, insbesondere mit dem Ziel, technologische Kompetenzen zu bündeln und Skaleneffekte zu realisieren.

Auch Private-Equity- und Venture-Capital-Investoren zeigen verstärkt Interesse an sicherheitsrelevanten Technologien, insbesondere an Schnittstellen zwischen ziviler und militärischer Nutzung (sog. Dual-Use). Der Markt hat auf die veränderte Nachfrage reagiert: Es entstehen spezialisierte Verteidigungsfonds, die explizit in europäische Rüstungsunternehmen investieren, beispielsweise der Nato Innovation Fund oder der Helantic Defense Fund. Aber auch andere technologieorientierte VC- und PE-Fonds öffnen ihre Investitionsstrategie, um Investitionen im Verteidigungssektor zu ermöglichen (ABBILDUNG 1).

1 Globale Tech-Verteidigungsausgaben

Investitionsvolumen in Mrd. USD



Quelle: eigene Darstellung, Crunchbase (2026)

3 ESG im Wandel: Von normativer Ethik zu geopolitischer Nachhaltigkeit

a Neubewertung des „S“ in ESG

Die sicherheitspolitische Zeitenwende hat eine fundamentale Debatte über die soziale Dimension (Social) von ESG aus-

gelöst. Sicherheit, Stabilität und Schutz demokratischer Gesellschaften werden verstärkt als soziale Werte interpretiert. Traditionell wurden Rüstungsunternehmen aufgrund ihrer Produkte als ethisch problematisch eingestuft.

Die neue Perspektive schreibt der Verteidigung hingegen essenzielle soziale Funktionen zu: den Schutz von Menschenleben, demokratischen Institutionen und Rechtsstaatlichkeit. Diesem Verständnis folgend kann Verteidigungsfähigkeit als Voraussetzung für soziale Nachhaltigkeit betrachtet werden.

b Governance und staatliche Verantwortung

Im Governance-Bereich gewinnen staatliche Steuerung, Exportkontrollen und Compliance-Strukturen an Bedeutung. Investoren achten verstärkt darauf, wie Rüstungsunternehmen mit staatlichen Auftraggebern interagieren, ob sie Korruptionsrisiken managen und internationale Normen einhalten. Die EU-Kommission betont in ihrer Verteidigungsstrategie die Bedeutung von strengen Exportkontrollen, Transparenz und der Einhaltung internationaler Verpflichtungen als Grundpfeiler einer verantwortungsvollen europäischen Verteidigungsindustrie.³

Die EU verfügt zudem über einen gemeinsamen Standpunkt zu Waffenexporten (Gemeinsamer Standpunkt 2008/944/GASP des Rates vom 8. Dezember 2008), der acht Kriterien für die Erteilung von Ausfuhrgenehmigungen für Militärtechnologie und Militärgüter festlegt.⁴ Diese umfassen unter anderem die Achtung der Menschenrechte und des humanitären Völkerrechts im Bestimmungsland sowie die Aufrechterhaltung von Frieden, Sicherheit und Stabilität in einer Region.

4 SFDR: Regulatorisches Spannungsfeld

a Überblick über die SFDR-Systematik

Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), kodifiziert in der Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019, verfolgt das Ziel, Transparenz über Nachhaltigkeitsmerkmale von Finanzprodukten zu schaffen. Sie verpflichtet Finanzmarktteilnehmer zu umfassenden Offenlegungen über die Nachhaltigkeit ihrer Investmentprodukte.

b Schwierigkeiten der bisherigen Praxis in Bezug auf Verteidigungsinvestitionen

Bislang gab es für Finanzmarktteilnehmer keine praktikable Anleitung zur Anwendung der SFDR auf Verteidigungsinvestitionen. Dies betraf insbesondere die Einstufung als nachhaltige Investition, die [Do No Significant Harm](#) (DNSH)-Analyse sowie die Behandlung der relevanten PAI-Indikatoren. Vor diesem Hintergrund war die Marktpraxis unter dem aktuellen SFDR-Regime eher von rechtlicher Vorsicht als von regulatorischer Notwendigkeit geprägt.

Verteidigungsfonds wurden typischerweise entweder als Artikel-6-SFDR-Produkte strukturiert – beschränkt auf minimale Offenlegungen zu Nachhaltigkeitsrisiken – oder als Artikel-8-SFDR-Produkte, die ökologische oder soziale

Der Kompass für Private Markets

Unabhängige Produktplattform für professionelle Investoren



Real Estate



Infrastructure



Private Debt



Private Equity



Natural Resources

Registrieren Sie sich jetzt!

Die Produktplattform Absolut|**private products** bietet Asset Ownern eine kostenfreie, aktuelle, vollkommen unabhängige Datenbank für die am Markt zur Verfügung stehenden Private-Market-Investments in fünf Assetklassen.

Absolut
research

DIE PLATTFORM FÜR INSTITUTIONELLE INVESTOREN

Merkmale primär durch Ausschlusspolitiken förderten, anstatt durch nachhaltige Investitionsziele.

Dies führte dazu, dass nachhaltigkeitsrelevante Aspekte von Verteidigungsinvestitionen weitgehend unartikuliert blieben, selbst wenn sie integraler Bestandteil der Anlagestrategie waren.

Am 30. Dezember 2025 veröffentlichte die Europäische Kommission daher eine Mitteilung zur Anwendung des Rahmens für ein nachhaltiges Finanzwesen und der Richtlinie über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit auf den Verteidigungssektor (die „Mitteilung“).⁵ Die Mitteilung zielt darauf ab, klarzustellen, wie u. a. die SFDR im Lichte der Verteidigungsindustrie anzuwenden ist.

c Verteidigung als Beitrag zur sozialen Nachhaltigkeit unter SFDR

Die zentrale konzeptionelle Klarstellung der Mitteilung betrifft den Beitrag von Verteidigungsaktivitäten zu sozialen Zielen im Sinne von Artikel 2 (17) SFDR. Die Kommission erkennt ausdrücklich an, dass eine widerstandsfähige und wettbewerbsfähige EU-Verteidigungsindustrie für die Wahrung von Frieden und Sicherheit entscheidend ist. Insoweit stimmt sie mit dem VN-Ziel für nachhaltige Entwicklung Nr. 16 (Frieden, Gerechtigkeit und starke Institutionen) überein.

Auf dieser Grundlage können Finanzmarktakteure, basierend auf einer sorgfältigen Einzelfallprüfung, zu dem Schluss gelangen, dass wirtschaftliche Tätigkeiten der EU-Verteidigungsindustrie zur Wahrung von Frieden und Sicherheit beitragen. Voraussetzung ist daneben, dass sie keinem anderen Nachhaltigkeitsziel erheblich schaden und das jeweils relevante Unternehmen Grundsätze guter Unternehmensführung befolgt.

Zu beachten ist dabei, dass die Mitteilung Verteidigungsaktivitäten nicht per se als nachhaltig einstuft. Stattdessen betont die Mitteilung das Prinzip der Sektorneutralität. Die SFDR verhängt demnach keine sektorbasierten Finanzierungsverbote, sondern gelte „quer durch alle Wirtschaftszweige ohne Sonderregelungen für einen bestimmten Sektor“, wovon auch die Verteidigungsindustrie keine Ausnahme darstelle.⁶

d DNSH- und PAI-Analyse für Verteidigungsinvestitionen

Damit Verteidigungsinvestitionen als nachhaltige Investitionen qualifiziert werden können, müssen sie zwei kumulative Voraussetzungen erfüllen: Sie müssen zu einem ökologischen oder sozialen Ziel beitragen und gleichzeitig keinem anderen Nachhaltigkeitsziel erheblich schaden (DNSH-Prinzip). Die Mitteilung stellt klar, dass DNSH im Verteidigungskontext primär über die Indikatoren für die wichtigsten nachteiligen Auswirkungen (Principal Adverse Impacts, PAI) operationalisiert wird.

Für Finanzmarktakteure, die in die Verteidigungsindustrie investieren, sollen danach die folgenden PAI-Indikatoren in Tabelle 1 von Anhang I der technischen Regulierungsstandards zur SFDR eine besondere Rolle spielen:

- ▶ **PAI-Indikator 10** (Verstöße gegen UN-Global-Compact-Prinzipien und OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen),
- ▶ **PAI-Indikator 11** (Fehlende Prozesse und Compliance-Mechanismen zur Überwachung der Einhaltung der UN-Global-Compact-Prinzipien und OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen) und
- ▶ **PAI-Indikator 14** (Engagement in umstrittenen Waffen).

Eine Klarstellung der Kommission in der Mitteilung betrifft die Frage, welche Maßnahmen in die PAI-Bewertung einfließen können. Die Mitteilung ermutigt Betreiber, Due-Diligence-Maßnahmen zur Einhaltung von Exportkontrollvorschriften als Beitrag zur Erfüllung der UN-Global-Compact-Prinzipien 1 und 2, der Prinzipien 3 und 6 von Kapitel IV der OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und damit die PAI-Indikatoren 10 und 11 zu berücksichtigen. Dies ist eine entscheidende Entwicklung.

Nach Auffassung der Kommission kann somit eine solide Exportkontroll-Compliance – die typischerweise eine praktische Voraussetzung für die Erlangung von Exportlizenzen im Verteidigungssektor darstellt – als Beweis für die Berücksichtigung des PAI-Indikators 11 (Vorhandensein von Prozessen und Compliance-Mechanismen) und, soweit sie Endverwendungs- und Umleitungsrisiken mindert, als relevant für das unter PAI-Indikator 10 bewertete Risikoprofil behandelt werden.

Kontroverse Waffen, PAI-Indikator 14, – „Anteil der Investitionen in Beteiligungsunternehmen, die an der Herstellung oder dem Verkauf kontroverser Waffen beteiligt sind“ – umfasst nur die Offenlegung des Engagements in vier Kategorien kontroverser Waffen:

- ▶ Antipersonenminen
- ▶ Streumunition
- ▶ Chemische Waffen
- ▶ Biologische Waffen

Diese Kategorien betreffen Waffen, die nach verbindlichem Völkerrecht verboten oder von einer Mehrheit der Mitgliedsstaaten untersagt sind und als wesentlich nachteilig eingestuft werden.

Konventionelle Waffensysteme, Verteidigungselektronik, Cyberverteidigung, Luft- und Raumfahrt und die meisten anderen Verteidigungstechnologien fallen demgegenüber nicht in den Anwendungsbereich dieses Indikators.

Bemerkenswert ist, dass auch Atomwaffen nicht von PAI-Indikator 14 erfasst werden. Demnach fungiert PAI-Indikator 14 als eng definierte, ausschlussbasierte Offenlegungspflicht und nicht als Risikobewertungsinstrument für verteidigungsbezogene Aktivitäten. Er erfasst die bloße Beteiligung an einer begrenzten Anzahl international verbotener Waffen, ohne zu adressieren, wie Verteidigungsaktivitäten in der Praxis geführt, kontrolliert oder abgesichert werden. Im Gegensatz dazu behandeln die PAI-Indikatoren 10 und 11 verhaltens- und governancebezogene Risiken.

In der Praxis wird die Nachhaltigkeits- und DNSH-Bewertung der meisten Verteidigungsinvestitionen daher weniger von PAI-Indikator 14 abhängen als vielmehr von einer einzelfallbasierten Analyse unter den PAI-Indikatoren 10 und 11. Dies spiegelt die zentrale Rolle von Governance-, Compliance- und Risikomanagement-Regeln im Verteidigungssektor wider und ist zugleich die wesentliche Klarstellung der Mitteilung.

Fazit: Navigieren in einer neuen Ära

Die neue Rüstungspolitik in Europa markiert einen tiefgreifenden Wendepunkt mit weitreichenden Implikationen für Kapitalmärkte, Investmentfonds und nachhaltige Finanzregulierung. Verteidigung und Sicherheit werden zunehmend als integraler Bestandteil politischer und wirtschaftlicher Stabilität verstanden. Die europäische Rüstungsindustrie hat sich von einem reputationsbehafteten Randsektor zu einer strategischen Schlüsselindustrie entwickelt, die erhebliches Investoreninteresse auf sich zieht.

Mit ihrer Mitteilung bestätigt die Kommission die Sektorneutralität der SFDR, erkennt den potenziellen sozialen Beitrag von Verteidigungsaktivitäten an und operationalisiert die DNSH-Anforderung durch eine strukturierte, einzelfallbasierte Bewertung mit Fokus auf Compliance-Vorgaben und eng umgrenzte Ausschlüsse kontroverser Waffen.

Verteidigungsinvestitionen können somit als nachhaltige Investitionen in Artikel-8-SFDR-Produkte integriert werden, sofern sie zu sozialen Zielen beitragen, insbesondere zu UN SDG 16, DNSH durch Berücksichtigung der genannten PAI-Indikatoren und die Anforderungen an gute Unternehmensführung erfüllen. Mehr noch: Die Mitteilung schafft eine vertretbare analytische Grundlage für die Klassifizierung bestimmter Verteidigungsinvestitionen als nachhaltige Investitionen im Sinne von Artikel 9 SFDR.

Die Mitteilung weist dennoch klare Grenzen auf. Sie bleibt eng an die aktuelle PAI-basierte DNSH-Architektur gebunden und bietet wenig Orientierung für ein Regime, in dem PAIs eine reduzierte Rolle spielen, wie im SFDR-2.0-Vorschlag der Kommission vorgesehen.⁷

Darüber hinaus beschränkt sich ihr Anwendungsbereich auf die EU-Verteidigungsindustrie und adressiert nicht die Behandlung von Nicht-EU-Verteidigungsinvestitionen, trotz deren potenzieller Relevanz für die Sicherheit und Resilienz der Europäischen Union.

Somit wurde ein pragmatischer Ansatz gebildet, der Verteidigungsinvestments nicht pauschal ausschließt, sondern im Kontext bewertet. Die europäische Verteidigungspolitik wird so zu einem zentralen Testfall für die Zukunft nachhaltiger Finanzmärkte. Die kommenden Jahre werden zeigen, ob es gelingt, einen europäischen Konsens zu finden, der sowohl die Sicherheitsbedürfnisse als auch die Nachhaltigkeitsziele der Union wahr.

Fußnoten

- 1) Europäische Kommission: „Fragen und Antworten zum Verteidigungspaket: Weißbuch zur europäischen Verteidigung – Bereitschaft 2030“ vom 19. März 2025, verfügbar unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/document/print/de/qanda_25_794/QANDA_25_794_DE.pdf (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).
- 2) Europäische Kommission, „Verteidigung“, verfügbar unter: https://commission.europa.eu/topics/defence_de (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).
- 3) Europäische Kommission, „Zukunft der europäischen Verteidigung“, verfügbar unter: https://commission.europa.eu/topics/defence/future-european-defence_de (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).
- 4) Gemeinsamer Standpunkt 2008/944/GASP des Rates vom 8. Dezember 2008 betreffend gemeinsame Regeln für die Kontrolle der Ausfuhr von Militärtechnologie und Militärgütern, Amtsblatt der Europäischen Union L 335/99.
- 5) Bekanntmachung der Kommission zur Anwendung des Rahmens für ein nachhaltiges Finanzwesen und der Richtlinie über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit auf den Verteidigungssektor, verfügbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:C_202504950 (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).
- 6) Ebd. (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).
- 7) Vorschlag für eine VERORDNUNG DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor und der Verordnung (EU) Nr. 1286/2014 über Basisinformationsblätter für verpackte Anlageprodukte für Kleinanleger und Versicherungsanlageprodukte (PRIIP) sowie zur Aufhebung der Delegierten Verordnung (EU) 2022/1288 der Kommission, verfügbar unter: eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52025PC0841 (zuletzt abgerufen am 25. März 2026).

Absolutreport

Neue Perspektiven für
institutionelle Investoren



artikel

CLOs: Strukturelle Resilienz im Umfeld verteilter Kreditrisiken

KAREENA MOLEDINA, DENIS STRUC | Janus Henderson Investors

Steuerung von Aktienportfolios in Emerging Markets

DESIREE SAUER | Lazard Asset Management

Machine Learning in Small-Cap-Strategien

DR. MATTHIAS HANAUER, DR. HARALD LOHRE, LEJDA BARGJO,
VERA ROERSMA | Robeco

Gold – Planbare Erträge aus der Volatilitätsprämie

JULIAN WÖSSNER, DR. CHRISTIAN VIAL | Finreon

Strukturelle Risikosteuerung von Corporate-Bonds-Portfolios

JAN MÜLLER | T. Rowe Price

Investitionen im europäischen Verteidigungssektor

NELE FRIE, DAVID PEROZ | POELLATH



kommentare

Rudolf Henke

ABV – Arbeitsgemeinschaft
berufsständischer Versorgungseinrichtungen e. V.

Dr. Thomas Hempell

Generali Asset Management

standpunkt

Dr. Cyrus de la Rubia

Hamburg Commercial Bank

Deutschland: Auswirkungen eines Energiepreisschocks

kompakt

Daniel Grieger

Plenum Investments

Zulässigkeit von Katastrophenanleihen im Rahmen des UCITS-Regelwerks

drei fragen an

Alexander Mayer

Alte Leipziger LV a. G.,
Hallesche KV a. G.,
Alte Leipziger Holding AG

Strategische Asset Allocation in turbulenten Zeiten

Jetzt kostenlos anfordern!

Printausgabe

Absolut
research