

Finanzmarkt

# Green Finance – Leitlinien für EU-Initiativen

Position  
Stand: Februar 2019

vbw

Die bayerische Wirtschaft



## Hinweis

Zitate aus dieser Publikation sind unter Angabe der Quelle zulässig.

## Vorwort

### Betroffene besser einbinden

Die EU will über ein ganzes Bündel an Maßnahmen die Finanzmärkte stärker auf nachhaltige Investitionen ausrichten. Eine Harmonisierung von Standards für ökologische Nachhaltigkeit kann aus Sicht der Wirtschaft ein vielversprechender Ansatz sein, birgt aber auch erhebliche Risiken. Die aktuellen Vorhaben gehen weit über eine verträgliche Harmonisierung hinaus und entsprechen dadurch aus Sicht der Wirtschaft wichtigen Anliegen nicht.

Wie so oft geht es allerdings darum, die neuen Instrumente praxisgerecht auszurichten und so auszugestalten, dass die mit ihnen verbundenen Belastungen erträglich und die erzielten Vorteile im Vergleich mit den Lasten groß sind. Dazu gehört es unter anderem, das neue Instrumentarium möglichst einfach und seine Anwendung freiwillig zu halten.

Gerade bei einem so wichtigen Thema wie der Klimapolitik kommt es darüber hinaus darauf an, Instrumente zu schaffen, die globale Anerkennung finden können. Schließlich muss gerade nach den Erfahrungen von 2008 darauf geachtet werden, dass Nachhaltigkeitskriterien nicht zu riskanter Allokation von Mitteln führen dürfen. Finanzielle Risiken müssen korrekt abgebildet werden.

In unserer vorliegenden Position stellen wir dar, wie diese Anliegen in den aktuellen Regulierungsvorhaben der EU zur Förderung nachhaltiger Finanzierungen umgesetzt werden können. Einer der Punkte hat für die vbw besonderes Gewicht: Regeln, die in ihrer Wirkung tief in die Realwirtschaft, in Wertschöpfungsprozesse und Wertschöpfungsketten, eingreifen, müssen im Entstehungsprozess und im Vollzug sorgfältig und breit mit den Betroffenen abgestimmt werden. Bezogen auf die europäischen Regulierungsvorhaben zu „Green Finance“ und die dazu vorgesehenen Strukturen besteht hier Nachholbedarf.

Bertram Brossardt  
05. Februar 2019



# Inhalt

Position auf einen Blick	1
1 Ziele der Europäischen Kommission	3
2 CO2-Klassifikationssystem	4
3 Neue Pflichten für Anleger und Berater	5
4 Position der vbw	6
4.1 Ziel Markttransparenz: Berichtspflichten konsolidieren, nicht aber ausweiten; Bürokratie beherrschbar halten	6
4.2 Anwendung des Standards freiwillig halten	6
4.3 Wettbewerbsfähigkeit sicherstellen – bei der Entwicklung des Standards industrielle Expertise einbeziehen	7
4.4 Regulatorische Definitionen sachgerecht und global anwendbar halten	7
4.5 Kein Goldplating durch nachgeordnete Behörden	8
4.6 Anwendung nur auf konkrete wirtschaftliche Aktivitäten	8
4.7 Finanzielle Risiken korrekt abbilden	8
4.8 Zugewinn ökologischer Nachhaltigkeit ohne Diskriminierung anderweitiger Finanzierungen anstoßen	9
4.9 Keine zusätzlichen Auflagen für Anlageberatungsgespräche	9
Ansprechpartner / Impressum	9

## Position auf einen Blick

### Neues Klassifikationssystem marktgerecht und einfach halten

Die EU will mittels mehrerer Verordnungen Nachhaltigkeitsaspekte systematisch in den Investitionsprozess integrieren und damit das auf Ökologie, Soziales und gute Governance ausgerichtete Investitionsgeschehen stärken. Eine Harmonisierung von Standards für ökologische Nachhaltigkeit kann aus Sicht der Wirtschaft ein vielversprechender Ansatz sein, birgt aber auch erhebliche Risiken.

Die aktuellen Vorhaben gehen weit über eine verträgliche Harmonisierung hinaus. Sie entsprechen dadurch verschiedenen Anliegen, die aus Sicht der Wirtschaft unbedingt beachtet werden müssen, nicht. Vielmehr drohen erhebliche bürokratische Belastungen und Marktverwerfungen, die das eigentliche Ziel der Regulierung sogar konterkarieren.

Aus Sicht produzierender Unternehmen ist der harte Dreh- und Angelpunkt des Vorhabenspaketes ein Klassifizierungssystem („Taxonomie“), das definieren soll, welche Investitionen als nachhaltig angesehen werden. Diese Taxonomie soll zunächst nur CO<sub>2</sub>-Aspekte behandeln. Sie wird den Bürokratieaufwand prägen, der durch die neue Regulierung bei produzierenden Unternehmen entsteht. Sie wird zudem zur Messlatte dafür, ob Vorhaben auf das Interesse von Investoren stoßen, die auf ökologische Nachhaltigkeit Wert legen. Schließlich wirkt sich die Taxonomie auf die Stellung einzelner Unternehmen und der europäischen Wirtschaft insgesamt im europäischen und internationalen Wettbewerb aus.

Grundsätzlich ist es zu begrüßen, wenn auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Investitionen gestärkt werden. Eine Harmonisierung verschiedener Standards zu ökologischer Nachhaltigkeit dürfte die bereits gute Marktentwicklung auf diesem Feld weiter stützen. Die neuen Vorhaben würden in der geplanten Form allerdings überbordende Bürokratielasten, Verwerfungen in den Finanzmärkten sowie tiefgreifende, teilweise ökologisch kontraproduktive Eingriffe in den Wettbewerb mit sich bringen. Diese gingen auch zu Lasten bereits vergleichsweise nachhaltig ausgerichteter europäischer Unternehmen. Um dem vorzubeugen, müssen folgende Eckpunkte berücksichtigt werden:

- Ein wesentliches Ziel des Regulierungspakets ist Markttransparenz. Dazu gilt es, vorhandene Berichtspflichten und Standards zu konsolidieren, nicht aber auszuweiten, und die Anwendung der Taxonomie freiwillig zu halten.
- Um die Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft und wichtige Wertschöpfungs- und Lieferketten nicht zu gefährden, gilt es, in die Entwicklung der Taxonomie industrielle Expertise einbeziehen und regulatorische Definitionen sachgerecht und global akzeptabel zu halten. Zudem dürfen Anschlussfinanzierungen laufender Projekte nicht gefährdet werden.

- Um ausufernder Bürokratie vorzubeugen, darf die Entscheidung über Details der Taxonomie nicht nachgeordneten Behörden überlassen werden; sie muss beim Gesetzgeber bleiben.
- Finanzielle Risiken müssen korrekt abgebildet werden. Von Kreditinstituten und Versicherungsunternehmen erprobte Prozesse der Risikobeurteilung dürfen nicht durch die Einbeziehung von Nachhaltigkeitskriterien einseitig verändert werden.

# 1 Ziele der Europäischen Kommission

## Finanzmarkt soll ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit dienen

Die Europäische Kommission hat im März 2018 einen Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und im Mai 2018 drei Legislativvorschläge veröffentlicht, deren gemeinsames Ziel es ist, Nachhaltigkeitsaspekte systematisch in den Investitionsprozess zu integrieren und damit das auf Nachhaltigkeit auf den Felder Ökologie, Soziales und Governance ausgerichtete Investitionsgeschehen zu stärken. Konkret geht es um

- Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen einschließlich eines einheitlichen Klassifizierungssystems; diese sogenannte Taxonomie wird zunächst nur für ökologische Nachhaltigkeit und dort nur für CO<sub>2</sub> erstellt;
- Offenlegung von Informationen über nachhaltige Investitionen / Nachhaltigkeitsrisiken;
- Referenzwerte für CO<sub>2</sub>-arme Investitionen und Investitionen mit günstiger CO<sub>2</sub>-Bilanz;
- Einbeziehung von Nachhaltigkeit in den Beratungsprozess von Finanzinstituten.

Die Kommission orientiert sich also an den Prinzipien für Verantwortliches Investieren der Vereinten Nationen, den sogenannten ESG-Kriterien (Environmental, Social und Governance), konzentriert sich aber zunächst auf die ökologische Komponente, und dort explizit auf die mit Investitionen verbundene Perspektive, CO<sub>2</sub>-Ausstoß einzudämmen.

Die Kommission begründet das mit folgenden Argumenten:

- Auswirkungen des Klimawandels bedrohen die Finanzstabilität und verursachen beträchtliche wirtschaftliche Verluste – etwa durch Hochwasser, Bodenerosion oder Dürre. 2017 erreichten die Versicherungsschäden infolge von Naturkatastrophen mit 110 Milliarden Euro ein Rekordniveau.
- Wenn die Augen zu lange vor der Erderwärmung verschlossen werden, könnte ein Großteil der heute getätigten Investitionen ein Tropfen auf dem heißen Stein bleiben.
- Laut Europäischer Investitionsbank müssten zur Erreichung der EU-Klima- und Energieziele jährlich rund 270 Milliarden Euro mehr in Verkehr, Energie und Ressourcenmanagement investiert werden, als das der Fall ist.
- Die EU sollte neue Geschäftsmöglichkeiten für nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten optimal nutzen. Der EU-Finanzsektor verfügt über das Potenzial, den Bereich nachhaltige Finanzierungen weiter auszubauen und weltweit eine Vorreiterrolle zu übernehmen. Dies dürfte sich positiv auf Wirtschaftswachstum und Arbeitsplätze auswirken.
- Die Initiativen unterstützen das im Rahmen der Kapitalmarktunion angestrebte Ziel, das Finanzwesen stärker an den Bedürfnissen der europäischen Wirtschaft und an der EU-Agenda für nachhaltige Entwicklung auszurichten.

## 2 CO<sub>2</sub>-Klassifikationssystem

### Neue Grundlage für Investitionsentscheidungen

Als Einstieg in die Entwicklung von Nachhaltigkeitskriterien will die EU ein einheitliches Klassifikationssystem (Taxonomie) für ökologische, insbesondere auf das Klima bezogen nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten entwickeln. Dazu gehört auch ein Referenzwert-System zur CO<sub>2</sub>-Emissionsintensität (geringe Emissionen / positive Effekte). Daraus sollen später Normen und Kennzeichen für nachhaltige Finanzprodukte abgeleitet werden. Adressaten sind die Marktteilnehmer, die anhand der Einstufung und ihrer ökologischen Präferenzen entscheiden können sollen, ob sie in eine bestimmte Aktivität investieren, ein Wertpapier vermarkten oder kaufen wollen oder nicht. Damit sollen Finanzierungsströme stärker in nachhaltige Anlagen gelenkt werden.

Mittelbar soll das Vorhaben kapitalsuchenden Unternehmen entgegenkommen, deren Vorhaben der Taxonomie entsprechen. Zudem sollen Investoren und Anlageberater in einem Umfeld, in dem ökologische Nachhaltigkeit als Kriterium für Anlageentscheidungen an Gewicht gewinnt, Parameter zur Einordnung von Finanzierungen erhalten.

Für diese ökologische Taxonomie schlägt die EU-Kommission sechs Kriterien vor, von denen zumindest eines vollständig erfüllt sein muss und keines in erheblichem Maß verletzt sein darf, damit eine Investition als nachhaltig eingestuft wird:

1. Klimaschutz
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling
5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
6. Schutz gesunder Ökosysteme

Verfahrenstechnisch müssen dann Finanzierung suchende Unternehmen, orientiert an der neuen CO<sub>2</sub>-Taxonomie, Kennzahlen zur Verfügung stellen, die Kapitalgebern die CO<sub>2</sub>-Effekte des finanzierten Vorhabens offenlegen.

Details dazu sollen von EBA, EIOPA und ESMA, mithin der europäischen Banken-, Versicherungs- und Wertpapieraufsicht, erarbeitet werden, also von zu Umweltfragen nicht per se fachkundigen Organisationen, und auf nachgeordneter Ebene. Die technischen Regulierungsstandards sollen dann von der Kommission erlassen werden können.

Die Europäische Kommission hat zu ihrer Beratung in der Sache eine technische Experten-Gruppe eingerichtet, der sechs Fach- oder Datenexperten, sieben Vertreter der Zivilgesellschaft, also ökologisch aktiver Nichtregierungsorganisationen, 16 Vertreter der Finanzwirtschaft, zwei Vertreter der Elektrizitätswirtschaft und je ein Vertreter der produzierenden Industrie und der Immobilienwirtschaft angehören.

## 3 Neue Pflichten für Anleger und Berater

### Transparenz- und Beratungsvorgaben

Institutionelle Anleger wie Vermögensverwalter, Versicherungsunternehmen oder Pensionsfonds sollen verpflichtet werden, vorvertraglich und im Internet konkret anzugeben,

- wie bei Investitionsentscheidungen Nachhaltigkeitsrisiken Rechnung getragen wird,
- ob sich diese Risiken auf die Rendite auswirken können und
- ob die Vergütungspolitik des Finanzmarktteilnehmers Nachhaltigkeitsrisiken und entsprechende Investitionsziele berücksichtigt.

In diesem Kontext wird eine Ausweitung bestehender Berichtspflichten vorgesehen, und Vorschriften zur Kundenberatung durch Wertpapier- und Versicherungsvermittler sollen um Komponenten zur Erfassung der Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden ergänzt werden.

Mit Investitionen verbundene Nachhaltigkeitsziele (etwa CO<sub>2</sub>-Reduktionsziele) müssen mit Messzahlen bzw. Erläuterungen zum Weg der Zielerreichung hinterlegt werden. Dabei geht es um Investitionen in

- eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels beiträgt;
- eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines sozialen Ziels beiträgt, insbesondere Investitionen, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten oder zur Verbesserung des sozialen Zusammenhalts, der sozialen Integration und der Arbeitsbeziehungen beitragen, Investitionen in Humankapital oder Investitionen zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen;
- Unternehmen mit guten Governance-Praktiken, insbesondere in solche, die sich durch solide Managementstrukturen, Arbeitsbeziehungen und Vergütungsregelungen für die zuständigen Mitarbeiter sowie durch Steuerehrlichkeit auszeichnen.

Ein Klassifizierungssystem, an dem sich Unternehmen in diesem Zusammenhang orientieren könnten, soll zumindest zunächst nur für Umweltziele mit CO<sub>2</sub>-Bezug erstellt werden.

## 4 Position der vbw

### Veränderung durch Transparenz, Freiwilligkeit und globale Impulse

#### 4.1 Ziel Markttransparenz: Berichtspflichten konsolidieren, nicht aber ausweiten; Bürokratie beherrschbar halten

Es ist richtig, dass in hohem Maß zusätzliche Investitionen erforderlich sind, um die Klimaziele, auf die sich die EU verpflichtet hat, zu erreichen. Eine Taxonomie für nachhaltige Investitionen kann Unternehmen, Investoren, Emittenten etc. helfen, festzustellen, in welchem Maß ihre Aktivitäten ökologisch nachhaltig sind und die Markttransparenz erhöhen.

Aufgrund der bereits bestehenden Rahmenwerke zu Berichtspflichten über Nachhaltigkeitsaspekte, einschließlich ökologischer Aspekte, wie z. B. OECD-Leitsätze, UN Global Compact und bestehende uneinheitliche nationale Vorgaben in der EU, stehen die dafür erforderlichen Informationen bereits zur Verfügung. Ziel des neuen Standards muss es sein, diese Informationen für den Kapitalmarkt transparent nutzbar zu machen, nicht aber Berichtspflichten auszuweiten.

Die neue Taxonomie muss zudem mit bestehenden gesetzlichen Vorgaben und technischen Standards kompatibel sein und in den Mitgliedstaaten der EU, besser noch auf OECD-Ebene, einheitlich interpretiert werden.

Ein wesentliches Ziel muss es sein, durch dieses Vorgehen den mit dem neuen Instrumentarium verbundenen Bürokratieaufwand und die mit der Einhaltung der Taxonomie in den Investments verbundenen Nachweisbedürfnisse für Unternehmen jeder Größe ohne weiteres beherrschbar zu halten.

Nicht angebracht sind in diesem Zusammenhang im Europäischen Parlament angedachte hochgradig detaillierte Vorgaben zur Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken. Diese Bewertung einschließlich der damit verbundenen Methoden muss dem jeweiligen Finanzmarktteilnehmer überlassen bleiben. Verlässliche Parameter zur Auswirkung von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Rendite stehen nicht zur Verfügung, insofern ist eine Informationspflicht dazu verfehlt. Eine Bewertung nichtfinanzieller Auswirkungen auf die Gesellschaft kann nicht Aufgabe des Finanzmarktteilnehmers sein.

#### 4.2 Anwendung des Standards freiwillig halten

Damit das Instrument marktgerecht wirken kann und Schäden für notwendige anderweitige Finanzierungen vermieden werden, muss darauf geachtet werden, dass die Anwendung der Taxonomie und die Berücksichtigung ihrer Aussagen bei Finanzierungsentscheidungen den Marktteilnehmern überlassen bleiben.

Zudem stünde ein Instrument, mit dem bestimmte Finanzierungen diskriminiert oder ordnungspolitisch verhindert werden, einer Abwägung mit anderen Zielen im Weg. Nur über eine Anlage als Anreiz kann also erreicht werden, dass die neue, auf CO<sub>2</sub>-Intensität bezogene Taxonomie die ebenfalls angestrebte nachhaltige Entwicklung wirtschaftlicher und sozialer Qualitäten nicht behindert.

#### 4.3 Wettbewerbsfähigkeit sicherstellen – bei der Entwicklung des Standards industrielle Expertise einbeziehen

Qualifizierungskriterien und Grenzwerte für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten und ESG-Investments dürfen nur behutsam und nur nach reiflicher Prüfung der Auswirkungen festgelegt werden. In die Entwicklung entsprechender Standards muss neben Finanzmarktkenntnis und harter wissenschaftlicher Expertise für ökologisch nachhaltige technische Innovationen auch die praktische Expertise der dafür und für betroffene Liefer- und Wertschöpfungsketten in besonderem Maß verantwortlichen realwirtschaftlichen Unternehmen einfließen. Das sind insbesondere innovationsstarke Industrieunternehmen und innovative Schlüsselunternehmen aus emissionsintensiven Branchen.

Falls diese Unternehmen nicht eingebunden werden, werden bestehende Investitionen und damit für die Finanzierung nächster Innovationschritte wichtige Ertragsperspektiven ebenso gefährdet wie ggf. CO<sub>2</sub>-intensive Einzelkomponenten von Wertschöpfungsketten, die Voraussetzung eines nachhaltigen Endprodukts sind – so ist beispielsweise die Herstellung von Grundstoffen wie Metallen oder Chemikalien oft sehr energie- und CO<sub>2</sub>-intensiv, aber unerlässlich für das nachhaltige Endprodukt.

In der technischen Expertengruppe, die die EU-Kommission zum Thema berät, fehlt diese industrielle Kompetenz bisher. Die Gruppe muss entsprechend umstrukturiert und um Vertreter innovativer Unternehmen aus Schlüsselindustrien sowie besonders energieintensiver Branchen (Baustoffe, Chemie, Glas, Nichteisen-Metalle, Papier und Stahl) ergänzt werden. Dabei ist darauf zu achten, dass komplette Wertschöpfungs- und Lieferketten in den Fokus genommen werden.

#### 4.4 Regulatorische Definitionen sachgerecht und global anwendbar halten

Regulatorische Definitionen zu Nachhaltigkeit müssen so ausgestaltet sein, dass sie weltweit am Markt als sinnvoll angesehen werden und mit am Markt bereits breit angewendeten Standards kompatibel sind.

Sie müssen wissenschaftlich und bzgl. des Standes und Entwicklungspotenzials der Technik bestmöglich abgesichert sein.

Zudem dürfen europäische Standards nicht dazu führen, dass die im weltweiten Vergleich umweltfreundliche europäische Wirtschaft global ihre Wettbewerbsfähigkeit verliert. Da-zu müssen die Entwicklung entsprechender Standards global angegangen, die

Kompatibilität mit anderen international wichtigen Standards gesucht und Umweltziele an globalen Benchmarks gemessen werden. Dabei ist zu beachten, dass die EU zum Klimaschutz bereits sehr ambitioniert vorgeht, also eine marktverträgliche Basis für weitere Alleingänge nicht vorhanden ist.

#### 4.5 Kein Goldplating durch nachgeordnete Behörden

Die EU-Standards müssen im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren unter Beteiligung von Parlament und Rat abschließend gesetzt werden.

Eine Verlagerung der Ausarbeitung und Verabschiedung der für die Praxis außerordentlich wichtigen Details auf nachgeordnete Behörden und delegierte Rechtsakte ist nicht vertretbar.

#### 4.6 Anwendung nur auf konkrete wirtschaftliche Aktivitäten

Der Anwendungsbereich der Taxonomie muss auf konkrete wirtschaftliche Aktivitäten ausgerichtet werden, nicht auf die Klassifikation ganzer Branchen oder Unternehmen.

Zum expliziten Ausschluss bestimmter Wirtschaftstätigkeiten aus der Liste ökologisch nachhaltiger Anlagen darf es nicht kommen. Eine rein binäre Betrachtung – nachhaltig / nicht nachhaltig – entspräche der Realität nicht.

#### 4.7 Finanzielle Risiken korrekt abbilden

Bei falscher Gewichtung drängen Nachhaltigkeitsziele wichtige Stabilitätsziele, wie die Funktionsfähigkeit und die Stabilität einzelner Banken, Versicherungsunternehmen und des Finanzsystems als Ganzem, in den Hintergrund. Dies ist zu vermeiden. Einen nicht risikoadäquaten „Green Supporting Factor“, also ohne entsprechenden Risikobezug niedrigere Pflichten zur Eigenkapitalhinterlegung von Finanzierungen, darf es deshalb ebenso wenig geben wie einen ‚Brown Penalising Factor‘, also nicht mit entsprechenden Risikogehalt begründete Nachteile für ökologisch als nicht nachhaltig eingestufte Finanzierungen.

Im Sinne einer individuellen risikobasierten Kapitalanforderung pauschale Diskontierungssätze bzw. Entlastungsfaktoren setzen falsche Anreize und können zu einer Fehlallokation von Kapital in relativ riskante Anlageklassen führen. Generell sollte sich daher die Höhe der für eine Finanzierung erforderlichen Kapitalunterlegung am Risiko einer Anlageklasse bzw. der einzelnen Position orientieren und nicht als politisches Steuerungsinstrument eingesetzt werden. Eine zusätzliche Anpassung bestehender Risikoprozesse der Finanzbranche an Nachhaltigkeitskriterien brächte keinen wesentlichen Zusatznutzen, sondern vor allem mehr Bürokratie.

Abzulehnen sind auch zwingende Vorgaben zur Ausrichtung von Vergütungsregeln für Geschäftsleitungen an Nachhaltigkeitskriterien. Abgesehen davon, dass die Ausrichtung auf finanzielle Stabilität auch an dieser Stelle nicht konterkariert werden darf, ist es nicht hilfreich, den ohnehin schon komplexen Vergütungsprozess weiter zu komplizieren, gerade weil klare Begrifflichkeiten fehlen. Damit wäre zu befürchten, dass die bestehende Transparenz der Vergütungsmodelle durch ESG-Kriterien eingetrübt statt verbessert würde. Zudem rechtfertigt das Streben nach einem nachhaltigen Finanzwesen keinesfalls den mit der Vorgabe von Vergütungsfaktoren verbundenen tiefgreifenden Eingriffe in die Vertragsfreiheit.

#### 4.8 Zugewinn ökologischer Nachhaltigkeit ohne Diskriminierung anderweitiger Finanzierungen anstoßen

Das neue Instrumentarium soll auf den Zugewinn an ökologischer Nachhaltigkeit ausgerichtet werden, also auf mit neu geplanten Investitionen verbundene ökologische Potenziale. Dazu darf die Bewertung ökologisch nachhaltiger Tätigkeiten eines Unternehmens nicht auf Vergangenheitsdaten beruhen.

Verhindert werden müssen Belastungen für notwendige Anschlussfinanzierungen im laufenden Geschäft, die drohen würden, wenn Finanzierungen vor Abschluss des Geschäfts auslaufen und für die Anschlussfinanzierung zusätzliche ökologische Fortschritte nachgewiesen werden müssten.

Eine Ausweitung der Anwendung der Taxonomie auf alle Investitionen, also auch auf solche, die nicht auf positive ökologische Effekte oder auf Zugang zu auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Kapitalgebern abstellen, ist ebenso wenig angebracht wie eine produktunabhängige Ausweitung auf alle Finanzmarktteilnehmer.

#### 4.9 Keine zusätzlichen Auflagen für Anlageberatungsgespräche

Neue, auf Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden bezogene Anforderungen an Beratungsgespräche sind nicht erforderlich. Schon nach geltendem Recht müssen Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden berücksichtigt werden.

Bevor weitergehende Vorgaben entwickelt werden, müssten die grundsätzlichen Rahmenbedingungen und Klassifikationen nachhaltiger Produkte einheitlich geregelt sein.

Zudem müsste neuen Pflichten eine umfassende Kürzung bestehender Auflagen an Beratungsgespräche vorausgehen. Ansonsten entwickelt sich ein zusätzliches Hindernis für qualifizierte Anlageberatung im Massengeschäft und damit für eine breite Teilhabe an unternehmerischen Ertragsperspektiven.

[Ansprechpartner / Impressum](#)

---

## Dr. Benedikt Rüchardt

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-252

Telefax 089-551 78-249

[Benedikt.ruechardt@vbw-bayern.de](mailto:Benedikt.ruechardt@vbw-bayern.de)

## Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich grundsätzlich sowohl auf die weibliche als auch auf die männliche Form. Zur besseren Lesbarkeit wurde meist auf die zusätzliche Bezeichnung in weiblicher Form verzichtet.

## Herausgeber

### **vbw**

Vereinigung der Bayerischen  
Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5  
80333 München

[www.vbw-bayern.de](http://www.vbw-bayern.de)

© vbw Februar 2019