



Sustainable Finance-Beirat
der Bundesregierung

Zwischenbericht

Die Bedeutung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft
für die große Transformation

Inhalt

Executive Summary	4
Einleitung - Die Bedeutung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft für die große Transformation	6
1 Strategische Grundlagen und Vorüberlegungen	11
1.1 Politikkohärenz	12
1.2 Rollen zentraler Finanzmarktakteure	14
1.3 Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor	15
2 Resilienz	19
2.1 Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement	19
3 Transformation	25
3.1 Produktbezogene Maßnahmen	26
3.2 Governance- und Anreizsysteme	28
4 Transparenz und Offenlegung	32
4.1 Unternehmensberichterstattung	34
4.2 Finanzmarktakteure	39
5 Rolle der öffentlichen Hand	43
6 Fazit und nächste Schritte	47
Glossar	49
Der Sustainable Finance-Beirat	54
Mitglieder und Beobachter	55
Aktivitäten	57

Executive Summary

Deutschland soll führend in Sustainable Finance werden. Mit ihrem ambitionierten Ziel will die Bundesregierung alle Akteure im Finanzmarkt mobilisieren, die Transformation zu einem nachhaltigen Wirtschafts- und Finanzsystem zu finanzieren und an ihrem Erfolg teilzuhaben.

Klimaschutz und die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen lassen ein kurzes Zeitfenster für die Entwicklung selbstgesteuerter Transformationspfade, vergleichbar mit den durch die Digitalisierung hervorgerufenen Strukturbrüchen. Wer Disruption vermeiden will, handelt jetzt – gemeinsam, systemisch, zukunftsgerichtet. Als klare Leitplanke dient neben den UN Nachhaltigkeitszielen das Pariser Klimaschutzabkommen.

Mit Blick auf die sozialen und ökologischen Herausforderungen, aber auch auf den globalen Wettbewerb, ist die Transformation essentiell. Sie bietet die Chance für zukünftige Wettbewerbsfähigkeit, für Innovation, Wachstum, Wohlstand, Sicherheit und Arbeitsplätze sowie gesellschaftliche Stabilität und eine intakte Umwelt.

Drei Akteure sind für den Erfolg der Transformation wesentlich und sind Hauptadressaten des Zwischenberichts: Die Bundesregierung und die öffentliche Hand, die Unternehmen der Realwirtschaft und die Akteure im Finanzmarkt. Auch wenn die Initiative von der Regierung ausgehen muss, ist das Handeln aller drei entscheidend. Der Beirat hat dafür in eigener Verantwortung mit diesem Zwischenbericht 53 Handlungsansätze vorgelegt.

Die **Bundesregierung** und die **öffentliche Hand** sind Rahmengeber und Vorbild. Die Regierung soll für die Neuausrichtung des Wirtschafts- und Finanzsystems innerhalb kurzer Zeit Orientierung durch zielgerichtete Entscheidungen und konkrete Maßnahmen geben. Sustainable Finance muss dafür als

zentrale, ganzheitliche und übergreifende Aufgabe für den Finanzsektor begriffen werden, die ressortübergreifend kohärente Entscheidungen verlangt. Wesentliche Handlungsansätze sind unter anderem:

- Den CO₂-Preis lenkungswirksam gestalten, Transformationspfade für alle Sektoren entwickeln und Rahmenbedingungen schaffen, um geeignete realwirtschaftliche Investitionen zu erhöhen.
- Die Politikziele bei den eigenen Mittelverwendungen und Portfolien umsetzen, bei staatlichen Förderprogrammen und Garantien sowie beispielsweise mit Hilfe der Sparkassen bei der Förderung der Transformation in der Region.
- Den EU Green Deal und den EU Aktionsplan Financing Sustainable Growth, insbesondere die Umsetzung der Taxonomie, mitgestalten und umsetzen.

Die **Unternehmen** der Realwirtschaft erwarten Planungssicherheit und einen effizienten Zugang zum Finanzmarkt. Neben dem realwirtschaftlichen Regulierungsrahmen sollen dafür auch Transparenz, die Vergleichbarkeit von Daten und das Risikomanagement verbessert werden:

- Die Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung als „integrierte Berichterstattung“ standardisieren und schrittweise auf mittelgroße Kapitalgesellschaften, KMUs und Unternehmen mit besonderen Risiken ausweiten. Regelmäßige Klima-Stresstests und Szenarioanalysen. Börsennotierte Unternehmen berichten ab 2022 verpflichtend gemäß TCFD.
- Die Pflichten und Anforderungen in der Unternehmens- und Buchführung transformationsgerecht ausrichten, den Aufsichtsrahmen an die Langfristziele der Transformation anpassen.

- Gemeingüter und soziale Kosten verstärkt in der Unternehmens- und Rechnungslegung erfassen und externe Kosten internalisieren.

Die **Finanzmarktakteure** sollen Unternehmen Finanzierungen und privaten und institutionellen Investoren Investment-, Bank- und Versicherungsprodukte anbieten, die einen messbaren Beitrag zur Transformation leisten und dabei ihre Berichterstattung zu Nachhaltigkeitsthemen ausweiten:

- Nachhaltige Finanzprodukte und ihren Transformationsbeitrag durch ein mehrstufiges Klassifizierungssystem vergleichbar machen und Finanzberatungsprozesse adäquater gestalten.
- Wesentliche Nachhaltigkeitsparameter im Risikomanagement und in der Strategie aller institutionellen Investoren systematisch berücksichtigen, Einfluss der Portfolien und Finanzierungen auf Nachhaltigkeitsthemen offenlegen.
- Anreiz- und Sanktionsmechanismen in der Unternehmensführung sowie Qualifikations- und Weiterbildungsanforderungen anpassen, um eine Nachhaltigkeitsorientierung des Managements und der Mitarbeitenden zu fördern

Die **Wissenschaft** begleitet den Prozess und unterstützt die drei anderen Akteure, indem sie die Transformation des Finanzsektors wissenschaftlich untermauert und objektives, begründetes und fundiertes Wissen beiträgt.

Die **Zivilgesellschaft** gibt wichtige Impulse und dient den Akteuren als kritischer Sparringspartner.

Die Bundesregierung hat den **Sustainable Finance-Beirat** beauftragt, bei der Erarbeitung einer nationalen Sustainable Finance-Strategie zu beraten und konkrete Handlungsempfehlungen zu entwickeln, um den Finanz- und Wirtschaftsstandort

Deutschland langfristig zu stärken. Die Handlungsansätze in diesem Zwischenbericht richten sich also in erster Linie an die Bundesregierung, sie profitieren jedoch von einer Zusammenarbeit mit allen Wirtschafts- und Finanzmarktakteuren sowie der Wissenschaft und Zivilgesellschaft. Sie bilden den gegenwärtigen – nicht abgeschlossenen – Diskussionsstand innerhalb des divers besetzten Beirats ab. Im weiteren Prozess mit Blick auf den Abschlussbericht werden Empfehlungen an die Bundesregierung erarbeitet.

Entsprechend dient dieser **Zwischenbericht** dem Austausch mit Ihnen, sehr geehrte Leserinnen und Leser. Wir laden Sie ein, die Entwicklung des abschließenden Berichts (Herbst 2020) und die Strategie der Bundesregierung mit Ihren Ideen und Hinweisen zu unterstützen.

Einleitung - Die Bedeutung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft für die große Transformation

Mit jedem Jahr wächst die Erkenntnis, dass sich weder die Politik noch die Gesellschaft als Ganzes den akuten Folgen unseres industriellen Wachstums auf Dauer entziehen können. Sieben der zehn bedeutendsten Risiken für die kommende Dekade sind Nachhaltigkeitsrisiken¹. Als Antwort auf die Herausforderungen stehen unsere Produktions- und Konsummuster vor einer umfassenden Transformation². Zudem hat sich die Bundesregierung international nicht nur auf die Ziele des Klimaabkommens von Paris³ und die 17 Nachhaltigkeitsziele der Agenda 2030 der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs)⁴ verpflichtet, sondern gehörte im Vorfeld auch zu deren engagierten Treibern. Die EU und Deutschland haben sich zu Treibhausgasneutralität bis 2050 verpflichtet.

Die bevorstehende Transformation ist unausweichlich, um eine positive wirtschaftliche Entwicklung und damit dauerhaften Wohlstand zu sichern. Der Erhalt und die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit

Deutschlands sind dafür eine Voraussetzung. Der Erfolg hängt davon ab, wie zügig die Bundesregierung die mit der Transformation verbundenen Wettbewerbsvorteile identifiziert und ihnen mit einer Transformationsstrategie einen Rahmen gibt.

Der Finanzsektor spielt eine Schlüsselrolle bei der Finanzierung der Transformation. Sustainable Finance wird zu einem mitentscheidenden Wettbewerbsfaktor, doch dessen Wirksamkeit setzt fördernde und steuernde politische Rahmenbedingungen voraus.

Um den Finanzsektor bestmöglich im Sinne der Transformation zu mobilisieren und Deutschland zu einem führenden Standort für nachhaltige Finanzierungen zu entwickeln, hat die Bundesregierung den Sustainable Finance-Beirat beauftragt, eine entsprechende Strategie zu entwickeln. Der Sustainable Finance-Beirat will die wesentlichen Stellschrauben identifizieren, damit Finanzströme die Dynamik der Transformation besser unterstützen und Deutschland international eine führende Rolle übernimmt. Das heißt, dass Finanzmarktakteure und Regierungen weltweit die deutsche Sustainable Finance-Strategie als einerseits ehrgeizig in ihren Zielen und andererseits erfolgreich in der Erreichung dieser Ziele

¹ Vgl. World Economic Forum, The Global Risks Report 2020, <https://www.weforum.org/reports/the-global-risks-report-2020>. Diese sieben Hauptrisiken sind: unzureichende klimabezogene Anstrengungen, Biodiversitätsverlust, Extremwetter, Krisen der Wasserversorgung, Naturkatastrophen, menschengemachte Umweltkatastrophen, ansteckende Krankheiten.

² Der Wissenschaftliche Beirat der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen (WBGU) hat in seiner Publikation Welt im Wandel. Gesellschaftsvertrag für eine Große Transformation den Begriff Große Transformation bereits 2011 in die Nachhaltigkeitsdebatte eingeführt. Demnach gab es in der Menschheitsgeschichte zwei fundamentale Transformationen: die neolithische Revolution mit der Erfindung und Verbreitung von Ackerbau und Viehzucht sowie die industrielle Revolution, die den Übergang von der Agrar- in die Industriegesellschaft vollzog. Eine Umwälzung von ähnlicher menschheitsgeschichtlicher Dimension stehe nun erneut bevor. Vgl. https://www.wbgu.de/fileadmin/user_upload/wbgu/publikationen/hauptgutachten/hg2011/pdf/wbgu_jg2011.pdf.

³ Vgl. http://unfccc.int/files/essential_background/convention/application/pdf/english_paris_agreement.pdf

⁴ Vgl. http://www.un.org/ga/search/view_doc.asp?symbol=A/RES/70/1&Lang=E

bewerten und für ihre eigenen Aktivitäten als entscheidungsrelevant ansehen.

Die wichtigsten Elemente für eine breitenwirksame Etablierung von Sustainable Finance sind 1) eine bessere Transparenz und Beurteilung in Bezug auf die Nachhaltigkeit von finanzierten Aktivitäten, 2) ein größeres Wissen und Bewusstsein um die Chancen und Risiken von Finanzierungen vor dem Hintergrund der Transformation, 3) deren Übersetzung in erweiterte Risikomanagementsysteme, 4) ein langfristiger Entscheidungshorizont sowie 5) eine aktive, gestaltende Rolle der öffentlichen Hand. Im Ergebnis bedeutet dies für den Finanzsektor selbst einen Prozess der Transformation.

Auf Dauer glaubwürdig wird der Beitrag der Finanzwirtschaft im bevorstehenden Transformationsprozess nur, wenn die Wirkungen der getroffenen Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen nachweisbar eine nachhaltige Entwicklung fördern. Um den Nachweis erbringen zu können, dass die Bereitstellung von Kapital positive Wirkungen auslöst, mindestens jedoch negative vermeidet, sind wissenschaftsbasierte Messverfahren zu entwickeln. Daran wird sich ein im Sinne von Nachhaltigkeit dienlicher Finanzsektor messen lassen müssen.

Auf europäischer Ebene hat die Bundesregierung die strategische Chance, den European Green Deal und die Weiterentwicklung der EU Sustainable Finance Strategy mit eigenen Ideen aktiv mitzugestalten und voranzubringen. Das setzt auch Offenheit gegenüber Veränderungen der Rollen einzelner Institutionen voraus, wie dies z. B. die aktuellen Überlegungen der Europäischen Zentralbank, ihr geldpolitisches Mandat stärker im Dienst einer nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung auszugestalten, illustrieren. Auch der Anspruch der Europäischen Investitionsbank (EIB), mit ihrer Schlagkraft die globale Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Wirtschaft durch eine Vorreiterrolle bei Klimaschutztechnologien zu festigen, geht in diese Richtung.

Dieser Zwischenbericht nimmt in Teilen Überlegungen anderer Länder auf, darunter z. B. Frankreich, das Vereinigte Königreich, die Niederlande und Kanada. Auch Initiativen wichtiger international tätiger Akteure der privaten Finanzwirtschaft zeigen, welche wirtschaftliche Bedeutung der Transformation in Richtung Nachhaltigkeit inzwischen in vielen Teilen der Welt beigemessen wird. Es ist daher nur konsequent, dass die deutsche Bundesregierung sich für ihr ambitioniertes Ziel einer führenden Rolle eine dazu passende Strategie gibt.

Die jüngste gesellschaftliche Mobilisierung für den Klimaschutz in Deutschland und Europa hat darüber hinaus die Diskussion über eine tiefgreifende Revision der Produktions- und Konsummuster auf der politischen Tagesordnung nach oben gerückt und die Akzeptanz dieser notwendigen Entwicklung auch in der deutschen Wirtschaft spürbar erhöht. Beispielsweise hat die Bundesregierung in ihrem Klimaschutzprogramm die Weiterentwicklung der KfW zu einer transformativen Förderbank für eine treibhausgasneutrale Zukunft beschlossen. Wer die Transformation zu Hause vorantreibt, wie etwa mit dem Klimaschutzgesetz, wer als Vorreiter die Schlüsseltechnologien einer zukunftsfesten Wirtschaft entwickelt und konsequent einsetzt, hat beste Chancen, auf den Zukunftsmärkten Europas und der Welt erfolgreich zu sein und als politischer Zukunftsgestalter ernstgenommen zu werden. Dies gilt umso mehr, als Transformation noch stärker als andere Veränderungsprozesse von Kooperationsfähigkeit und Willen profitiert.

Marktkräfte können und sollen eine zentrale Triebfeder der Neuausrichtung des Wirtschaftssystems sein. Ein Großteil des Finanzierungsbedarfs eines gelingenden Umbaus der wirtschaftlichen Wertschöpfung wird durch den Privatsektor erbracht werden müssen. Die bisherige Erfahrung zeigt aber auch: Innerhalb der bestehenden Rahmenbedingungen entwickeln Marktkräfte in der Breite allein nicht die notwendige Dynamik, um bestehende

Produktions- und Konsummuster mit der gebotenen Geschwindigkeit und Zielstrebigkeit neu auszurichten. Politische Unsicherheiten hemmen langfristige Entscheidungen und damit Investitionen. Ohne einen glaubwürdigen und auf zügige Umsetzung zielenden politischen Gestaltungswillen, ohne Anreizsysteme und die Verankerung von entsprechenden Sorgfaltspflichten und ohne entsprechende konsistente und ausreichend langfristig ausgerichtete verbindliche Rahmensetzungen bleibt das Veränderungspotenzial marktbasierter Initiativen begrenzt. Für einen systemischen Wandel braucht es deshalb gemeinsame Anstrengungen für mehr Transparenz, ein besseres Risikoverständnis und die Beseitigung von Investitionshürden in der Finanzwirtschaft – und mehr Tempo! Dazu gehört auch die Eindämmung und schließlich Beendigung transformationshemmender, klima- und nachhaltigkeitskritischer Finanzierungen.

Mit den in diesem Zwischenbericht vorgelegten strategischen Handlungsansätzen stellt der Beirat die seit seiner Konstituierung erarbeiteten Zwischenergebnisse zur Diskussion.

Die hier formulierten Handlungsansätze richten sich in erster Linie an die Bundesregierung. Gleichzeitig steht für den Sustainable Finance-Beirat außer Frage, dass es einer Kraftanstrengung aller relevanten Finanzmarkt- und Wirtschaftsakteure sowie der Wissenschaft und der Zivilgesellschaft bedarf. Es geht um einen zielgerichteten Wandel hin zu auch zukünftig tragfähigen Wirtschaftsstrukturen, ohne vermeidbare Strukturbrüche zu verursachen und unter vorausblickendem Management der unvermeidbaren Strukturwandeleffekte. Als Fundament des Wandels ist nur ein widerstands- und anpassungsfähiger, mit anderen Worten ein resilienter Finanzsektor in der Lage, die Finanzierungserfordernisse des Übergangs zu bedienen sowie die wachsenden Risiken aus ökologischen und sozialen Verwerfungen zu bewältigen. Bei aller Komplexität in den Details: Die Realisierung der anstehenden

Umgestaltung wird umso erfolgreicher und schneller verlaufen, je mehr Finanz- und Realwirtschaft den Wandel als Chance erkennen. Dazu braucht es viel Wissen, Kreativität und Einsatz aller Akteure, die durch klare politische Rahmenbedingungen für den Finanzsektor sowie eine wissenschaftliche Rückbindung zur Überprüfung ihrer Wirksamkeit gefördert werden sollten. Auf diese Weise wird innovatives Unternehmertum am Standort Deutschland gefördert, werden neue Geschäftsfelder erschlossen und damit dauerhaft qualifizierte Arbeitsplätze gesichert bzw. sogar neu geschaffen.

Struktur

Der hier vorgelegte Zwischenbericht markiert einen ersten Meilenstein der Arbeit des Sustainable Finance-Beirats. Die Grundlagen einer ambitionierten Sustainable Finance-Strategie werden entlang zweier zentraler Aspekte entwickelt: **Resilienz** und **Transformation des Finanzsektors**.

Der Sustainable Finance-Beirat versteht den Auf- und Ausbau von Resilienz, also die Etablierung von widerstands- und anpassungsfähigen Strukturen, als wesentlichen Leitgedanken für ein zukunftsfähiges Finanzsystem und als notwendige Voraussetzung für eine gelingende Transformation. Ein so verstandenes resilientes Finanzsystem ermöglicht erst die Transformation im Sinne eines strategisch gestalteten und finanzierten Prozesses der Anpassung realwirtschaftlicher Aktivitäten an die Erfordernisse international anerkannter Themen einer nachhaltigen Entwicklung.

Im Mittelpunkt der Transformation steht die Realisierung übergreifender, auf dauerhafte Nachhaltigkeit ausgerichteter Politikziele, basierend auf dem Klimaabkommen von Paris und seinen wegweisenden Zielen für Klimaschutz, Resilienz und der Neuausrichtung von Finanzströmen sowie der menschenrechtsbasierten Umsetzung der SDGs. Gleichermäßen wichtig ist die Sicherung der

Wettbewerbsfähigkeit des deutschen Wirtschaftsstandortes im Einklang mit den Zielen der Europäischen Union.

In einem übergreifenden **einleitenden Kapitel** werden die zentralen Dimensionen des Auf- und Ausbaus eines resilienten Finanzsystems als tragende Säule eines strategisch begleiteten Transformationsprozesses der Realwirtschaft kontextualisiert. Dabei werden die jeweiligen Handlungsfelder zunächst eingeordnet, indem die jeweilige Thematik im Hinblick auf ihren Diskussionsstand und ihre Umsetzung in Deutschland skizziert wird.

Das **zweite** und **dritte Kapitel** vertiefen jeweils die Themen Resilienz und Transformation. Es werden Maßnahmen diskutiert, die der Sustainable Finance-Beirat zum Auf- und Ausbau eines widerstands- und anpassungsfähigen Finanzsystems identifiziert hat, beziehungsweise die er zur erfolgreichen Gestaltung der anstehenden Umgestaltung für wesentlich hält.

Das Fundament für einen resilienten und transformationsunterstützenden Finanzsektor ist die richtige Datengrundlage. Entsprechende Empfehlungen bezüglich Transparenz und Offenlegung sowohl für Unternehmen als auch speziell für den Finanzsektor werden in **Kapitel vier** gegeben.

Kapitel fünf adressiert die Vorbildfunktion der öffentlichen Hand als Finanzmarktakteur, z. B. als Nachfrager von Finanzdienstleistungen, als Signal- und damit Richtungsgeber, als Finanzierer und Investor sowie als Gestalter von Steuerungs- und Anreizsystemen.

Der Zwischenbericht schließt in **Kapitel sechs** mit einer Übersicht zu nächsten Schritten. Ziel ist es, den finalen Bericht nach der Sommerpause 2020 vorzulegen. So können Umsetzungsmaßnahmen noch in dieser Legislaturperiode beginnen.

Der Zwischenbericht lädt alle in Deutschland mit der Materie Sustainable Finance befassten Akteure ein, ihre Ideen und ihr Wissen einzubringen. Wir wollen die Chancen gemeinsam nutzen und führender Standort für Sustainable Finance werden. Wir leisten so unseren Beitrag zur Erfüllung der Verpflichtungen, die Deutschland mit der Unterzeichnung des Pariser Klimaabkommens und der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen eingegangen ist.

1 Strategische Grundlagen und Vorüberlegungen

1.1 Politikkohärenz	12
1.2 Rollen zentraler Finanzmarktakteure	14
1.3 Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor	15

1. Strategische Grundlagen und Vorüberlegungen

Für die Transformation der bestehenden Produktions- und Konsummuster spielt die Leistungsfähigkeit des Finanzsystems eine wichtige Rolle. Um Wirkung im erforderlichen Umfang und mit der erforderlichen Dynamik zu erzielen, ist ein ganzheitlicher systemischer und intelligenter Ansatz Voraussetzung, der das gesamte Finanzwesen in den Blick nimmt. Es reicht nicht aus, sich lediglich auf die Stärkung grüner oder nachhaltiger Parallelstrukturen zu konzentrieren. Entsprechend greift auch eine Beschränkung auf die Regulierung von nachhaltigen Finanzprodukten zu kurz. Durch zusätzliche Anforderungen zur Vermeidung von Greenwashing entstehen Kosten, die zu einem systematischen Wettbewerbsnachteil für solche Finanzprodukte führen.

Für die Umgestaltung benötigt der Finanzsektor die Hilfe der Politik, aber auch der Zivilgesellschaft und der Wissenschaft. So sind politisch verbindliche Transformationspfade im Hinblick auf die Nachhaltigkeitsziele zentrale Bezugsgrößen für den Finanzsektor, an denen er sich orientieren kann.

Angesichts der Struktur der deutschen Finanzwirtschaft und der besonderen Bedeutung kleiner und mittlerer Unternehmen in Deutschland ist zudem ein besonderes Augenmerk darauf zu richten, wie auch kleinere Institutionen und Unternehmen mit weniger Ressourcen ihren Beitrag leisten können. Nur mit ihnen kann die Umgestaltung im erforderlichen Umfang erreicht werden.

Während die Unternehmen der Finanzwirtschaft europäischen und internationalen Vorschriften insbesondere im Risikomanagementbereich

unterliegen, sollten, soweit nationale Spielräume bestehen, diese auch genutzt werden.

Drei übergreifende strategische Aspekte erachtet der Beirat als entscheidend für einen erfolgreichen Umbau:

1. Politikkohärenz⁵
2. Rollen zentraler Finanzmarktakteure
3. Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor

⁵ Politikkohärenz wird hier definiert als die Unterstützung durch andere Politikbereiche bzw. das Zusammenwirken verschiedener Politikfelder zur Erreichung übergeordneter Ziele oder zumindest die Vermeidung eines politischen Handelns, das den Zielen zuwiderläuft.

1.1. Politikkohärenz

Beschreibung und Status quo

Die unterstützende Wirkung eines nachhaltigen Finanzsystems im Hinblick auf die Begleitung der Transformation der Realwirtschaft hin zu einer zukunftsfähigen und zukunftsfördernden Wertschöpfung ist von zentraler Bedeutung. Dafür ist ein kohärenter staatlicher Regulierungsrahmen notwendig, der in sich schlüssig und unter Vermeidung von Widersprüchen umgesetzt ist. Dies betrifft sowohl einen befähigenden Regulierungsrahmen für die nachhaltige Entwicklung der Akteure der Finanzwirtschaft und der Unternehmen als auch die Schlüssel- und Vorbildfunktion der öffentlichen Hand⁶.

Die Ziele des Pariser Klimaabkommens und die Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen werden in Ermangelung einer ganzheitlichen Politikstrategie noch nicht konsequent genug verfolgt. Zwar nennt die nationale Nachhaltigkeitsstrategie⁷ eine Reihe von Schlüsselindikatoren und Nachhaltigkeitszielen, die jedoch bisher nur einen geringen Stellenwert in der Praxis erreichen und deren Zielwerte in der Regel mittelfristiger Natur sind, sodass kurzfristig wirkende Anreize fehlen. Auch bei der Gestaltung des EU Action Plan on Sustainable Finance hat die Bundesregierung keine der Bedeutung Deutschlands in der EU angemessene gestaltende Rolle übernommen.

Herausforderungen

Die Finanzwirtschaft kann nur diejenigen wirtschaftlichen Aktivitäten finanzieren, die die Unternehmen entwickeln. Der Erfolg von auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Geschäftsmodellen sowie Investitionen in nachhaltige Produktionsweisen werden maßgeblich durch den realwirtschaftlichen Regulierungsrahmen und die daraus folgenden Anreize bestimmt. Stimmt der realwirtschaftliche Anreiz- und Regulierungsrahmen nicht, bestehen im Finanzsektor nur eingeschränkte Möglichkeiten, dies zu kompensieren (z. B. mittels Zinsvergünstigungen, Risikoübernahmen/Garantien).

Einzelinitiativen, die sich z. B. sowohl auf Bundes- als auch auf Landesebene herausgebildet haben, sind zu begrüßen. Ein koordiniertes Vorgehen, z. B. in Bezug auf die Emission von Nachhaltigkeitsanleihen durch den Bund und durch einzelne Bundesländer oder in Bezug auf die Umstellung auf Nachhaltigkeitsvergleichsindizes für Pensionsvermögen, ist ein sinnvoller nächster Schritt. Auch gibt es zu schließende Gesetzeslücken. So ist derzeit beispielsweise die Produktion bestimmter Waffengattungen in der Bundesrepublik verboten, für die Finanzierung gibt es aber keine Einschränkungen.

Um ein führender Standort für Sustainable Finance zu werden, müssen die verschiedenen Akteure strategisch zusammenarbeiten. Bisher hat die Bundesregierung die Entwicklung von Ansätzen und Strategien in Bezug auf Sustainable Finance im

⁶ Mit öffentlicher Hand sind die Körperschaften öffentlichen Rechts gemeint, und zwar vor allem im Zusammenhang mit ihrer Tätigkeit als (öffentliche) Unternehmen sowie im Hinblick auf ihr Vermögen und die Kreditaufnahme.

⁷ Die Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie legt dar, mit welchen Mitteln die Regierung in, mit und durch Deutschland zur Erreichung der nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen beitragen will.

Wesentlichen den Akteuren des Finanzsektors überlassen.

Handlungsansätze

1. Die Bundesregierung begreift das Thema Sustainable Finance als zentrale und übergreifende Aufgabe für den gesamten Finanzsektor. Politische Entscheidungen werden ressortübergreifend kohärent an den oben genannten Zielen ausgerichtet.
2. Die Bundesregierung richtet für die Koordination und als Motor eine zentrale Koordinierungsstelle Sustainable Finance im Bundesfinanzministerium ein, die sich insbesondere zum realwirtschaftlichen Anreiz- und Regulierungsrahmen eng mit dem Umwelt- und dem Wirtschaftsministerium sowie mit anderen relevanten Ressorts abstimmt. Diese Stelle wird mit den erforderlichen Ressourcen ausgestattet.
3. Bund und Länder führen ihre Aktivitäten zu einer gemeinsamen und koordinierten Bund-Länder-Strategie Sustainable Finance zusammen. Ein Bund-Länder-Gipfel Sustainable Finance Anfang 2021 bringt eine gemeinsame Sustainable Finance-Strategie auf den Weg.

1.2. Rollen zentraler Finanzmarktakteure

Beschreibung und Status quo

Rund um das Thema Sustainable Finance haben sich in den letzten Jahren, teilweise sogar Jahrzehnten, eine Reihe von privaten und öffentlichen Initiativen auch in Deutschland und mit deutschen Finanzmarktakteuren etabliert, die jede für sich zum Teil beachtliche Wirkung entfaltet haben⁸. Eine strategisch-übergreifende Perspektive mit Blick auf die Rollen zentraler Finanzmarktakteure im Kontext von Sustainable Finance fehlt jedoch bisher in Deutschland. Viele Initiativen agieren nebeneinander her, ohne ihre Synergien zu nutzen.

Herausforderung

Der Finanzsektor kann dann optimal zum Erreichen der oben genannten Ziele beitragen, wenn alle Finanzmarktakteure ein gemeinsames Verständnis hinsichtlich ihrer jeweiligen Rolle und ihres Beitrags haben und so ein abgestimmtes ganzheitliches Vorgehen sichergestellt ist.

Handlungsansätze

Überführung der Arbeit des Sustainable Finance Beirats in eine dauerhafte Arbeitsstruktur, begleitet durch Experten aus der Finanz- und Realwirtschaft, von staatlichen Stellen, aus der Zivilgesellschaft und aus der Wissenschaft in enger Abstimmung mit der Koordinierungsstelle Sustainable Finance im Bundesfinanzministerium, die sicherstellt, dass die Wirksamkeit der getroffenen Maßnahmen regelmäßig evaluiert wird.

⁸ In Deutschland z. B. das Forum Nachhaltige Geldanlagen, der VfU, das Green and Sustainable Finance Cluster Germany. International z. B. die verschiedenen Initiativen von UNEP FI, die Principles for Responsible Investment, das Network for Greening the Financial System sowie Principles for Sustainable Insurance.

1.3. Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor

Beschreibung und Status quo

Finanzmarktakteure benötigen zur Beurteilung von nachhaltigkeitsbezogenen Chancen und Risiken eine solide und aussagekräftige Datengrundlage von Unternehmen und Kunden, in die investiert wird bzw. an die Kredite vergeben werden. Diese Daten wiederum sind Grundlage für eine portfoliobezogene Aggregation, z. B. für Investmentprodukte/-fonds.

Es haben sich eine Reihe verschiedener Methodiken etabliert, die in der Praxis zum Teil parallel nebeneinander stehen und die aufgrund unterschiedlicher Beurteilungsansätze regelmäßig zu divergierenden Ergebnissen kommen.

In der traditionellen Finanzberichterstattung spielen nachhaltigkeitsbezogene Aspekte bisher eine untergeordnete Rolle, sodass der Nachhaltigkeit als einer zusätzlichen Chancen- und Risikoquelle zu wenig Beachtung zukommt. Durch das immer noch mehrheitlich praktizierte und gesetzlich untermauerte Nebeneinander von Finanzberichterstattung und ‚nicht-finanzieller‘ Berichterstattung (sprich: Nachhaltigkeitsberichterstattung) fehlt es regelmäßig an aussagekräftigen Bezügen zwischen Nachhaltigkeitskennzahlen und Daten der Bilanz, der Gewinn- und Verlustrechnung und der Kapitalflussrechnung. Nachhaltigkeitsratingagenturen sowie einige institutionelle Investoren haben hilfweise Methoden entwickelt, um relevante Nachhaltigkeitsinformationen zu bewerten, damit diese in der Investitions- oder Finanzierungsentscheidung berücksichtigt werden können. Datenlücken, gerade bei kleineren und nicht börsennotierten Unternehmen, Inkonsistenzen zwischen den Methoden und eine fehlende Validierung, z.B. durch den Wirtschaftsprüfer, behindern aber eine flächendeckende Integration relevanter und materieller Nachhaltig-

keitsfaktoren in die Investment- bzw. Kreditprozesse, sodass eine effiziente Lenkungsfunktion des Finanzsektors bisher nicht erreicht wird. Ebenso ist eine rückblickende Wirkungsanalyse von Investments und Kreditvergaben bisher die Ausnahme.

Es fehlt bisher an einer systematischen holistischen Herangehensweise zur Erstellung einer umfassenden Informationsbasis sowie der Nutzung von Entscheidungshilfen entlang der gesamten Wertschöpfungskette als Grundlage für nachhaltiges Handeln des Finanzsektors.

Herausforderung

Nur ein kleiner Teil der Unternehmen berichtet in ausreichender Tiefe und Qualität über Nachhaltigkeitschancen und -risiken. Aufgrund des damit verbundenen Ressourcenaufwands ist die Berichterstattung für kleine und mittlere sowie kapitalmarktferne Unternehmen eine besondere Herausforderung.

Für die Bewertung von nachhaltigkeitsbezogenen Daten ist eine zukunftsgerichtete Berichterstattung der Unternehmen essenziell. Letztere findet nur in seltenen Fällen in der erforderlichen Qualität statt. Eine Herausforderung dabei ist, dass Geschäftsgeheimnisse, z. B. in Form von Investitionsstrategien und -zeitpunkten, gewahrt bleiben müssen

Eine fehlende Standardisierung von Berichtsformaten, fehlende Klarheit über materielle Nachhaltigkeitsfaktoren, unterschiedliche Bewertungsansätze von Nachhaltigkeitsratingagenturen sowie – für manche Finanzmarktakteure – die Kosten für den Zugang zu Nachhaltigkeitsdaten erschweren den Finanzmarktakteuren eine systematische und effiziente Auswertung der Daten. Ebenso behindert vielfach noch fehlendes Wissen und Bewusstsein der Finanzmarktakteure über die Relevanz von Nachhaltigkeitsdaten deren Einbezug in Investitions- und Finanzierungsentscheidungen.

Nachhaltigkeitsbezogene Daten werden von Finanzmarktakteuren z. B. im Rahmen der Kreditvergabe an Unternehmen und Privatkunden bisher nicht systematisch erhoben, obwohl damit ein besseres Verständnis für Chancen und Risiken verbunden ist. Allerdings bedeutet dies einen Mehraufwand im Analyseprozess und eine Anpassung von IT-Systemen.

Finanzmarktakteure werden zunehmend darauf angewiesen sein, verschiedene nachhaltigkeitsbezogene Szenarien sowie Stresstests durchzuführen, um die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken besser beurteilen zu können. Bisher stehen auf den Bedarf von Finanzmarktakteuren angepasste Szenarien, die z. B. eine Bandbreite verschiedener Sektor-Entwicklungspfade berücksichtigen, noch nicht zur Verfügung. Nachhaltigkeitsziele können im Widerspruch zueinander stehen. Hier setzen sowohl die von der EU entwickelte Taxonomie als auch von Nachhaltigkeitsratingagenturen entwickelte Lösungen an, um mögliche negative Auswirkungen auf bestimmte Zielbereiche aufzuzeigen. Es fehlt bisher eine breite Anwendung solcher Lösungen auf Basis eines einheitlichen Standards.

Die Messung der Wirkung von Investitionen und Finanzierungen ist aufgrund ihrer Komplexität und damit schwierigen Standardisierung sowie ihres Umfangs herausfordernd.

Damit führen Unklarheiten bzw. Unsicherheiten, mangelndes Verständnis, unterschiedliche Methodiken und fehlende Vorgaben dazu, dass belastbare Schlussfolgerungen für Finanzierungsaktivitäten von Finanzinstitutionen nur eingeschränkt getroffen werden. Es bedarf also einer durchdachten und umfassenden Informationsinfrastruktur, Wissens- und Bewusstseinsförderung und standardisierter und Entscheidungshilfen.

Handlungsansätze

Der Beirat betrachtet die Zusammenführung von Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung als die letztlich beste Lösung für die Verbesserung des Informationsflusses. Dieses Ziel sollte konsequent verfolgt werden, auch wenn die Hürden zunächst hoch erscheinen. Daher sieht der Beirat für die dringlich bestehenden Informationsbedarfe folgende konkrete Handlungsansätze für die nicht-finanzielle Berichterstattung, die im Kapitel 4 vertieft behandelt werden:

1. Schrittweise Ausweitung der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung auf alle Unternehmen, auch kapitalmarktferne und zunehmend kleine und mittlere Unternehmen
2. Erweiterung der Unternehmensberichterstattung um zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsfaktoren
3. Standardisierung der nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmensberichterstattung, z. B. um sie für Stresstests nutzbar zu machen
4. Erleichterter Zugang zu Nachhaltigkeitsrohdaten von Unternehmen
5. Erhebung von Nachhaltigkeitsdaten im Rahmen der Kreditvergabe
6. Entwicklung von Basisszenarien zur Anwendung für Szenarioanalysen sowie von Stressszenarien für Stresstests
7. Entwicklung standardisierter Wirkungsmethoden, um die Wirkung von Investitionen und Finanzierungen hinsichtlich der beabsichtigten Nachhaltigkeitszielerreichung messbar zu machen

8. Aufbau einer Anlaufstelle, die eine Entscheidungshilfe bei Widersprüchen unter Nachhaltigkeitszielen in konkreten Fällen bietet. Diese kann im Kontext der dauerhaften Arbeitsstruktur des Sustainable Finance-Beirates angesiedelt sein (vgl. Abschnitt 1.2)

2 Resilienz

2. Resilienz

Resilienz bezeichnet die Widerstandsfähigkeit und das Anpassungsvermögen des Finanzsektors als tragende Säulen eines zukunftsfähigen Wirtschaftsgefüges.

Ursprünglich aus der Physik stammend, meint Resilienz im wirtschaftspolitischen Diskurs die Fähigkeit einer Volkswirtschaft, ökonomische Schocks erfolgreich zu verarbeiten. Dabei sind Aufbau und Ausbau von Resilienz keine Maßnahmen zur Krisenprävention. Vielmehr fokussiert Resilienz auf die Etablierung systemischer Strukturen, die sich in nicht (mehr) vermeidbaren Krisensituationen als robust und widerstandsfähig im Sinne der Aufrechterhaltung von Systemfunktionen erweisen. Resilienz umfasst damit auch, dass Krisen oder Herausforderungen flexibel mit Lern- und Anpassungsfähigkeit begegnet wird.

Es ist wichtig, die Teilbereiche der Volkswirtschaft in Hinsicht darauf zu betrachten, inwiefern sie sich bezüglich Widerstandsfähigkeit und Anpassungsfähigkeit gegenseitig beeinflussen, um ein ganzheitliches Verständnis der Rolle des Finanzsystems zur Gewährleistung der gesamtsystemischen Resilienz und damit Nachhaltigkeit einer Volkswirtschaft zu erhalten.

2.1. Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement

Nachhaltigkeitsrisiken sind ein Teilaspekt der bekannten finanziellen Risikoarten (Kredit-/Adressenausfall-, Marktpreis-, Liquiditäts-, operationelles Risiko, Reputationsrisiko), weil sie auf alle Risikoarten einwirken. Eine Abgrenzung als separate Risikoart ist damit kaum möglich und auch nicht zielführend.

Die von der Finanzbranche in der Praxis verwendeten üblichen quantitativen Risikomanagementverfahren, wie sie beispielsweise für die Steuerung von Markt- und Kontrahentenrisiken eingesetzt werden, bilden relevante und zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsparameter (z. B. klimabedingte Risiken) derzeit aber nicht hinreichend ab.

Angemessene Risikomanagementsysteme sind deshalb notwendig, um alle materiellen Risiken mit Auswirkungen auf institutionelle Investoren und Kreditinstitute unter Beachtung des Proportionalitätsgrundsatzes⁹ zu identifizieren, zu bewerten, zu überprüfen und zu steuern. Die Systeme von institutionellen Investoren, Kreditinstituten und Versicherungen müssen fortentwickelt bzw. ergänzt werden, um eine eventuelle Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsrisiken feststellen und ggf. in den bestehenden Prozessen angemessen und systematisch berücksichtigen zu können – und zwar wissenschaftsbasiert und mittels zukunftsgerichteter Szenarioanalysen/Stresstests. Hierzu zählen beispielsweise die Beurteilung, wie negative Klimaauswirkungen und ein Übergang in eine CO₂-neutrale Wirtschaft mit den jeweiligen Geschäftstätigkeiten verbunden sind, welche Haftungsrisiken angesichts von möglichen Menschenrechtsverletzungen in der Lieferkette bestehen können, aber auch andere ökologische und soziale Aspekte mit Auswirkung auf wesentliche Finanzrisiken. Die Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsrisiken ist auf der Basis der SDGs und Pariser Klimaziele zu bewerten. Als Grundlage für die Messung werden einheitliche Standards für die Datenerhebung benötigt.

Neben der Integration von wesentlichen Nachhaltigkeitsparametern in die Risikosysteme kommt es darauf an, die bestehenden Verfahren für Szenarioanalysen bzw. Stresstests im Hinblick auf die systematische Anwendung von wissenschaftsba-

⁹ Siehe Glossar.

sierten, zukunftsorientierten Szenarioanalysen zu überprüfen und fortzuentwickeln. Zentral ist hier beispielsweise, inwieweit wissenschaftsbasierte und zukunftsorientierte CO₂-Reduktionsziele mit Meilensteinen für Unternehmen einbezogen werden können, um die noch bestehenden methodischen Herausforderungen zu meistern.

Auf der Ebene der Europäischen Kommission und in Deutschland gibt es diesbezüglich bereits eine Reihe von Aktivitäten, etwa die anstehende Überarbeitung der Non Financial Reporting Directive. Die im Juni 2019 veröffentlichten nichtbindenden Leitlinien hierzu nehmen weitgehend die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) auf¹⁰. Ein Ausweiten dieses Ansatzes über klimawandelbedingte Risiken hinaus bietet sich an. Die Bundesregierung soll eine gesetzliche Regelung einführen, welche alle börsennotierten Unternehmen in Deutschland ab 2022 zur Anwendung der Empfehlungen der TCFD¹¹ verpflichtet.

Für berichtspflichtige Unternehmen stünden in der Folge standardisierte unternehmensspezifische Daten nach einem bereits international anerkannten (und bisher freiwillig anwendbaren) Berichtsstandard zur Verfügung.

Gleichzeitig sollte über geeignete Institute und in Zusammenarbeit mit den Industrieverbänden geprüft werden, welche Maßnahmen geeignet sind, um für nicht-börsennotierte Unternehmen (z.B. große Familienunternehmen, Mittelständler) vergleichbare Standards zu Informationen und Datenflüssen zu schaffen (z. B. durch Proxy-/Näherungswerte). Geeignete Partner sind z. B. Verbände, IHKs, Kreditinstitute und Wirtschaftsagenturen der Länder, die

alle Unternehmen in Deutschland über die neuen Sustainable Finance-Anforderungen informieren und gemeinsame Lösungen schaffen. Dies kann auf lokaler Ebene (z. B. pro IHK-Bezirk) erfolgen. Mit einer Überführung in nationales Recht kann Deutschland hier führend werden.

Bedingung für ein die Transition der Realwirtschaft unterstützendes Versicherungsangebot ist in der Breite ein besseres Verständnis für die Implikationen der Transformation und die Einflussfaktoren auf Umfang und Frequenz von Schadenereignissen. Beispielsweise können sprunghafte Neueinschätzungen des Risikos meteorologischer Extremwetterereignisse zu einem starken Anstieg der Versicherungsprämien oder sogar zur Unversicherbarkeit führen, mit entsprechenden negativen Auswirkungen auf die Verfügbarkeit von Finanzierungen.

Die Zivilgesellschaft kann als Frühwarnsystem für Lücken im Berichtswesen und im Management von Nachhaltigkeitsrisiken dienen und helfen sicherzustellen, dass die Perspektive von Menschen(gruppen), die von diesen Risiken betroffen sind, im Prozess berücksichtigt wird. Ein solches Frühwarnsystem dient auch der öffentlichen Akzeptanz des nachhaltigen Umbaus der Finanzmärkte und damit der sozial-ökologischen Transformation.

Zusätzlich sollen auch Instrumente gefördert werden, die materielle Nachhaltigkeitsfaktoren als Teilaspekt von finanziellen Risiken besser messbar machen, um sie im Rahmen von Szenarioanalysen und Stresstests berücksichtigen zu können.

¹⁰ Vgl. auch die ESMA-Vorschläge zu den Level-2-Maßnahmen zur OGAW- und AIFM-Richtlinie, die darauf abzielen, in sämtlichen Fondsportfolios Nachhaltigkeitsrisiken im Investment- und Risikomanagementprozess zu berücksichtigen.

¹¹ Vgl. <https://www.fsb-tcfid.org/publications/final-recommendations-report/>

Handlungsansätze

Notwendige Kernkomponenten¹² mit Bezug auf Investoren¹³ und Kreditinstitute sowie Versicherungen für das Risikomanagement sind:

1. Mit einem verlässlichen und lenkungswirksamen CO₂-Preis und sektorspezifischen Politiken zur Umsetzung nicht-disruptiver Roadmaps und Zielvorstellungen für Investitionssicherheit sorgen.
2. Soweit nicht schon durch die EU-Vorgaben abgedeckt, (schrittweise und als Trendsetter) verpflichtende Einführung der systematischen Berücksichtigung von wesentlichen – auch zukunftsorientierten (>5 Jahre) – Nachhaltigkeitsparametern in Risikomanagement- und Strategiebildungsprozesse bei allen institutionellen Investoren und Kreditinstituten (einschließlich öffentlicher Sektor). In diesem Kontext ist die Weiterentwicklung und Nutzung wissenschaftsbasierter und zukunftsorientierter Szenarioanalysen/Stresstests essenziell. Dabei sollen explizit die Auswirkungen einer Unterstützung, Indifferenz oder Behinderung des erforderlichen Transformationsprozesses durch Politik, Wirtschaft und Gesellschaft entlang klima-

wissenschaftlich beschriebener, erforderlicher 1,5°/ <2°-Veränderungen¹⁴ beschrieben werden.

3. Risiken für Unternehmen¹⁵ können auch indirekt durch die Wirkungen des Unternehmens auf seine Umwelt und die Gesellschaft z. B. durch rückwirkende Reputationsrisiken entstehen (doppelte Wesentlichkeit¹⁶). In dem Zusammenhang kann ebenso eine Analyse der Zulieferer und Lieferketten (z. B. in Bezug auf Haftungsrisiken) angezeigt sein. Die Wirtschaftsakteure sind daher zur Berichterstattung im Sinne der doppelten Wesentlichkeit aufgefordert. In der Umsetzung (Feststellung, Analysemethode) sollten die Akteure im Sinne der Methodenfreiheit Spielräume haben. Zur Erarbeitung der Methoden sollte darüber hinaus ein intensiver Dialog zwischen Realwirtschaft, Finanzbranche, Aufsicht, Gesetzgeber und Experten gefördert werden. Die Wirkungsweise der dann am Markt durch den Methodenwettbewerb entstandenen und verwendeten Methoden sollte überprüft und daraus ggf. weiterer Handlungsbedarf abgeleitet werden. Interne Risikomanagementprozesse bei Institutionellen Investoren und Kreditinstituten zur systematischen Berücksichtigung von finanziell relevanten Nachhaltigkeitsrisiken sollten ausgebaut

¹² Der Handlungsspielraum definiert sich grundsätzlich entlang der Dimensionen a) Verbindlichkeit vs. Freiwilligkeit, b) des Umfangs bzw. der Tiefe der Berichterstattung, c) jeweils auch in einer zeitlichen Dimension.

¹³ Institutionelle Investoren der Finanzwirtschaft wie Kreditinstitute, Versicherungsgesellschaften, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Finanzdienstleistungsinstitute, betriebliche und berufsständische Altersvorsorgeeinrichtungen wie Pensionsfonds, Pensionskassen, Versorgungswerke, Versorgungskassen sowie die öffentliche Hand.

¹⁴ Klimawandelbedingte Auswirkungen umfassen physische und transitorische Risiken sowie veränderte Nachfragestrukturen, neue Technologien und Klagerisiken.

¹⁵ Hier verstanden als Investitionsobjekte.

¹⁶ Siehe Glossar.

werden und soweit geboten um Szenarioanalysen/Stresstests der Portfolios ergänzt werden¹⁷.

4. Grundsätzliche Überprüfung des bestehenden aufsichtsrechtlichen Rahmens für alle davon erfassten Finanzmarktakteure auf (europäischer und) nationaler Ebene im Hinblick auf die Fristigkeit ihrer Wirkung und ihren Zeithorizont. Im Kontext der von der EU-Kommission mandatierten Überprüfung haben die European Supervisory Authorities (ESAs) Ende 2019 jeweils eigene Berichte vorgelegt, die den Zielkonflikt zwischen kurzfristig orientiertem aufsichtsrechtlichem Rahmen und langfristigen Nachhaltigkeitsrisiken aus Sicht des Beirats nicht abschließend beantworten. Eine weitergehende Analyse ist daher nach wie vor nötig, zum einen weil die Analyse auf europäischer Ebene zwangsläufig nationale Besonderheiten nicht tiefgehend betrachten kann und zum anderen weil gerade auf nationaler Ebene die Analyse konkreter durchzuführen sein sollte. Dabei hängt die angemessene Wahl des Betrachtungshorizonts und der Fristigkeit für die Anforderungen und Wirkung des aufsichtsrechtlichen Rahmens vom Finanzmarktteilnehmer und seinem Geschäftsmodell bzw. Produktangebot ab und sollte darauf spezifisch abgestellt werden. Für einzelne Akteure mit besonders langfristigen Verpflichtungen wie insbesondere Altersversorgungseinrichtungen, die gleichzeitig wichtige Kapitalgeber im Rahmen der Transfor-
- mation sein können, wird eine an den Langfristzielen ihres Geschäftsmodells ausgerichtete Anlagepolitik durch die nationale Umsetzung des einschlägigen EU-Aufsichtsrahmens erschwert bzw. unmöglich¹⁸.
5. Es ist unumgänglich, dass bei Geschäftsentscheidungen neben dem Klimaschutz weitere ökologische und soziale Aspekte hinzugezogen werden. Dies führt in der Praxis zwangsläufig zu Situationen, in denen Ziele gegeneinander abgewogen werden müssen. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen haben in den letzten Jahren ausgefeilte Methoden entwickelt, die aufzeigen, wie diese Konflikte behandelt und Nachhaltigkeitsparameter in Entscheidungen integriert werden können. Aufbauend darauf sollten eine allgemein zugängliche Dialogplattform und Instrumente entwickelt werden, die transparent und effizient mit Handreichungen und Entscheidungshilfe bei Zielkonflikten unterstützen können. Diese können im Kontext der dauerhaften Arbeitsstruktur des Sustainable Finance-Beirats angesiedelt sein (vgl. Abschnitt 1.2).
6. Ausweiten der Grundlagenforschung zu den Auswirkungen des Klimawandels, um die Versicherer dabei zu unterstützen, zukünftige klimabedingte Risiken für das jeweilige Versicherungsunternehmen und das spezifische Geschäftsmodell besser zu beurteilen. Die Übernahme von Transitionsrisiken der Real-

¹⁷ Vgl. auch Kapitel 4.1, Abschnitt 3c bezüglich Transparenz.

¹⁸ Siehe dazu ausführlich: Stefan Nellshen: „Zusammenhänge zwischen Bedeckungsvorschriften, Anlagemöglichkeiten und Finanzierungssicherheit der Leistungen einer Einrichtung der betrieblichen Altersversorgung (EbAV)“; Betriebliche Altersversorgung 4/2016, S. 322 ff. Die EbAV-II-Richtlinie zielt grundsätzlich darauf ab, dass die erfassten Altersversorgungseinrichtungen jederzeit über ausreichende und angemessene Vermögenswerte zur Bedeckung der versicherungstechnischen Rückstellungen verfügen (Art. 14 EbAV-II-Richtlinie). Während der EU-Aufsichtsrahmen allerdings hier Flexibilität gewährt, d. h. für einen begrenzten Zeitraum und verbunden mit Anforderungen eine Unterdeckung zulässt, ist dies in Deutschland für die meisten Altersversorgungseinrichtungen nicht möglich.

wirtschaft würde es z. B. erleichtern, wenn der Einfluss des Klimawandels in Art und Umfang einer möglichen Schadeneintrittspflicht durch die Versicherer berücksichtigt wird und die Ergebnisse es ermöglichen, die regional oder thematisch spezifische Produktpalette der individuellen Versicherer anzupassen.

3 Transformation

3.1 Produktbezogene Maßnahmen	26
3.2 Governance und Anreizsysteme	28

3. Transformation

Transformation¹⁹ ist hier der gesamtgesellschaftliche Veränderungsprozess vom aktuellen Zustand hin zu einem Ziel-Zustand, in dem die planetaren Grenzen eingehalten werden.

Der mit einer Transformation vollzogene Wandel ist zum einen grundlegend, also fundamental und zum anderen von Dauer. In unserem Zusammenhang verstehen wir die Elemente der Transformation als Pfadentwicklungen, die sich mit Blick auf eine mittel- bis langfristige Ausrichtung (also den Ziel-Zustand) auch schon in den kurzfristigen und unmittelbaren Entscheidungen zielkonform niederschlagen müssen.

Im Gegensatz zum aktiv geplanten, gesteuerten und begleiteten Prozess der Transformation besteht ein Risiko der Disruption dann, wenn eine nicht kontrollierbare Umwälzung der wirtschaftlichen Verhältnisse durch (kurzfristig) kaum beeinflussbare äußere Ereignisse eintritt. Bei diesen Ereignissen könnte es sich beispielsweise um (überraschende) Entscheidungen handeln, die den weiteren Einsatz bestimmter Technologien für die Zukunft ausschließen.

Denkbare Auslöser solcher Ereignisse könnten aber auch regionale Extremwetterereignisse oder ein katastrophaler Unfall in einem Atomkraftwerk sein. Auf solche plötzlichen Schwenks in den Rahmenbedingungen könnte die betroffene Wirtschaft nicht ausreichend schnell reagieren, möglicherweise mit weitreichenden Konsequenzen für Wohlstand, soziale Sicherheit oder die politische Stabilität eines Landes. Das Risiko disruptiver Umwälzungen steigt überproportional, wenn die Einleitung eines strategischen – also geplanten, gesteuerten und begleiteten – Transformationsprozesses zu weit hinausgezögert wird.

Wenn der Staat sich aufgrund nationaler Entscheidungen zu einer grundlegenden Veränderung seiner Politikziele verpflichtet, hat dies also Konsequenzen für Teile der Wirtschaft. Die betroffene Realwirtschaft benötigt in einem solchen Fall grundsätzlich eine strategische Begleitung durch Staat und Finanzsektor beim Umbau der Wertschöpfungsketten entlang der veränderten Politikziele.

Zentrales Element davon sind zukunftsfeste und zukunftsbezügliche Finanzierungspfade für solche Investitionen, die den veränderten Politikzielen dienen. Diese Finanzierungsinstrumente müssen durch einen kohärenten Politikrahmen und dessen konsistente Umsetzung abgesichert werden. Für die Umsetzung sind alle Bereiche des Finanzsystems einzubeziehen. Derzeit gehört das Verständnis für Notwendigkeit und Umfang der Transformation sowie ihre Konsequenzen für die zukunftsfeste Finanzierung der Realwirtschaft noch nicht ausreichend zum strategischen Handwerkszeug von Entscheidern. Ebenso fehlt die Rückbindung der entsprechenden institutionellen Rahmensetzung an die Transformation (z. B. im Aufsichtsrecht). Daher sind konkrete Lösungen und entsprechende Anpassungen bestehender Regulierungen bisher unzureichend entwickelt. Sie müssen etabliert und schließlich verinnerlicht werden. Ziel ist es, die zukunftsfeste Finanzierung auf allen Ebenen zu einem standardmäßigen Bestandteil von Entscheidungskalkülen und Anreizsystemen zu machen, wie es bei klassischen Parametern ökonomischer Modelle wie z. B. Rohstoffpreisen und Lohnkosten der Fall ist.

¹⁹ Siehe auch Verweis auf die Arbeit des Wissenschaftlichen Beirats der Bundesregierung Globale Umweltveränderungen (WBGU) in Fußnote 2.

3.1. Produktbezogene Maßnahmen

Um die Transformation der Wirtschaft hin zu Nachhaltigkeit im Sinne der SDGs und des Pariser Klimaabkommens erreichen zu können, müssen privaten und institutionellen Investoren nachhaltige Finanzprodukte in allen Produktkategorien – insbesondere Investmentprodukte, Bankprodukte und Versicherungsprodukte – angeboten werden, welche einen Beitrag zu diesem Ziel leisten. Die Transformation wird nur dann gelingen, wenn das Angebot nicht nur von speziellen Anbietern, sondern von der gesamten Finanzdienstleistungsindustrie zur Verfügung gestellt wird. Der Zugang muss für Kunden möglichst einfach sein. Dies sollte durch eine entsprechende Kennzeichnung aller Finanzprodukte unterstützt werden.

Die auf europäischer Ebene verabschiedete Taxonomie wird als ein erster Schritt zur Steigerung der Transparenz auch auf Produktebene angesehen. Deshalb sollte die Einführungsphase der Taxonomie dazu genutzt werden, ihre Praktikabilität im Hinblick auf ihre Transformationswirkung zu erproben und ggf. notwendige Anpassungen vorzunehmen. Deutschland sollte sich in diesem Rahmen aktiver, sichtbarer und gestaltender in die Entwicklungen auf europäischer Ebene einbringen. Daher wird als zentrale Empfehlung auf Produktebene die Einführung eines auf der EU-Taxonomie aufbauenden verpflichtenden Produktklassifizierungssystems angeregt, welches für alle Finanzprodukte die Beiträge zu den SDGs und Pariser Klimazielen deutlich macht. Vergleichbare Produktklassifizierungssysteme sind aus anderen Lebensbereichen bekannt (z. B. Energieeffizienzklassifizierung). Wichtig ist, dass hierbei keine Schwarz-Weiß-Klassifizierung vorgenommen wird, sondern Transparenz bezüglich aller Abstufungen der Nachhaltigkeitsbeiträge geschaffen wird. Für die staatliche Förderung von Nachhaltigkeitsprodukten können auf dieser Basis Mindeststandards definiert werden.

Für eine Erschließung des Privatkundenmarkts ist ein leichter Zugang der Kunden zu transformationskonformen Finanzprodukten notwendig. Auch muss auf die speziellen Bedürfnisse des deutschen Privatkunden Rücksicht genommen werden. Beispielsweise muss das Angebot an risikoarmen nachhaltigen Sparprodukten ausgeweitet werden. Unabhängig davon unterstützt das Klassifizierungssystem institutionelle Investoren dabei, die zu ihrer Investitionsstrategie und Risikopräferenz passenden Produkte zu identifizieren.

Erleichterte Produktauflegungsanforderungen für Fondsprodukte in Deutschland würden das Angebot und die Nachfrage nach Nachhaltigkeitsprodukten stärken.

Für die am deutschen Markt sehr beliebten Altersvorsorgeprodukte mit Sicherungsvermögen ist zeitnah im Rahmen der EU-Taxonomie ein Umgang mit Staatsanleihen und besicherten Anleihen zu entwickeln. Aufsichtsrechtlich wird das Halten dieser Wertpapiere begünstigt. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsdiskussion fehlt hingegen die explizite Einstufung, was die Ermittlung einer Nachhaltigkeitsquote auf Produktebene erschwert.

Bei Maßnahmen zur Förderung des Angebotes von Transformations- bzw. nachhaltigen Finanzprodukten muss beachtet werden, dass ausreichend Möglichkeiten für Investitionen vorhanden sind. Dazu müssen entsprechende Maßnahmen für die Realwirtschaft parallel angestoßen werden.

Handlungsansätze

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

werden. Darüber hinaus leisten freiwillige private Labellsysteme auf Basis des verpflichtenden Produktklassifizierungssystems für spezifische Nachhaltigkeitsansätze weiterhin einen wichtigen Beitrag zur Förderung und Qualitätssicherung nachhaltiger Geldanlagen, indem sie durch ambitioniertere Ansätze und Innovation die Marktdynamik fördern und dem privaten wie institutionellen Investor Orientierung geben.

2. Ausweitung des Angebots von Nachhaltigkeits- bzw. Transformationsprodukten durch regulatorische Erleichterung bei der Umwandlung konventioneller Produkte in nachhaltige bzw. Transformationsprodukte sowie Ausweitung der Neuzulassung solcher Produkte.
3. Evaluierung, inwiefern durch Finanzierungsvehikel für transformationskonforme Projekte (z. B. Infrastruktur-REITS) ein signifikanter Markt für fungible Infrastrukturanlagen entstehen könnte.
4. Zulassung von Impact-Produkten, wie in der Transparenzverordnung beschrieben, entsprechend der Ausnahmen bei öffentlich inländischen Publikums-Alternative Investment Fonds (AIF) (analog zu § 222 KAGB zu Investitionen in Mikrofinanzinstitute).
5. Entwicklung von finanzierungsfähigen nachhaltigen Projekten und Aktivitäten: Einem sehr hohen Finanzierungsbedarf²⁰ steht kein ausreichendes Volumen an Projekten gegenüber,

die für finanzierende Institute ein ausreichendes Volumen und ein akzeptables Risikoprofil aufweisen. Die Auseinandersetzung mit technologischen Aspekten wie der Umwelttechnik oder dem Funktionieren von sozialen Projekten sowie eine umfassende Projektentwicklung gehören hierfür zu den Voraussetzungen.²¹

²⁰ Etwa 180 Mrd. € zusätzliche Investitionen in der EU zum Erreichen der Klimaziele 2030. Vgl. https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/MEMO_17_5224.

²¹ Die Energiegewinnung aus erneuerbaren Quellen erfordert z. B. den Umgang mit unüblichen Risiken (Flaute, Dunkelflaute) und unüblichen Darlehenslaufzeiten. Geeignete Standardisierungsverfahren, Routinen und Best Practices erhöhen die Chancen, dass nachhaltige Projekte und Aktivitäten standardmäßig finanziert werden können. Zum Beispiel ist die Finanzierung von Offshore-Wind mittlerweile kein Problem mehr. Für nachhaltige Aktivitäten können dabei unterschiedliche Barrieren existieren, die eine Finanzierung erschweren.

3.2. Governance- und Anreizsysteme

In einer Welt mit nicht oder nur unzureichend internalisierten externen (Nachhaltigkeits-)Effekten wirken Marktkräfte nicht angemessen, da die Preisbildung nicht vollständig bzw. nur verzerrt erfolgt und das Finanzsystem somit seiner Kernaufgabe der effizienten Allokation von Geldern und Informationen nicht nachkommen kann. Der Wert von Gemeingütern sowie soziale Kosten werden derzeit sowohl in der Real- als auch in der Finanzwirtschaft nicht so in Entscheidungskalküle einbezogen, wie es erforderlich wäre.

Anreizsysteme im Finanzsektor, wie z. B. öffentliche Garantien/Bürgschaften sowie Zins- und Tilgungszuschüsse sind in Deutschland nicht in der Breite auf Nachhaltigkeitsziele ausgerichtet, auch wenn die KfW bereits ein großes Nachhaltigkeitsportfolio aufgebaut hat und dabei ist, sich zur Transformationsbank zu entwickeln.

Eine zunehmende Zahl von Unternehmen verankert die Verantwortung für Nachhaltigkeitsfragen auf der obersten Leitungsebene. Dies ist allerdings bei Weitem noch nicht Standard. Gleichzeitig ist zu beobachten, dass eine wirksame Verankerung von Nachhaltigkeitszielen in der Geschäftsstrategie und in den Ziel- und Vergütungssystemen noch die Ausnahme darstellt.

Herausforderungen

Eine umfassende und adäquate Bepreisung von Nachhaltigkeitsschäden auf Unternehmensebene führt solange zu Wettbewerbsnachteilen für exportorientierte Unternehmen, wie es keine global weitgehend einheitlichen Herangehensweisen gibt.

Eine wichtige Herausforderung ist beispielsweise,

wirksame Finanzierungsanreize für neue Technologieansätze zu schaffen und diejenigen auslaufen zu lassen, die im Widerspruch zu den Nachhaltigkeitszielen stehen. Umfassende und schnelle Veränderungen werden zudem erschwert durch teilweise fehlendes Know-how von Finanzmarktakteuren bei neuen Technologien und deren Umsetzung in Geschäftsmodelle.

Die Neuausrichtung von öffentlichen Anreizsystemen wie von Exportgarantien entlang von Nachhaltigkeitszielen erfordert politische Führung. Die Verankerung von Nachhaltigkeit als strategisches Führungsthema auf oberster Leitungsebene, in den Aufsichtsgremien und als Vergütungselement beruht auf Freiwilligkeit und kann auf kurze Sicht zu Konflikten mit Finanzzielen führen, sodass mangels Anreizen eine Breitenwirkung nur langsam erreicht wird.

Komplexe Berufsbilder wie Risiko- und Portfoliomanager unterliegen in Deutschland keinen formalisierten und standardisierten Zugangsvoraussetzungen, d. h. das Wissen und Bewusstsein hinsichtlich Nachhaltigkeitsrisiken unterliegt persönlichen Präferenzen und ist nicht standardisiert verbreitet.

Handlungsansätze

1. Einsatz der Bundesregierung für eine Internalisierung externer Kosten und effektive Ausgestaltung ergänzender Politiken, damit der Finanzmarkt Gelder effizient allokiert.
2. Unterstützung der EU-Kommission bei der Ausgestaltung von klimagerichteten Steuern/Emissionshandel/Abgaben für effektiven Carbon Leakage-Schutz auch bei höheren CO₂-Preisen und voller Lenkungswirkung in der Wertschöpfungskette.
3. Umfassende, kohärente Betrachtung staatlicher Anreizmechanismen für das Finanzsystem. Die

Ausgestaltung existierender Förderungen, Förderprogramme und sonstiger Anreizstrukturen bedarf einer Bestandsaufnahme und laufenden Evaluierung hinsichtlich ihrer Wirksamkeit zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele. Mechanismen sollen ausgebaut und Inkonsistenzen beseitigt werden. Dies gilt sowohl für die nationale (Bund/Länder/Kommunen) als auch für die europäische und internationale Ebene. Über die Ergebnisse soll die Bundesregierung berichten.

4. Weiterentwicklung der Preisbildungsmechanismen für Nachhaltigkeitsschäden in einer Weise, die Unternehmen im internationalen Wettbewerb schützt, gleichzeitig aber zutreffende Signale an Finanzmarktakteure im Hinblick auf ihre Kapitalallokation sendet.
5. Nachhaltigkeitskonforme Ausgestaltung von Risikoabsicherungen durch die öffentliche Hand und durch deren nachgeordnete Organisationen (inkl. Mandatare wie Euler Hermes für Exportkreditabsicherungen, Garantien für Ungebundene Finanzkredite (UFK-Garantien) und Investitions Garantien des Bundes) sowie der Förder- und Investitionsbanken. Das bedeutet, dass Projekte und Maßnahmen, die die Pariser Klimaziele oder die SDGs gefährden, nicht abgesichert werden können. Insbesondere das Instrument UFK-Garantien sollte auf Basis der bestehenden Infrastruktur so ausgebaut werden, dass Investitionen in neue, innovative Projekte und Technologien mit Fokus auf besondere relevante und risikobehaftete Investitionen z. B. im Bereich der Batterie- und Wasserstofftechnologie gefördert werden. Damit werden die Investitionsbereitschaft von Unternehmen in nachweislich gesamtwirtschaftlich sinnvolle Projekte und Technologien sowie die Risikobereitschaft der Kreditinstitute und Investoren erhöht.
6. Eine vorausschauende Risikobetrachtung in der Finanz- und Realwirtschaft unter Berücksich-

tigung relevanter und materieller Nachhaltigkeitsfaktoren bedarf einer entsprechenden Risikokultur des Managements und der Mitarbeiter. Um das erforderliche Wissen und Bewusstsein bezüglich Nachhaltigkeitsaspekten zu generieren, sollen Qualifikations- und Weiterbildungsanforderungen sowie Anreiz- und Sanktionsmechanismen in der Unternehmensführung angepasst werden:

a) Die Pflichten und Anforderungen in der Unternehmensführung und Buchprüfung hinsichtlich eines angemessenen Nachhaltigkeitsverständnisses und -handelns müssen zeitnah fortentwickelt werden. Dazu gehören die Verankerung von Nachhaltigkeitskompetenzen in den formalen Organen und Gremien (Vorstand/Geschäftsführung, Verwaltungs-/Aufsichtsrat) sowie die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsfaktoren, z. B. in den Vergütungsregelungen, bei der Beurteilung der fachlichen Eignung von Geschäftsleitern in Finanzinstituten und für die Berufung in Aufsichtsgremien.

b) Führungskräfte der Finanzwirtschaft müssen über einen umfangreichen Kenntnisstand bezüglich des Zusammenhangs zwischen nachhaltiger Transformation und Geschäftserfolg verfügen. Denkbar ist etwa die Absolvierung einer einschlägigen Weiterbildung als Voraussetzung für die Erteilung der Geschäftsleiterlizenz.

c) Für die Besetzung von operativen Schlüsselfunktionen in Finanzinstituten (u. a. Portfoliomanagement, Kreditprüfung, Risikomanagement, Compliance) unterhalb der Geschäftsleitung könnte die BaFin Leitlinien zu den erforderlichen Mindestqualifikationen und deren Nachweisen erstellen bzw. bestehende Anforderungen erweitern, sodass Nachhaltigkeitsexpertise explizit Berücksichtigung findet. Zur besseren Orientierung und Qualitätssicherung ist zu prüfen, ob eine Positivliste oder ein

Akkreditierungsprozess für Qualifikations- und Weiterbildungsangebote (in denen auch Nachhaltigkeit integriert ist) zielführend ist.

d) Die kontinuierliche Weiterbildung zu Nachhaltigkeitsthemen ist sowohl auf Gremien- und Führungsebene als auch auf Ebene der Mitarbeiter systematisch zu verankern und erstreckt sich von der Fortbildung der Mitglieder von Aufsichtsorganen bis zu Trainings für Angestellte in der Sachbearbeitung. Viele Unternehmen nutzen heute für verschiedene fachliche Anforderungen webbasierte Weiterbildungs- und Zertifizierungsmodule, die sich leicht um Nachhaltigkeitsinhalte erweitern lassen. Das Thema Sustainable Finance wird in die Aus- und Weiterbildung für kaufmännische Geschäftsführer/CFOs (mit Unterstützung der IHKs und Hochschulen) und in die Ausbildung von Versicherungs- und Bankkaufmännern und -frauen aufgenommen. Sustainable Finance sollte Bestandteil des Curriculums in der grundständigen Lehre aller wirtschaftswissenschaftlichen und sonstigen finanzwirtschaftsnahen Studiengänge und Ausbildungen werden.

e) Mindestanforderungen an den Kenntnisstand über Nachhaltigkeit für Finanzberater:

I. Im Rahmen der Operationalisierung der künftig in den Delegierten Rechtsakten zur zweiten europäischen Finanzmarktrichtlinie (Markets in Financial Instruments Directive, MiFID II) vorgesehenen Vorschriften zur Integration von Nachhaltigkeit in die Governance von Finanzinstituten sollte mindestens der von der EU geforderte Mindeststandard für Kenntnisse der in der Finanz- und Versicherungsbranche aktiven Berater übernommen werden. Das geplante „Gesetz zur Übertragung der Aufsicht über Finanzanlagenvermittler auf die BaFin“ sollte entsprechend gestaltet sein.

II. Die BaFin sollte einen Schulungsumfang zum Thema Nachhaltigkeit für Berater und Führungskräfte vorschreiben, der eine produkt- und anbieterneutrale Übersicht zu verschiedenen Nachhaltigkeitsdefinitionen und zum Zusammenhang zwischen gesellschaftlichen Nachhaltigkeitszielen und Anlagestrategien umfasst. Es gibt bereits entsprechende EU-geförderte Schulungsprogramme, auf die zurückgegriffen werden kann.

f) Die Privatanleger werden durch Bildungsangebote in den Schulen/Universitäten für das Thema nachhaltige Finanzen sensibilisiert (nachhaltige Finanzen als Teil des Faches Nachhaltigkeit oder als Teil des Faches Finanzbildung). Die Bundesregierung sollte für die nachhaltige Finanzbildung ein webbasiertes Informationsportal für Endkunden analog zur Bundeszentrale für politische Bildung initiieren.

4 **Transparenz und Offenlegung**

4.1 Unternehmensberichterstattung	34
4.2 Finanzmarktakteure	39

4. Transparenz und Offenlegung

Anforderungen an eine angemessene Transparenz und Offenlegung haben den Zweck, eine bessere Daten- und Informationsgrundlage für die Entscheidungen von Finanz- und Realwirtschaftsakteuren und damit letztlich für eine zielorientierte Wirkung²² von Investitionen und Finanzierung aller Art zu schaffen. Eine gute Datengrundlage ist essenziell für:

1. die Beurteilung von Investitionen und Finanzierungen auf Unternehmens-, Einzelengagement- und Portfolioebene in Bezug auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken (aber auch Chancen) sowie die Erreichung von langfristigen Nachhaltigkeitszielen, z. B. durch die Kohärenz mit sektoralen Entwicklungspfaden und ihre Kompatibilität mit den Pariser Klimazielen.
2. Risikobeurteilungen entlang der etablierten Risikoarten inklusive der besonderen Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken, u. a. klimabezogenen Risiken²³.

In vielen großen Unternehmen der Real- und Finanzwirtschaft gehört die Nachhaltigkeitsberichterstattung bzw. die Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen zur geübten Praxis. Zahlreiche Unternehmen erheben Nachhaltigkeitsindikatoren auf qualitativ gutem Niveau und legen dar, wie sie diese bei gleichzeitiger Berücksichtigung von Nach-

haltigkeitsrisiken und zur Erreichung von selbst gesteckten Nachhaltigkeitszielen managen. Es besteht aufgrund der unterschiedlichen Qualitätsniveaus der Offenlegung allerdings Handlungsbedarf im Hinblick auf eine transparente, vergleichbare und verlässliche Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie hinsichtlich der Wirkungen der eigenen Geschäftstätigkeiten auf soziale und ökologische Aspekte. Neben Fragen der Verfügbarkeit und Vergleichbarkeit ist insbesondere die Wesentlichkeit der Informationen von Bedeutung, denn die bereitgestellten Nachhaltigkeitsinformationen entsprechen nicht zwangsläufig den Informationsbedürfnissen verschiedener Stakeholdergruppen. Neben Finanzmarktakteuren benötigen auch Verbraucherinnen und Verbraucher, Vertreterinnen und Vertreter der Zivilgesellschaft und der Wissenschaft aussagekräftigere Informationen über Unternehmen. Dies verbessert das Verständnis nicht nur des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses und der aktuellen und zukünftigen Lage des Unternehmens (klassische Sichtweise der Finanzberichterstattung), sondern auch zunehmend der sozialen und ökologischen Auswirkungen der wirtschaftlichen Aktivitäten (erweiterte nachhaltige und somit ganzheitliche Sichtweise).

Zu diesem Zweck hat es in den letzten Jahren eine Vielzahl von Aktivitäten gegeben. Neben dem IIRC-Rahmenwerk für eine integrierte Berichterstattung²⁴ und der EU-Richtlinie über die nichtfinanzielle Berichterstattung für Unternehmen²⁵ sind insbesondere die bereits in Kapitel 2.1 erwähnten Empfehlungen der Task Force on Climate-related

²² Bezugspunkte sind die Sustainable Development Goals und die Anforderungen des Pariser Klimaabkommens.

²³ Siehe Ausführungen im BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken: https://www.bafin.de/Shared-Docs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_umgang_mit_nachhaltigkeitsrisiken.pdf?__blob=publicationFile&v=2.

²⁴ <https://integratedreporting.org/wp-content/uploads/2013/12/13-12-08-THE-INTERNATIONAL-IR-FRAMEWORK-2-1.pdf>

²⁵ EU-Richtlinie 2014/95/EU, besser bekannt als NFRD: EU Non-Financial Reporting Directive; umgesetzt in Deutschland mit dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG).

Financial Disclosures (TCFD)²⁶ hervorzuheben, da diese privatwirtschaftliche Initiative die Notwendigkeit einer vergleichbaren Berichterstattung von klimabezogenen mittel- und langfristigen Risiken in den Mittelpunkt rückt. Mit der Anwendung der TCFD-Empfehlungen sollen Unternehmen und Investoren besser in die Lage versetzt werden, die finanziellen Auswirkungen des Klimawandels auf das Geschäftsmodell zu quantifizieren und die Resilienz der Geschäftsstrategie von Unternehmen adäquater zu bewerten. Die Bundesregierung soll eine gesetzliche Regelung einführen, welche alle börsennotierten Unternehmen in Deutschland ab 2022 zur Anwendung der TCFD-Empfehlungen verpflichtet.

Bezogen auf die zukünftige Gestaltung der Offenlegung sind insbesondere verschiedene EU-Dokumente und Regelungen zu berücksichtigen, wie u. a. die „Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung“ der EU vom Juni 2019²⁷ und die EU-Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor²⁸, gemeinhin Offenlegungsverordnung genannt, sowie die Vorschläge der EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, die derzeit u. a. die technischen Kriterien zur Umsetzung der EU-Taxonomie ausarbeitet²⁹. In den zuletzt genannten Dokumenten sind stets nicht nur Finanz- und Realwirtschaft adressiert, sondern es werden die ökonomischen Effekte auf das Unternehmen und auch die sozialen und ökologischen Auswirkungen sowie ihre Wechselwirkungen thematisiert. Mit anderen Worten: Nachhaltigkeit wird zunehmend als für alle wirtschaftlichen

Aktivitäten, Produktkategorien und Finanzierungen essenziell verstanden. Transparenz ist unverzichtbare Grundlage für eine methodisch fundierte und somit vergleichbare Wirkungsmessung der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen oder Finanzprodukten. Sie ist Voraussetzung dafür, den sozialen und ökologischen Mehrwert nachhaltiger Investitionen mit Blick auf die Erreichung der SDGs und der Pariser Klimaziele darzulegen.

Bei der Entwicklung einer nationalen Sustainable Finance-Strategie sind stets auch die vorliegenden freiwilligen und verbindlichen Vereinbarungen auf europäischer und internationaler Ebene zu berücksichtigen.

Ziel ist, dass die Regelungen für Offenlegung und Transparenz für die Nachhaltigkeitsberichterstattung soweit wie möglich international, zumindest aber innerhalb der Europäischen Union, ein hohes Maß an Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit erreichen. Die in der Sustainable Finance-Strategie definierten nationalen Maßnahmen und die mit ihnen gemachten Erfahrungen sollen aktiv in die Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattungspflicht auf EU-Ebene eingebracht werden, um für eine größtmögliche Harmonisierung zu sorgen.

²⁶ <https://www.fsb-tcdf.org/publications/final-recommendations-report/>

²⁷ Vgl. Dokument 2019/C 209/01, Amtsblatt der Europäischen Union vom 20.06.2019.

²⁸ EU-Richtlinie 2019/2088 vom 20.12.2019.

²⁹ Vgl. https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf.

4.1. Unternehmensberichterstattung

Es sollten einheitliche und angemessene Berichtspflichten entwickelt werden, die es Investoren, Kreditinstituts- und Versicherungskunden sowie Begünstigten einer Altersvorsorgeeinrichtung ermöglichen, sich ein zutreffendes Bild über Nachhaltigkeitsrisiken von Unternehmen und deren Management zu verschaffen.

Handlungsansätze

1. Erweiterung der Nachhaltigkeitsberichtsspflicht bezogen auf den Anwendungsbereich bzw. berichtspflichtige Unternehmen in quantitativer Hinsicht:

a) Die bisherige Berichtspflicht zu Nachhaltigkeit bzw. nicht-finanziellen Aspekten über die Non-financial Reporting Directive (NFRD) bzw. das Umsetzungsgesetz CSR-RUG hat zu einer höheren Transparenz der Unternehmensberichterstattung in Deutschland bzgl. ihrer Auswirkungen auf Mensch und Umwelt sowie ihrer (Nachhaltigkeits-)Strategien geführt. Um diese positive Entwicklung auch für die breite Unternehmenslandschaft in Deutschland zu befördern, soll eine schrittweise Ausweitung der berichtspflichtigen Unternehmen erfolgen. Eine denkbare Möglichkeit ist die Ausweitung auf alle Kapitalgesellschaften mit mehr als 500 Mitarbeitern (auch derer, die nicht kapitalmarktorientiert sind nach § 264d HGB). Weitere Überlegungen zu KMUs im Allgemeinen sind unter Punkt 7 zu finden.

b) Zusätzlich dazu können im Sinne des erhöhten Interesses an Informationen zu ökologischen und sozialen Auswirkungen der Tätigkeiten von Unternehmen alle Unternehmen jener Branchen in die Berichtspflicht mit einbezogen werden, die

besonders materielle Risiken und Auswirkungen auf Umwelt, Menschenrechte und andere Nachhaltigkeitsaspekte aufweisen (sogenannte High-Impact-Sektoren). Ein besonderes Augenmerk sollte hier auf der Lieferkette liegen.

2. Präzisierung und Erweiterung der Angaben der Nachhaltigkeitsberichtsspflicht in Deutschland in qualitativer Hinsicht:

a) Eine bessere Qualität der Berichtsangaben von Unternehmen kann erreicht werden, wenn eine Spezifizierung und Weiterentwicklung der Berichtsinhalte der Nachhaltigkeitsberichtsspflicht im Rahmen der aktuell anstehenden und begonnenen Revision und Überarbeitung der NFRD auf EU- und anschließend auf nationaler Ebene erfolgt.

b) In diesem Zusammenhang sollte eine klarere und aussagekräftigere Erläuterung (und Erwartungshaltung) an die inhaltlichen Anforderungen der nicht-finanziellen Berichterstattung (konkrete Hinweise für die im CSR-RUG aufgeführten Angaben (§ 289c Abs. 3 HGB)) entwickelt werden. Dies betrifft insbesondere die notwendigen Angaben (u. a. Konzepte/Due Diligence, Ergebnisse und Risiken) bezüglich der bisher in der Berichterstattung weniger ausführlich behandelten Themenbereiche (u. a. Lieferketten, Menschenrechte, Klimaschutz, Compliance), die im Rahmen einer nicht-finanziellen Erklärung (NfE) veröffentlicht werden sollen. Eine dementsprechende Spezifizierung der Berichtsinhalte soll dazu führen, die Verwendbarkeit der zur Verfügung gestellten Informationen zu verbessern und die Anwenderfreundlichkeit des Gesetzes durch die betroffenen Unternehmen zu erhöhen.

c) Bezogen auf die Anforderungen an die doppelte Wesentlichkeit (Relevanz für die wirtschaftliche Lage und Auswirkungen der

Geschäftstätigkeit auf Umwelt, Beschäftigung und Gesellschaft sowie auf die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung) sollen Konkretisierungen für die Feststellung der Wesentlichkeit entwickelt werden (§ 289c Abs. 4 HGB). Dies soll mit dem Ziel der Erhöhung der Transparenz über die Bewertung aller fünf in der NFRD angesprochenen Themenbereiche für Unternehmen erfolgen und gleichzeitig zu einer Stärkung und Anwendungssicherheit der Comply-or-explain-Regelung auf Seiten der Unternehmen führen. Dies würde gleichzeitig zu mehr Klarheit bezogen auf die Anforderungen an die Prüfungskriterien und tiefe führen.

d) Bezogen auf die wesentlichen Risiken (vgl. § 289c Abs. 3 Satz 3 HGB) ist eine Konkretisierung des verwendeten Risikobegriffs vor dem Hintergrund unterschiedlicher Stakeholdererwartungen (u. a. Anteilseigner und Zivilgesellschaft) erforderlich. Aufgrund einer unterschiedlichen Definition des Risikobegriffs abhängig vom verwendeten Anwendungskontext kam es bislang in der Unternehmensberichterstattung zu Unklarheiten mit der Gefahr von Fehlinterpretationen durch Ersteller und Nutzer der Berichte. Bislang hatten Unternehmen als Berichtsteller aufbauend auf den Anforderungen und Erfahrungen in der Finanzberichterstattung eine Plan- bzw. Zielabweichung bei der Nutzung des Risikobegriffs im Blick (Outside-in-Perspektive). Demgegenüber sind heute immer mehr Berichtsnutzer darüber hinaus auch an der Bewertung der externen Risiken im Sinne negativer Auswirkungen auf Mensch und Umwelt bzw. Klima interessiert (Inside-out-Perspektive)³⁰.

e) Außerdem soll in den nächsten Jahren eine

stärkere Vereinheitlichung der Offenlegung von Nachhaltigkeitsdaten bezogen auf Zeitpunkt und Ort der Veröffentlichung erwogen werden, da dies die Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsdaten (u. a. auch in Verbindung mit der gewählten Prüfungstiefe) erhöhen würde. Dies betrifft die anzustrebende gleichzeitige und im besten Fall integrierte Veröffentlichung von Finanz- und Nachhaltigkeitsinformationen (vgl. § 315b HGB) bzw. die schrittweise stärkere Integration von Nachhaltigkeitsinformationen in die Geschäfts- bzw. Finanzberichterstattung von Unternehmen.

3. Inhaltliche Ausweitung und Spezifizierung der nicht-finanziellen Berichterstattung um festgelegte Nachhaltigkeitsindikatoren:

a) Zur Erhöhung der Vergleichbarkeit der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen der Realwirtschaft wird ungeachtet der Prüfung der Wesentlichkeit bzw. der Steuerungsrelevanz (vgl. § 289c Abs. 3 Satz 5 HGB) die Offenlegung eines Kernsets von (ggf. sektorbezogenen) Leistungsindikatoren vorgeschlagen. Aufbauend auf wenigen festgelegten Standardindikatoren wie CO₂-Emissionen (Scope-1+2 und wesentliche Scope-3-Treibhausgasemissionen), Unfallrate/Todesfällen und andere, die auch heute bereits von einer Vielzahl von Unternehmen berichtet werden, könnten über Multi-Stakeholder-Prozesse weitere Leistungsindikatoren für Branchen entwickelt werden, die unabhängig von der Veröffentlichung geforderter NfE-Angaben wie Konzepten/Due Diligence, Risiken und Ergebnissen berichtet werden. Zu berücksichtigen sind außerdem die in Artikel 4d der EU-Taxonomie-Verordnung dargelegten Anforderungen an die NfE mit Bezug zur zukünftigen EU-Taxonomie

³⁰ Siehe z. B. EU-Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, Kapitel 2.2 und 2.3.

sowie der Anteil des Umsatzes nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten und der Anteil der Investitionsausgaben (Capital Expenditures) und/oder Betriebsausgaben (Operational Expenditures).

b) Diese Leistungsindikatoren sollen sich auf historisch relevante und gegenwärtige Zeiträume beziehen, ohne zu unangemessenen zusätzlichen Offenlegungskosten zu führen. Es sollen daher die relevanten historischen und gegenwärtigen (Ist-)Kennzahlen offengelegt werden. Außerdem sollen die zugrunde liegenden Methoden durch einen unabhängigen Standardsetzer unter Mitwirkung der betroffenen Unternehmen und weiterer Stakeholdergruppen (auch Bundesministerien) festgelegt werden.

c) Bei der Festlegung der Indikatoren soll darauf geachtet werden, dass eine möglichst geringe, überschaubare und daher handhabbare Anzahl von Indikatoren bestimmt wird. Hier könnte ein – ggf. verbindliches – Comply-or-explain-Prinzip für Unternehmen in Branchen mit hohen Nachhaltigkeitschancen und -risiken eingeführt werden. Danach könnten Unternehmen weiterhin selbst entscheiden (Management Approach) oder ggf. verpflichtet werden, zu welchen Nachhaltigkeitsindikatoren sie berichten. Unternehmen mit hohen Nachhaltigkeitsrisiken sollten jedoch per se aufgefordert sein, zu erklären, warum sie zu bestimmten Aspekten keine Angaben machen.

4. Offenlegung von Transformationsschritten und zukunftsgerichteten Informationen:

a) Für eine bessere Bewertungsmöglichkeit von Chancen und Risiken der Zukunftsfähigkeit

von Unternehmen und ihrer externen Auswirkungen auf die Umwelt ist eine Erweiterung der Berichterstattung zu zukunftsgerichteten Nachhaltigkeitsinformationen eine wichtige Voraussetzung. Dies soll schrittweise durch eine Ausweitung der Berichtspflicht von zukunftsgerichteten Informationen – insbesondere zu Einflüssen des und Auswirkungen auf den Klimawandel und andere Aspekte einer nachhaltigen Entwicklung – auf einen mittel- und langfristigen Zeitraum auf Basis einer nachvollziehbaren Methodik erfolgen³¹. Am Anfang stünde die Darlegung von qualitativen Informationen im Vordergrund, die jedoch mittelfristig durch quantitative Informationen ergänzt werden. Im Hinblick auf die Dringlichkeit der Erreichung der EU-Klimaziele können bereits kurzfristig jene quantitativen, zukunftsbezogenen Leistungsindikatoren in die Berichtspflicht mit aufgenommen werden, die in den Leitlinien der EU-Kommission für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen³² aufgeführt sind. Darüber hinaus soll die Offenlegung zukunftsgerichteter Indikatoren aus Artikel 4d der EU-Taxonomie-Verordnung, speziell der Angaben zu Investitionsausgaben (Capital Expenditures), durch berichtspflichtige Unternehmen unterstützt werden.

b) Grundlage für die Etablierung von zukunftsgerichteten Informationen ist die Neubewertung des Prognosehorizonts (vgl. die DRS 20 20.127-Formulierung: „als Prognosezeitraum ist mindestens ein Jahr [...] zugrunde zu legen“) auf mittelfristige und langfristige Horizonte. Die Offenlegung von zukunftsgerichteten Informationen soll sich auf Kerninformationen konzentrieren (vgl. Ausführungen in den TCFD-

³¹ Vgl. Vorschläge zur Methodik und Durchführung von Szenarioanalysen in den TCFD-Empfehlungen.

³² Vgl. Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung (2019/C 209/01).

Branchendialogen in der Öl- und Gas-, Chemie- und Energiewirtschaft). Als kurz- und mittelfristige Zeiträume bieten sich Zeiträume von +1 bis mindestens +5 Jahren an (darüber hinaus auch optional langfristige Horizonte von 10 bis 20 Jahren). Der Fokus der mittel- und langfristigen zukunftsgerichteten Berichterstattung soll zu Beginn auf der Veröffentlichung von Unternehmensstrategien und Aktions-/Maßnahmenplänen zur Zielerreichung und zukünftig nach Möglichkeit auch von Szenarien inkl. der zugrunde liegenden Prämissen liegen.

5. Grundlegende Überlegungen zur übergeordneten institutionellen Fragen der Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung:

a) Angesichts der internationalen Dynamik zur Etablierung von Berichtsstandards für die Veröffentlichung von nichtfinanziellen Informationen bzw. der Nachhaltigkeitsperformance stellt sich zunehmend die Frage nach möglichen Ansätzen der Konsolidierung und Vereinfachung, insbesondere aus Berichtstellerperspektive³³. In diesem Zusammenhang gilt es, die institutionelle Verortung der nichtfinanziellen bzw. Nachhaltigkeitsberichterstattung im internationalen Kontext unter Berücksichtigung relevanter Institutionen wie u. a. des International Accounting Standards Board (IASB) und des International Integrated Reporting Council (IIRC) zu klären, damit für Berichtsteller verlässliche Rahmenbedingungen nicht nur in der Finanz- sondern auch für alle Aspekte der Geschäftsberichterstattung vorliegen.

6. Verbessertes Zugang zu Nachhaltigkeitsinformationen durch Digitalisierung und Einrichtung einer Rohdatenbank:

a) Grundsätzlich bestehen immer noch (in Teilen erhebliche) Hindernisse bei der Beschaffung von Nachhaltigkeitsinformationen. Hier gilt es, Maßnahmen zu ergreifen, um Berichtsnutzern das Sichten und die Verarbeitung von relevanten Nachhaltigkeitsinformationen zu erleichtern. Gleichzeitig sollen Berichtstellern keine unverhältnismäßigen Hindernisse auferlegt werden. In diesem Zusammenhang werden zwei konkrete Maßnahmen angeregt:

I. Aufbau einer neuen und idealerweise auf europäischer Ebene geführten Nachhaltigkeitsrohdatenbank. Ziel dieser Datenbank ist die zentralisierte Sammlung von Nachhaltigkeitsinformationen, die im Zuge der Nachhaltigkeitsberichtspflicht von Unternehmen veröffentlicht werden. Funktionierende Datenbanksysteme tragen dazu bei, die Informationsbereitstellung durch die Realwirtschaft und den Informationszugang für Finanzmarktakteure effizienter zu gestalten. Diese Rohdaten sollten allgemein zugänglich sein. Aufbauend auf bestehenden Plattformen wie dem elektronischen Bundesanzeiger, Transparenzregister, CDP, DNK und anderen soll geprüft werden, ob eine neue Datenbank erstellt oder bestehende Datenbanken ausgebaut werden. Die Initiative sollte bei Bedarf zudem auf den effizienten Austausch von Informationen zwischen den bestehenden Datenbanken abzielen.

II. Schrittweise Einführung eines standardisierten, digitalisierten Reporting-Formats (z. B. XBRL) zur Erfüllung der Nachhaltigkeitsberichtspflicht in der EU in Anlehnung an die delegierte Verordnung der Europäischen Kommission (EU) 2018/815 zum Format der

³³ Vgl. etwa Diskussionsbeitrag von Accountancy Europe (Dez. 2019): <https://www.accountancyeurope.eu/wp-content/uploads/191220-Future-of-Corporate-Reporting.pdf>.

Finanzberichterstattung. Ziel dieser Maßnahme ist zunächst die Angleichung von Nachhaltigkeits- und Finanzberichterstattung hinsichtlich ihrer Form. Daneben dient sie der Verbesserung des Informationsflusses zwischen Unternehmen und Finanzmarktakteuren/Datenbanken und langfristig der Integration von Nachhaltigkeitsinformationen als regulärer Teil der (Finanz-)Berichterstattung von Unternehmen.

7. Schrittweiser Ausbau der Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen von nicht kapitalmarktorientierten Unternehmen und kleinen und mittleren Unternehmen (KMUs):

a) Der deutsche Wirtschaftsstandort ist stark von KMUs geprägt. Notwendiges Ziel ist es deshalb, auch und insbesondere KMUs zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen zu ermutigen. Der Aufbau zum führenden Sustainable Finance-Standort ist auch daran gekoppelt, dass sich alle wesentlichen Akteure dieses Standorts zu diesen Leitprinzipien bekennen und am Auf- und Ausbau mitarbeiten. Daher gilt es, gemeinsam mit wichtigen Institutionen wie dem DIHK und jenen Finanzmarktakteuren, die insbesondere KMUs fördern, adäquate Schritte – bezogen auf die hier genannten Maßnahmen – zu ergreifen, damit KMUs die Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen kontinuierlich ausbauen.

4.2. Finanzmarktakteure

Finanzmarktakteure stehen oft mit einer Vielzahl von wirtschaftlichen Aktivitäten in Verbindung, die potenziell global verteilt sind und damit auch mit globalen ökologischen und sozialen Problemen sowie solchen der guten Unternehmensführung einhergehen können.

Parallel zu den Offenlegungspflichten der Realwirtschaft müssen auch die Offenlegungspflichten der Finanzmarktakteure so angepasst werden, dass sich Anleger, Investoren und Kreditgeber ein realistisches Bild über die Nachhaltigkeit einzelner Investitionen und Finanzmarktprodukte machen können. Die Offenlegungspflichten für die Finanzwirtschaft müssen anschlussfähig zu denen der Realwirtschaft verfasst sein, denn Informationen etwa zu CO₂-Daten müssen von den einzelnen realwirtschaftlichen Akteuren direkt auf Finanzmarktakteure und ihre Produkte zu übertragen sein.

Handlungsansätze

1. Finanzmarktakteure sollen zügig die in Kürze in Kraft tretenden Berichtspflichten aus der Offenlegungsverordnung und der Aktionärsrichtlinie umsetzen. Dazu gehört u. a. eine umfassende Berichterstattung darüber, welchen Einfluss ihre Finanzierungen auf Nachhaltigkeitsthemen haben.
2. Hinsichtlich der Berichtswege sollten möglichst bestehende Formate und Institutionen genutzt werden, um eine Unübersichtlichkeit und Doppelung der Berichterstattung zu vermeiden. So sollte beispielsweise geprüft werden, wie das etablierte Melde- und Berichtswesen der Bundesbank adaptiert werden kann, um eine systematische Transparenz der Exponiertheit des Finanzsektors zu Nachhaltigkeitsfaktoren herzustellen, nicht zuletzt mit dem Ziel, die Durchdringung von Nachhaltigkeit sowie

mögliche systemische Nachhaltigkeitsrisiken aufzuzeigen. Die Kreditvergabe sollte dabei wegen ihrer Bedeutung als Finanzierungsart in Deutschland ein besonderes Augenmerk erfahren („credit tagging“).

3. Für alle Bereiche der Finanzwirtschaft werden folgende Maßnahmen angeregt:
 - a) Die Offenlegungsverordnung verpflichtet zur Berichterstattung über Nachhaltigkeitsrisiken, die sich aus den Tätigkeiten eines Finanzmarktakteurs ergeben. Dies soll detaillierte Transparenz zu Krediten und Investitionen beinhalten. Dabei sind folgende Informationen von besonderer Relevanz für die Beurteilung ihrer externen Effekte:
 - mögliche negative Auswirkungen auf den Klimawandel
 - mögliche negative Auswirkungen auf die Biodiversität
 - mögliche negative Auswirkungen auf Wasser, Boden und Luft
 - mögliche negative Auswirkungen auf die Steuerbasis von Staaten
 - mögliche negative Auswirkungen auf die Einhaltung der UN Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte
 - mögliche negative Auswirkungen auf die Preisbildung an Rohstoffmärkten
 - b) Übersicht über geografische Regionen, Sektoren und Unternehmensgrößen, in denen der Finanzmarktakteur tätig ist, aufgeschlüsselt nach Anteilen, getrennt nach Krediten und Wertpapieremittenten für Eigenanlagen und das Asset Management (analog zu GRI GS6).
 - c) Offenlegung, inwieweit eine Bank bzw. die von ihr vertriebenen Produkte taxonomiekonform sind. Betrachtet werden Kredite ab einer Größenordnung von 1 Mio. € sowie alle Wertpapierinvestitionen, womit die Reichweite der

EU-Taxonomie auf alle Finanzmarktakteure ausgeweitet wird.

d) Veröffentlichung relevanter Portfoliokennzahlen zur Einschätzung der „Klimaperformance“ und deren Kompatibilität mit wissenschaftlichen Erkenntnissen, getrennt nach Kredit- und Wertpapierportfolios. Diese kann auf folgenden bestehenden Initiativen aufbauen, aus den dort gemachten Erfahrungen Lehren ziehen und das Konzept weiterentwickeln:

- Verpflichtung für institutionelle Investoren, die Zielverträglichkeit mit dem Pariser Klimaabkommen und ggf. die CO₂-Intensität ihrer Portfolios offenzulegen, einschließlich – soweit möglich – eines Benchmarkings in Bezug auf die NDC-Kompatibilität in Anlehnung an den in Frankreich geltenden Artikel 173 (verpflichtend, aber ohne Sanktionen)
- Veröffentlichung im Sinne der TCFD
- die Net-Zero Asset Owner Alliance, die Ansätze für die Dekarbonisierung von Portfolios erarbeitet, zu denen sich die Unterzeichner verpflichten
- Es soll ein Referenzszenario für Finanzmarktakteure als Leitplanke entwickelt werden und danach berichtet werden.

e) Regelmäßige Durchführung von Klimastresstests und Aufstellung und Veröffentlichung von Szenarioanalysen.

4. In der Kreditvergabe soll entsprechend der Nachhaltigkeitsrichtlinie für Kreditanfragen berichtet werden, einschließlich einer Veröffentlichung der Anzahl der Kreditanfragen, die aufgrund von Nachhaltigkeitsrisiken abgelehnt wurden, mit Hinweis darauf, welche der Richtlinien der Bank zu der Ablehnung führte.

5. Bei Investitionen in Aktien und Aktienfonds ist insbesondere Folgendes zu beachten:

a) Institutionelle Investoren und Kapitalsammelstellen sollen ihr Stimmrecht auf Hauptversammlungen im Sinne der Förderung von Nachhaltigkeitszielen ausüben und über das Abstimmungsverhalten berichten (analog GRI G4-DMA).

b) Erarbeitung von Leitlinien für eine Stimmausübung zu Nachhaltigkeitsthemen sowie Offenlegung des Abstimmungsverhaltens zu diesen Themen.

c) Veröffentlichung der Engagement-Strategie zu Nachhaltigkeitsthemen mit einem Bericht darüber, welche Engagement-Dialoge mit Unternehmen geführt wurden (Gründe und Ergebnisse).

6. Besondere Transparenz ist in Bezug auf den Bund als Anleger geboten. Entsprechend sollen alle Portfolios des Bundes³⁴ nach dem Vorbild des norwegischen Pensionsfonds veröffentlicht werden.

³⁴ Der Beirat regt an, dass die Bundesländer diesem Vorschlag ebenfalls folgen.

7. Bei Investitionen im Immobiliensektor³⁵ gilt:

a) Die zentrale Erfassungsstelle für Energieausweise soll beim Deutschen Institut für Bautechnik zu einer bundeseinheitlichen, elektronischen Plattform und Datenbank weiterentwickelt werden, auf die kosten- und barrierefrei zugegriffen werden kann (anonymisiert und unter Wahrung der Datenschutzverordnung).

b) Bund und Länder sollen die Auswertung ihrer Förderprogramme in einer strukturierten Form zur Verfügung stellen, damit Banken ihre Beratung und Produktgestaltung auf Grundlage dieser Erkenntnisse verstärkt in Richtung energetischer Sanierung ausbauen können (z. B. welche Sanierungsmaßnahmen in welcher Gebäudeart und Region welchen Einfluss auf den Energieverbrauch hatten).

c) Die Erfassung der Kredite für Wohnimmobilien durch die Bundesbank sollte verbessert werden. Da auf EU-Ebene ein erweitertes Meldewesen im Rahmen der AnaCredit-Datenbank geplant ist, sollten die Daten europaweit in Form einer einheitlichen Datenbank für Energieausweise und Immobilientransaktionen harmonisiert werden. Dabei sollen mindestens Parameter wie z. B. die Energieeffizienzklasse integriert werden, um die Entwicklung über die Zeit und damit die Wirkung erheben zu können.

³⁵ Rund die Hälfte aller Kredite deutscher Banken (an Nichtbanken, d. h. Unternehmen und Haushalte) werden für den Erwerb oder den Bau von Immobilien vergeben. Ein klimaneutraler Gebäudebestand ist ein zentrales Element für die Erreichung der Klimaziele (ca. 30 % des Energiebedarfs in Deutschland), mit entsprechendem Investitionsbedarf. Da eine Erhöhung der energetischen Gebäudesanierungsrate im Bestand bisher nicht erreicht werden konnte, kommt ihr eine herausragende Bedeutung zu. Aufgrund der derzeitigen Datenlage können Kreditinstitute jedoch mit der energetischen Gebäudequalität verbundene transitorische Risiken (z. B. geringere Werthaltigkeit, höhere Ausfallrisiken), die sich z. B. aus der Verteuerung von CO₂ oder den energetischen Mindestanforderungen für Gebäude mit schlechter energetischer Qualität ergeben könnten, nicht hinreichend abbilden.

5 Rolle der öffentlichen Hand

5. Rolle der öffentlichen Hand

Als öffentliche Hand werden alle Akteure mit Ausführungscharakter verstanden (Ministerien und nachgeordnete Behörden in Bund und Ländern, Fördereinrichtungen/-banken, andere Akteure des Finanzsystems mit einem öffentlichen Auftrag wie der Landesbanken- und Sparkassen-sektor, öffentliche Versicherer, Wertpapierbörsen und Exportkreditversicherer, Deutsche Bundesbank etc.). Die Akteure der öffentlichen Hand sind keine homogene Gruppe, sondern haben z. T. sehr unterschiedliche Voraussetzungen für ihr Handeln. Dies betrifft z. B. die rechtlichen oder aufsichtsrechtlichen Vorgaben von öffentlich-rechtlichen Unternehmen. Dieser Umstand muss in den Handlungsansätzen berücksichtigt werden.

Die öffentliche Hand hat neben ihrer Rolle als Gestalter des Regulationsrahmens und der Anreizsysteme eine Schlüssel- und Vorbildfunktion für die Transformation des Finanz- und Wirtschaftssystems als Nachfrager, Finanzierer und Finanzmarktakteur. Ohne per Regulierung in den Markt einzugreifen, kann ihre Wirkung aufgrund des Signaleffekts, den ihr Verhalten auf andere Finanzmarktakteure hat, signifikant sein, etwa in Bezug auf die Umsetzung des Ziels der Treibhausgasneutralität bis 2050. Diesen Effekt kann die öffentliche Hand nutzen, indem sie ein konsistent hohes Ambitionsniveau in ihrem eigenen Handeln verfolgt. Um dies zu erreichen, braucht es ein gut entwickeltes Verständnis im Hinblick auf die Konsistenz des eigenen Handelns mit den Politikzielen. Bezogen auf die oben genannten Politikziele nutzt die öffentliche Hand ihre Rolle bisher nur eingeschränkt.

Darüber hinaus ist die öffentliche Hand häufig in der Position, dass sie für sich andere Steuerungs- und Anreizsysteme etablieren kann, die so für private Finanzinstitutionen nicht darzu-

stellen sind. Auf diese Weise kann sie eine Vorreiterrolle übernehmen.

Die öffentliche Hand kann zudem eine wichtige Rolle bei der Entwicklung vorwettbewerblicher und nichtwettbewerblicher Strukturen spielen, z. B. um die Handlungsansätze in Bezug auf ihre praktische Umsetzung dort zu unterstützen, wo sich aufgrund fehlender Anreize eine Marktlösung nicht selbstständig etabliert.

Schließlich ist die öffentliche Hand gefragt, ihre Haushaltspolitik konsistent an den Politikzielen auszurichten.

Herausforderungen

Herausfordernd für die öffentliche Hand ist, das Bewusstsein für ihre leitende Rolle zu stärken und ihre Vorbildfunktion in Deutschland und in Bezug auf die europäische und internationale Politik und den globalen Markt konsequent wahrzunehmen. Dem föderalen Aufbau der Bundesrepublik ist zusätzlich Rechnung zu tragen.

Handlungsansätze

1. Die Akteure der öffentlichen Hand sollen Mittelverwendung konsistent und konsequent mit Politikzielen verknüpfen. Die dazu erforderlichen Standards, Regelungen und Transparenzanforderungen sollen an die internationale Praxis angelehnt bzw., wo notwendig, weiterentwickelt werden. So könnten Akzente in der Gestaltung der anstehenden mittelfristigen Finanzplanung der EU gesetzt werden.
2. Die öffentliche Hand ist als Kapitalanleger einer der großen institutionellen Investoren in Deutschland. Sie sollte ihre Kapitalanlagen – wie z. B. beim Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung (KENFO)

- stringent an den Politikzielen ausrichten und sich z. B. an anspruchsvollen Nachhaltigkeitsbenchmarks (etwa der Climate Transition Benchmark oder der Paris-aligned Benchmark) orientieren, die von der Technischen Expertengruppe der EU-Kommission erarbeitet wurden. Die öffentliche Hand sollte ein Vorreiter bei der Anwendung der TCFD-Empfehlungen und im Hinblick auf das Berichtswesen ggü. den endbegünstigten Leistungsempfängern werden. In Anlageklassen mit unmittelbarem Bezug zu den Politikzielen wie im Gebäudesektor im Direktbestand sollte die öffentliche Hand ihren Gestaltungsspielraum wahrnehmen und mit gutem Beispiel vorangehen. Auf Ebene des Bundes und der Länder sollte ein gemeinsames Verständnis über die Kapitalanlagestrategie hergestellt werden³⁶.
3. Der Ausbau nachhaltiger Infrastruktur ist eine der großen Finanzierungsaufgaben der Zukunft. Die Ausrichtung von Förderprogrammen sollte deshalb konsequent darauf fokussiert werden. Größtmögliche Flexibilität mit Blick auf unterschiedliche regionale Bedarfe und technische Lösungen ist notwendig. Außerdem ist ein fundiertes technisches Verständnis auch bei den durchleitenden Instituten der Privatwirtschaft erforderlich. Die öffentliche Hand könnte den Aufbau von entsprechendem Know-how z. B. bei der Dena und/oder vergleichbaren Institutionen bündeln und dem Markt zur Verfügung stellen. Klare Signale vom Bund und von den Ländern zu prioritärem Investitionsbedarf und Unterstützung bei der Projekt- und Programmentwicklung würden die Entwicklung einer Projektpipeline beschleunigen. Bei staatlich geförder-
 - ten Finanzprodukten (z. B. Riester, Rürup, betriebliche Altersvorsorge) müssen Nachhaltigkeitskriterien verbindlich integriert werden, beispielsweise in Übereinstimmung mit Konventionen, denen Deutschland beigetreten ist. Gleiches gilt für Produkte der Förderbanken und aller öffentlich organisierten Finanzinstitute.
 4. Die zeitlich begrenzte staatliche Förderung von transformationskonformen und/oder nachhaltigen Anlage- und Sparprodukten durch (begrenzte) steuerliche Anreize oder Zuschüsse würde die Nachfrage nach und Vertrautheit mit diesen Produkten erhöhen. Auf diese Weise kann schnell eine Breitenwirkung erzielt und ein Anreiz für die Umstellung von traditionellen Produktangeboten gesetzt werden.
 5. Die Nachhaltigen Entwicklungsziele der Vereinten Nationen (Sustainable Development Goals, SDGs) sollten im Bundeshaushalt abgebildet werden, um ein solides Fundament für die Emission nachhaltiger und/oder grüner Bundeswertpapiere zu schaffen. Die Ausgabe solcher Anleihen generiert einen nicht zu unterschätzenden Signaleffekt. Wirksamkeit im Sinne der Transformation erzeugt sie allerdings nur, wenn die Einführung von grünen oder nachhaltigen Anleihen mit einer Veränderung der Mittelverwendung einhergeht.
 6. Die öffentliche Hand übernimmt im Finanzsystem aus einer grundlegenden Rolle heraus bestimmte Funktionen, vor allem auch in der Fläche. Deshalb sollte sich der gemeinwohlorientierte Sparkassensektor vorbildlich auf die Nachhaltigkeits- und

³⁶ Vgl. Bund-Länder-Gipfel in Kapitel 1.1

Klimaziele ausrichten.

Beteiligungen in multilateralen Banken und Institutionen aktiv genutzt werden.

7. Im Rahmen der Ausgestaltung der Exportfinanzierung und -absicherung kommt der öffentlichen Hand die Rolle des Signalgebers im Einklang mit den Politikzielen und Sektorpfaden zu, der in Abstimmung mit der Industrie zukunftsfähige Strukturen und Technologieausrichtung anreizen und fördern kann. Entsprechend sollte die Ausrichtung entlang der Politikziele erfolgen³⁷.
8. Gleiches gilt für die internationale Zusammenarbeit mit anderen Ländern z. B. bei der Klimafinanzierung, der Verwirklichung der SDGs und der Entwicklungshilfe sowie für die Mitwirkung in den bi- und multilateralen Entwicklungsbanken wie der Europäischen Investitionsbank und der Weltbank. Auch hier sollten die übergeordneten Politikziele konsequent verfolgt werden.
9. Die Weiterentwicklung der europäischen Sustainable Finance-Strategie und der damit im Zusammenhang stehenden Dossiers sollte sowohl inhaltlich als auch bezüglich der Zusammenarbeit mit anderen Mitgliedsstaaten zu einem Schwerpunkt der Arbeit der Bundesregierung werden. Es bietet sich an, die europäische Ratspräsidentschaft Deutschlands dafür zu nutzen. Hierzu sollten auch internationale Prozesse (wie G20, G7, Multilateral Development Bank Paris Alignment Working Group, NGFS, Coalition of Finance Ministers for Climate Action) und

³⁷ Beispielsweise sieht die schwedische Exportstrategie vor, dass die schwedische Exportbank und kreditagentur (SEK bzw. EKN) bis Ende 2022 aus der Unterstützung der Exploration und des Abbaus fossiler Energien aussteigt. Frankreich hat im Haushaltsgesetz festgelegt, dass Exportkredite für Kohle, geacktes Öl und Gas (shale oil and gas) und routinemäßiges Abfackeln von Gas zukünftig ausgeschlossen sind. Darüber hinaus muss die französische Regierung dem Parlament bis September 2020 einen Weg vorschlagen mit dem Ziel, Exportkredite für die Erkundung und Ausbeutung von neuen Öl und Gasfeldern zu beenden und die Unterstützung erneuerbarer Energien zu stärken.

6 Fazit und nächste Schritte

6. Fazit und nächste Schritte

Damit die große Transformation gelingt, brauchen wir eine verlässliche Orientierung durch zielgerichtetes politisches Handeln und konkrete Weichenstellungen, um die Neuausrichtung unseres Wirtschaftssystems innerhalb einer relativ kurzen Zeitspanne zu realisieren.

Diese konkreten und konstruktiven Weichenstellungen eröffnen große Chancen für eine positive Wirtschaftsentwicklung und eine langfristig hohe Wettbewerbsfähigkeit der deutschen Wirtschaft und damit für die Sicherung von Arbeitsplätzen.

Dafür ist mitentscheidend, dass die Finanzwirtschaft durch die politischen Rahmenbedingungen in die Lage versetzt wird, ihre Rolle der effizienten Allokation von Kapital bestmöglich zu auszufüllen und damit einen wesentlichen Beitrag zur großen Transformation zu leisten.

Nach der Veröffentlichung des Zwischenberichts beginnt mit dem 5. März eine vierwöchige Onlinekonsultation zu den Inhalten dieses Papiers. Alle Akteure der Finanzbranche, Realwirtschaft, Politik, Aufsichtsbehörden, Wissenschaft und Zivilgesellschaft sind herzlich eingeladen, den Zwischenbericht zu kommentieren und Änderungs- sowie Ergänzungsvorschläge einzubringen.

Die Feedbackphase endet am 3. April. Danach werden die Rückmeldungen konsolidiert und in den weiteren Entwicklungsprozess der Sustainable Finance-Strategie für Deutschland einbezogen.

Der Abschlussbericht soll im Anschluss an die Sommerpause 2020, voraussichtlich im September, veröffentlicht werden.

Glossar

Glossar

Carbon Accounting	<p>Carbon Accounting bezeichnet das systematische Erfassen und Bewerten sowie das Monitoring der direkten und indirekten Emissionen von CO₂ und anderen Treibhausgasen.</p> <p>Etabliert ist die Differenzierung der einbezogenen Emissionsquellen nach den drei Scopes des Greenhouse Gas Protocol:</p> <p>Scope-1-Emissionen stammen aus Emissionsquellen innerhalb der betrachteten Systemgrenzen, etwa aus unternehmenseigenen Kraftwerken oder Fahrzeugflotten.</p> <p>Scope-2-Emissionen entstehen bei der Erzeugung von Energie, die von außerhalb bezogen wird; dies sind vor allem Strom und Wärme aus Energiedienstleistungen.</p> <p>Scope-3-Emissionen sind sämtliche übrigen Emissionen, die durch die Unternehmenstätigkeit verursacht werden, aber nicht unter der Kontrolle des Unternehmens stehen, z. B. bei Zulieferern, Dienstleistern oder Mitarbeitern sowie im Rahmen der Produktnutzung.</p>
Pariser Klimaabkommen	<p>Auf der Pariser Klimaschutzkonferenz (COP21) im Dezember 2015 haben sich 195 Länder erstmals auf ein allgemeines, rechtsverbindliches weltweites Klimaschutzübereinkommen geeinigt.</p> <p>Das Übereinkommen umfasst einen globalen Aktionsplan, der die Erderwärmung auf deutlich unter 2 °C begrenzen soll, um einem gefährlichen Klimawandel entgegenzuwirken. Es umfasst unter anderem konkrete Ziele zur Emissionsminderung, flankiert durch fortlaufende Transparenz und Evaluation der Zielerreichung, sowie zu Resilienz und zur Neuausrichtung von Finanzströmen.</p>

Proportionalitätsprinzip

In Deutschland und Europa ist das Proportionalitätsprinzip ein wesentliches Element des gesetzlichen Aufsichtsregimes. Dieses gilt auf Ebene der Aufsichtsbehörde, aber auch auf Ebene der beaufsichtigten Unternehmen. So hat beispielsweise nach § 296 VAG die BaFin die aufsichtsrechtlichen Vorschriften auf eine Art und Weise anzuwenden, die der Art, dem Umfang und der Komplexität der Risiken angemessen ist, die mit der Tätigkeit der von ihr beaufsichtigten Unternehmen einhergehen. Proportionalität meint hier risikobezogen eine Verhältnismäßigkeit bzw. Angemessenheit von Verfahrensweisen oder aufsichtsrechtlichen Vorschriften. Die Frage der Angemessenheit einer Verfahrensweise oder Regulierungsmaßnahme kann in vielen Fällen, aber nicht immer, von der Größe eines Unternehmens abhängen, da kleine Unternehmen oftmals auch eine geringere Komplexität und Risikoaffinität in den betriebenen Geschäftsfeldern und in der Kapitalanlage aufweisen. Es gibt daher auch Ausnahmen für kleine Unternehmen, die risikoaffin bzw. komplex sind.

Auf Ebene der beaufsichtigten Unternehmen gilt ebenfalls ein Proportionalitätsgrundsatz, der insbesondere bei der Ausgestaltung der internen Risikomanagementprozesse und der damit zusammenhängenden Verfahren und Methoden an ihrer Größe, ihrer internen Organisationsstruktur und der Art, dem Umfang und der Komplexität ihrer Geschäfte ausgerichtet ist. Das führt nicht dazu, dass ein Finanzunternehmen überhaupt keine Prozesse aufsetzen muss. Die vorzuhaltenden Prozesse müssen nur ihre Geschäftsmodelle angemessen widerspiegeln, d. h. bei einem schwächer ausgeprägten Risikoprofil sind z. B. einfachere Strukturen, Prozesse und Methoden anzuwenden, soweit diese die wesentlichen Risiken angemessen abdecken.

<p>Sustainable Development Goals</p>	<p>Die 17 Sustainable Development Goals (SDGs) wurden im Rahmen der Agenda 2030 im September 2015 auf einem Gipfel der Vereinten Nationen von allen Mitgliedsstaaten verabschiedet. Die 17 SDGs berücksichtigen erstmals gleichermaßen alle drei Dimensionen der Nachhaltigkeit: Soziales, Umwelt und Wirtschaft. Die 17 Ziele sind unteilbar und bedingen einander. Ihnen sind fünf Kernbotschaften als handlungsleitende Prinzipien vorangestellt: Mensch, Planet, Wohlstand, Frieden und Partnerschaft</p>
<p>Task Force on Climate-related Financial Disclosures</p>	<p>Die Expertenkommission Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) der FSB hat im Juni 2017 Empfehlungen zu einer einheitlichen Klimaberichterstattung für Unternehmen herausgegeben. Die Empfehlungen sind ein Hebel für die ganzheitliche Integration von Risiken und Chancen aus dem Klimawandel und der emissionsarmen Wirtschaft in die Kernbereiche eines Unternehmens. Die Task Force spricht elf konkrete Empfehlungen aus, die vier Kernbereiche jedes Unternehmens betreffen und deren Anpassung die Klimaresilienz erhöhen sollen: Governance, Strategie, Risikomanagement sowie Kennzahlen und Ziele. In ihrem Bericht empfehlen die Experten beispielsweise, die Rolle des Vorstands bei der Bewertung von Klimarisiken festzuschreiben, materielle klimabezogene Risiken und Chancen zu identifizieren sowie mit Szenarioanalysen ihre finanziellen Auswirkungen zu bewerten und einen Prozess zur Steuerung dieser Risiken zu definieren.</p>

<p>Wesentlichkeit</p>	<p>Einfache Wesentlichkeit: Betrachtung, wie sich eine Transformation als Risiko auf einen Akteur niederschlägt, unabhängig vom eigenen Verhalten des Akteurs (z. B. physische Risiken wie Überschwemmungen aufgrund des Klimawandels).</p> <p>Grundsätzliche Wesentlichkeit: Das Verhalten eines Akteurs hat Auswirkungen auf die Umwelt (z. B. Verschmutzung eines Gewässers durch den Akteur) und/oder auf die Gesellschaft. Dies muss nicht in allen Fällen zwangsweise und unmittelbar ein materielles Risiko für den Akteur darstellen. Ein indirekter Effekt ist jedoch möglich; vor allem über ein rückschlagendes Reputationsrisiko kann sich hieraus für den Akteur ein materielles Risiko entwickeln.</p> <p>Werden einfache und grundsätzliche Wesentlichkeit berücksichtigt, wird von doppelter Wesentlichkeit gesprochen.</p>
------------------------------	---

Der Sustainable Finance Beirat

Mitglieder und Beobachter	55
Aktivitäten	57

Der Sustainable Finance-Beirat

Der Sustainable Finance-Beirat wurde durch die Bundesregierung für die Dauer der aktuellen Legislaturperiode eingesetzt, um bestehende Expertise zu bündeln und den Dialog zwischen den relevanten Akteuren zu fördern. Die Mitglieder sind Praktiker aus Finanz- und Realwirtschaft, Zivilgesellschaft und Wissenschaft. Der Beirat wurde durch das Bundesministerium der Finanzen und das Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit in enger Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie eingerichtet.

Mit ihrer Expertise aus unterschiedlichen Bereichen beraten die Mitglieder des Beirats die Bundesregierung bei der Ausarbeitung und Umsetzung ihrer Sustainable Finance-Strategie. Die Strategie soll Deutschland zu einem führenden Standort für Sustainable Finance machen und den Finanzsektor dabei unterstützen, die für die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen und der Ziele des Pariser Klimaabkommens notwendigen realwirtschaftlichen Aktivitäten zu finanzieren. Sustainable Finance leistet einen wichtigen Beitrag zur Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit Deutschlands.

Neben der Erarbeitung der Sustainable Finance-Strategie berät der Beirat die Bundesregierung hinsichtlich der Positionierung in nationalen, europäischen und internationalen Diskussionen über Sustainable Finance. Des Weiteren werden Vorschläge zur Weiterentwicklung des finanzsystemeigenen Risiko- und Chancenmanagements entwickelt, um neben den finanziellen ebenfalls extra-finanzielle Indikatoren in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance adäquat abzubilden.

Die Mitglieder des Beirats werden bei ihrer Arbeit durch ständige Beobachterinnen und Beobachter unterstützt.

Vertiefte Diskussionen finden in den Arbeitsgruppen „Strategie und Kommunikation“, „Finanzmarktstabilität und Risikomanagement“, „Offenlegung und Transparenz“ sowie „Endkunden“ statt. Die Arbeit der AGs wurde bei Bedarf durch wertvolle Beiträge externer Experten unterstützt.

Mitglieder und Beobachter

Vorsitzender Karsten Löffler		
Stellvertretende Vorsitzende Kristina Jeromin		
Mitglieder		
Asset Manager und Asset Owner	Ingo Speich	Deka Investment GmbH
	Silke Stremlau	Hannoversche Kassen
	Wiebke Merbeth	BayernInvest Kapitalverwaltungsgesellschaft mbH
	Michael Schmidt	Lloyd Fonds AG
	Matthias Stapelfeldt	Union Investment Management Holding AG
Banken/Kreditinstitute	Dr. Helge Wulsdorf	Bank für Kirche und Caritas eG
	Frank Sibert	BNP Paribas
	Dr. Gerald Podobnik	Deutsche Bank AG
	Frank Scheidig	DZ Bank AG
	Rolf Tegtmeier	Kreissparkasse Köln
	Georg Schürmann	Triodos Bank N.V. Deutschland
Börse	Kristina Jeromin	Deutsche Börse AG
Fintech/Indexanbieter	Christian Vollmuth	Solactive AG
Ratingagenturen	Robert Haßler	ISS-oekom
	Clara Mokry	Scope SE & Co. KGaA
Realwirtschaft	Ulrike Bastian	BMW Group
	Dr. Lothar Rieth	EnBW AG
	Stefan Haver	Evonik Industries AG
	Joachim Goldbeck	Goldbeck Solar GmbH
	Dr. Daniela Büchel	REWE Group
	Daniel Schleifer	ThyssenKrupp AG

Versicherungen und Pensionskassen	Katharina Latif	Allianz SE
	Michael Menhart	Münchener Rückversicherungs-Gesellschaft AG
	Andreas Hilka	Pensionskasse der Mitarbeiter der Hoechst Gruppe VVaG
	Dr. Guido Bader	Stuttgarter Lebensversicherung a.G.
	Dr. Thomas Diekmann	VHV Allgemeine Versicherung AG Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.
Wissenschaft	Prof. Karsten Neuhoff	Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung e.V.
	Karsten Löffler	Frankfurt School of Finance & Management gGmbH
	Prof. Alexander Bassen	Universität Hamburg
Zivilgesellschaft/ Sustainable Finance- Spezialakteure	Dr. Karin Bassler	Arbeitskreis Kirchlicher Investoren in der evangelischen Kirche in Deutschland
	Dr. Gerhard Schick	Bürgerbewegung Finanzwende e.V.
	Nico Fettes	CDP (Carbon Disclosure Project)
	Dr. Kai Lindemann	Deutscher Gewerkschaftsbund
	Angela McClellan	Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V.
	Christoph Bals	Germanwatch e.V.
	Antje Schneeweiß	Südwind e.V.
	Regine Richter	urgewald e.V.
Matthias Kopp	WWF Deutschland	
Beobachter		
Verbände der Finanzwirtschaft	Deutsche Kreditwirtschaft	
	Bundesverband Investment und Asset Management e.V.	
	Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft e.V.	
	Arbeitsgemeinschaft für betriebliche Altersversorgung e.V.	
Aufsicht/Behörden/ Förderbanken des Bundes	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht	
	Deutsche Bundesbank	
	Umweltbundesamt	
	KfW Bankengruppe	
Realwirtschaft	Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V.	
	Bundesverband der Deutschen Industrie e.V.	
Zivilgesellschaft	Rat für Nachhaltige Entwicklung	

Aktivitäten

Die konstituierende Sitzung des Sustainable Finance-Beirats fand am 6. Juni 2019 statt. Es folgten Sitzungen am 4. September 2019, am 28. Oktober 2019 sowie am 16. Januar 2020.

Um dem Anspruch eines Multi-Stakeholder-Dialogs Rechnung zu tragen und unterschiedliche Expertise einzubeziehen, fanden auf Einladung einzelner Beiratsmitglieder neben den formellen Sitzungen thematische Workshops statt, etwa mit Vertretern der Realwirtschaft.

Im Oktober 2019 veröffentlichte der Beirat ein erstes Thesenpapier zu Selbstverständnis, Ambition und Zielsetzung seiner Arbeit. Die dort formulierten Thesen wurden im vorliegenden Dokument spezifiziert und um konkrete Handlungsempfehlungen ergänzt.

Seit Januar 2020 wird der Sustainable Finance-Beirat durch eine eigene Geschäftsstelle mit einer Referenten- und einer Mitarbeiterstelle unterstützt.

Sustainable Finance-Beirat
der Bundesregierung
c/o Bundesministerium der Finanzen
Wilhelmstr. 97
10117 Berlin

www.sustainable-finance-beirat.de
E-Mail: SFB-Geschaefsstelle@bmf.bund.de

Telefon: +49 30 18682-2344