

Nachhaltigkeit

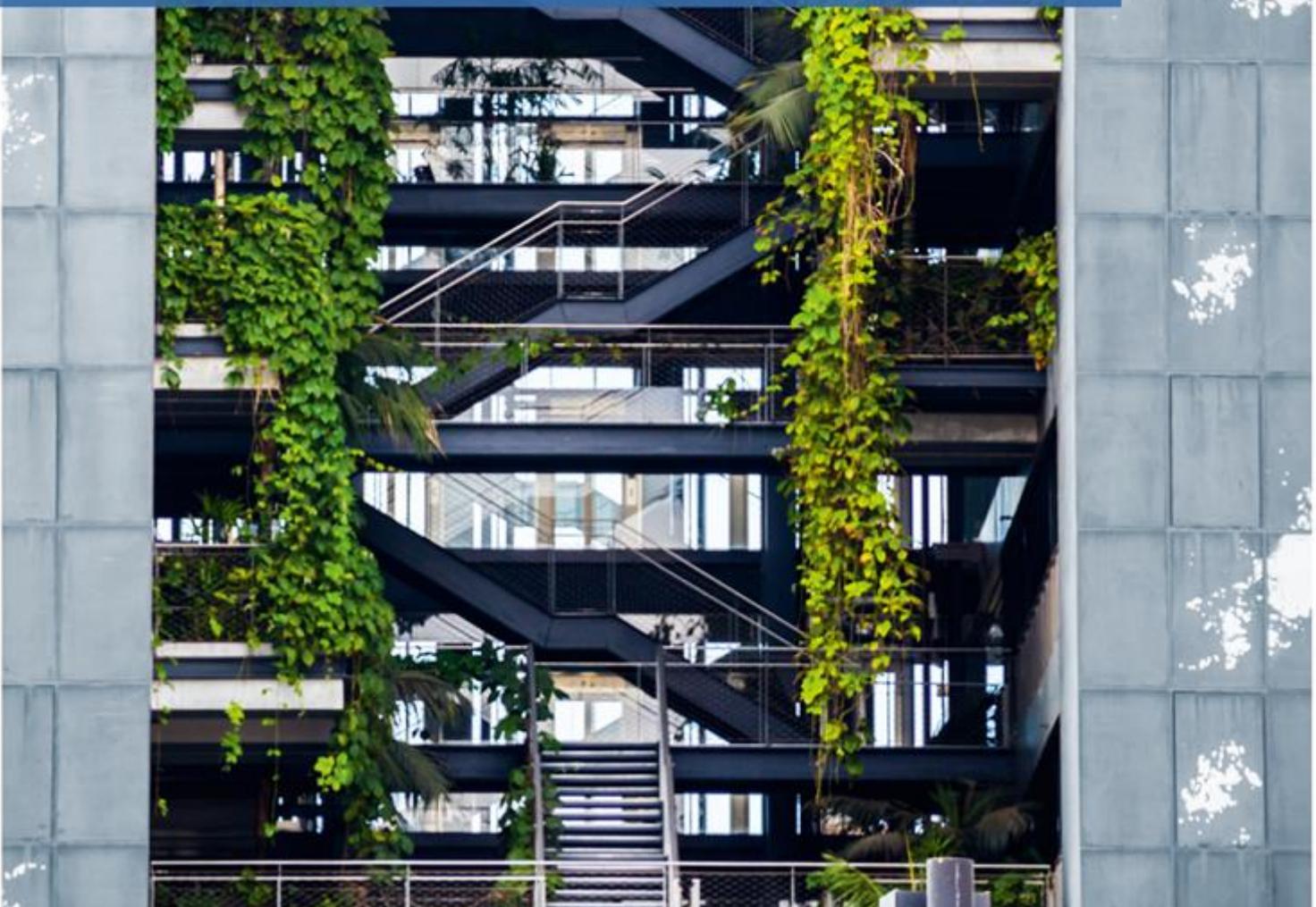
# Die deutsche Haltung zur Sustainable Finance-Politik

Position

Stand: Januar 2021

vbw

Die bayerische Wirtschaft



## Hinweis

Zitate aus dieser Publikation sind unter Angabe der Quelle zulässig.

## Vorwort

### Sustainable Finance praxistauglich ausgestalten

Nachhaltigkeit, Umwelt- und Klimaschutz sind zentrale Aufgaben, die uns in den nächsten Jahren und Jahrzehnten vor große Herausforderungen stellen. Als Bayerische Wirtschaft stehen wir hinter den globalen Klimazielen und sind uns der Notwendigkeit einer nachhaltigen Transformation unseres Wirtschaftssystems bewusst. Dafür sind in den nächsten Jahren erhebliche Investitionen erforderlich.

Vor diesem Hintergrund hat die EU-Kommission die Sustainable Finance-Strategie auf den Weg gebracht. Grundsätzlich ist nichts dagegen einzuwenden, wenn auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Investitionen gestärkt werden. An den Finanzmärkten finden solche Entwicklungen bereits statt. Die Sustainable Finance-Regulierung geht jedoch weit über diesen Anspruch hinaus. Sie führt zu massiven Belastungen der Realwirtschaft: zu faktischem Zwang, Bürokratielasten, und für viele auch zu teureren Krediten und Versicherungen.

Nicht zielführend sind darüber hinaus die Ambitionen der Bundesregierung, Deutschland mittels zusätzlicher regulatorischer Vorgaben zu einem führenden Standort für Sustainable Finance zu machen. Eine weitere Verschärfung der europäischen Regelungen kann der Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen nur schaden. Gerade in diesen wirtschaftlich herausfordernden Zeiten gilt es ganz besonders, Stabilität zu gewährleisten und bei der Transformation zu unterstützen.

Die Sustainable Finance-Regulierung sollte praxistauglich ausgestaltet sein, auf Freiwilligkeit basieren und positive Anreize setzen. Die Auswirkungen dieser Regulierung müssen deshalb von Anfang an genau analysiert werden. Wo sie sich als Hemmnis für die laufende Transformation in den Unternehmen erweist, statt sie zu fördern, ist umgehend gegenzusteuern. Das nützt der Realwirtschaft ebenso wie der Finanzwirtschaft, und am Ende vor allem dem Klima und der Umwelt.

Bertram Brossardt  
13. Januar 2021



# Inhalt

<b>1</b>	<b>Position auf einen Blick</b>	<b>1</b>
1.1	Laufende Marktentwicklung regulatorisch maßvoll flankieren	1
1.2	Auswirkungen und weitere Schritte sorgfältig hinterfragen	1
1.3	Aufwand beherrschbar halten; Unternehmen rasch informieren	1
1.4	Keine regulatorischen Alleingänge Deutschlands	2
1.5	BaFin-Merkblatt im Gleichklang mit EU-Regulierung halten	2
1.6	Beiratsarbeit auf europäische Rahmenbedingungen konzentrieren	2
<b>2</b>	<b>Hintergrund zu Sustainable Finance</b>	<b>3</b>
2.1	Europäische Regulierung	3
2.1.1	Ziel „Klimaneutralität“ führt zu höherem Investitionsbedarf	3
2.1.2	Sachstand der EU-Regulierung zur Sustainable Finance Strategie	3
2.1.3	Offenlegungsverordnung	4
2.1.4	Benchmarkverordnung	4
2.1.5	Taxonomie-Verordnung	4
2.2	Position der vbw	5
<b>3</b>	<b>Der deutsche ESG-Anlagemarkt</b>	<b>6</b>
3.1	ESG-konforme Finanzanlagen in Deutschland	6
3.1.1	Entwicklungen am Finanzmarkt	6
3.1.2	Grünes Anleihegeschehen in Verantwortung des Bundes	7
3.1.3	Position der vbw	7
3.2	Die nationale Sustainable Finance Strategie	8
3.2.1	Konkrete Anliegen	8
3.2.2	Position der vbw	9
<b>4</b>	<b>Der Sustainable Finance Beirat</b>	<b>10</b>
4.1	Grundlegender Auftrag und erstes Thesenpapier des SFB	10
4.2	Position der vbw	10
4.3	Zwischenbericht des Sustainable Finance Beirats	11
4.3.1	Grundlegender Anspruch des SFB	11
4.3.2	Position der vbw	12

4.4	Künftige Rolle des Beirats	12
4.4.1	Vorstellungen des Zwischenberichts	12
4.4.2	Position der vbw	13
4.5	Transparentes Klassifizierungssystem für Finanzprodukte	13
4.5.1	SFB empfiehlt ein neues Klassifizierungssystem	13
4.5.2	Position der vbw	14
4.6	Nachhaltigkeitsbezogene Berichterstattung	14
4.6.1	SFB empfiehlt Ausweitung auch auf KMU	14
4.6.2	Position der vbw	15
4.7	Inhaltliche Ausweitung der nicht-finanziellen Berichterstattung	15
4.7.1	SFB empfiehlt erweiterte Berichtspflichten	15
4.7.2	Position der vbw	16
4.8	Umgang mit Rohdaten	17
4.8.1	SFB fordert offene Rohdatenbank	17
4.8.2	Position der vbw	17
<b>5</b>	<b>BaFin Merkblatt zu Nachhaltigkeitsrisiken</b>	<b>18</b>
5.1	Inhalt des Merkblatts	18
5.1.1	Verständnis von Nachhaltigkeitsrisiken	18
5.1.2	Risikomanagement	19
5.2	Position der vbw	19
5.2.1	Merkblatt und künftige EU-Regulierung im Gleichklang halten	19
	Ansprechpartner / Impressum	21

# 1 Position auf einen Blick

## Gefahren zu starker Regulierung und Bürokratisierung angemessen berücksichtigen

Es ist richtig, auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Investitionen zu stärken. Die Sustainable Finance-Regulierung auf europäischer Ebene trägt dazu einiges bei, vieles geht jedoch weit über diesen Anspruch hinaus, zumal Freiwilligkeit allenfalls theoretisch noch gegeben ist. Damit drohen überbordende Bürokratielasten und Marktverwerfungen, neue Finanzierungshindernisse für Vorhaben, die nicht in das Bewertungsschema der Regulierung passen und zusätzliche Unsicherheit auf den Finanzmärkten. Deutsche Aktivitäten dürfen diese Probleme keinesfalls verstärken, sondern müssen sie vielmehr durch pragmatische Umsetzung des europäischen Regelungsrahmens abmildern. Auf europäischer Ebene muss die Bundesregierung darauf hinwirken, dass die Regelungen insbesondere auch für die Realwirtschaft angemessen und praxistauglich ausgestaltet werden.

### 1.1 Laufende Marktentwicklung regulatorisch maßvoll flankieren

Marktmechanismen wirken bereits und müssen mehr Beachtung finden: Die Finanzmärkte nehmen Nachhaltigkeit zunehmend in den Fokus, und Investoren haben die Bedeutung nachhaltigen Wirtschaftens über ESG-Aspekte (Environment, Social und Governance) bereits in ihren Investitionsentscheidungen verankert. Diese Entwicklungen finden also in den Märkten bereits statt. Es gilt, die entsprechenden Marktmechanismen weiter zu stärken und bedarfsorientiert durch maßvolle regulatorische Vorgaben zu flankieren.

### 1.2 Auswirkungen und weitere Schritte sorgfältig hinterfragen

Die Auswirkungen der Sustainable Finance-Regulierung müssen genauer analysiert und weitere Regulierungsschritte sehr viel sorgfältiger hinterfragt werden als bisher. Wo Regulierung sich als Hemmnis statt Förderung für die laufende Transformation in den Unternehmen erweist, ist umgehend gegenzusteuern. Nur eine leistungsstarke und wettbewerbsfähige Wirtschaft kann die Investitionen in Klima- und Umweltschutz erwirtschaften.

### 1.3 Aufwand beherrschbar halten; Unternehmen rasch informieren

Die Unternehmen müssen rasch und verständlich darüber informiert werden, welcher Aufwand und welche Finanzierungsrestriktionen durch die Regulierung auf sie zukommen. Staat und Finanzmarktaufsicht müssen sicherstellen, dass die Risiken der klimapolitisch motivierten Transformation und damit verbundene Finanzierungsfragen für die Unterneh-

men beherrschbar bleiben. Der Informationsbedarf der Finanzinstitute gegenüber finanzierten Unternehmen, insbesondere gegenüber KMU, muss auf das absolut erforderliche Minimum beschränkt werden und mit angemessenem Aufwand erfüllbar sein.

#### 1.4 Keine regulatorischen Alleingänge Deutschlands

Es ist zielführend, wenn die Bundesregierung mit Erfahrungsaustausch, Kommunikation und eigenem Verhalten des Bundes Deutschland zu einem führenden Sustainable Finance-Standort ausbauen und dabei an angemessener Risikoorientierung festhalten möchte. Nationale regulatorische Alleingänge, wie sie der Sustainable Finance-Beirat empfiehlt, sind jedoch nicht akzeptabel. Die Vorstellungen des SFB – etwa ein nationales Klassifizierungssystem, Berichterstattungspflichten für kleine Unternehmen oder eigene Beurteilungskriterien für Soziales und Governance – würden die transformationsbedingt hohen Lasten und Risiken für die Realwirtschaft enorm verstärken, ohne nennenswerte Vorteile zu versprechen. Die Sustainable Finance-Strategie muss ein intelligentes Investitions- und Entlastungspaket unterstützen, das Wachstum, Beschäftigung und Klimaziele maximal effizient verknüpft. Mit der Umsetzung der Vorstellungen des Beirats gelingt das nicht.

#### 1.5 BaFin-Merkblatt im Gleichklang mit EU-Regulierung halten

Das BaFin Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken verfolgt dem Grunde nach den richtigen, nämlich einen risikoorientierten Ansatz. Mit seiner Detailliertheit und dem Vorgriff auf europäische Regulierung hat es allerdings zu wenig förderlicher Verunsicherung geführt. Empfehlungen und Vorgaben der BaFin müssen auf anstehende europäische Vorgaben zum selben Thema hin weiterentwickelt werden. Zu davon abweichenden Vorgaben in Deutschland darf es nicht kommen.

#### 1.6 Beiratsarbeit auf europäische Rahmenbedingungen konzentrieren

Der Sustainable Finance-Beirat sollte seine Aufgabe vorrangig darin sehen, die Bundesregierung bei der Weiterentwicklung guter europäischer Vorgaben ziel- und fristgerichtet zu beraten, und zu helfen, diesen Rahmen in Deutschland praktikabel auszufüllen. Dazu fehlen bisher Empfehlungen.

## 2 Hintergrund zu Sustainable Finance

### EU-Regulierung und Entwicklung des Anlagegeschehens

Wirtschaftlich und politisch bedingt werden Finanzmärkte und Finanzmarktpolitik zunehmend auf klimapolitische Ziele ausgerichtet. Dabei geht es um enorme Summen. Der Finanzwirtschaft wird eine Schlüsselrolle als Finanzierer einer nachhaltigeren Wirtschaft zugemessen, und sie verbindet mit diesem Geschäftsfeld selbst besondere Erwartungen. Die deutsche Politik und Regulierung werden entscheidend durch Entwicklungen auf europäischer Ebene geprägt.

#### 2.1 Europäische Regulierung

##### 2.1.1 Ziel „Klimaneutralität“ führt zu höherem Investitionsbedarf

Die EU-Kommission (EU-KOM) hat mit der Veröffentlichung des Green Deal im Dezember 2019 Nachhaltigkeit, Umwelt- und Klimaschutz in den Mittelpunkt ihres Handelns gestellt. Sie zielt darauf ab, Europa bis 2050 zu einem klimaneutralen Kontinent zu machen.

Zur Bewältigung und Finanzierung der klimapolitischen Herausforderungen will die EU mittels der Sustainable Finance-Strategie deutlich mehr privatwirtschaftliche Mittel in den Klimaschutz lenken. Schon für das bisherige Emissionsreduktionsziel von 40 Prozent bis 2030 im Vergleich zu 1990 schätzt die EU-KOM im Green Deal den jährlichen zusätzlichen Investitionsbedarf auf 260 Milliarden Euro. Mit der Erhöhung des 2030-Klimaziels wird dieser Bedarf weiter steigen. Dem privaten Sektor spricht die EU-KOM für die Finanzierung der Transformation eine Schlüsselrolle zu.

Um die Gesamtkosten des Green Deals zu finanzieren, hat die EU-KOM am 14. Januar 2020 den „Investitionsplan für ein zukunftsfähiges Europa“ vorgestellt. Damit möchte die EU-KOM bis 2030 öffentliche und private Investitionen in Höhe von mehr als einer Billion Euro in Klimaprojekte mobilisieren – etwa 100 Milliarden Euro pro Jahr. Auf wichtige Aspekte dazu geht die vbw Position *Next Generation EU – Das Maßnahmenpaket zum wirtschaftlichen Wiederaufbau* ein.

##### 2.1.2 Sachstand der EU-Regulierung zur Sustainable Finance Strategie

Im Rahmen des Green Deal wurde eine „neue Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen“ oder Sustainable Finance-Strategie angekündigt, mit der die klima- und umweltpolitischen Bestrebungen der EU deutlich intensiviert und der bisherige EU-Aktionsplan für eine nachhaltige Finanzwirtschaft erweitert werden soll. Die Strategie ist Teil der Bemühungen der EU-KOM, nach dem Ausbruch des Coronavirus eine nachhaltige, belastbare wirtschaftliche

Erholung sicherzustellen. Umgesetzt wird die Sustainable Finance-Strategie derzeit in wesentlichen Teilen über die in den nächsten Abschnitten dieses Kapitels skizzierten Verordnungen. Sie konzentrieren sich derzeit auf klima- und umweltpolitische Anliegen als eines von drei ESG (Ecology, Social, Governance)-Kriterien. Eine Ausweitung auf soziale Kriterien und Unternehmensgovernance steht allerdings im Weiteren an.

### 2.1.3 Offenlegungsverordnung

Die EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungen im Finanzdienstleistungssektor schafft Berichtspflichten dazu, wie institutionelle Investoren bei ihren Investitionen mit Nachhaltigkeitsrisiken ökologischer, sozialer und auf gute Unternehmensführung bezogener Art umgehen. Die Verordnung gilt für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater. Sie soll Informationsasymmetrien zwischen Finanzmarktteilnehmern, Finanzberatern und Endanlegern abbauen. Anleger sollen besser darüber informiert werden, wie Finanzmarktteilnehmer bei Investitionsentscheidungen Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen. Die Verordnung schafft damit neue Informationsanforderungen der Finanzinstitute an die von ihnen finanzierten Unternehmen. Sie gilt weitestgehend ab 10. März 2021.

### 2.1.4 Benchmarkverordnung

Mit der Benchmark-Verordnung soll ein harmonisierter Rechtsrahmen für die bereits auf dem Markt verfügbaren Kategorien für CO<sub>2</sub>-arme Indizes geschaffen werden. Sie führt Regeln ein für zwei neue Finanzindizes: die „EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel“ und „Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte“. Die Vorschriften richten sich primär an die Administratoren von Benchmarks und nicht an die Unternehmen der Realwirtschaft. Die Benchmark-Verordnung ist am 10. Dezember 2019 in Kraft getreten. Seit 30. April 2020 finden wesentliche Pflichten Anwendung.

### 2.1.5 Taxonomie-Verordnung

Am 19. Juni 2020 hat das Europäische Parlament die Verordnung zur Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten, die sogenannte Taxonomie-Verordnung, angenommen. Diese trat am 12. Juli 2020 offiziell in Kraft. Auf ihrer Grundlage wird die sogenannte Taxonomie eingeführt, also ein einheitliches EU-Klassifizierungssystem, anhand dessen zu prüfen ist, ob ein als ökologisch nachhaltig avisiertes Finanzierungsziel diesem Anspruch tatsächlich gerecht wird. Die EU-Taxonomie ist verpflichtend, d. h. Finanzprodukte können nur dann „ökologisch nachhaltig“ sein, wenn sie wirtschaftliche Aktivitäten finanzieren, welche die Kriterien der Taxonomie erfüllen. Für Unternehmen, die als ökologisch nachhaltig qualifizierte Finanzierungen aufnehmen wollen, ist die Taxonomie der Dreh- und Angelpunkt des Regulierungsgeschehens zu Sustainable Finance. An ihr werden sich neue Informationsanforderungen und finanzierungsbedingte Lenkungseffekte ausrichten. Die Verordnung ist bereits verabschiedet und ab 01. Januar 2022 anzuwenden. Der Entwurf zum delegierten Rechtsakt für

die ersten beiden Umweltziele der EU-Taxonomie konnte bis 18. Dezember 2020 öffentlich kommentiert werden. Der Entwurf umfasst 15 Seiten zuzüglich zweier Anhänge, die 233 beziehungsweise 281 Seiten stark sind und basiert im Wesentlichen auf dem Abschlussbericht der Technical Expert Group on Sustainable Finance.

## 2.2 Position der vbw

Die vbw sieht es als förderlich an, dass sich Nachhaltigkeit und Klimaschutz auch an den Finanzmärkten zu einem zentralen Thema und wichtigen Anlagekriterium entwickelt haben. Es ist hilfreich, wenn diese Entwicklung durch mehr Transparenz und eine Harmonisierung verschiedener Standards zu ökologischer Nachhaltigkeit marktgerecht unterstützt wird.

Die Sustainable Finance-Regulierung auf EU- Ebene geht jedoch weit über diesen Anspruch hinaus und führt zu massiven Belastungen der Realwirtschaft, überbordenden Berichts- und damit verbunden Bürokratielasten, durch übermäßige Lenkungseffekte drohenden Marktverwerfungen, neuen Finanzierungshindernissen für Vorhaben, die nicht in das Bewertungsschema der Regulierung passen und zusätzliche Unsicherheit auf den Finanzmärkten. Zudem ist die Regulierung zwar der politischen Intention nach auf Freiwilligkeit ausgerichtet, das Bündel ihrer Wirkungsmechanismen wird allerdings im Zusammenspiel mit Druck aus dem Markt, der Aufsicht, dem öffentlichen Förderwesen und weiteren gesetzlichen Vorgaben alle Unternehmen treffen, vielfach mit unerwünschtem zwingendem Charakter.

Näher ausgeführt wird diese Bewertung europäischer Sustainable Finance-Politik in dem vbw Positionspapier *Sustainable Finance – Chancen und Herausforderungen* (Oktober 2020). Die Wirkmechanismen der Regulierung und insbesondere die massiven und Effekte auf die Realwirtschaft verdeutlicht die vbw Studie *Sustainable Finance – Effekte auf die Realwirtschaft* (Juni 2020).

## 3 Der deutsche ESG-Anlagemarkt

### Starke Entwicklung von niedrigem Niveau aus

#### 3.1 ESG-konforme Finanzanlagen in Deutschland

##### 3.1.1 Entwicklungen am Finanzmarkt

Nachhaltige Finanzdienstleistungen werden von Bankkunden zunehmend nachgefragt, und Kapitalgeber verlangen verstärkt Auskunft darüber, welche Auswirkungen ihre Investitionen auf Umwelt, Klima und Soziales haben. Nach einer Studie des Umweltbundesamtes von 2019 erwarteten 74 Prozent der Deutschen von Finanzdienstleistern ein nachhaltiges Engagement. In einer Umfrage der BaFin zu den wichtigsten Themen bei der Gestaltung nachhaltiger Geldanlagen lagen auf den ersten drei Plätzen Klimaschutz (52 Prozent der Befragten), Menschenrechte (48 Prozent) und Umweltschutz (47 Prozent). Schon der Kampf gegen Armut und Hunger war mit 41 Prozent etwas abgeschlagen, Erneuerbare Energien erreichten 40, Tier- und Pflanzenschutz 37 Prozent. Andere Anliegen wie hohe Umwelt- und Sozialstandards in Lieferketten, Ausschluss korrupter Staaten, Einhaltung von Arbeitnehmerrechten und Ausschluss von Atomkraft landeten zwischen 20 und 30 Prozent, alle anderen abgefragten Anliegen unter 20 Prozent.

Nahezu allen Banken sehen Nachhaltigkeitsaspekte zunehmend als integralen Bestandteil ihrer Geschäftsstrategie. Im Juni 2020 unterzeichneten 16 Akteure des deutschen Finanzsektors mit Aktiva von mehr als 5,5 Billionen Euro und über 46 Millionen Kundenverbindungen in Deutschland eine Selbstverpflichtung, nach der sie ihre Kredit- und Investmentportfolien auf die Erfüllung der Ziele des Pariser Klimaabkommens ausrichten wollen. Die Akteure, darunter unter anderem Commerzbank, HypoVereinsbank und Deutsche Bank, verfolgen das Ziel, aktiv im Sinne des Klimaschutzes an der erfolgreichen nachhaltigen Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft mitzuwirken. Im Dezember 2020 hat auch die Sparkassen-Finanzgruppe eine Selbstverpflichtung für klimafreundliches und nachhaltiges Wirtschaften veröffentlicht, die das Ziel verfolgt, weniger CO<sub>2</sub> auszustößen und nachhaltiger zu wirtschaften.

Der Anteil nachhaltiger Geldanlagen am Gesamtmarkt, bei denen die ESG-Kriterien – Ökologie, Soziales und Unternehmensführung – einbezogen werden, ist aktuell noch gering – 2019 lag er bei 5,4 Prozent. Allerdings geht es deutlich aufwärts. Laut Bundesbank ist das nachhaltige Investitionsvolumen in Deutschland seit 2015 um über 70 Prozent gestiegen. Laut dem jüngsten Marktbericht des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) wurden 2019 in Deutschland knapp 270 Milliarden Euro in Anlageprodukte investiert, die ESG-Kriterien explizit in den Anlagebedingungen festschreiben. Getragen wurde das im Wesentlichen von institutionellen Anlegern. Aber auch Privatanleger richten sich stärker entsprechend aus. Ihre Investitionen in nachhaltige Fonds haben 2019 um 96 Prozent auf gut 18 Milliarden Euro zugelegt.

### 3.1.2 Grünes Anleihegeschehen in Verantwortung des Bundes

Im Rahmen der nationalen Sustainable Finance-Strategie hat die Bundesregierung am 02. September 2020 ihre erste grüne Bundesanleihe ausgegeben. Das Gesamtvolumen lag bei 6,5 Milliarden Euro. Die Bundesregierung hat fünf Schwerpunktressorts definiert, in welche die Einnahmen aus dem Green Bond laufen werden:

- Verkehr
- internationale Entwicklungszusammenarbeit
- Forschung und Entwicklung
- Energie und Industrie
- Land- und Forstwirtschaft.

Konkret fallen darunter etwa Förderungen von Ladestationen für E-Autos, Industriestrom aus Wasserstoff oder Klimaschutzprojekte in Entwicklungsländern. Damit folgt Deutschland den Eurozonen-Mitgliedsstaaten Niederlande, Frankreich, Belgien und Irland, die bereits grüne Staatsanleihen ausgegeben hatten.

Im November 2020 hat der Bund die zweite grüne Anleihe mit einem Gesamtvolumen von 4,6 Milliarden Euro und einer Laufzeit von fünf Jahren ausgegeben. Das eingesammelte Kapital soll konkreten Energie- und Umweltprojekten zugewiesen werden, die zum nachhaltigen und klimafreundlichen Umbau der Wirtschaft beitragen. 2021 will die Bundesregierung den Markt der Green Bonds weiter ausbauen.

Zudem wird die KfW als Förderbank des Bundes umfassend auf grüne Anleihen ausgerichtet. Sie soll die Transformation besonders energieintensiver Wirtschaftssektoren und des Finanzmarkts für eine treibhausgasneutrale Zukunft unterstützen. Klimaschädliche Technologien ohne Zukunftsperspektive sollen schrittweise ausgesteuert werden.

### 3.1.3 Position der vbw

Die marktgetriebene Entwicklung in Richtung nachhaltiger, ESG-orientierter Finanzanlagen zeigt, dass die Marktmechanismen bereits wirken. Die Finanzmärkte nehmen Nachhaltigkeit zunehmend in den Fokus, und Investoren haben die Bedeutung nachhaltigen Wirtschaftens über ESG-Aspekte (Environment, Social und Governance) bereits in ihren Investitionsentscheidungen verankert. Diese Entwicklungen müssen mehr Beachtung finden: Es gilt, die entsprechenden Marktmechanismen weiter zu stärken und bedarfsorientiert durch maßvolle regulatorische Vorgaben zu flankieren.

Die weitere Entwicklung dieses Marktes ist nicht nur davon abhängig, wie sich die Finanzierungsbereitschaft entwickelt, sondern insbesondere davon, in welchem Maß Unternehmen entsprechende Finanzierungen aufnehmen können und wollen. Auch das Anleihegeschehen des Bundes ist auf reibungslos funktionierende Märkte angewiesen, schon da der Bund allein die politisch bzgl. nachhaltiger Investitionen gesetzten Ziele nicht erreichen kann. Hier darf die Regulierung keine zusätzlichen Hindernisse aufbauen.

## 3.2 Die nationale Sustainable Finance Strategie

Im Februar 2019 hat der von der Bundesregierung eingesetzte Staatssekretärsausschuss für nachhaltige Entwicklung das Bundesfinanz- und Bundesumweltministerium beauftragt, in Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie im Rahmen der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie eine Sustainable Finance-Strategie zu entwickeln. Ein Sustainable Finance-Beirat soll die Bundesregierung bei der Erarbeitung einer nationalen Sustainable Finance-Strategie beraten.

Die nationale Sustainable Finance-Strategie soll Deutschland zu einem führenden Sustainable Finance-Standort weiterentwickeln und Diskussions- und Umsetzungsprozesse auf nationaler, europäischer und globaler Ebene unterstützen.

Aus Sicht der Bundesregierung kann Sustainable Finance die Umsetzung der Finanzmarktstabilitäts-, Energie-, Klima-, Entwicklungs- und weiterer Nachhaltigkeitsziele der Bundesregierung flankierend unterstützen und dazu beitragen, ökologisch bedingten Veränderungen, Herausforderungen und Risiken für Realwirtschaft und Finanzmarkt zu begegnen. Zudem soll Sustainable Finance helfen, die Sustainable Development Goals und das Ziel des Pariser Klimaschutzabkommens zu erreichen.

### 3.2.1 Konkrete Anliegen

Im Einzelnen hat sich der Staatssekretärsausschuss auf folgende Anliegen festgelegt:

- Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten bei Entscheidungen von Finanzmarktakteuren
- Dialog der Bundesregierung mit Finanzwirtschaft, Realwirtschaft, Zivilgesellschaft und Wissenschaft mittels eines Sustainable Finance-Beirats (SFB)
- Erfahrungsaustausch zu Sustainable Finance bei bundesnahen Anlagen
- Entwicklung einer Kommunikationsstrategie, um Sustainable Finance gegenüber den Verbraucherinnen und Verbrauchern sowie der Finanzindustrie bekannter zu machen
- Überprüfung, ob die Emission von grünen oder nachhaltigen Bundesanleihen in Deutschland innerhalb der vorgesehenen jeweiligen Anschlussfinanzierungen wirtschaftlich ist.

Der Staatssekretärsausschuss empfiehlt weiter, dass Finanzmarktakteure im eigenen Interesse und dem der Kunden, Anleger und Verbraucher Risiken, die sich aus nicht-nachhaltigen Entwicklungen ergeben, für ihre Investitionen angemessen berücksichtigen müssen. Dazu ermutigt er Finanzmarktakteure, neben Rendite, Risiko und Liquidität im Geschäftsmodell auch lokale und globale Folgen für Menschen und Umwelt zu berücksichtigen.

Zudem sprach sich der Staatssekretärsausschuss gegen reduzierte, bank- oder versicherungsaufsichtsrechtliche Kapitalanforderungen für politisch gewollte Investitionen aus, da dadurch Risiken zu Lasten der Finanzmarktstabilität nicht adäquat berücksichtigt würden.

### 3.2.2 Position der vbw

Höhere ökologische Nachhaltigkeit und dauerhafte soziale Stabilität kann nur erreicht werden, wenn unsere Wirtschaft ökonomisch erfolgreich und wettbewerbsfähig bleibt. Zusatzbelastungen durch regulatorische Maßnahmen im Finanzierungsbereich müssen zum Wohle unseres Wirtschaftsstandorts und Wohlstands gerade zum jetzigen Zeitpunkt unbedingt unterbunden werden.

Die Sustainable Finance-Strategie für Deutschland muss einfache, leicht umsetzbare und effektive Maßnahmen enthalten, sich in den europäischen Kontext einfügen und international überzeugen. Wenn sie dann noch nationale Besonderheiten berücksichtigt, hätte sie sicherlich herausragende Alleinstellungsmerkmale. Sie würde dann nicht durch national besondere regulatorische Härte überzeugen, sondern durch ausgezeichnete Umsetzung angemessener europäischer Rahmenbedingungen. Gerade vor dem Hintergrund der Corona-Pandemie muss die Sustainable Finance-Strategie in der Lage sein, ein intelligentes Investitions- und Entlastungspaket, welches Wachstum, Beschäftigung und ehrgeizige Klimaschutzziele maximal effizient miteinander verknüpft, leichtgängig zu unterstützen.

Zudem muss darauf geachtet werden, dass die Gefahren zu starker Regulierung und Bürokratisierung für den Innovationsstandort Deutschland angemessen berücksichtigt werden. Stabilität und Erfolg von Unternehmen insgesamt und KMU im Besonderen sind abhängig von guten und verlässlichen Rahmenbedingungen, stabiler Finanzierung und wenig Bürokratie.

Die vom Staatssekretärsausschuss für nachhaltige Entwicklung festgestellten grundlegenden Vorstellungen sind in diesem Sinne zielführend und entsprechend auszufüllen.

Insbesondere überzeugen der nicht auf eigene regulatorische Ziele für Deutschland ausgelegte Kurs, der europäische und internationale Anspruch, das Interesse an umfassender Informationspolitik und das Festhalten an risikogerechten Finanzierungsbedingungen. Es bestehen allerdings erhebliche Zweifel daran, ob die Arbeiten des Sustainable Finance-Berats geeignet sind, den skizzierten grundsätzlichen Anliegen gerecht zu werden (siehe unten). Wo das nicht der Fall ist, müssen Staatssekretärsausschuss beziehungsweise Bundesregierung entschieden gegensteuern.

## 4 Der Sustainable Finance Beirat

### Handlungsempfehlungen sprengen einheitliches Vorgehen in der EU

#### 4.1 Grundlegender Auftrag und erstes Thesenpapier des SFB

Im Juni 2019 hat der Staatssekretärsausschuss für nachhaltige Entwicklung der Bundesregierung den Sustainable Finance-Beirat (SFB) eingesetzt. Der Beirat berät auf Initiative des Bundesfinanz- und des Bundesumweltministeriums sowie in enger Abstimmung mit dem Bundeswirtschaftsministerium die Bundesregierung bei der Erarbeitung einer nationalen Sustainable Finance-Strategie. Zudem entwickelt er konkrete Handlungsempfehlungen, um den Finanz- und Wirtschaftsstandort Deutschland langfristig zu stärken.

In einem ersten Thesenpapier vom Oktober 2019 stellte der Beirat fest:

- Es fehlen aussagekräftige, vergleichbare und zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsdaten real- und finanzwirtschaftlicher Unternehmen.
- Nachhaltigkeitsdaten müssen in einen nachvollziehbaren Kontext mit der Geschäftsstrategie und der Finanzberichterstattung gestellt werden.
- Voraussetzung ist Transparenz bezüglich der relevanten Nachhaltigkeitswirkungen, Chancen und Risiken im Einklang mit Umsetzbarkeit und Bürokratieanforderungen.
- Einige aktuelle Vorschriften für das Risikomanagement von Finanzmarktakteuren scheinen im Widerspruch zu einer langfristigen Nachhaltigkeitsbetrachtung zu stehen, z. B. kurzfristige Liquidität, aufrechtzuerhaltende Solvenz und Volatilität.
- Die Transformation wird nur gelingen, wenn das Angebot nicht nur von speziellen Anbietern, sondern in der Breite und Tiefe der gesamten Finanzdienstleistungsindustrie zur Verfügung gestellt wird.

#### 4.2 Position der vbw

Die Installation eines Beirats ist dem Grunde nach sinnvoll, wenn er dem im vorhergehenden Kapitel beschriebenen Ansinnen des Staatssekretärsausschusses entspricht, nämlich der Sicherstellung des Dialogs mit der Wirtschaft. Besetzung und Arbeitsweise des Beirats müssen dem aber auch gerecht werden. Insbesondere muss – anders als jetzt – die Realwirtschaft quer durch die Branchen und über alle Unternehmensgrößen hinweg hinein ausreichend vertreten sein. Zudem dürfen gewichtige Minderheitsvoten im Ausschuss nicht intransparent bleiben.

Finanzmärkte können Nachhaltigkeitsziele nur verfolgen, wenn auch Liquiditäts- und Solvenzziele erfüllbar bleiben. Zielkonflikte darf es hier nicht geben.

Der besondere Fokus des Beirats auf die Datenlage und die Durchdringung des gesamten Marktes führt ferner zu hoch problematischen überbordenden Regulierungsvorschlägen. Darauf wird im Weiteren eingegangen.

### 4.3 Zwischenbericht des Sustainable Finance Beirats

Am 06. März 2020 hat der SFB einen Zwischenbericht veröffentlicht, der umfassende Handlungsempfehlungen aufführt. Die vbw hat sich an der Konsultation zum Zwischenbericht beteiligt und zu relevanten Inhalten Stellung bezogen. Der Abschlussbericht des Sustainable Finance-Beirats wird für Ende Februar 2021 erwartet.

Im Folgenden werden wesentliche und für die bayerische Wirtschaft besonders relevante Kritikpunkte am Zwischenbericht detailliert dargestellt, die es durch den Beirat beziehungsweise die Bundesregierung zu korrigieren gilt.

#### 4.3.1 Grundlegender Anspruch des SFB

Aus Sicht des SFB sind die Bundesregierung und die öffentliche Hand, die Unternehmen der Realwirtschaft und die Akteure im Finanzmarkt die wesentlichen Akteure für den Erfolg der Transformation und somit Hauptadressaten der Handlungsempfehlungen. Bundesregierung und öffentliche Hand sollen als Rahmengeber und Vorbild agieren und für die Neuausrichtung des Wirtschafts- und Finanzsystems Orientierung durch zielgerichtete Entscheidungen und konkrete Maßnahmen geben.

Weiter empfiehlt der Beirat den Finanzmarktakteuren, ihre Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsthemen auszuweiten und Finanzierungen sowie Investment-, Bank- und Versicherungsprodukte anzubieten, die einen messbaren Beitrag zur Transformation leisten. Um das zu befördern, sollen dem Beirat zufolge neben dem realwirtschaftlichen Regulierungsrahmen auch Transparenz, die Vergleichbarkeit von Daten und das Risikomanagement verbessert werden. Dazu gehören neben der Entwicklung von Stressszenarien und von Methoden zur Messung der Wirkung von Nachhaltigkeitsinvestitionen auch Handlungsvorschläge, die quer durch die Wirtschaft und über alle Unternehmensgrößen hinweg umfassende Berichts- und Veröffentlichungspflichten auslösen. Zu den wichtigen Handlungsempfehlungen gehören. Aufgrund des vor allem bei den finanzierten Unternehmen in der Realwirtschaft mit ihnen verbundenen Aufwands wird auf folgende Beispiele in weiteren Abschnitten besonders eingegangen:

- Schaffung eines verpflichtenden transparenten Klassifizierungssystems für alle Finanzprodukte
- schrittweise Ausweitung der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung auf alle Unternehmen, auch kapitalmarktferne und zunehmend kleine und mittlere Unternehmen – auch über Lieferketten hinweg
- erleichterter Zugang zu Nachhaltigkeitsrohdaten von Unternehmen und Aufbau einer öffentlich zugänglichen Rohdatenbank

### 4.3.2 Position der vbw

Zunächst ist festzustellen, dass der Zwischenbericht eine regulierungslastige nationale Perspektive mit sich bringt. In einer Welt, in der es schon für die EU eine große Herausforderung ist, weltweit anerkannte Regelungen zu schaffen, ist dieser Ansatz nicht realistisch. Es ist nicht zielführend, wenn Deutschland versucht, auf diesem Feld besonders harte Anforderung zu setzen. Auf nationale regulatorische Alleingänge sollte daher dringend verzichtet werden. Da sowohl Finanzwirtschaft als auch Realwirtschaft international aufgestellt sind und das Klima global wirkt, werden nationale Alleingänge auch dem Klima wenig nutzen. Eine Führungsrolle kann nicht durch den Fokus auf das nationale Handeln erreicht werden. Es muss darum gehen, die deutsche Sustainable Finance-Strategie in die europäische einzubetten und Schnittstellen mit weiteren Strategien wie der Digitalstrategie und der Industriestrategie zu schaffen.

Zu kritisieren ist, dass der Beirat die von der EU vorangetriebene Regulierung weder hinterfragt noch auf Praxistauglichkeit prüft (siehe oben, Kapitel 2). Gerade im Hinblick auf noch ausstehende Umsetzungsschritte müsste der Beirat sich mehr um umsetzbare und verhältnismäßige Optionen bemühen und Deutschland sich stärker als bisher in Debatten auf europäischer und internationaler Ebene einbringen.

Der Beirat sollte zudem darauf abzielen, dass Sustainable Finance-Vorgaben der EU in Deutschland pragmatisch umgesetzt werden. Jedes andere Vorgehen könnte wirtschafts- und klimapolitisch in die falsche Richtung führen. Es gilt im Sinne der Ausführungen zu Kapitel 3 die Entwicklung am Markt zu stärken und der deutschen Wirtschaft die Finanzierung notwendiger Transformationsprozesse zu erleichtern.

Sinnvoll ist es, wenn der Beirat die Entwicklung die Entwicklung von Methoden anstößt, mittels derer Nachhaltigkeitsrisiken besser gemessen werden können. In dem Zusammenhang muss der SFB – wie vom Staatssekretärsausschuss vorgegeben – entschieden darauf hinarbeiten, dass nachhaltige Finanzinstrumente bei der Risikobewertung gegenüber gleichwertigen Finanzinstrumenten ohne Nachhaltigkeitsaspekt, aber mit gleichem Risikoprofil auch künftig nicht bevorzugt werden. Falls das nicht geschieht, drohen Verwerfungen in der Finanzmarktstabilität.

## 4.4 Künftige Rolle des Beirats

### 4.4.1 Vorstellungen des Zwischenberichts

Der Beirat empfiehlt, die eigene Arbeit in eine dauerhafte Arbeitsstruktur zu überführen, die durch Experten aus der Finanz- und Realwirtschaft, von staatlichen Stellen, aus der Zivilgesellschaft und aus der Wissenschaft begleitet werden soll. Weiter wird eine enge Abstimmung mit der Koordinierungsstelle Sustainable Finance im Bundesfinanzministerium empfohlen, um die regelmäßige Evaluierung der Wirksamkeit der getroffenen Maßnahmen sicherzustellen.

Dem SFB zufolge soll die Bundesregierung für die Koordination und als Motor eine zentrale Koordinierungsstelle Sustainable Finance im Bundesfinanzministerium einrichten, die sich insbesondere zum realwirtschaftlichen Anreiz- und Regulierungsrahmen eng mit dem Umwelt- und dem Wirtschaftsministerium sowie mit anderen relevanten Ressorts abstimmen soll.

#### 4.4.2 Position der vbw

Aus Sicht der Wirtschaft wird das mit der Institutionalisierung verfolgte konkrete Ziel des SFB nicht hinreichend deutlich. Angaben dazu schwanken zwischen einer reinen Beratungsfunktion für die Bundesregierung bei der Strategieentwicklung und der Strategieentwicklung durch den SFB selbst.

Der Handlungsansatz zur Überführung des SFB in eine dauerhafte Struktur zur regelmäßigen Evaluierung getroffener Maßnahmen ist abzulehnen. Angesichts des überbordenden Regulierungsanspruchs zu Ökologie, Sozialem und Unternehmensführung wäre die Stelle nicht nur ein Bürokratiemonster mit letztlich nicht legitimierbarem Lenkungsanspruch, sondern auch noch ständig überlastet und damit ein Hindernis für jede förderliche Entwicklung. Die Evaluierung politischer Maßnahmen sollte fester Bestandteil des politischen Prozesses sein und die Funktion demzufolge von betreffenden Ministerien bspw. unter Zuhilfenahme öffentlicher Konsultationen durchgeführt werden. Auch die Entwicklung grundlegender Strategien kann nicht in letzter Instanz in ein Gremium ausgelagert werden, sondern muss in staatlicher Verantwortung verbleiben.

Hinsichtlich der Errichtung einer Koordinierungsstelle im Ministerium der Finanzen sollten bestehende Strukturen, wie zum Beispiel jene, die im Zusammenhang mit der deutschen Nachhaltigkeitsstrategie errichtet wurden, auf ihr Anpassungspotenzial geprüft werden, bevor man eine neue Stelle errichtet.

## 4.5 Transparentes Klassifizierungssystem für Finanzprodukte

### 4.5.1 SFB empfiehlt ein neues Klassifizierungssystem

Der SFB empfiehlt die Schaffung eines verpflichtenden transparenten Klassifizierungssystems für alle Finanzprodukte, das verschiedene Abstufungen ermöglicht und sich für sukzessive Produktanpassungen hin zu mehr Nachhaltigkeit eignet. Durch die Klassifizierung soll der Beitrag eines jeden Finanzprodukts zur Transformation deutlich werden.

Aus Sicht des SFB sollen privaten und institutionellen Investoren nachhaltige Finanzprodukte in allen Produktkategorien – insbesondere Investmentprodukte, Bankprodukte und Versicherungsprodukte – angeboten werden, welche einen Beitrag zur Transformation der

Wirtschaft hin zu Nachhaltigkeit leisten. Das Angebot soll von der gesamten Finanzdienstleistungsindustrie zur Verfügung gestellt und der Zugang für Kunden möglichst einfach gestalten werden.

Die auf europäischer Ebene verabschiedete Taxonomie wird vom SFB als ein erster Schritt zur Steigerung der Transparenz auch auf Produktebene angesehen.

#### 4.5.2 Position der vbw

Oberstes Ziel der Transformation sollte es sein, alle Unternehmen mitzunehmen und ihnen die Chance auf eine Anpassung ihres Geschäftsmodells zu geben. Ein Klassifizierungssystem für alle Finanzprodukte ist dafür nicht geeignet – es wäre ein ineffektives Instrument mit verhältnismäßig hohem bürokratischem Aufwand. Hier sind Lösungen gefragt, die Finanzmarktstabilität sicherstellen und neben Finanzierungsbedürfnissen auch die Belastbarkeit von Unternehmen im Blick behalten. Vielen Unternehmen ist durch die Coronapandemie die Möglichkeit genommen worden, die Transformation durch die Nutzung einer Innenfinanzierung selbst zu stemmen. Eine stabile und individuelle Außenfinanzierung zu angemessenen Konditionen ist daher essenziell.

Ein nationales Klassifizierungssystem würde zudem dem Transparenzansatz der EU-Regulierung entgegenstehen. Die ab März 2021 verpflichtend geltende EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten wird EU-weit eine neue Systematik nachhaltiger Produkte einführen. Diese basiert auf umfangreichen Transparenz- und Berichtspflichten über den Nachhaltigkeitsbeitrag eines Produkts, ohne spezifisch in die Konzeption und die zugrunde liegenden Anlagestrategien einzugreifen.

Schließlich wäre es auch schädlich für die Wettbewerbsfähigkeit unserer Unternehmen, wenn Anlagen aus anderen EU-Standorten im Sinne der EU-Offenlegungsverordnung in Deutschland als nachhaltig angeboten werden könnten, deutsche Produkte aber auf Grund eines nationalen Klassifizierungssystems weitere Kriterien zu erfüllen hätten.

## 4.6 Nachhaltigkeitsbezogene Berichterstattung

### 4.6.1 SFB empfiehlt Ausweitung auch auf KMU

Für den SFB ist die Zusammenführung von Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung die beste Lösung für die Verbesserung des Informationsflusses; sie soll konsequent verfolgt werden. Daher empfiehlt der SFB eine schrittweise Ausweitung der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung auf alle Unternehmen, auch kapitalmarktferne und zunehmend kleine und mittlere.

Weiter fordert der SFB den schrittweisen Ausbau der Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen nicht kapitalmarktorientierter Unternehmen und kleiner und mittlerer Unternehmen. Der SFB verfolgt damit das Ziel, insbesondere KMUs zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen zu veranlassen.

Begründet wird das damit, dass der Aufbau zum führenden Sustainable Finance-Standort auch daran gekoppelt sei, dass sich alle wesentlichen Akteure dieses Standorts zu diesen Leitprinzipien bekennen und am Auf- und Ausbau mitarbeiten.

#### 4.6.2 Position der vbw

Die Ausweitung der Berichterstattung auf alle Unternehmen, also auch kapitalmarktferne und kleine/mittlere Unternehmen (KMU), lehnen wir grundsätzlich ab. Die Differenzierung bei den Transparenzpflichten nach Größenkriterien der Unternehmen ist in Deutschland und Europa eine bewusste Entscheidung und in der Sache richtig.

Der Beirat sollte mit seinen Empfehlungen in Hinblick auf die Erweiterung des Anwenderkreises bzgl. der Nachhaltigkeitsberichtsspflichten die Zielsetzung des EU-Aktionsplans nicht aus den Augen verlieren. Zur Lenkung nachhaltiger Kapitalflüsse muss die Berichterstattung für Kapitalmarktteilnehmer maßgebend sein. Der bürokratische, finanzielle und personelle Mehraufwand ist schon heute selbst für große Unternehmen sehr belastend. Die Ausweitung würde kleine und mittlere Unternehmen überproportional belasten und der Mehraufwand wäre nur schwer zu bewerkstelligen. Auch die spezifische Lage kleiner und mittlerer Unternehmen, die als Zulieferbetriebe zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen schon heute über ihre berichtspflichtigen Geschäftspartner aufgefordert werden, gilt es zu berücksichtigen. Eine unmittelbare 1:1-Übertragung der weitreichenden Anforderungen für kapitalmarktorientierte bzw. große Unternehmen auf KMU ist keinesfalls zielführend.

In diesem Zusammenhang ist auch die Erarbeitung eines KMU-Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung auf nationaler, aber auch auf europäischer Ebene strikt abzulehnen. Vielmehr sollte man sich darum bemühen, wie wesentliche Nachhaltigkeitsinformationen praxistauglich und angemessen in die aktuelle Berichterstattung der Unternehmen aufgenommen werden könnten. Im Hinblick auf mittelbare Berichtspflichten, zum Beispiel im Rahmen der Lieferketten, sind vereinfachte Vorgaben für KMU notwendig, um die mittelbare Berichtslast zu vermindern.

### 4.7 Inhaltliche Ausweitung der nicht-finanziellen Berichterstattung

#### 4.7.1 SFB empfiehlt erweiterte Berichtspflichten

Für den SFB ist Transparenz unverzichtbare Grundlage für eine methodisch fundierte und somit vergleichbare Wirkungsmessung der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen

oder Finanzprodukten. Sie ist die Voraussetzung, um den Mehrwert nachhaltiger Investitionen mit Blick auf die Erreichung der SDGs und der Pariser Klimaziele darzulegen.

Zur Erhöhung der Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen der Realwirtschaft empfiehlt der SFB sowohl die Präzisierung und Erweiterung der Angaben der Nachhaltigkeitsberichtspflicht in qualitativer Hinsicht als auch eine inhaltliche Ausweitung und Spezifizierung der nicht-finanziellen Berichterstattung um festgelegte Nachhaltigkeitsindikatoren.

#### 4.7.2 Position der vbw

Der Ansatz, einheitliche und angemessene Berichtspflichten zu entwickeln, die es Investoren, Kreditinstituts- und Versicherungskunden ermöglichen, sich ein zutreffendes Bild über Nachhaltigkeitsrisiken von Unternehmen und deren Management zu verschaffen ist nachzuvollziehen. Die Erweiterung des Inhalts der Nachhaltigkeitsberichterstattung muss jedoch immer im internationalen Kontext gedacht werden und zusätzliche Belastungen vermeiden.

Die vom SFB empfohlene Entwicklung eigener deutscher Kriterien zur Nachhaltigkeit der sozialen Ausrichtung und der Governance von Unternehmen ist strikt abzulehnen. Die EU plant das mittelfristig, ist auf diesem Feld aber noch nicht unterwegs. Angesichts der absehbaren Schwierigkeiten bei der Messung dieser Kriterien sind hier noch erhebliche Herausforderungen zu erwarten. Ein nationaler Alleingang droht zu massiven Mehrfachbelastungen deutscher Unternehmen zu führen.

Eine Vorreiterrolle Deutschlands in Sachen Berichtserstattung ist daher auch aufgrund der Gefahr von Wettbewerbsnachteilen für deutsche Unternehmen durch die Veröffentlichung von sensiblen Unternehmensdaten abzulehnen. Zudem dürfen Marktteilnehmer nicht durch immer neue bürokratische Vorgaben überlastet werden. Der zusätzliche Aufwand für Dokumentation, Erstellung und gegebenenfalls Prüfung zusätzlicher Daten würde zwar primär bei den berichtenden Unternehmen anfallen, aber auch unmittelbar deren Zulieferer treffen. Auch der Vorschlag des SFB, Berichtsmethoden durch einen unabhängigen Standardsetzer zu determinieren, muss auf internationaler Ebene angegangen werden und neben der Finanzwirtschaft zwingend die Realwirtschaft einbeziehen. Die berichtenden Unternehmen weisen in diesem Bereich die größte Expertise auf und haben zugleich ein Interesse daran, den Finanzmarkt mit relevanten Informationen zu versorgen. Zu prüfen ist zudem, ob der Ort der bisherigen verpflichtenden Berichterstattung über Nachhaltigkeitskriterien nicht außerhalb der Finanzberichterstattung besser anzusiedeln wäre.

## 4.8 Umgang mit Rohdaten

### 4.8.1 SFB fordert offene Rohdatenbank

Der SFB empfiehlt einen verbesserten Zugang zu Nachhaltigkeitsinformationen durch Digitalisierung und die Einrichtung einer Rohdatenbank. Dadurch sollen Hindernisse bei der Beschaffung von Nachhaltigkeitsinformationen beseitigt und Berichtsnutzern das Sichten und die Verarbeitung relevanter Nachhaltigkeitsinformationen erleichtert werden.

Ziel dieser Datenbank soll die zentralisierte Sammlung von Nachhaltigkeitsinformationen sein, die im Zuge der Nachhaltigkeitsberichtspflicht von Unternehmen veröffentlicht werden. Der SFB spricht sich explizit dafür aus, die dort gesammelten Rohdaten allgemein zugänglich zu machen.

### 4.8.2 Position der vbw

Den Aufbau einer allgemein zugänglichen, auf europäischer Ebene geführten Nachhaltigkeitsrohdatenbank lehnen wir ab. Zusatzbelastungen ohne Praxisbezug für Unternehmen sind kontraproduktiv.

Die Übertragung der Nachhaltigkeitsdaten in eine Rohdatenbank darf für die Unternehmen nicht verpflichtend werden und die Unternehmen sollten selbst entscheiden können, ob und wie sie Nachhaltigkeitsdaten veröffentlichen.

Zudem können diese Daten ohne unternehmerische Vorkenntnisse beziehungsweise das erforderliche Verständnis vom Kontext fehlinterpretiert werden. Viele Rohdaten sind überdies sensibel und wettbewerbsrelevant. Mit einem umfassenden Zugang durch Dritte würden diese Rohdaten zu ungleichen Wettbewerbsbedingungen gegenüber außereuropäischen Wettbewerbern führen.

## 5 BaFin Merkblatt zu Nachhaltigkeitsrisiken

### Risikoorientierung beibehalten, nationale Alleingänge vermeiden

Im Dezember 2019 hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) die finale Fassung ihres 34-seitigen Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht.

Die BaFin selbst bezeichnet das Merkblatt als Kompendium von Good Practices im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken, das unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips in den beaufsichtigten Unternehmen Anwendung finden soll und zur Illustrierung Beispiele und Fragen enthält. Die BaFin möchte mit dem Merkblatt die von ihr beaufsichtigten Unternehmen für das Thema Nachhaltigkeit sensibilisieren und erwartet von diesen, dass sie alle Nachhaltigkeitsrisiken, die sich aus den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen ableiten, in ihr Risikomanagement einbeziehen. Da sich auf Grund von Unsicherheiten über zukünftige Politik- und Klimaszenarien die Risiken nur schwer messen und steuern lassen, sei es notwendig, Prozesse anzupassen und neue Mess- und Steuerungsmodelle entsprechend des Risikoprofils der Unternehmen zu entwickeln. Die Good-Practice-Ansätze richten sich an Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften, sind dem Merkblatt zufolge allerdings nicht verpflichtend umzusetzen. Allerdings steht eine Weiterentwicklung zu verbindlicher Regulierung im Raum.

Im Rahmen einer vorhergegangenen Konsultation wurden vermehrt Bedenken geäußert, dass das Merkblatt zu detailliert sei und seinen eigentlichen Zweck als Orientierungshilfe im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken verfehle. Kritisiert wurde, dass der unverbindliche Empfehlungscharakter des Merkblattes nicht deutlich genug herausgearbeitet wurde und das Merkblatt die Gefahr berge, dass die umfassenden Beschreibungen gar als konkrete Prüfungsanforderungen verstanden werden könnten.

### 5.1 Inhalt des Merkblatts

#### 5.1.1 Verständnis von Nachhaltigkeitsrisiken

Unter Nachhaltigkeitsrisiken versteht die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) neben reinen durch Klimawandel bedingten und umweltbezogenen Risiken auch Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Soziales oder Unternehmensführung. Bei den Risiken unterscheidet die BaFin grundlegend zwischen physischen Risiken (z. B. durch extreme Wetterereignisse und deren Folgen) und Transitionsrisiken (z. B. durch Umstellung auf CO<sub>2</sub>-arme Wirtschaft oder Umweltafgaben). Darüber hinaus sieht die BaFin mögliche Interdependenzen zwischen beiden Risikoarten. Als wesentlicher Aspekt von Nachhaltigkeitsrisiken werden zudem Reputationsrisiken angesehen. Diese können aus

Geschäftsbeziehungen zu einem anderen Unternehmen entstehen, das selbst Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt ist, oder auch aus eigenem Unterlassen ausreichender nachhaltiger Aktivitäten.

Die BaFin sieht Nachhaltigkeitsrisiken nicht als eigene Risikoart an, da eine Abgrenzung kaum möglich wäre. Vielmehr hält sie sie für Einflussfaktoren auf bereits bestehende Risikoarten. Das sieht sie als Anlass zur Überprüfung der Unternehmensstrategien und der Risikogerechtigkeit der Geschäftsorganisation durch die Finanzinstitute selbst.

### 5.1.2 Risikomanagement

Den Schwerpunkt des Merkblattes bildet das Risikomanagement. Unter besonderer Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Beibehaltung des Proportionalitätsprinzips sollen die bestehenden Risikoidentifikations-, -steuerungs- und -controllingprozesse sowie die Risikoberichterstattung überprüft und ggf. weiterentwickelt werden. Aufgaben, Verantwortlichkeiten sowie der zeitliche Rahmen für Identifikation, Beurteilung, Steuerung, Überwachung und Berichterstattung von Nachhaltigkeitsrisiken sollen innerhalb des Risikomanagementsystems klar definiert werden. Weiterhin gibt das Merkblatt vor, dass die Institute überprüfen müssen, inwieweit ihre bestehenden unternehmensindividuellen Stresstests die wesentlichen Nachhaltigkeitsrisiken abbilden.

Die BaFin schlägt zudem vor, in die Prozesse der Kreditgewährung und -weiterbearbeitung zukünftige Risiken, insbesondere möglicherweise durch Nachhaltigkeitsrisiken verstärkte Branchen- und ggf. Länderrisiken einzubeziehen. Zudem sind laut BaFin Nachhaltigkeitsrisiken auch bei Auslagerungen zu berücksichtigen. So soll u.a. der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken in Auslagerungsrichtlinien behandelt werden und bei Auslagerungen sichergestellt werden, dass externe Dienstleister selbst arbeitsrechtliche Standards einhalten.

## 5.2 Position der vbw

Dem Grunde nach verfolgt das Merkblatt einen richtigen Ansatz, da es sich mit Risikopositionen auseinandersetzt, die von Finanzinstituten ohnehin zu beachten sind. Allerdings ist es außerordentlich detailliert angelegt, und es wurde mit weitem Vorgriff auf einschlägige EU-Regulierung veröffentlicht (siehe oben Kapitel 2: bisher fokussiert die EU lediglich auf Klima- und Umweltschutzaspekte). Beides führt zu wenig förderlicher Verunsicherung, die sich auch auf die Auseinandersetzung mit ESG-Kriterien in Kundenbeziehungen der Institute auswirken muss.

### 5.2.1 Merkblatt und künftige EU-Regulierung im Gleichklang halten

Seit November 2020 läuft eine Konsultation der Europäischen Bankenaufsicht EBA, die einen vergleichbaren Ansatz verfolgt (Discussion Paper on management and supervision of ESG risks for credit institutions and investment firms (EBA/DP/2020/03), Konsultationsfrist

[BaFin Merkblatt zu Nachhaltigkeitsrisiken](#)

bis 03.02.2021). Es ist darauf zu achten, dass das BaFin-Merkblatt und eventuell darauf aufbauende deutsche Regulierung an künftige europäische Vorgaben angepasst werden, um uneinheitliche und doppelte Praxisanforderungen zu vermeiden. Deutsches Goldplating gegenüber der EU-Regulierung darf es nicht geben. Zudem muss auf beiden Ebenen darauf geachtet werden, dass Finanzinstitute für die Anwendung der Regularien im Rahmen ihrer Geschäftsprozesse ausreichend Spielraum behalten und der Grundsatz der Proportionalität beachtet wird, die Regulierung also die Institute unabhängig von ihrer Größe nicht überfordert.

## Ansprechpartner/Impressum

---

### Tobias Thomas

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-267

Telefax 089-551 78-249

tobias.thomas@vbw-bayern.de

### Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich ohne jede Diskriminierungsabsicht grundsätzlich auf alle Geschlechter.

### Herausgeber

#### **vbw**

Vereinigung der Bayerischen  
Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5  
80333 München

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

© vbw Januar 2021