

Finanzierung und Förderung | Finanzierung

Sustainable Finance

Leitfaden
Stand: November 2021

Die bayerische Wirtschaft

vbw

bayme
vbm



Hinweis

Diese Publikation darf nur von den Mitgliedern des bayme – Bayerischer Unternehmensverband Metall und Elektro e. V., des vbm – Verband der Bayerischen Metall- und Elektroindustrie e. V. und der vbw – Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e. V. zum internen Gebrauch genutzt werden. Eine darüber hinausgehende Nutzung – insbesondere die Weitergabe an Nichtmitglieder oder das Einstellen im öffentlichen Bereich der Homepage – stellt einen Verstoß gegen urheberrechtliche Vorschriften dar.



Vorwort

Regulatorische Auflagen für nachhaltige Investments strategisch umsetzen

Mit der Sustainable-Finance-Strategie möchte die EU-Kommission mehr privatwirtschaftliche Mittel in den Klimaschutz lenken, um die Transformation zu finanzieren und voranzutreiben. Aus Sicht der bayerischen Wirtschaft ist es generell nicht der richtige Weg, die Realwirtschaft über Regelungen für die Finanzwirtschaft umgestalten zu wollen. Mit der Sustainable-Finance-Regulierung drohen unter anderem Bürokratielasten und neue Finanzierungshindernisse.

Auf politischer Ebene treten wir daher für eine möglichst praxistaugliche Ausgestaltung der Regulierung ein. Wo Sustainable Finance die laufende Transformation in den Unternehmen eher hemmt, statt sie zu fördern, ist umgehend gegenzusteuern. Teile des EU-Pakets sind allerdings bereits in Kraft getreten und beginnen, ihre Wirkung zu entfalten. Alle Unternehmen sind daher gefordert, sich frühzeitig mit den Anforderungen im Kontext von Sustainable Finance auseinanderzusetzen.

Mit unserem Leitfaden vermitteln wir einen Überblick über die aktuellen Entwicklungen im Bereich Sustainable Finance und damit einhergehende Pflichten und Verantwortlichkeiten. Beispiele veranschaulichen, wie Unternehmen direkt oder indirekt durch die Sustainable-Finance-Regulierung betroffen sind. Praxistipps und Empfehlungen können den Unternehmen helfen, sich auf schon bestehende und zukünftige Anforderungen einzustellen und sich vorzubereiten.

Bertram Brossardt
30. November 2021



Inhalt

1	Einführung	1
1.1	Grundlegende Zusammenhänge	1
1.2	Die sogenannten ESG-Faktoren	2
1.2.1	Das E: Ökologische Investition	3
1.2.2	Das S: Sozialinvestition und das G: Good Governance Investition	3
2	Betroffenheit der Realwirtschaft	4
2.1	Direkte Auswirkungen	4
2.2	Indirekte Auswirkungen	5
3	Die Taxonomie für ökologisch nachhaltige Investments	6
4	Zwingende Gewichtung nachhaltiger Finanzprodukte	9
4.1	Druck über Anlegerwünsche	9
4.2	Kontrolle der Umsetzung von Nachhaltigkeitspräferenzen	10
5	Transparenzanforderungen	11
5.1	Transparenzpflichten für Unternehmen der Realwirtschaft	11
5.1.1	Unmittelbare Berichtspflichten für „große“ Unternehmen	12
5.2	Unmittelbare und mittelbare Berichtspflichten für „kleine“ Unternehmen	14
5.3	Transparenzpflichten für die Finanzbranche und Folgen für die Realwirtschaft	14
6	Finanzierung und Risikomanagement	16
6.1	Einführung eines Green Supporting Factors	16
6.2	Management von Nachhaltigkeitsrisiken	17
6.2.1	Grundsätze über die Durchführung des Risikomanagements	17
6.2.2	Berichterstattung über das Risikomanagement	19
6.3	Währungspolitik der EZB	19
7	Green Bonds, Benchmarks und Ratings	20
	Ansprechpartner / Impressum	22

1 Einführung

Stärkung nachhaltiger Investments zur Erreichung der Klimaziele

1.1 Grundlegende Zusammenhänge

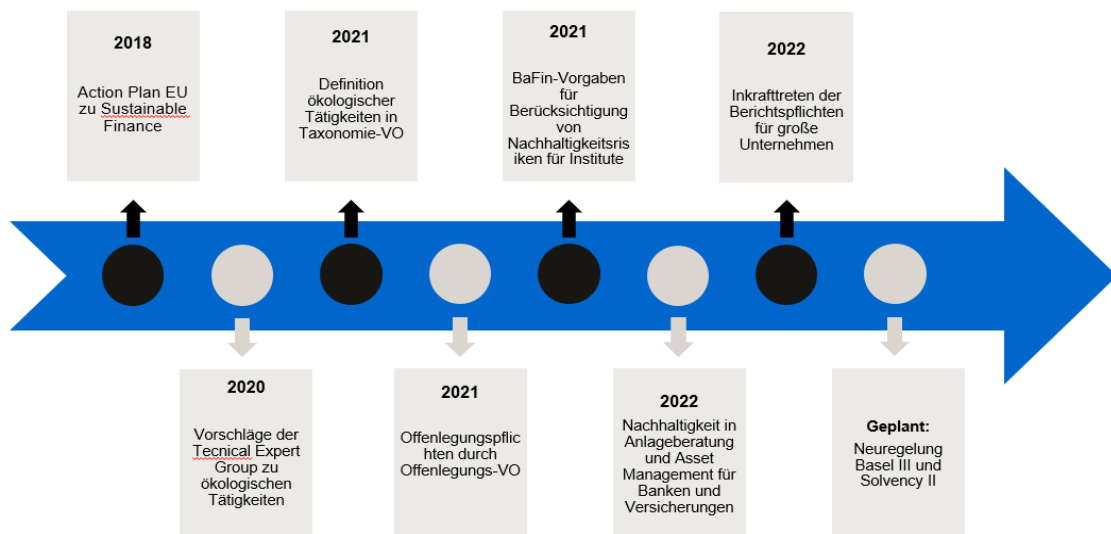
Sustainable Finance ist ein Großprojekt der Europäischen Union. Es dient der Umsetzung des großen Ziels der Transformation der europäischen Wirtschaft zu mehr Nachhaltigkeit, Umwelt- und Klimaschutz. 2015 hat die UNO den globalen Rahmen zur nachhaltigen Entwicklung verabschiedet. 17 Oberziele werden durch 169 Unterziele konkretisiert. Diese Sustainable Development Goals (SDG) umfassen Klimaziele sowie Ansprüche an soziale Gerechtigkeit und die Unternehmensführung.

Die Finanzindustrie und die Realindustrie sollen zu diesen Zielen beitragen. Dazu beauftragte die EU-Kommission 2016 eine Sachverständigengruppe mit der Ausarbeitung von Strategien und veröffentlichte 2018 den Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“. Mit dem Ziel der Neuausrichtung von Kapitalflüssen auf Investitionen, die nachhaltiges Wachstum schaffen, sollen unter anderem die in dem Pariser Klimaschutzübereinkommen formulierten Schritte erreicht werden.

Um das zu erreichen, will die EU künftig Finanzinvestoren stärker auf ökologische und nachhaltige Ziele verpflichten und Finanzprodukte sowie private Investitionen in diese Richtung lenken.

Abbildung 1

Zeitplan der Regulierung zu Sustainable Finance



Einführung

Kapitalgeber entwickeln ein immer stärkeres Interesse daran, ökologische und anderweitig als nachhaltig qualifizierte Ziele vorzugeben und entsprechende Produkte einzusetzen. Die Vorhaben der EU unterstützen und verstärken Entwicklungen, die in den letzten Jahren bereits auf dem Markt zu beobachten waren. Die Sustainable-Finance-Regulierung der EU stellt den rechtlichen Rahmen dazu dar:

- Es wird geregelt, wann Finanzprodukte und Unternehmensanleihen als ökologisch nachhaltige Investitionen vermarktet werden dürfen.
- Über umfassende Berichtspflichten wird feststellbar, ob Anlegervorgaben und unternehmenseigene Ziele in diese Richtung auch eingehalten werden.
- Es werden strenge Anforderungen formuliert, die ein sogenanntes Greenwashing verhindern sollen. Das richtet sich gegen Finanzprodukte, die nur den Anschein erwecken, den Anforderungen an Nachhaltigkeit zu genügen, das aber tatsächlich nicht tun.

All dies hat umfassende Auswirkungen auf das Finanzierungsgeschehen in der Realwirtschaft.

Zielgruppe dieses Leitfadens

Unternehmen können – abhängig vom Geschäftsmodell und von der konkreten Ausprägung der Unternehmensfinanzierung – in sehr unterschiedlichem Maß von der Regulierung zu Sustainable Finance betroffen sein.

Am stärksten und schnellsten schlägt die Regulierung auf kapitalmarktorientierte Unternehmen durch. Allerdings wird die Gruppe der Unternehmen, denen unmittelbare Pflichten zu Nachhaltigkeitsberichterstattung auferlegt werden, sukzessive erweitert. Ab 2024 soll sie auch für alle Unternehmen mit mehr als 249 Mitarbeitern gelten. Zudem müssen Banken für ihre eigene Berichterstattung von allen Unternehmen, die sie finanzieren, Daten erheben, die sich auch auf die jeweiligen Lieferketten beziehen.

Insofern richtet sich dieser Leitfaden an alle Finanzverantwortlichen in Unternehmen der Realwirtschaft.

1.2 Die sogenannten ESG-Faktoren

Das Projekt Sustainable Finance erfordert eine klare Definition von Nachhaltigkeitszielen. Sie werden in der politischen Diskussion in der Regel als ESG-Ziele bezeichnet: ‚E‘ steht für Ökologie, ‚S‘ für soziale Gerechtigkeit und ‚G‘ für Good Governance. Eine nachhaltige Investition ist eine Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines dieser Ziele beiträgt.



1.2.1 Das E: Ökologische Investition

In der sogenannten Taxonomie-Verordnung definiert die Europäische Union, wann eine Investition als ökologisch nachhaltig klassifiziert werden kann. Nur zu diesem Teil der ESG-Ziele ist regulatorisch bereits vieles festgelegt. Unser Leitfaden konzentriert sich deshalb im Weiteren auf ökologische Aspekte und führt die Zusammenhänge dazu entsprechend näher aus.

1.2.2 Das S: Sozialinvestition und das G: Good-Governance-Investition

Schwerer fassbar und bisher nur grob definiert sind wirtschaftliche Tätigkeiten, die die soziale Gerechtigkeit fördern sollen. Gleiches gilt für gute Unternehmensführung. Ein erster Schritt zur Klärung von Investitionen, die als sozial nachhaltig gelten, wurde mit der sogenannten Offenlegungsverordnung getan. Sie definiert als wirtschaftliche Tätigkeit, die zu einem sozial nachhaltigen Ziel beiträgt, noch sehr allgemein

- eine Investition, die zur Bekämpfung von Ungleichheiten beiträgt oder den sozialen Zusammenhalt, die soziale Integration und die Arbeitsbeziehungen fördert,
- eine Investition in Humankapital
- oder eine Investition zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen,

immer soweit diese Investition keines der zuerst genannten Ziele erheblich beeinträchtigt.

Eine Good-Governance-Investition gilt als Investition in Unternehmen, die Verfahrensweisen einer guten Unternehmensführung anwenden, insbesondere hinsichtlich solider Managementstrukturen, den Beziehungen zu den Arbeitnehmern, der Vergütung von Mitarbeitern sowie der Einhaltung von Steuervorschriften. Für den Bereich Governance bleibt es derzeit noch bei dieser allgemeinen Definition, die weitere Entwicklung ist noch nicht absehbar.

Praxistipp

Es ist sehr zu empfehlen, dass Unternehmen bereits jetzt Good-Governance-Standards anwenden. Solange sich der europäische Gesetzgeber nicht zu einer Definition durchringt, kann dafür als Maßstab etwa der deutsche Corporate-Governance-Kodex (www.dcgk.de) herangezogen werden.



2 Betroffenheit der Realwirtschaft

Mittelbare und unmittelbare Auswirkungen auch auf die Realwirtschaft

Die Regelwerke, um die es hier geht, richten sich zwar im Wesentlichen an die Finanzindustrie, aber sie nehmen – teilweise indirekt, teilweise auch unmittelbar – Unternehmen der Realwirtschaft in die Pflicht.

Die Wirkungszusammenhänge bauen darauf auf, dass sich Banken, Sparkassen und Kapitalgeber von Unternehmen oder auch Versicherungen – sei es aufgrund eigener strategischer Entscheidungen oder aufgrund von Vorgaben ihrer eigenen Kapitalgeber – dazu verpflichten, dass sie von den Unternehmen, die sie finanzieren oder versichern, verlangen, sich an ESG-Zielen zu orientieren. Damit stoßen Finanzierungen an Grenzen.

2.1 Direkte Auswirkungen

Zur Erläuterung der direkten Wirkungszusammenhänge drei Beispiele:

Beispiel 1: Nichtbeachtung ökologischer Produktionsvorgaben

Ein Unternehmen produziert nicht nach den sehr konkret ausformulierten ökologischen Vorgaben in der sogenannten Taxonomie-Verordnung der EU. Der Vorstand entscheidet sich aus Kostengründen, die bestehenden Produktionsanlagen weiterzuführen und nicht zu modernisieren, also Konformität mit den Vorgaben der Taxonomie-Verordnung auch nicht anzustreben.

Beispiel 2: Fehlerhafte Governance-Struktur

Ein Unternehmen verfügt über mangelhafte Governance-Strukturen infolgedessen es etwa zur Verletzung von Steuervorschriften kommt. Zudem stellt sich heraus, dass die Compliance-Vorgaben im Unternehmen unzureichend waren. Die Vorgänge werden öffentlich.

Beispiel 3: Sozialzielverfehlung

Ein in seinem Betrieb an sich umweltbewusster Großbäcker lässt seine Backlinge im Ausland herstellen und transportiert diese tiefgefroren über Nacht nach Bayern. Dort werden sie am Morgen aufgebacken und in die Filialen geliefert. In der Presse erscheint die Meldung, dass die Zulieferer dieses Bäckers Frauen und Männer sehr unterschiedlich bezahlen und in Führungspositionen ausschließlich Männer Verantwortung tragen.



In jedem dieser Beispiele können Finanzierungspartner ein Engagement in dem jeweiligen Unternehmen nicht als ESG-konform werten. Das kann zu folgenden Konsequenzen führen:

- Die Bank zieht Kreditlinien zurück, weil ihre Quotenziele für ESG-Finanzierungen in Frage stehen.
- Fondsmanager, Anlageberater und Vermögensverwalter können Unternehmensanleihen nicht mehr in Depots halten, für die Kunden eine nachhaltige Anlage wünschen.
- Die Bank verlangt höhere Kreditzinsen, da sie das Engagement als für sich rufschädigend ansieht, was das Rating des Unternehmens beeinträchtigt.
- Die Anleihen der Unternehmen könnten nicht mehr bei institutionellen Anlegern und Privatanlegern platziert werden, die nachhaltige Anlagepräferenzen haben. Die Finanzierung über Banken und den Kapitalmarkt wäre gefährdet.
- Die Kunden der Unternehmen wechseln aus denselben Gründen zu anderen Lieferanten, wodurch der Umsatz, die Marge und das Rating der betroffenen Unternehmen sinken und wiederum Finanzierungsstrukturen in Frage gestellt werden.

2.2 Indirekte Auswirkungen

Sustainable Finance wirkt aber nicht nur direkt auf Unternehmen der Realindustrie, sondern auch indirekt.

Durch verschärfte Anforderungen an die nichtfinanzielle Berichterstattung müssen Unternehmen berichten, in welchem Maß sie nach ökologischen Gesichtspunkten produzieren und in welcher Höhe sie ökologische Investitionen vornehmen.

So muss ein Mischkonzern in Zukunft veröffentlichen, in welcher Höhe er als ökologisch eingestufte Investitionen tätigt, welche Betriebsausgaben als ökologisch gelten und welcher Umsatz mit ökologischer Tätigkeit erzielt wird. Stellt dieser Mischkonzern z. B. Windräder und Fahrzeuggetriebe her, muss er transparent machen, welcher Umsatz und wieviel Investitionen auf die als ökologisch geltenden Windräder entfallen und welcher Umsatz und wieviel Investitionsanteil auf die als nicht ökologisch eingestuften Getriebe für Fahrzeuge mit Verbrennungsmotoren entfallen. Der Aufwand dafür ist erheblich, defizitäre Berichterstattung – gegenüber der Öffentlichkeit oder gegenüber der kapitalgebenden Bank – kann ebenfalls die oben genannten Folgen auslösen.

3 Die Taxonomie für ökologisch nachhaltige Investments

Regelwerk für die Definition nachhaltiger wirtschaftlicher Tätigkeiten

Eine Taxonomie ist ein Klassifikationsschema, mit dem Gegenstände nach bestimmten Kriterien in Kategorien eingeordnet werden. Die EU hat zur Einordnung wirtschaftlicher Tätigkeiten nach ökologischen Kriterien eine grundlegende Verordnung (VO EU 2019/2088) geschaffen. Nach dieser wird eine wirtschaftliche Tätigkeit dann als ökologisch eingestuft, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung der folgenden Umweltziele leistet:

- Klimaschutz (z. B. Erzeugung, Speicherung oder Nutzung kohlenstoffneutraler Energien, Steigerung der Energieeffizienz, Ausbau sauberer Mobilität)
- Anpassung an den Klimawandel (z. B. Vermeidung oder Verringerung der Auswirkungen des Klimawandels)
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen (z. B. Schutz der Gewässer vor Abwasser und anderen Stoffen, Zugang zu sauberem Trinkwasser, effizientere Verwendung von Wasser, Wiederverwendung von Wasser)
- Übergang zu Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling (z. B. Reduzierung Einsatz von Primärrohstoffen, Verbesserung der Haltbarkeit, Reparaturfähigkeit und Wiederverwendbarkeit, weniger gefährliche Stoffe, gemeinsame Nutzung von Produkten durch Verbraucher)
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung (z. B. Verringerung von Schadstoffemissionen in Luft, Wasser und Boden, bei denen es sich nicht um Treibhausgasemissionen handelt)
- Schutz gesunder Ökosysteme (z. B. Naturschutz (Lebensräume, Arten), nachhaltige Landwirtschaft und Forstwirtschaft)

Um messen zu können, ob dieser Beitrag geleistet wird, werden von der EU-Kommission in Form sogenannter „Delegierter Verordnungen“ – also in eigener Zuständigkeit –, konkrete Technical Screening Criteria (TSC) veröffentlicht. Diese TSC bilden die Grundlage der Taxonomie und definieren jeweils für eine konkrete ökonomische Aktivität und ein konkretes Umweltziel quantitative und qualitative Kriterien sowie Schwellenwerte, ab denen die Aktivität als ökologisch nachhaltig eingestuft wird.

Die EU-Kommission hat Anfang Juni 2021 bereits für die ersten beiden der oben dargestellten Umweltziele deutsche Übersetzungen der Entwürfe dazu vorgestellt. Sie geben jeweils für eine Vielzahl an bestimmten wirtschaftlichen Tätigkeiten Obergrenzen an Emissionen oder allgemeine Anforderungen vor, bei deren Einhaltung sich die jeweilige wirtschaftliche Tätigkeit ökologisch nennen darf.

Schon der Nachweis dieser Kriterien ist eine Herausforderung. Zusätzliche Schwierigkeiten bereitet es, dass nicht nur zur Erfüllung eines Umweltziels beigetragen werden muss,

sondern eine Tätigkeit zudem nur dann als ökologisch gilt, wenn sie die anderen Umweltziele nicht wesentlich beeinträchtigt. Um beides zu erreichen (nämlich ein Umweltziel zu fördern und die anderen nicht wesentlich zu beeinträchtigen) definieren die TSC sehr detaillierte Vorgaben, vor allem Grenzwerte, für bestimmte wirtschaftliche Tätigkeiten, Produktionsprozesse oder Branchen.

Beispiele für Grenz- und Schwellenwerte

- Die Personenbeförderung durch Busse gilt nur dann als ökologisch, wenn die dazu eingesetzten Fahrzeuge keine direkten CO₂-Abgas-Emissionen verursachen.
 - Für die Herstellung von flüssigem Roheisen dürfen nicht mehr als 1,331112 t CO₂-Äquivalente pro Tonne emittiert werden.
 - Im Immobilienbereich darf der Primärenergiebedarf nicht den Schwellenwert für Niedrigenergiegebäude überschreiten darf. Die Gesamtenergieeffizienz muss zertifiziert werden. Zusätzliche Anforderungen werden an den Wasserdurchfluss von Wasserhähnen, Duschen und Toiletten gestellt. Ebenso werden ein 70-prozentiger Mindestanteil von recyclingfähigen Bau- und Abbruchabfällen sowie detaillierte Vorgaben für die Verwendung ökologischer Baustoffe gefordert.
-

Die Beispiele entstammen den Entwurfsfassungen der delegierten Rechtsakte zu den technischen Kriterien, anhand derer bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine Wirtschaftstätigkeit einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leistet. In den delegierten Rechtsakten zu den technischen Kriterien wird zudem bestimmt, ob die Wirtschaftstätigkeit erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeidet. Entwürfe zu den übrigen, oben genannten Klimazielen liegen noch nicht vor.

Beispiele für pragmatischere Ansätze, die nicht an fixen Schwellenwerten anknüpfen.

- Bei der Herstellung von Batterien liegt ein wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz vor, wenn im Rahmen der Wirtschaftstätigkeit unter anderem aus Sekundärrohstoffen wiederaufladbare Batterien, Batteriesätze und Akkumulatoren (und ihre entsprechenden Bauteile) hergestellt werden, die zu einer erheblichen Verringerung der Treibhausgasemissionen im Verkehr, bei der stationären und dezentralen Energiespeicherung und anderen industriellen Anwendungen führen.
- Ein wesentlicher Beitrag zum Übergang zur Kreislaufwirtschaft liegt auch dann vor, wenn die Wirtschaftstätigkeit die Haltbarkeit, Reparaturfähigkeit, Nachrüstbarkeit oder Wiederverwendbarkeit von Produkten, insbesondere bei den Entwicklungs- und Fertigungstätigkeiten, verbessert.



Die Taxonomie für ökologisch nachhaltige Investments

- Unter der Auslegung des obengenannten letzten Umweltziels „Schutz gesunder Ökosysteme“ werden auch Versorgungsleistungen, wie die Bereitstellung von Lebensmitteln und Wasser oder kulturelle Dienstleistungen, wie das Zurverfügungstellen geistiger Werte oder eines Erholungswerts, verstanden. Damit hätte sogar das Oktoberfest die Chance, als ökologisch zu gelten.

Für die ersten beiden Umweltziele („Klimaschutz“ und „Anpassung an den Klimawandel“) findet die Verordnung – samt Transparenzpflichten – ab 2022 Anwendung. Die Bestimmungen zu den übrigen vier Umweltzielen finden ab 2023 Anwendung.

4 Zwingende Gewichtung nachhaltiger Finanzprodukte

Neue Herausforderungen für die Unternehmensfinanzierung

Unternehmen, die sich am Kapitalmarkt refinanzieren, müssen diese Bewegung hin zu nachhaltigen Wertpapieren unbedingt berücksichtigen. Ansonsten wird ihnen eine Finanzierung über den Kapitalmarkt nicht mehr möglich sein. Durch Sustainable Finance steuert die EU die Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten und wird damit nach und nach den Markt für nicht nachhaltige Finanzprodukte austrocknen.

4.1 Druck über Anlegerwünsche

Dazu werden die Anlegerschutzvorschriften der Richtlinie für Märkte von Finanzinstrumenten (MiFID II, in Deutschland umgesetzt durch das Wertpapierhandelsgesetz) ergänzt: Nachhaltige Finanzprodukte müssen im institutionellen Asset Management, der Anlageberatung und der Vermögensverwaltung ab August 2022 besondere Berücksichtigung finden. Die Finanzinstitute müssen aufgrund gesetzlicher Vorgaben bei Kunden abfragen, inwieweit sie das Prinzip der Nachhaltigkeit auch bei der Vermögensanlage berücksichtigt haben wollen. Es bleibt die Entscheidung der Kunden, ob und inwieweit ihr angelegtes Kapital für die folgenden Finanzinstrumente verwendet werden soll:

- Finanzinstrumente, die der Taxonomieverordnung entsprechen (siehe Kapitel 4),
- Finanzinstrumente mit einem Mindestanteil an nachhaltigen Investitionen im Sinne der sozialen und der Governance-Ziele nach Art. 2 Nr. 17 der Offenlegungsverordnung. Diese Ergänzung ist notwendig, weil eine Taxonomie bisher nur für den Bereich Ökologie existiert, für die Ziele soziale Gerechtigkeit und Good Governance aber noch nicht geschaffen wurde.
- Finanzinstrumente, welche die wichtigsten Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen – das werden in der Regel Produkte sein, mit denen nachhaltige Investitionen im Sinne von Art. 9 der Offenlegungsverordnung angestrebt werden.

Wenn die Anleger bei dieser Abfrage Wünsche in Richtung nachhaltiger Anlage geäußert haben, dann sind die Institute verpflichtet, entsprechende Anlagen anzubieten. Nach einer Umfrage der BaFin aus dem Jahr 2019 äußerten bereits die Hälfte bis zwei Drittel aller befragten Anleger, dass sie Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen wollen.

4.2 Kontrolle der Umsetzung von Nachhaltigkeitspräferenzen

Die Nachhaltigkeitspräferenzen sind an Regeln gebunden und normbasiert. Dadurch sollen Bedenken in Bezug auf sogenanntes Greenwashing ausgeräumt werden: Es soll verhindert werden, dass durch die Empfehlung eines Finanzinstruments als umweltfreundlich oder nachhaltig ein Wettbewerbsvorteil erlangt wird, obwohl das Finanzinstrument grundlegenden Umwelt- oder sonstigen Nachhaltigkeitsstandards eigentlich nicht entspricht.

Im Rahmen einer sogenannten Geeignetheitsprüfung haben die Finanzinstitute festzustellen, ob für die Kunden erworbene Finanzinstrumente auch den Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden, also Anleger, entsprechen. Das Institut darf den Kunden keine Finanzinstrumente empfehlen, für die das nicht zutrifft, und im Rahmen der Finanzportfolioverwaltung keine Handelsentscheidungen bezüglich solcher Instrumente fällen.

Institute müssen die von ihnen ausgewählten Finanzinstrumente auf Nachhaltigkeitsfaktoren überprüfen. Dazu werden sie sehr viele Informationen von den Unternehmen der Realindustrie benötigen.

Die Herangehensweise der Institute an diese Informationsbeschaffung entwickelt sich erst. Solange große, auch aufgrund anderer rechtlicher Vorgaben umfassend berichtspflichtige Unternehmen im Fokus stehen, wird sich zumindest ein Teil der aus Sicht der Kapitalgeber notwendigen Daten auch auf dem Markt – über spezialisierte Datenanbieter oder Rating-Agenturen – beschaffen lassen. Mit dem Anziehen der Berichtspflichten und ihrer Ausdehnung auch auf kleinere Unternehmen dürfte sich das rasch ändern.

Der Aufwand, der dadurch in den Unternehmen entsteht, wird erheblich sein. So wird es sehr konkret darum gehen, wie die aktuelle Tätigkeit des Unternehmens und die mit Investitionsentscheidungen verbundenen Ziele die oben skizzierte Taxonomie der EU berücksichtigen. Datenanforderungen werden sich nicht nur auf das eigene Geschäftsmodell des Unternehmens, sondern auch auf dessen Lieferkette beziehen. Unternehmen werden zudem in gewissem Maß auch dann Daten liefern müssen, wenn sie keine ausdrücklich als „nachhaltig“ qualifizierte Finanzierung anstreben, da die Banken ihr Engagement konkret einordnen wollen.

Praxistipp

Fragen Sie sich schon vor Aufnahme einer als nachhaltig qualifizierten Finanzierung konkret nach,

- welche Berichtspflichten gegenüber Ihrem Finanzierungspartner damit verbunden sind,
 - welche Möglichkeiten dieser anbietet, den Pflichten bürokratiarm nachzukommen.
-

5 Transparenzanforderungen

Offenlegungspflichten für Finanz- und Realwirtschaft

Mit der Taxonomie- und Offenlegungsverordnung wurden für die Realwirtschaft wie auch für die Finanzindustrie umfassende Offenlegungspflichten festgesetzt.

5.1 Transparenzpflichten für Unternehmen der Realwirtschaft

Um die Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung erfüllen zu können, und um festzustellen, ob sich ein Unternehmen für eine ökologisch nachhaltige Finanzierung qualifiziert, benötigen Finanzdienstleister die entsprechenden Nachhaltigkeitsinformationen der Unternehmen. Allerdings ist nicht jedes Unternehmen direkt zur Berichterstattung verpflichtet. Ob eine unmittelbare Berichtspflicht besteht, hängt davon ab, ob es sich um ein „großes“ oder ein „kleines“ Unternehmen handelt.

Tabelle 2

Übersicht zu Berichtspflichten

Berichtspflichten	Anwendungsbereich	Rechtsfolgen
Unmittelbare Berichtspflicht	Alle Unternehmen, die verpflichtet sind, nicht finanzielle Erklärungen abzugeben (vgl. Ziffer 5.1.1).	Im Lagebericht oder ggf. in einem gesonderten Dokument sind die Pflichtangaben nach Art. 8 Abs. 2 der Taxonomieverordnung anzugeben.
	Alle Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater im Sinne der Offenlegungsverordnung (vgl. Ziffer 5.2)	Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater sind verpflichtet, auf ihrer Firmenwebseite, in den vorvertraglichen Informationen sowie im Quartalsbericht Informationen nach Art. 3 ff. der Offenlegungsverordnung bereitzustellen.
Mittelbare Berichtspflicht	Alle Unternehmen, die keine nicht finanziellen Erklärungen zu veröffentlichen haben und keine Finanzmarktteilnehmer bzw. Finanzberater sind (vgl. Ziffer 5.1.2).	Unternehmen unterliegen keinen unmittelbaren Berichtspflichten. Da berichtspflichtige Unternehmen und Finanzmarktteilnehmer bzw. Finanzberater für ihre Veröffentlichungspflichten Informationen benötigen, bestehen für die

Unternehmen mittelbare Berichtspflichten.

Ausblick Infolge der Änderung der CSR-Richtlinie werden künftig (voraussichtlich ab 2024) auch kleine Unternehmen der Realwirtschaft unmittelbar berichtspflichtig. Eine Auseinandersetzung mit den Transparenzpflichten ist daher unumgänglich.

5.1.1 Unmittelbare Berichtspflichten für „große“ Unternehmen

Art. 8 Abs.1 der Taxonomieverordnung ordnet eine unmittelbare Berichtspflicht für alle Unternehmen an, die nichtfinanzielle Erklärungen veröffentlichen müssen. Nach deutschem Recht (§ 289b HGB) sind dies Unternehmen, die „groß“ und kapitalmarktorientiert sind und zusätzlich im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen.

Tabelle 3

Zentrale Merkmale und rechtliche Anforderungen

Kriterien	Rechtliche Anforderungen
Großes Unternehmen nach § 267 Abs. 3 S. 1 HGB	Ein Unternehmen ist „groß“, wenn es mindestens zwei der nachfolgenden Merkmale überschreitet: <ul style="list-style-type: none">– 20. 000.000 Euro Bilanzsumme– 40. 000.000 Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag– Im Jahresdurchschnitt zweihundertfünfzig Arbeitnehmer
Kapitalmarktorientierung nach § 264d HGB	Ein Unternehmen ist kapitalmarktorientiert, wenn es eine Börse oder einen anderen Handelsplatz (§ 2 Abs. 11 des Wertpapierhandelsgesetzes) durch von ihm ausgegebene Wertpapiere (§ 2 Abs. 1 des Wertpapierhandelsgesetzes) in Anspruch nimmt oder die Zulassung solcher Wertpapiere zum Handel beantragt hat.
Anzahl der Mitarbeiter	Das Unternehmen beschäftigt im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeiter.

Dabei gilt:

- Unmittelbare Berichtspflicht besteht für Unternehmen, die alle drei der in der Tabelle aufgeführten Kriterien erfüllen.
- Die Größenmerkmale (durchschnittliche Arbeitnehmerzahl von mehr als 500 sowie Bilanzsumme mehr als 20 Mio. EUR oder Umsatzerlöse mehr als 40 Mio. EUR) müssen

Transparenzanforderungen

an den Abschlussstichtagen von zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren überschritten werden (§§ 289b Abs. 1 S. 2 und 267 Abs. 4 S. 1 HGB).

- Im Falle der Neugründung treten die Rechtsfolgen schon ein, wenn die Voraussetzungen am ersten Abschlussstichtag nach der Neugründung vorliegen (§§ 289b Abs. 1 S. 2 und 267 Abs. 4 S. 2 HGB).
- Eine Befreiung des Unternehmens von der Berichtspflicht besteht nur, wenn es als ein Tochterunternehmen in die nichtfinanzielle Konzernberichterstattung eines Mutterunternehmens (das auf das Tochterunternehmen – unmittelbar oder mittelbar – einen beherrschenden Einfluss ausüben kann) einbezogen ist (§ 289b Abs. 2 HGB).

Ist der Anwendungsbereich eröffnet, ergibt sich der Umfang der Veröffentlichungspflichten aus Art. 8 Abs. 2 der Taxonomieverordnung. Um den Informationsansprüchen der Finanzbranche gerecht zu werden, müssen „große“ Unternehmen im Lagebericht (oder ggf. in einem gesonderten Dokument) Angaben darüber aufnehmen, wie und in welchem Umfang ihre Tätigkeiten mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten (Art. 3 Taxonomieverordnung) verbunden sind (sogenannte Taxonomie-Quoten). Anzugeben ist hierbei

- der Anteil der Umsatzerlöse, der mit ökologischen Produkten und Dienstleistungen erzielt wird, sowie
- der Anteil der Investitionsausgaben und Betriebsausgaben im Zusammenhang mit Vermögensgegenständen oder Prozessen, die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind.

Für weitere Einzelheiten wird die Kommission eine Delegierte Verordnung erlassen (Art. 8 Abs. 4 der Taxonomieverordnung). Ein Entwurf dazu liegt bereits vor. In den Anhängen 1 und 2 des Verordnungsentwurfs werden die Anforderungen an den Inhalt, die Berechnungsmethodik und die Art der Darstellung detailliert erläutert.

Empfehlung: Lücken identifizieren und füllen, IT-Prozesse aufsetzen

Für eine effektive Umsetzung der nichtfinanziellen Berichterstattung empfehlen wir, in einem ersten Schritt bestehende Lücken zu identifizieren.

Soweit Anpassungsbedarf besteht, sollten in einem nächsten Schritt die Maßnahmen formuliert werden, die notwendig sind, um die gesetzlichen Anforderungen umzusetzen.

Ein wesentlicher Schwerpunkt wird das Datenmanagement sein. Hierfür sollten die erforderlichen IT-Prozesse geschaffen werden.

5.2 Unmittelbare und mittelbare Berichtspflichten für „kleine“ Unternehmen

Auch Unternehmen, die aufgrund ihrer Größe nicht unmittelbar zur nichtfinanziellen Berichterstattung verpflichtet sind, sollten sich frühzeitig mit den Transparenzpflichten der Taxonomieverordnung befassen und prüfen, inwieweit notwendige Prozesse zur Informationsbeschaffung vorhanden sind oder geschaffen werden müssen.

Das resultiert zunächst daraus, dass alle Unternehmen, die Nachhaltigkeitsinformationen veröffentlichen müssen, von ihren Geschäftspartnern und Zulieferern dafür erforderliche Daten benötigen und diese dort einfordern werden.

Zudem vergrößert sich der Kreis der zu Nachhaltigkeitsaspekten unmittelbar berichtspflichtigen Unternehmen mit der Überarbeitung der Richtlinie 2013/34/EU (CSR-Richtlinie), zu der die Europäische Kommission am 21. April 2021 Vorschläge vorgelegt hat. Ein zentraler Punkt daraus ist die Ausweitung der berichtspflichtigen Unternehmen mit der Folge der Anwendbarkeit der Nachhaltigkeitsberichterstattung auch auf „kleine“ Unternehmen der Realwirtschaft. Zudem wird diskutiert, die CSR-Richtlinie auch auf nicht-kapitalmarktorientierte Unternehmen anzuwenden und die Mitarbeitergrenze generell auf 250 Beschäftigte herabzusetzen. Während derzeit knapp 500 Unternehmen in Deutschland von der CSR-Richtlinie betroffen sind, fallen bei einer entsprechenden Ausweitung des Anwendungsbereichs voraussichtlich ca. 15.000 Unternehmen unter die Richtlinie.

Empfehlung: Rasch mit Transparenzpflichten auseinandersetzen

Unternehmen, die sich mit den Transparenzpflichten noch nicht befasst haben, sollten das Thema zeitnah angehen. Sie sollten als Zulieferer von großen und kapitalmarktorientierten Unternehmen bestimmen können, welcher Anteil des Umsatzes, der Investitionen und der Betriebsausgaben auf ökologische Tätigkeiten entsprechend der Taxonomie-Verordnung entfallen.

Die neuen Berichtspflichten treten bereits am 01. Januar 2022 in Kraft. Der Umsetzungsaufwand ist nicht zu unterschätzen.

5.3 Transparenzpflichten für die Finanzbranche und Folgen für die Realwirtschaft

Die Finanzindustrie ist auf Zulieferungen relevanter Informationen der Unternehmen angewiesen. Nur wenn Unternehmen sehr detaillierte Informationen zu ihren Produktionstechniken, der Einhaltung von Umweltstandards, usw. an die Finanzinstitute übermitteln, können diese ihren Transparenzverpflichtungen genügen. In naher Zukunft müssen daher umfassende Strukturen für den Informationsfluss von den Unternehmen über die Finanzindustrie an die Anleger geschaffen werden.

Für die Finanzbranche ergeben sich die Transparenzpflichten aus der Offenlegungsverordnung (Verordnung (EU) 2019/2088). Damit sich Kunden ein umfassendes Bild über die Nachhaltigkeit der Anlage verschaffen können, sind Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater verpflichtet, auf ihrer Firmenwebseite, in den vorvertraglichen Informationen sowie im Quartalsbericht Informationen bereitzustellen.

Als Finanzmarktteilnehmer gelten ganz unterschiedliche Akteure – von einem Versicherungsunternehmen, das Versicherungsanlageprodukte anbietet, über eine Wertpapierfirma oder ein Kreditinstitut, die oder das Portfolioverwaltung erbringt, bis hin zu Kapitalverwaltungsgesellschaften. Finanzberater sind unter anderem Wertpapierfirmen oder Kreditinstitute, die Anlageberatung erbringen, sowie Versicherungsvermittlungen oder Versicherungsunternehmen, die zu Versicherungsanlageprodukten beraten.

Die Offenlegungsverordnung sieht in dem Zusammenhang verschiedene Transparenzpflichten vor:

- Finanzmarktteilnehmer/Finanzberater müssen erläutern, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei den Investitionsentscheidungen einbezogen werden und ob die Nachhaltigkeitsrisiken Auswirkungen auf die Rendite haben.
- Soweit Finanzmarktteilnehmer/Finanzberater Nachhaltigkeitsrisiken als nicht wesentlich erachten, müssen klare Gründe dafür veröffentlicht werden, warum dies nicht der Fall ist.
- Finanzmarktteilnehmer/Finanzberater müssen – sowohl auf Unternehmens- als auch Produktebene – darlegen, wie sich die Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren auswirken. Gemeint sind hier die Auswirkungen von Anlageentscheidungen für die Umwelt, auf Sozial- und Arbeitnehmerbelange sowie auf die Achtung der Menschenwürde und die Korruptionsbekämpfung.
- Finanzmarktteilnehmer/Finanzberater müssen im Rahmen der Vergütungspolitik angeben, inwiefern diese mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang steht.

Auch wenn die Offenlegungsverordnung bereits in Kraft getreten ist, gibt es in einigen wichtigen Punkten noch Unklarheiten, denn die Verordnung verweist zur weiteren Konkretisierung an vielen Stellen auf die delegierten Rechtsakte der Europäischen Kommission. Diese stecken noch im Entwurfsstadium.

6 Finanzierung und Risikomanagement

Neue Regelungen mit weitreichender Wirkung auf die Finanzierungspraxis von Banken, Versicherungen und anderen institutionellen Investoren

Die neuen ESG-Rahmenbedingungen werden sich weitreichend auf die Finanzierungspraxis von Banken, Versicherungen und anderen institutionellen Investoren auswirken. Für Banken und Sparkassen wird die Nachhaltigkeit der Wirtschaftstätigkeit eines Unternehmens künftig eine wichtige Rolle bei der Kreditvergabe oder der Bereitstellung anderweitigen Kapitals spielen. Für – aus Sicht der EU-Taxonomie – umweltschädliche und/oder nicht transitionsorientierte Industrien kann dies zu einem weitgehenden Ausschluss von der Finanzierung am Kapitalmarkt führen. Auf jeden Fall wird die Finanzierung am Kapitalmarkt deutlich teurer. Der Druck auf die Unternehmen wird zunehmen, dass sie ihre Produkte und Dienstleistungen nach nachhaltigen Maßstäben weiterentwickeln und anbieten.

Empfehlung: Dialog mit finanzierenden Instituten aufnehmen

Wenn Ihr Unternehmen Bankfinanzierungen in Anspruch nimmt, Anleihen emittiert hat oder sogar börsennotiert ist, sollten Sie sobald wie möglich mit den finanzierenden Instituten in einen Dialog treten. Das finanzierende Institut sollte Ihnen baldmöglichst mitteilen, welche Daten zur Aufrechterhaltung Ihrer Finanzierungsbedingungen erforderlich werden und in welchen Formaten und über welche Schnittstellen diese Daten zur Verfügung gestellt werden müssen.

Da die Regelungen bereits ab nächstem Jahr greifen sollen, besteht für die Schaffung der notwendigen Strukturen und Prozesse in den Unternehmen und für den Informationsaustausch zwischen Unternehmen und Finanzindustrie Handlungsbedarf.

6.1 Einführung eines Green Supporting Factors

Die EU-Kommission beabsichtigt, die Eigenmittelanforderungen an Finanzinstitute im Zusammenhang mit der Finanzierung grüner Investitionen über einen sogenannten Green Supporting Factor (GSF) abzusenken. Das soll dazu führen, dass Banken ihren Anteil an grünen Finanzierungen erhöhen und die Kosten der Kapitalnehmer für diese Finanzierungen senken. Politisch erfährt das Vorhaben zurecht starken Widerstand, da eine Eigenkapitalunterlegung, die Risiken nicht hinreichend abdeckt, die Widerstandsfähigkeit der betroffenen Institute und bei breiter Anwendung die Stabilität des Finanzmarktes insgesamt gefährden.

Ein pauschaler GSF wäre nur zu rechtfertigen, wenn nachgewiesen wäre, dass als „grün“ qualifizierte Finanzierungen für die Banken kumuliert im Durchschnitt verlässlich messbar niedrigere Risiken mit sich bringen als andere. Dieser Nachweis fehlt jedoch.

Praxistipp

Falls Ihnen in einem Finanzierungsgespräch in Aussicht gestellt wird, dass die Finanzierungskosten in Ihrem Vertrag künftig dank eines Green Supporting Factors günstiger ausfallen könnten, nehmen Sie diese Information mit gesundem Misstrauen auf. Eine rechtliche Grundlage dafür fehlt, und im Vertrag zählt nur der vereinbarte Zinssatz.

6.2 Management von Nachhaltigkeitsrisiken

Die Finanzaufsichtsbehörden setzen darauf, Klimarisiken über Wege wie beispielsweise klimaspezifisches Risikomanagement und Stresstests in die bestehenden Risikomanagementpraktiken der Banken zu integrieren. Ausgehend von der These, dass 50 Prozent der Aktiva von Banken Risiken des Klimawandels ausgesetzt seien, sieht auch der Aktionsplan der Europäischen Kommission zu Sustainable Finance Maßnahmen zur stärkeren Einbindung von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement und in die Eigenmittelanforderungen von Banken vor.

Beides führt dazu, dass Kapitalgeber wie Banken und Sparkassen ihr Management zu Klima- und ESG-Risiken stringenter aufstellen. Das schlägt direkt auf die Kunden der Institute durch und führt dazu, dass nicht Taxonomie- und ESG-konforme Unternehmen jedenfalls größere Schwierigkeiten bekommen werden, sich zu den gleichen Marktbedingungen wie früher auf dem Kapitalmarkt zu finanzieren.

Empfehlung: Geschäftspolitik mit Klimazielen verlinken

Suchen Sie bereits frühzeitig ein Umweltziel aus der Taxonomie-Verordnung (siehe oben Kapitel 4), das durch Ihre Geschäftstätigkeit gefördert wird. Das wird Ihre Finanzierungsverhandlungen mit Instituten erleichtern und diesen in Zukunft die Möglichkeit geben, Ihnen günstigere Finanzierungsbedingungen einzuräumen.

6.2.1 Grundsätze über die Durchführung des Risikomanagements

Die BaFin hat für deutsche Institute bereits ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement der Banken veröffentlicht. Zwar erklärt die BaFin dieses Merkblatt nicht für verbindlich, weil sie dem europäischen Gesetzgeber nicht vorgreifen möchte. Gleichwohl rät sie den Banken, beim Aufsetzen ihres Risikomanagements dessen

Inhalte zu berücksichtigen. Um zu veranschaulichen, welche Auswirkungen die Veränderungen beim Risikomanagement der Banken auf die Kapitalbeschaffung der Realwirtschaft haben werden, lohnt ein Blick auf die Empfehlungen der BaFin.

Die BaFin fordert die Finanzinstitute auf, Strategien für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (und gegebenenfalls mit den Chancen) zu entwickeln. Sie sollen ihre Geschäftsstrategie ganzheitlich auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken überprüfen. Besonders starke Auswirkungen auf finanzierte Unternehmen lassen etwa folgende von der BaFin aufgeworfene Strategien erwarten:

- Aufforderung, zu prüfen, ob die Bank Geschäftsfelder, die physischen (Nachhaltigkeits-) Risiken ausgesetzt sind, fortführen, einschränken oder beenden will. Unternehmen, die das möglicherweise betrifft, haben also allen Anlass, potenzielle Entwicklungen ins Auge zu fassen.
- Aufforderung zur Prüfung aktiver Einflussnahme auf Unternehmen oder Branchenvertretungen, um einen nachhaltigeren Kurs der Unternehmen zu bewirken oder zu vertraglicher Verpflichtung von Kunden, bei ihren Veröffentlichungen den Empfehlungen beispielsweise der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)¹, den Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen der EU-Kommission² oder dem Deutschen Nachhaltigkeitskodex³ zu entsprechen. Es lohnt sich also für potenziell betroffene Unternehmen, sich proaktiv auf solche Entwicklungen einzustellen.

Andere Aufforderungen der BaFin beziehen sich etwa auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in Risikostrategien und auf den Einfluss sich realisierender Nachhaltigkeitsrisiken auf verbindlich vorgegebene Kennzahlen wie Kapitalquoten, die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die bestehenden Prozesse zur Kreditvergabe und die intensivere Analysen der Geschäftsmodelle der Kunden. Allesamt mit dem Ziel, Aktionspläne zum schrittweisen Abbau dieser Risiken zu erarbeiten. Diese Aufforderungen führen offensichtlich zu zusätzlichen Datenanforderungen an die Unternehmen und zu höherem Erklärungs- und Geschäftsaufwand zum Geschäftsmodell, was bei Unternehmen, die eine Finanzierung suchen, zusätzlichen Aufwand bedeutet.

Ähnliche Vorgaben wie die BaFin formuliert die EZB für die großen Banken in ihrem „Guide on climate-related and environmental risks“ vom November 2020.

Die Aufsicht wird die Banken bezüglich der Befolgung dieser Vorgaben auch unter Druck setzen. Die oben skizzierten daraus resultierenden Herausforderungen für die finanzierten Unternehmen werden sich also nicht vermeiden lassen.

¹ https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/05/2021-TCFD-Metrics_Targets_Guidance.pdf

² [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705\(01\)&from=DE](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52017XC0705(01)&from=DE)

³ <https://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/Home/DNK/Criteria>

Praxistipp

Sie erleichtern der Bank die Finanzierung Ihres Unternehmens, wenn Sie eine Nachhaltigkeitsdokumentation erstellen, aus der sich ergibt, wie sich Ihr Unternehmen auf die ökologische Transformation einstellt und welche Maßnahmen Sie dazu ergreifen. Im Kreditakt dokumentiert, wird das die Finanzierungsentscheidung für Ihr Unternehmen erleichtern

6.2.2 Berichterstattung über das Risikomanagement

Neben den Vorgaben an die Berichterstattung über den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, die in der Offenlegungsverordnung enthalten sind (s.o.), haben große Institute mit börsennotierten Emissionen die zusätzliche Pflicht, Informationen über ESG-Risiken, physische Risiken und Übergangsrisiken in Berichten offenzulegen.

Die EBA arbeitet aktuell an präzisierenden Vorgaben, die sicherstellen sollen, dass Kapitalmarktteilnehmer über die ESG-Risiken und -Strategien von Banken auf eine einheitliche Weise informiert werden. Durch die Erfassung eines sogenannten Green-Asset-Ratio sollen Banken zeigen, wie hoch der Anteil der „grünen“ Finanzierungen am Gesamtportfolio ist und auf welche Art und Weise sie Nachhaltigkeitsaspekte in ihrem Risikomanagement und in ihren Geschäftsmodellen und Strategien berücksichtigen.

6.3 Währungspolitik der EZB

Die Effekte der Nachhaltigkeitspolitik werden zusätzlich durch den Umstand beschleunigt, dass die EZB vermehrt grüne Anleihen ankauft. Nicht zuletzt die Politik hat bei der EZB dafür geworben, dass auch sie die Grundsätze des Pariser Klimaschutzübereinkommens in ihren geldpolitischen Maßnahmen verankert und Nachhaltigkeitsrisiken stärker in den Fokus nimmt. Aufgrund dieses Effekts ist in Zukunft mit einer größeren Nachfrage von Banken und Versicherungen nach grünen Investments zu rechnen, weil es die Refinanzierung bei der EZB erleichtern wird. Die Realwirtschaft wird diese Nachfrage zu bedienen haben.

7 Green Bonds, Benchmarks und Ratings

Ein Überblick über erst entstehende Angebote

Um die Bedürfnisse der Kunden nach ökologischen Anlagen zu befriedigen, sollen spezielle ökologische Anleihen, sogenannte Green Bonds (Grüne Anleihen), entwickelt werden. Zur Entwicklung soll der sogenannte Green Bond Standard (GBS) beitragen:

- Erlöse aus Green Bonds müssen ausschließlich zur Finanzierung einer ökologisch nachhaltigen Tätigkeit entsprechend der Taxonomie (siehe oben Ziffer 4) verwendet werden.
- Der Emittent hat ein Green Bond Framework (GBF) zu definieren, in dem er Einzelheiten zu den wesentlichen Aspekten der vorgeschlagenen Ertragsverwendung, seiner Green-Bonds-Strategie und seiner Prozesse bei der Emission darlegt.
- Der Emittent muss eine periodische Berichterstattung über die Verwendung von Erträgen und Umweltauswirkungen durchführen.
- Der Emittent hat einen externen Gutachter zu bestimmen, der die Einhaltung des GBS überprüft.

Um Unternehmensfinanzierungen über solche Vehikel darstellen zu können, muss die Unternehmenstätigkeit, die über die Anleihe finanziert werden soll, den strengen ökologischen Anforderungen der Taxonomie entsprechen.

Am 02. September 2020 begab der Bund erstmals ein grünes Bundeswertpapier. Nach der Emission der ersten 10-jährigen Grünen Bundesanleihe folgte die erste Grüne Bundesobligation am 04. November 2020. Im Jahr 2020 wurde in grünen Bundeswertpapieren insgesamt ein Volumen von 11,5 Mrd. € emittiert. Perspektivisch plant der Bund, Zwillingsanleihen mit den Laufzeiten 2, 5, 10 und 30 Jahre anzubieten und auf diese Weise eine grüne Zinskurve aufzubauen.

Um Anlegern die Orientierung an ökologischen Standards zu erleichtern, werden staatliche Benchmarks vorgesehen. Die CO₂-BenchmarkVO sieht Mindeststandards im Hinblick auf spezielle CO₂-Referenzwerte vor, um damit den Marktteilnehmern eine fundierte Entscheidung über die Verwendung von am Markt angebotenen EGS-Referenzwerten zu ermöglichen. Es sollen europaweit einheitliche Referenzwert-Kategorien eingeführt werden:

- Low carbon benchmark: Referenzwerte für Investitionen in eine klimafreundliche Wirtschaft (EU Climate Transition Benchmark – EU CTB). Der zugrunde liegende Referenzwert soll sich auf Unternehmen beziehen, die eine messbare, wissenschaftlich fundierte Dekarbonisierungsstrategie verfolgen.
- Positive carbon impact benchmark: Referenzwert für Investitionen im Einklang mit dem Pariser Klimaschutzübereinkommen (EU Paris-aligned Benchmark – EU PAB). Es werden nur Referenzwerte herangezogen, die dazu beitragen, einen positiven Beitrag zur



Verwirklichung des im Pariser Klimaschutzübereinkommen festgelegten 2°C-Ziels zu leisten.

Ratingagenturen sollen verpflichtet werden, nicht nur die finanziellen Daten von Unternehmen in ihre Bewertung einfließen zu lassen, sondern auch Nachhaltigkeitsrisiken von Unternehmen zu berücksichtigen und, soweit erforderlich, entsprechende Ratingabschläge vorzunehmen.

Neben den bekannten Kredit-Rating-Agenturen Standard and Poor's (S&P), Moody's und Fitch Ratings haben sich spezialisierte ESG-Datenanbieter entwickelt. Dies sind vor allem die vier folgenden Unternehmen: ISS ESG (mit Oekom Research), MSCI ESG, Sustainalytics (Mitglied der „Morningstar-Familie“) und Vigeo Eiris mit dem deutschen Partner Imug Rating (gehört mittlerweile zu Moody's).

Die Bundesregierung plant zudem eine für Anleger kostenlose ESG-Datenbank.

Praxistipp

Die von der Bundesregierung geplante ESG-Datenbank ist nicht nur für Finanzinstitute interessant, sondern wird auch Unternehmen der Realwirtschaft die Möglichkeit geben, die ESG-Orientierung ihrer Partner in der Wertschöpfungskette nachzuvollziehen.

Je höher regulatorisch bedingte und aus dem Finanzmarkt kommende Anforderungen an ESG-Konformität steigen, desto interessanter ist es, solche Informationsquellen zu nutzen.



Ansprechpartner / Impressum

Tobias Thomas

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-267
Telefax 089-551 78-249
tobias.thomas@baymevbm.de

Dr. Benedikt Rüchardt

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-252
Telefax 089-551 78-249
benedikt.ruechardt@baymevbm.de

Impressum

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

Herausgeber

bayme

Bayerischer Unternehmensverband Metall und Elektro e. V.

vbm

Verband der Bayerischen Metall- und Elektro-Industrie e. V.

vbw

Vereinigung der Bayerischen Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5
80333 München

www.baymevbm.de www.vbw-bayern.de

© bayme vbm vbw November 2021

Weiterer Beteiligter

Dr. Christian Waigel
Waigel Rechtsanwälte

Telefon 089-740 04 57-0
E-Mail info@waigel.de