



7 Sustainable- Finance-Mythen im WWF-Faktencheck

Vorwort

Die Nachhaltigkeitswirkungen von Finanzentscheidungen spielen mittlerweile in vielen Debatten und Diskussionen eine wichtige Rolle. Ob Privatanleger:innen, Banken, Asset Owner wie Versicherungen und Pensionseinrichtungen, Fondsgesellschaften oder die öffentliche Hand: Sie alle stehen inzwischen vor der zentralen Frage, welchen Einfluss ihre Kapitalvergabe- und Anlageentscheidungen auf das Erreichen von Klima- und Umweltzielen haben. Tragen ihre Entscheidungen zu Lösungen angesichts der aktuellen Klimakrise bei? Helfen sie, das 1,5-Grad-Limit zu halten? Unterstützen sie die Transformation der Wirtschaft in Richtung Klimaneutralität?

Sustainable Finance, also die Verankerung von Nachhaltigkeitsaspekten im Finanzsystem, hat in den vergangenen Jahren zweifellos an Bedeutung gewonnen. Doch was steckt genau dahinter? Bei der Beantwortung dieser Frage stößt man derzeit häufig auf Mythen, Unklarheiten und Vorbehalte. Dies ist kaum verwunderlich, schließlich prallen beim Thema Nachhaltigkeit oftmals Meinungen und ganze Weltbilder aufeinander. An vielen Stellen wird zudem in diesen Wochen und Monaten intensiv über die richtigen finanzpolitischen Rahmensetzungen diskutiert.

Das folgende Papier widmet sich sieben Mythen rund um Sustainable Finance und unterzieht sie jeweils einem Faktencheck. Dabei geht es um die Rolle des Staates ebenso wie um ein angemessenes Verständnis von Transformationspfaden, Reporting-Standards und nachhaltigen Finanzprodukten. Viele der kursierenden Mythen sind dabei geprägt von fehlendem Hintergrundwissen, falschen Kausalannahmen oder ideologischen Vorbehalten.

Demgegenüber ist zu betonen: Die Frage der Lenkung von Finanzströmen wird zentrale Erfolgsbedingung für den erfolgreichen Wandel in Richtung eines klimaneutralen Wirtschaftens sein. Es geht um die Verbindung von Kapitalbereitstellung und Veränderungsfortschritt – und damit um die Umsetzung der Transformation in sämtlichen Bereichen von Wirtschaft und Infrastruktur. Dabei ist nicht nur das 1,5-Grad-Limit im Blick zu behalten, sondern die Tragfähigkeit unserer Lebensgrundlagen und Ökosysteme insgesamt.

Dazu braucht es jetzt die richtigen Weichenstellungen. Auch hierfür möchte der vorliegende Faktencheck Anregungen und Impulse liefern.

Auf den folgenden Seiten stellen wir die Mythen im Überblick vor:

Mythos 1

Sustainable-Finance-
Ansätze gefährden
die Stabilität des
Finanzsystems.

Mythos 1
Das Finanzsystem sollte bei der Transformation der Wirtschaft in Richtung Klimaneutralität nur eine untergeordnete Rolle spielen. Sonst droht im schlimmsten Fall die Deindustrialisierung des Landes.

Fakt

Studien zeigen, dass das Finanzsystem bei der Umsetzung der Transformation in Richtung Klimaneutralität in besonderer Weise gefragt ist. Es geht um das Lenken von Kapitalströmen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten – und damit letztlich auch um die Sicherung unserer Wettbewerbsfähigkeit in einer klimaneutralen Wirtschaft. Nachhaltigkeitsorientierte Finanzentscheidungen sind zudem auch aus einer Risikoperspektive geboten, beispielsweise mit Blick auf drohende Kreditausfälle.

Mythos 2

Sustainable Finance zielt nur auf den Ausbau des grünen Marktsegments ab.

Mythos 2
Bei nachhaltigen Anlage- oder Finanzierungsformen kommt es auf strenge Ausschlusskriterien an; bestimmte Unternehmen und Sektoren müssen strikt außen vor bleiben. Nur so lassen sich Investitionen als „grün“ bezeichnen. Diese Unternehmen mit mehr Kapital auszustatten, treibt die Transformation erfolgreich voran.

Fakt
Der Umbau zu einer sozial-ökologischen Wirtschaftsweise erfordert hohe Investitionen. Diese ergeben sich durch die notwendigen Veränderungen in alle Branchen, beispielsweise durch die angestrebte Dekarbonisierung. Um eine solche umfassende Transformation zu finanzieren, braucht es jedoch ein weitaus größeres Angebot an „nachhaltig, weil transformativ wirkenden“ Geldanlagen und mehr Facettenreichtum. Letztlich geht es bei Sustainable Finance um die Wirkung fast jeder Finanzierungs- und Investitionsentscheidung.

Mythos 3

Die öffentliche Hand ist als Finanzmarktakteurin zu vernachlässigen.

Mythos 3
Bund, Länder und Kommunen verfügen – auch aufgrund begrenzter Verschuldungsmöglichkeiten – weder über die Mittel noch über hinreichende Gestaltungsmöglichkeiten auf den nationalen und internationalen Finanzmärkten.

Fakt

Die öffentliche Hand ist eine zentrale Steuerungsinstanz für den sozial-ökologischen Umbau unserer Wirtschaft. Hier werden unter anderem geltende Standards formuliert, z. B. zum Unternehmens-Reporting. Gleichzeitig sollten staatliche Institutionen in der Umsetzung mit gutem Beispiel vorangehen. Zudem geht es bei öffentlichen Finanzentscheidungen, beispielsweise mit Blick auf bundeseigene Anlagen oder Immobilienbesitz, durchaus um bedeutsame Größenordnungen. Nicht zuletzt mobilisieren wir nur durch kluge staatliche Rahmensetzungen private Finanzmittel im erforderlichen Umfang.

Mythos 4

Zusätzliche Reporting-Anforderungen sind unnötige Bürokratie – sie belasten insbesondere kleine und mittlere Unternehmen.

Mythos 4
Zu ihren Auswirkungen auf Klima und Umwelt berichten Unternehmen schon heute umfassend. Auch klima- und umweltbezogenen Risiken werden dabei ausreichend berücksichtigt. Informationen zu Nachhaltigkeitskriterien sind für alle Finanzmarktakteur:innen einfach verfügbar.

Fakt Die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen zeigt aktuell nur unzureichend, ob die dringenden Transformationserfordernisse erkannt und wie sie angegangen werden. Weder sind bislang ausreichend viele Unternehmen berichtspflichtig, noch werden Risiko- und Wirkungsperspektiven umfassend berücksichtigt. Auch die Chancen eines zukunftsorientierten Reportings für die Steuerungs- und Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen selbst werden noch zu wenig gesehen. Egal auf welcher Ebene – der erfolgreiche Umbau zur treibhausgasneutralen Wirtschaft braucht fundierte Entscheidungsgrundlagen. Qualität, Verlässlichkeit, Relevanz und Verfügbarkeit von Unternehmensdaten zu Nachhaltigkeit müssen daher deutlich gestärkt werden.

Mythos 5

Biodiversität und Artenschutz sind für Investitions- und Finanzierungsent- scheidungen irrelevant.

Mythos 5

Da Biodiversität und Ökosystemleistungen nicht in Zahlen fassbar sind, spielen sie für die Finanz- und Realwirtschaft auch keine Rolle. Für eine Inwertsetzung von Natur besteht weder eine Notwendigkeit, noch existieren verlässliche Methoden und Tools.

Fakt Die weitreichenden Leistungen intakter Ökosystemen geraten immer mehr in den Fokus. Zahlreiche Branchen und Sektoren hängen unmittelbar oder mittelbar von ihnen ab. Wie auch im Klimaschutzbereich beginnen sich für Biodiversität wissenschaftsbasierte (Reporting-)Standards zu etablieren. Eine wesentlich stärkere Berücksichtigung von Transformationseffekten auch in Bezug auf Ökosysteme, Kreisläufe und Artenvielfalt wird künftig für Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen unausweichlich sein.

Mythos 6

Es existieren unzählige Klimaschutzideen und -projekte – was fehlt, ist die Finanzierung.

Mythos 6
Ambitionierter Klima- und Umweltschutz scheitert letztlich an der Finanzierung. Dabei gibt es doch zahlreiche Projekte, Ideen und Unternehmen, in die sich gut investieren ließe!

Fakt

Das erforderliche Kapital zur Finanzierung des sozial-ökologischen Umbaus der Wirtschaft ist grundsätzlich vorhanden. Bislang finden die Mittel jedoch häufig ihren Weg in 1,5-Grad-konforme Projekte und Aktivitäten nicht im erforderlichen Umfang. Vielmehr wird Althergebrachtes finanziert. Erhöhte Investitionen in sich tatsächlich transformierende Branchen brauchen mehr klare und belastbare Grundlagen, beispielsweise zu Zielen, Plänen und Ambitionsniveaus. Zusätzlich müssen investierbare Projekte und Anlagen wesentlich schneller entwickelt werden. Neben aussagekräftigeren Daten sind hier auch ein besseres Zusammenbringen und unkompliziertere Genehmigungsprozesse gefragt.

Mythos 7

Klimaschutz läuft ausschließlich über massive öffentliche Verschuldung, was wiederum auch nicht nachhaltig ist.

Mythos 7

Das Klimaneutralitätsziel erfordert hohe staatliche Investitionen, die nur über Schulden finanzierbar sind. Da jedoch die gesetzliche Schuldenbremse Kreditaufnahmen streng reglementiert (um künftige Generationen nicht zu belasten), haben Beteiligte letztlich keinerlei Spielraum.

Fakt

Der Wandel hin zu einem klimaneutralen Wirtschaften in den planetaren Grenzen erfordert hohe Investitionen. Ganz unabhängig vom Umgang mit der Schuldenbremse wird es darauf ankommen, Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass verstärkt auch privates Kapital mobilisiert wird. Sustainable Finance muss zu Regular Finance werden – zur selbstverständlichen Norm im Regelbetrieb des Finanzsystems.

	Inhalt	
	Vorwort	3
	Die Mythen im Überblick	4
Mythos 1	► Sustainable-Finance-Ansätze gefährden die Stabilität des Finanzsystems.	20
Mythos 2	► Sustainable Finance zielt nur auf den Ausbau des grünen Marktsegments ab.	26
Mythos 3	► Die öffentliche Hand ist als Finanzmarkakteurin zu vernachlässigen.	32
Mythos 4	► Zusätzliche Reporting-Anforderungen sind unnötige Bürokratie – sie belasten insbesondere kleine und mittlere Unternehmen.	36
Mythos 5	► Biodiversität und Artenschutz sind für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen irrelevant.	41
Mythos 6	► Es existieren unzählige Klimaschutzideen und -projekte – was fehlt, ist die Finanzierung.	46
Mythos 7	► Klimaschutz läuft ausschließlich über massive öffentliche Verschuldung, was wiederum auch nicht nachhaltig ist.	51
	IMPRESSUM	
	Bei Fragen wenden Sie sich gerne an: Matthias Kopp, Leiter Sustainable Finance, WWF Deutschland matthias.kopp@wwf.de	
	Herausgeber: WWF Deutschland Stand: Dezember 2021 Autoren: Matthias Kopp, David Knewitz Mitarbeit: Christian Landenberger Bildnachweise: © Getty Images, Imago	

Mythos 1 ► Sustainable-Finance-Ansätze gefährden die Stabilität des Finanzsystems.

Wo stehen wir? Wenn es um Möglichkeiten und Instrumente geht, in der Wirtschaft mehr Klima- und Umweltschutz zu etablieren, wird derzeit vor allem auf die Bepreisung von CO₂ und weiteren Emissionen gesetzt. Über diesen Marktmechanismus können klimaschädliche Treibhausgase grundsätzlich effizient und effektiv eingespart und Veränderungsprozesse angestoßen werden. Die umfassende Transformation unserer Wirtschaft, wie sie die wissenschaftlichen Szenarien zur Eindämmung der Klimakrise für dringend geboten halten, kommt so auf den Weg. Dass die Voraussetzungen dabei stimmen müssen, ist ebenfalls in weiten Teilen Konsens: Es braucht beispielsweise einen glaubwürdig institutionalisierten Steigerungspfad zu einem angemessen hohen CO₂-Preis, den Verzicht auf weitreichende Ausnahmen¹ und die Etablierung sozialer Begleitmaßnahmen. Der Ausbau solcher ökonomischen Anreizsysteme – auch hinsichtlich zunehmend knapper werdender natürlicher Ressourcen – wird daher diskutiert.² Fest steht: Durch die verursachergerecht zugeordnete Bepreisung entwickelt sich eine ressourcenintensive Produktion zum erheblichen Kostenfaktor. Sie erweist sich damit in vielen Fällen als unwirtschaftlich, und alternative Verfahren und Technologien kommen in den Blick. Welche Rolle kann in diesem Zusammenhang das Finanzsystem spielen, also letztlich alle öffentlichen und privaten Zahlungsströme?

Mythos: Einige meinen, für den Finanzmarkt bräuchte es keine und gäbe es kaum sinnvolle Steuerungsansätze. Bei perfekten und effizienten Kapitalmärkten wären hier überhaupt keine Anknüpfungspunkte gegeben³ – verglichen mit Preisregulierungen und direkten Umweltauflagen an der Emissionsquelle. Das Finanzsystem fälle, so jedenfalls die Argumentation, ohne bedeutsame Wechselwirkung und größeren Zeitverzug auf vollkommen selbstgesteuerte Weise die richtigen Entscheidungen in der Mittelvergabe. Darüber hinaus seien jegliche Einflussnahme oder der Versuch der Lenkung nicht nur sinnlos und ökonomisch ineffizient, sondern häufig sogar kontraproduktiv, wenn nicht aus Stabilitätssicht gar gefährlich. Nachhaltige Wirkung im Finanzsystem sei also ein grundsätzlich falsches Denkkonstrukt, gegebenenfalls dort tolerabel, wo die direkte Wirkung im sogenannten „Impact Investing“ an den einzelnen Mittelfluss unmittelbar verbunden wird. Im Zentrum jeglicher Regulierung des Finanzsystems dürfe deshalb nur eines stehen: Stabilität. Sustainable-Finance-Ansätze hingegen brächten nichts, würden vielmehr Ineffizienzen befördern und zur Destabilisierung im Finanzsystem beitragen. Entsprechende Eingriffe könnten zu schweren Schäden bis hin zur Deindustrialisierung Deutschlands führen – so jedenfalls der Mythos.

1 <https://www.wwf.de/fileadmin/fm-wwf/Publikationen-PDF/Klima/WWF-Analysis-Making-EU-ETS-revenues-work.pdf>

2 Z. B. im Rahmen des Dasgupta-Berichts, 2021, https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/962785/The_Economics_of_Biodiversity_The_Dasgupta_Review_Full_Report.pdf

3 https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Ministerium/Wissenschaftlicher-Beirat/Gutachten/gruene-finanzierung-und-staatsanleihen.pdf?__blob=publicationFile&v=5

Fakt ► Ohne transformiertes Finanzsystem keine erfolgreiche Transformation

Faktencheck: Wie so häufig, stellt sich die Realität komplexer dar. Realwirtschaftliche Regulierungsinstrumente wie Emissionshandel und CO₂-Bepreisung sind zweifellos zentrale und initiale Instrumente, die erforderlichen Veränderungen anzustoßen. Diese Instrumente wirken auf die Realwirtschaftsakteur:innen ein, und es gilt sie zu stärken, fortzuführen und weiterzuentwickeln; ihre Wirksamkeit beginnt sich zu zeigen.⁴ Allein reichen sie jedoch insbesondere mit Blick auf die notwendige Geschwindigkeit des Umbaus nicht aus. Das Finanzsystem ist in dieser Situation in besonderer Weise gefragt. Studien zufolge müssen allein in Europa jährlich bis zu 800 Milliarden Euro umgelenkt werden, die ohne Lenkung mit hoher Wahrscheinlichkeit deutlich zu emissionsintensiv investiert werden würden.⁵ Die realen Markteinschätzungen von Finanzdienstleistern bilden vollständige Informationen derzeit keineswegs ab. Heute nutzbare Daten und Kennzahlen sind mitnichten standardmäßig zukunftsorientiert und damit in puncto Unternehmensziele, Transformationspfade und Maßnahmenprogramme kaum aussagekräftig. Dazu sind derartig nachhaltigkeitsbezogene Daten zum allergrößten Teil kaum verlässlich zu geringen Kosten verfügbar, sondern müssen von spezialisierten Rating-Agenturen eingekauft werden.

Von einer vollkommenen Informationsverarbeitung im Sinne eines theoretisch effizienten Kapitalmarkts kann also nicht die Rede sein – allein schon, weil die relevanten Daten „dem Markt“ nicht zur Verfügung stehen. Fakt ist: Sollte das Finanzsystem nicht deutlich stärker aktiv und planvoll als Faktor zur Transformation einbezogen – und dabei in Teilen selbst befähigt – werden, wäre das nicht nur eine ungenutzte Chance. Es wäre vermutlich auch fatal für die Zielerreichung im Sinne eines „Race to Zero“, das heißt für die gesetzten Klimaneutralitätsziele. Dies wird auch bereits vielfach gesehen und anerkannt. Die Dynamik in der Anpassung von Finanzmarkt- und Berichterstattungsregulierung in den letzten drei Jahren belegt dies. Die Aktivitäten der Aufsichts- und Zentralbankenseite sind hierfür ebenfalls ein deutliches Zeichen. Zuletzt hat die britische Regierung mit der angekündigten Einführung von Berichtspflichten zu „Transformationspfaden“ für Unternehmen einen weiteren Schritt unternommen.⁶

Neuausrichtung der Kapitalströme

So setzt die Europäische Kommission bei ihrem „Green Deal“ in besonderer Weise auf die Hebelkraft der Finanzströme. Eines der drei Ziele des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums heißt entsprechend „Umlenken der Kapitalströme“.⁷ Dazu sollen unter anderem eine Nachhaltigkeits-taxonomie sowie veränderte Berichts- und Offenlegungspflichten beitragen. Dahinter steht eine klare Notwendigkeit: Die Transformation der europäischen

4 U. a. <https://www.umweltbundesamt.de/daten/klima/der-europaeische-emissionshandel#entwicklung-der-treibhausgas-emissionen-im-eu-ets>

5 <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/how-the-european-union-could-achieve-net-zero-emissions-at-net-zero-cost>

6 Z. B. hier: <https://www.spglobal.com/platts/en/market-insights/latest-news/energy-transition/110321-cop26-uk-to-make-corporate-net-zero-planning-mandatory>

7 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>

Wirtschaft in Richtung Klimaneutralität erfordert hohe Investitionen. Die EU-Kommission stützt sich hier auf Schätzungen der europäischen Investitionsbank, die davon ausgeht, dass zusätzlich rund 260 Milliarden Euro pro Jahr für klimabezogene Maßnahmen aufgewendet werden müssen.⁸ Für Deutschland beziffern aktuelle Studien allein den öffentlichen Finanzbedarf für Klimainvestitionen bis 2030 auf 46 Milliarden Euro jährlich.⁹ Der Gesamtbedarf mit Blick auf das „Net-Zero“-Ziel wird auf etwa 240 Milliarden Euro pro Jahr geschätzt.¹⁰ Damit diese Investitionen auch tatsächlich auf das Klimaneutralitätsziel einzahlen, ist eine deutlich bessere Informationsbasis rund um die Zielerreichung derartiger Nachhaltigkeitsaspekte unumgänglich.

Investitionen in Nachhaltigkeit

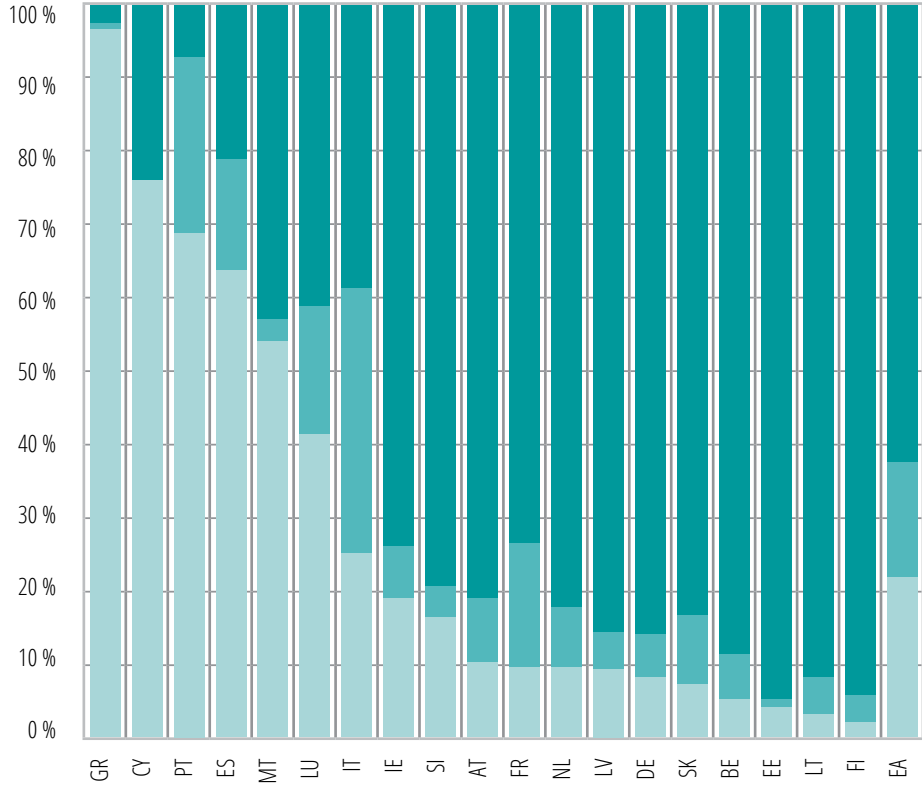
Die gesamtwirtschaftlichen Annahmen lassen sich auch konkret auf Unternehmensebene übersetzen: Eine umfangreiche Ressourcennutzung und emissionsintensive Anlagen, Produktionsprozesse oder Produkte werden aufgrund steigender CO₂-Preise in immer schnelleren Schritten unrentabel und damit unattraktiv. Dies kann in manchen Fällen zu einem kompletten Rückzug aus dem Geschäftsfeld führen. Damit dies nur in unvermeidbaren Fällen geschieht – es übergreifend eben nicht zu einer Deindustrialisierung, sondern zum Umbau kommt –, braucht es unter anderem die erforderlichen Finanzmittel. Dabei sollten die üblichen Kanäle der Kapitalbeschaffung eingebunden sein. Die Grundlage für diese Einbindung müssen klare Ziele und Maßnahmenpläne zu zukünftigen Entwicklungen sein, nur so lässt sich zeitnah in relevante ressourcenschonende Anlagen und klimaverträgliche Strukturen investieren, können Innovationen vorangebracht und insgesamt eine klima- und umweltfreundliche Produktion aufgebaut werden.

Risiken im Fokus

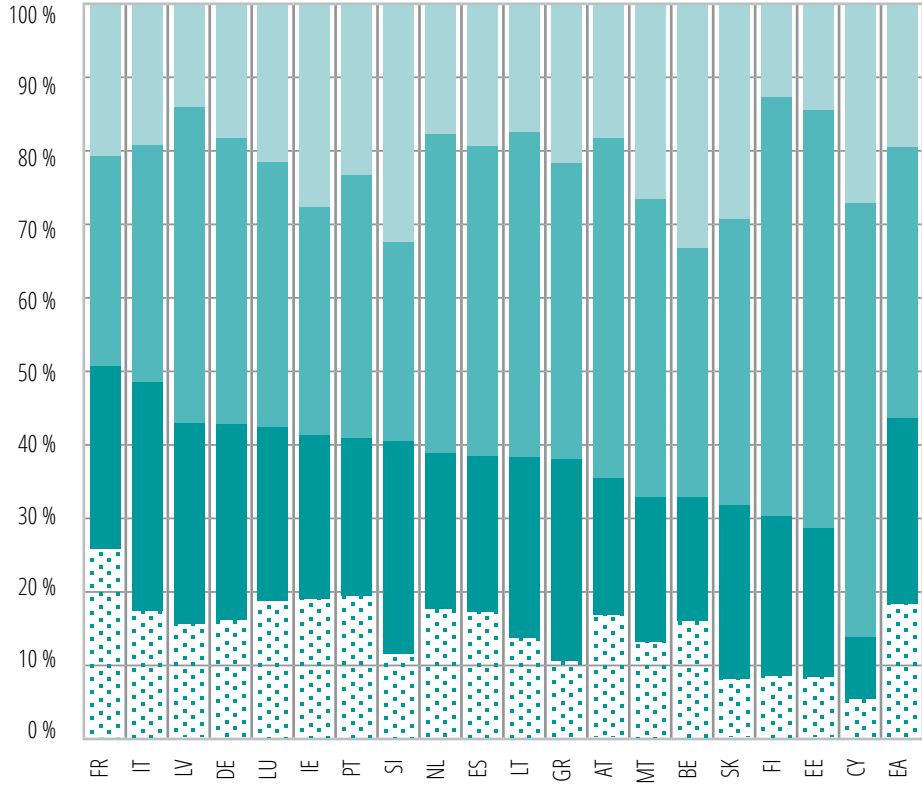
Ein weiterer wesentlicher Punkt betrifft die Risikoseite. Hier geht es um die Stabilität des Finanzsystems – ein Aspekt, der häufig als Argument gegen Sustainable Finance ins Spiel gebracht wird, siehe obiger Mythos. Vielmehr ist jedoch das Gegenteil der Fall: Bereits heute verbergen sich beispielsweise in zahlreichen Bankenportfolios Anlagen, die gefährdet sind, Wertverluste zu erleiden oder sogar vollständig entwertet zu werden („stranded assets“).¹¹ Beispielsweise wirft die jüngste Stresstest-Analyse der Europäischen Zentralbank (EZB) einen Blick in die Kreditportfolios von Banken in der Eurozone.¹²

Abbildung 1:
*Einschätzung Risiken in
Bankportfolios mit Be-
trachtung der physischen
Risiken (oben) und Trans-
formationsrisiken gegen-
über exponierten Krediten
(unten)*

Sehr hohe physische Risiken
Mittlere physische Risiken
Niedrige physische Risiken

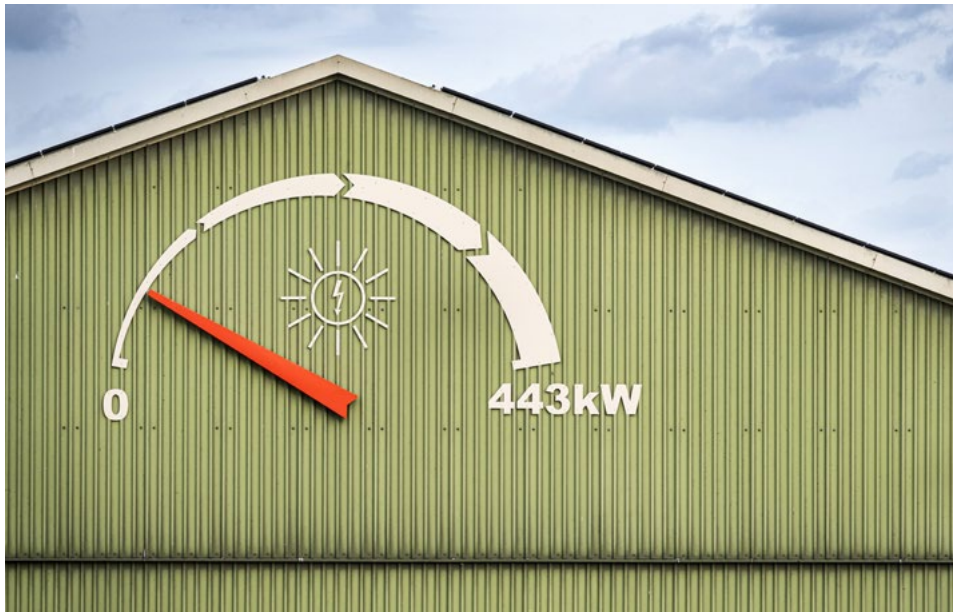


Sehr hohe Emittenten
Hohe Emittenten
Mittlere Emittenten
Niedrige Emittenten



Quelle: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op281~05a7735b1c.en.pdf>

⁸ https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/e%20n/ip_19_6691
⁹ <https://www.agora-energiawende.de/veroeffentlichungen/oeffentliche-finanzbedarfe-fuer-klimainvestitionen-2021-2030/>
¹⁰ <https://www.mckinsey.de/news/presse/studie-net-zero-deutschland-klimaneutralitaet-chancen-herausforderungen>
¹¹ <https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2021/html/ecb.pr210701~8fe34bbe8e.en.html>
¹² Siehe *ECB Occasional Paper Series* No 281/September 2021: <https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/scpops/ecb.op281~05a7735b1c.en.pdf>



Neben physischen Risiken, beispielsweise durch Extremwetterereignisse wie Hitzewellen oder Überschwemmungen, standen bei der EZB-Analyse auch Transformationsrisiken im Fokus. Dabei wurde die Emissionsintensität der jeweiligen Kreditnehmer:innen bewertet – in der Regel sind das Unternehmen unserer Wirtschaft. Bis zu 80 Prozent gelten bezogen auf ihre Treibhausgasemissionen mindestens als „medium emitter“ – in Deutschland, aber auch EU-weit (siehe Abbildung 1) – und damit teilweise dem CO₂-Preis ausgesetzt. Bei steigendem CO₂-Preis und zunehmender finanzieller Belastung dieser Unternehmen resultiert daraus ein mindestens potenziell signifikantes Risiko für Kreditausfälle in Bankportfolios.

Insgesamt lauern hier also Risiken, deren Höhe und vor allem systematische Auswirkungen erst ansatzweise erfasst und überblickt werden. Die Gründe für diese möglichen Verluste liegen in nicht antizipierten Veränderungen, die mit der Klimakrise einerseits und regulatorischen sowie realwirtschaftlichen Anpassungen andererseits zusammenhängen. Diese Anpassungen ergeben sich „ungeplant“, wenn beispielsweise aufgrund von gerichtlichen Anordnungen Rahmenbedingungen verschärft werden oder die Politik angesichts von Extremwetterereignissen Ambitionsniveaus anhebt.¹³ Dass derartige Auswirkungen möglich sind, liegt auch hier an der unzureichenden Informationsversorgung und -verarbeitung, insbesondere bezogen auf Szenarien oder zukunftsorientierte Indikatoren.

Leider ist dieses nachsteuernde Vorgehen der Klimaschutzregulierung in Deutschland und Europa eher die Norm denn die Ausnahme. Es ist daher im Stabilitätsinteresse des gesamten Wirtschaftssystems, das Augenmerk viel stärker auch auf diesen Aspekt von Sustainable Finance zu richten.

¹³ Z. B. beschrieben in den Szenarien, die vom Network for Greening the Financial System (NGFS) zur Anwendung empfohlen werden: https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/820184_ngfs_scenarios_final_version_v6.pdf

Was ist zu tun? Das Potenzial und die Bedeutung eines nachhaltigen Finanzsystems sollten in allen Bereichen umfassender wahrgenommen und genutzt werden. Wie kann das konkret aussehen? Hierzu liegt bereits eine Vielzahl von Vorschlägen vor, beispielsweise durch den Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung.¹⁴ Wesentlich erscheinen vor allem folgende Punkte:

- Konsequente Umsetzung eines wirkungsvollen Sustainable-Finance-Politikrahmens, der die Anregungen aus der Wissenschaft glaubwürdig aufnimmt, beispielsweise beim Zusammenspiel von CO₂-Bepreisung und der Finanzierung von Transformationsmaßnahmen
- Effektive Unterstützung der EU-Ebene bei der Gestaltung eines nachhaltigen Finanzsystems, unter anderem mit Blick auf die CSR-Berichterstattung, die EFRAG-Berichtsstandard-Definition, die Dateninfrastrukturentwicklung (ESAP) sowie Klimastresstests¹⁵
- Die Mobilisierung und Lenkung insbesondere privater Finanzmittel durch Förderprogramme und gezielten Einsatz öffentlicher Mittel zur Risikominderung

„*Wer meint, es gehe auch ohne Sustainable Finance, sollte sehr schnell umdenken. Die Pariser Klimaziele einzuhalten, einen stabilen Finanzmarkt auch zukünftig zu sichern und bei all dem die öffentlichen Kassen nicht völlig zu überfordern, wird ohne ein nachhaltig ausgerichtetes Finanzsystem nicht gelingen können.*“
Matthias Kopp, WWF Deutschland

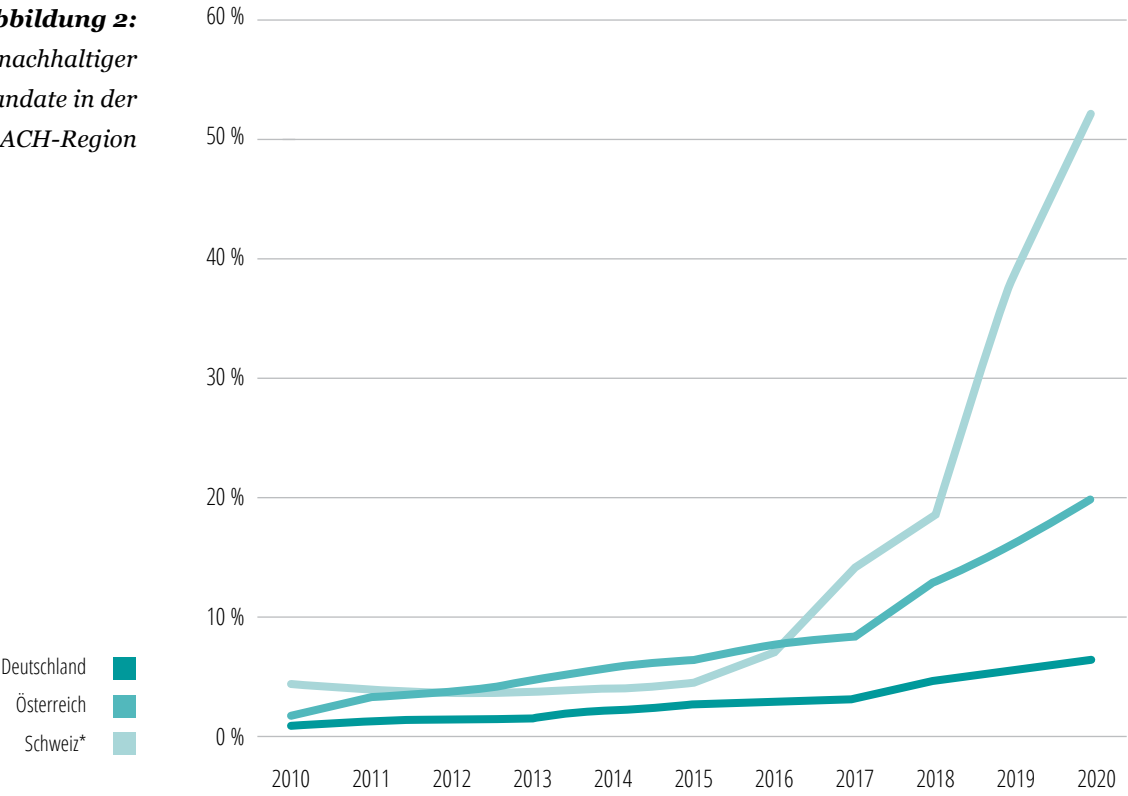
¹⁴ https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf

¹⁵ Bei der Berichtspflicht zu Nachhaltigkeitsinformationen ist insbesondere die aktuelle Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) angesprochen. Übergreifend geht es zudem um die Festlegung eines Standards für Inhalte von Nachhaltigkeitsberichten (siehe European Financial Reporting Advisory Group, EFRAG). Von großer Bedeutung ist dabei auch eine einheitliche Dateninfrastruktur (European Single Access Point, ESAP).

Mythos 2 ► Sustainable Finance zielt nur auf den Ausbau des grünen Marktsegments ab.

Wo stehen wir? Nachhaltigen Finanz- und Anlageprodukten fehlt bis heute eine gesetzlich geregelte Grundlage oder Standardisierung. Die mit den angebotenen Produkten verbundenen Wirkungen leiten die Anbieter:innen jeweils eigenständig und individuell ab. Nachhaltige Produkte liegen unabhängig davon im Trend. Zur Jahresmitte 2021 waren laut Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) 361 Milliarden Euro in deutschen Publikums- und Spezialfonds mit dem Fokus Nachhaltigkeit in Aktien, Anleihen und anderen Anlageklassen investiert.¹⁶ Das Segment wächst stark: Der Anteil nachhaltiger Produkte am Neugeschäft im Bereich Publikumsfonds beispielsweise liegt derzeit bei etwa einem Drittel. Das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) verweist für das Berichtsjahr 2020 auf eine Gesamtsumme nachhaltiger Geldanlagen von absolut 335 Milliarden Euro und auf eine Steigerung von 69 Prozent bei nachhaltigen Investmentfonds.¹⁷

Abbildung 2:
Marktanteil nachhaltiger
Fonds und Mandate in der
DACH-Region



* Für die Schweiz bezieht sich der Anteil nur auf die Investmentfonds und nicht auf die Mandate.

Quelle: <https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG-Marktbericht-2021-online.pdf>

16 https://www.bvi.de/fileadmin/user_upload/Statistik/Research/Fokus_Nachhaltigkeit_Q2_2021_de_web.pdf

17 <https://fng-marktbericht.org/de/dach>



Betrachtet man den Anteil nachhaltiger Fonds und Mandate am deutschen Gesamtfondsmarkt, ist dieser mit 6,4 Prozent insgesamt jedoch noch vergleichsweise gering. Auch die Wachstumsdynamik ist in Deutschland im Vergleich nicht so stark ausgeprägt (Abbildung 2).¹⁸ Es handelt sich also nach wie vor eher um ein Nischensegment – wenn auch mit hohen Zuwächsen.¹⁹

Mythos: Grüne und nachhaltige Finanzprodukte, so die Annahme, sind im Grunde das Gute-Gewissen-Investment in klar abgesteckte und moralisch integre Bereiche wie Windkraft oder Solarenergie. Alles andere bleibt außen vor, und es ist gut, dass dem Markt hier die Spielräume für die gesetzten Nachhaltigkeitsansprüche gelassen werden. Fonds, die mit Nachhaltigkeitskriterien werben, tun dies in der Regel über Ausschlüsse, beispielsweise von Kernenergie, Kohle, Tabakanbau oder Waffenproduktion.²⁰ Hier geht es ausschließlich um die gute Sache, um Werte oder „Purpose“ – so jedenfalls die Vorstellung. Rendite ist dabei zweitrangig, kaum belegte Wirkungsversprechen werden dafür oft gemacht. Diese grüne Nische müsse nun, so der Mythos, im Sinne von Sustainable Finance Schritt für Schritt weiter ausgebaut werden, strenge Ausschlusskriterien sind ein dafür probates Mittel.

18 <https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG-Marktbericht-2021-online.pdf>; siehe für Europa auch https://www.bvi.de/uploads/tx_bviibcenter/2020_European_Sustainable_Fund_Market.pdf

19 Diesen Abschätzungen liegen dabei marktbasierende Einschätzungen zu nachhaltigen Anlagen zugrunde, da es bis heute keine eindeutigen Standardisierungen gibt.

20 https://www.forum-ng.org/fileadmin/Marktbericht/2021/FNG_Marktbericht2021_Online.pdf (S. 35)

Fakt ► Großer Hebel statt grüner Nische

Faktencheck: Nicht erst der aktuelle Bericht des Weltklimarats (IPCC) hat uns vor Augen geführt: Es braucht ein entschlossenes, umfassendes und wirksames Umsteuern der Weltwirtschaft, wenn Klima- und Umweltziele eingehalten werden sollen.²¹ Emissionen müssen drastisch reduziert, der Ressourcenverbrauch erheblich eingeschränkt und natürliche Lebensräume weitaus besser geschützt werden – und zwar jetzt. Emissionsreduktionen ergeben sich aus strukturellen Umbauten von Produktionsweisen, aus eingeführten Kreislaufprozessen und veränderten, effizienten Rohstoffbezügen. Für eine solch große – und die nächsten zwei Dekaden bestimmende – Transformation sind hohe Investitionen und Kapitalbereitstellungen notwendig. Geldströme müssen schnell und in erheblichem Umfang in den klima- und umweltverträglichen Umbau gelenkt werden. Es geht also einerseits um ein bedeutsames Volumen, andererseits auch um eine anspruchsvolle Begleitung wirtschaftlichen Wandels, der bereits in vollem Gang ist. Dieser Wandel muss erfolgreich gestaltet werden, er kann sich nicht überlassen werden, denn die Effekte auf das Klima können wir nicht mehr korrigieren. Wir stehen am Anfang eines längerfristigen Prozesses, dessen Zielausrichtung „Net-Zero über die gesamte Volkswirtschaft“ nicht klarer sein kann und für dessen Umsetzung ein klares Management kritische Zwischenzielmarken erreichen muss. Dieser Steuerungs- und Managementbedarf ist der zentrale Unterschied zu allen bisher erlebten Transformationen.

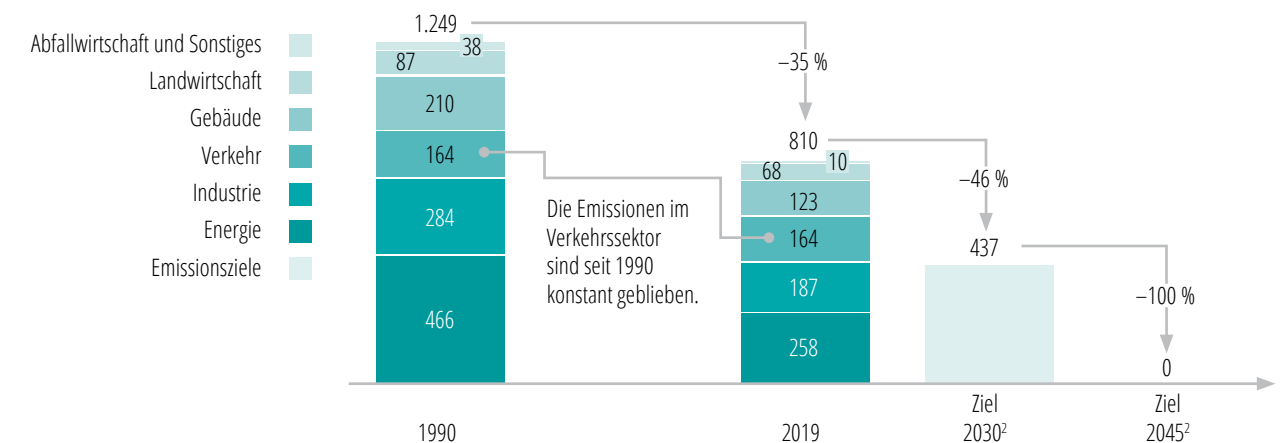
Transformation im Vordergrund

Was heißt dies nun für den Markt nachhaltiger Finanzprodukte, oder besser: die Nachhaltigkeitswirkung des Finanzmarkts? Deutlich wird: Die grüne Nische, selbst bei dynamischem Wachstum, richtet sich derzeit nicht zentral auf den Bereich der Transformation aus. Bislang klammert sie „sich vergrünende“ Unternehmen und Infrastrukturen über Ausschlüsse von Sektoren sogar explizit aus – oder es wird ein wenig hilfreicher Filter wie „Best in class“ zur Auswahl angewandt²². Gefordert sind heute jedoch mehr denn je Finanzanlagen und -produkte, die den unmittelbaren Transformationsgedanken von noch „sehr emissionsintensiven“ Unternehmen als Kapitalempfänger:innen stärker in den Vordergrund stellen. Komplette Branchen und Unternehmen (auch und gerade abseits von Wind- und Solarparks) müssen nachdrücklich auf Transformationspfade geleitet, Finanzierung und Investitionen entsprechend ausgerichtet werden. Hier sind alle Sektoren in hohem Maße gefordert (siehe auch Abbildung 3). Strukturell nicht-klimaverträgliche Aktivitäten oder Vermögenswerte wären dann die einzigen nicht mehr zulässigen Investitionsziele, wie z. B. Kohlekraftwerke, Teersande oder Ölvorkommen.

21 <https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg1/>

22 „Best in Class“- Ansätze selektieren bspw. die besten Unternehmen einer Vergleichsgruppe, in der Regel jedoch ohne eine Mindestprüfung darauf, ob die „Performance“ z. B. den Anforderungen an die 1,5-Grad-Transformation genügen.

Abbildung 3:
Reduzierung der
Emissionen nach Sektoren



1 Die jährliche Reduzierung der Emissionen von 2019 bis 2045 muss im Durchschnitt 31 Mt CO₂-Äquivalente betragen; zum Vergleich: Von 1990 bis 2019 betrug der Wert 15 Mt CO₂-Äquivalente.

2 Ziele 2030 und 2045 entsprechend der Novelle des Bundes-Klimaschutzgesetzes vom 23. Mai 2021

Quelle: <https://www.mckinsey.de/~media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/deutschland/news/presse/2021/21-09-10%20net%20zero%20deutschland/210910mckinsey%20netzero%20deutschlandv3.pdf>

Das Ganze ist eine Gratwanderung, keine Frage: Herausforderung wird es sein, tatsächlich in großem Umfang in die erforderlichen klima- und umweltfreundlichen Veränderungen zu investieren und gleichzeitig Greenwashing – also ein bloßes Etikettieren von Finanzprodukten oder eben ungenügender Veränderung als „grün“ oder „nachhaltig“ – zu verhindern. Die derzeit entstehende EU-Taxonomie²³ kann hierbei ein Orientierungspunkt sein, soweit sie wissenschaftsbasiert und glaubwürdig vereinbart wird. Dort stehen übrigens nicht nur Umweltaspekte im Fokus, sondern darüber hinaus auch soziale Fragen.

Wirkung als Transformationsbeitrag

Weiterer zentraler Aspekt ist die vielfach behauptete, jedoch häufig nicht definierte Wirkungszuschreibung einer nachhaltigen Kapitalanlage. Was bewirkt das derart investierte Geld tatsächlich? Solange bestimmte Segmente der Wirtschaft – beispielsweise die erneuerbaren Energien – mit Kapital ausgestattet werden sollten, bestand hier eine gefühlte Klarheit, was mit einem derartig deklarierten Investment bewirkt wird. In der vor uns liegenden Welt, in der praktisch jeder Vermögenswert und jedes Unternehmen der Transformation ausgesetzt sind, verändert sich die Bedeutung des Begriffs der Wirkung jedoch. Gemeint ist zukünftig der Beitrag zur Transformation, also die Unterstützung des übergreifend zu erreichenden Ziels und nicht mehr die Besonderheit gegenüber der „Sowieso-Entwicklung“. Es ist also kein Sondernachweis zu erbringen.

23 [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=PL_COM:C\(2021\)2800](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=PL_COM:C(2021)2800); siehe auch <https://www.wwf.de/fileadmin/fm-wwf/Publikationen-PDF/Unternehmen/ein-meilenstein-f%C3%BCr-mehr-nachhaltigkeitstransparenz.pdf>

Vielmehr geht es darum sicherzustellen, dass das Kapital grundsätzlich im Einklang mit den Anforderungen auf die Zukunft gerichtet wirkt. Sollten die wissenschaftsbasiert erforderlichen (z. B. 1,5-Grad-Szenarien) von den gesetzlich geltenden Anforderungen (z. B. Klimaschutzgesetz) nach oben abweichen, also ambitionierteres Handeln erfordern, besteht noch ein gewisser derartiger „Impact“. Zukünftig geht es um umfassende Veränderungen jedes Unternehmens und jedes Anlageguts.

Performance nachhaltiger Anlagen

Was bedeutet das für die Rendite, also den zweiten Punkt hinter dem genannten Mythos? Nach Einschätzung beispielsweise des wissenschaftlichen Beirats des Bundesfinanzministeriums kann es eine Wirkung nachhaltigen Investierens nur geben, wenn auf Rendite verzichtet werde.²⁴ Die dahinterstehende Annahme vollkommener Kapitalmärkte und entsprechender Informationseffizienz wurde bereits widerlegt (siehe Mythos 1).

Anleger:innen in dem heutigen Segment nachhaltigen Investierens sind zwar einerseits häufig durchaus bereit, Renditeabschläge in Kauf zu nehmen. Andererseits verzeichnen viele grüne Finanzprodukte im Vergleich gute Renditen und lohnen sich häufig insbesondere mit Blick auf ihr Risikoprofil.²⁵ Generell gilt, dass es aus Rendite-Risikoperspektive ebenso risikoreiche „grüne“ wie auch „braune“ oder umweltneutrale Kapitalanlagen gibt. Festhalten lässt sich zudem: Die Performance von nachhaltigen Anlagen bemisst sich – wie bei jeder anderen Anlage auch – nach einer Vielzahl von Faktoren, die zum Teil ganz unabhängig von der Umweltnachhaltigkeitsleistung sind. Es hängt vom Ablauf des Anlageprozesses sowie von fundamentalen Analyse- und Bewertungsschritten ab, ob Management-, Produktions-, Kostenmanagement- und Governancequalität richtig eingeschätzt werden und so Renditen erzielt werden können.²⁶

„[Die Finanzierung des wirtschaftlichen Wandels] erfordert weit mehr als die Finanzierung tiefgrüner Aktivitäten oder die Aufnahme dunkelbrauner Aktivitäten auf die schwarze Liste. Wir brauchen eine Reihe von Grüntönen, um alle Unternehmen zu unterstützen, die sich für eine Netto-Null-Umstellung einsetzen.“
Mark Carney, Venedig, 2021, Übersetzung durch Autoren²⁷

Was ist zu tun? Die umfassende Transformation der Realwirtschaft – ob Infrastruktur, Gebäude, Landwirtschaft oder technische Anlagen – muss sich als Leitprinzip im Finanzmarkt widerspiegeln. Dabei gilt es, praktisch alle Branchen und Bereiche einzubeziehen, um den Umbau zur klimaneutralen Wirtschaft wirklich entscheidend voranzubringen. Dazu braucht es gleichzeitig transparente und ambitionierte Maßstäbe für die Klima- und Umweltverträglichkeit von Investments. Greenwashing muss sich als überhaupt mögliche Debatte erledigen, was voraussetzt, dass sich klimaverträgliche Finanzierung oder Investition als übliche neue Standards etablieren. Das betrifft Finanzprodukte und Services ebenso wie politische Rahmensetzungen. Anzugehen wären damit unter anderem folgende Punkte:

- Etablieren einer klaren und eindeutigen Produkttransparenz aller Finanzprodukte bezogen auf ihren Beitrag zur erforderlichen Transformation: Die EU-Prozesse zur Finanzmarktregulierung sollten in diesem Sinne als Chance verstanden und vorangetrieben werden.
- Transparenzanforderungen, bezogen auf die Klimaverträglichkeit, müssen anders durchgesetzt werden – insbesondere der Ausbau der digitalen Datenverfügbarkeit sollte erreicht werden, um allen relevanten Kapitalvergabeentscheidungen die Informationsgrundlage zu geben. Zukunftsorientierte Daten beziehen dabei auch Risikoanalysen ein. Ebenso sind Sorgfaltspflichten im Finanzsystem festgelegt.
- Kapazitäts- und Kompetenzaufbau hinsichtlich Sustainable Finance: Weiterbildung und Qualifizierung für die Akteur:innen im Finanzsystem, beispielhaft genannt hier Finanzberater:innen, sind deutlich auszubauen.

²⁴ https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Ministerium/Wissenschaftlicher-Beirat/Gutachten/gruene-finanzierung-und-staatsanleihen.pdf?__blob=publicationFile&v=5

²⁵ Siehe z. B. eine entsprechende Studie der Versicherungswirtschaft: <https://www.gdv.de/de/themen/news/nachhaltigkeit-kann-rendite-risiko-profil-positiv-beeinflussen-66220>. Zu ähnlichen Ergebnissen kommt auch folgende Studie: <https://www.axa-im.com/insights/responsible-investing/environmental/can-esg-screening-provide-buffer-fixed-income>

²⁶ https://www.nachhaltige.uni-hamburg.de/downloads/1_8-praesentationen-ringvorlesung/nachhaltiger-konsum-bassen-14-10-2015.pdf

²⁷ <https://racetozero.unfccc.int/mark-carney-now-is-not-the-time-for-half-measures/>

Mythos 3 ► Die öffentliche Hand ist als Finanzmarktakteurin zu vernachlässigen.

Wo stehen wir? Bis zum Jahr 2045 soll Deutschland klimaneutral sein, so hat es der Deutsche Bundestag im Juni 2021 beschlossen.²⁸ Das erfordert ein drastisches Umsteuern in nahezu allen Bereichen der Realwirtschaft. Um dieses Ziel zu erreichen, sind enorme Investitionen und eine übergreifende Ausrichtung sämtlicher Geldströme auf Klima- und Umweltverträglichkeit notwendig. Dies gilt für Deutschland ebenso wie für die Europäische Union, die bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent werden möchte. Die EU-Kommission geht dabei von zusätzlichen 260 Milliarden Euro pro Jahr aus, die zur Finanzierung des „European Green Deal“ mobilisiert werden müssen.²⁹ Die gesamtwirtschaftlichen Kosten des umfassenden Wandels sind dabei noch wesentlich höher anzusetzen. Die Frage, wie ein solcher Investitionsumfang erreicht werden kann, und welche Akteur:innen dabei in welcher Weise gefragt sind, wird auf europäischer und nationaler Ebene kontrovers diskutiert.³⁰

Mythos: Die öffentliche Hand, also Bund, Länder und Kommunen, richten am Finanzmarkt letztlich nur wenig aus, hört man häufig – und zwar sowohl von politischer als auch von privatwirtschaftlicher Seite. Ein Argument dabei: Die direkt zur Verfügung stehenden Summen seien viel zu gering und die bürokratischen Aufwände bei öffentlichen Subventions- und Förderprogrammen oftmals viel zu hoch. Angeführt wird dann, dass beispielsweise die Klima-Initiative UN Net-Zero Asset Owner Alliance, der sich international derzeit mehr als 60 Kapitaleigentümer:innen angeschlossen haben, Kapital in der Größenordnung von über neun Billionen US-Dollar steuert und anlegt – Tendenz steigend.³¹ Das ist mehr als doppelt so viel wie die gesamte deutsche jährliche Wirtschaftsleistung. Mit einer solchen Finanzkraft ließen sich denn auch bedeutsame Effekte auf Unternehmen im Sinne des Pariser Klimaabkommens erreichen. Demgegenüber sei die öffentliche Hand – so der Mythos – als Finanzmarktakteurin weitgehend zu vernachlässigen.

28 <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2021/kw25-de-klimaschutzgesetz-846922>

29 https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/e%20n/ip_19_6691

30 Siehe z. B.: https://www.bundestag.de/webarchiv/presse/hib/2020_12/813980-813980

31 <https://www.unepfi.org/net-zero-alliance/>

Fakt ► Öffentliche Hand als Vorreiterin

Faktencheck: Auch wenn die Summen, für die die öffentliche Hand auf den unterschiedlichen föderalen Ebenen die direkte Verantwortung trägt, im Vergleich überschaubar erscheinen, ist die Wirkungskraft staatlichen Handelns auf den Finanzmärkten nicht zu unterschätzen. Im Gegenteil: Bund, Länder und Kommunen sind auf ganz unterschiedliche Weise zentral Handelnde. Hier können mindestens drei Bereiche genannt werden.

Valide Standards

Erstens: In demokratischen Prozessen werden die zentralen Ziele und Standards definiert, die in Folge für alle Marktakteur:innen gelten. Aktuell kommen hier (im Zusammenspiel mit der europäischen Ebene) unter anderem angepasste Berichts- und Offenlegungspflichten in den Blick.³² So müssen Unternehmen und auch Finanzinstitutionen künftig weitaus transparenter darlegen, welche Auswirkungen ihr Handeln auf Klima und Umwelt hat, beziehungsweise wie sie selbst durch klimabedingte Veränderungen beeinflusst werden.³³ Es gelten damit in naher Zukunft für privatwirtschaftliche Akteur:innen des Kapitalmarkts sehr umfassende Transparenzanforderungen. Diese sollten in gleicher Weise von den Instituten und Vehikeln (z. B. Sondervermögen, Bundesanleihen) der öffentlichen Hand umgesetzt werden (siehe für eine wirkungsbezogene Berichterstattung beispielsweise die KfW³⁴). Die Beteiligten der öffentlichen Hand haben mindestens in der Einführungsphase derartiger Veränderungen noch deutlich mehr Spielräume zur Umsetzung als die im tatsächlichen Wettbewerb stehenden privatwirtschaftlichen Institutionen.



32 Siehe u. a.: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/ALL/?uri=CELEX:32019R2088>

33 Hier wären u. a. zu nennen: die Regelungen der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), die im BaFin-Merkblatt aufgeführten Anforderungen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, die Anforderungen europäischer Regulierungs- und Aufsichtsbehörden wie EIOPA, ESMA oder EBA sowie die Anforderungen aus MIFID II.

34 <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Nachhaltigkeitsbericht-2020.pdf>

Best Practices

Zweitens: Der Staat ist gefordert, die eigene Kapitalanlage³⁵ selbst an hohen Standards auszurichten und auch hier ein vorbildliches Vorgehen zu etablieren. Das gilt z. B. für die Anlagebedingungen öffentlicher Finanzanlagen sowie das Management des Gebäudebestands. Hier sind klare Selbstverpflichtungen und Umsetzungen zur Erfüllung der Pariser Klimaziele gefragt (siehe unter anderem den Beitritt des staatlichen Fonds KENFO zur UN Net-Zero Asset Owner Alliance). In der Umsetzung müssen alle Anlagevehikel der öffentlichen Hand konkrete Umsetzungsstrategien anwenden, die die Wirkungseffekte implementieren und nachhalten, wie die Anforderungen z. B. der 1,5-Grad-Klimaschwelle. Ganz konkret sichtbar wird eine angestrebte Vorbildrolle im Bereich der realen Vermögenswerte, wie bei der energetischen Sanierung öffentlicher Gebäude: Durch ein ambitioniertes Vorgehen schafft man hier Wirkung auf vernetzten Märkten und Sektoren (Bauindustrie, Rohstoffe, Effizienzstandards der Gebäudewirtschaft, Nachweisführung der erreichten Effizienz, Finanzierungs- und Immobilieninvestments etc.).

Mobilisierung privater Mittel

Drittens: Auch durch die Gestaltung und Strukturierung von Investments und eigenen Finanzprodukten, insbesondere der Förderungen, können öffentliche Stellen zentrale Ziele erreichen und Grundsätzliches bewirken. Es kommt dabei vor allem auf eine kluge Anreizstruktur an. Einerseits können auf diese Weise weitere, vor allem private Mittel in erheblichem Umfang mobilisiert werden. Andererseits bietet sich die Chance, erneut Standards zu setzen. So konnten beispielsweise die seit 2020 begebenen grünen Bundesanleihen mit ihrem „Zwillingskonzept“ am Markt insofern punkten, als dass der Bund ohne Probleme die Klimaschutzmaßnahmen des Bundeshaushalts refinanzieren konnte.³⁶ Dem innovativen Charakter der Strukturierung entgegen steht ein nach wie vor nicht klar von Kriterien der Transformationsanforderungen abgeleitetes „Green Bond Framework“, mit dem der Bund Maßstäbe in puncto Transformationsanleihen setzen könnte, auch mit Blick auf den europäischen GB Standard. In anderen Bereichen, beispielsweise bei der originären Festlegung der Anlagestrategie der bundeseigenen Anlagen und insbesondere der Immobilien, gibt es noch klaren Nachholbedarf, der im aktuellen Koalitionsvertrag zumindest attestiert wird.

³⁵ Aber auch generell alle weiteren Einflussbereiche wie die Außenwirtschaftsförderung, die Kriterien für die Exportkreditabsicherung der Euler Hermes, die Ausrichtung der KfW-Förderprogramme u. a. m.

³⁶ https://www.deutsche-finanzagentur.de/fileadmin/user_upload/pressemitteilungen/2021/2021-05-11_pm04_30jaehrige_Gruene_Anleihe_dt.pdf

„Mit der Sustainable-Finance-Strategie betont der Bund seine Rolle als Vorbild bei der nachhaltigen Finanzierung: Die unterschiedlichen Versorgungsfonds des Bundes werden ihre Aktienanlagen Schritt für Schritt in Nachhaltigkeitsindizes umschichten. [...] Weiter wird der Bund mit den Grünen Bundeswertpapieren zur Weiterentwicklung des Markts für nachhaltige Finanzinstrumente beitragen.“

BMF, 2021³⁷

Was ist zu tun? Im Bereich Sustainable Finance können und müssen staatliche Institutionen auf Bundes-, Landes- und kommunaler Ebene nochmals deutlich an Profil, klarer Zielausrichtung und Effektivität gewinnen. Das heißt unter anderem:

- Beitritt der Sondervermögen und Anlagestrukturen des Bundes und der Länder zur UN Net-Zero Asset Owner Alliance bzw. Übernahme und transparente Umsetzung der Zielsetzungen und Anlagestrategien
- Insbesondere Umsetzung eines 1,5-Grad-konformen Managements der bundeseigenen Immobilienbestände sowie Verankerung in der Mandatierung der Förder- und Investitionsinstitutionen im Zugriff des Bundes, (Euler Hermes, Förderbanken und KfW-Gruppe) Ausdefinieren eines Green Bonds Frameworks auf Basis eines klaren 1,5-Grad-Transformationsverständnisses.
- Intelligente Strukturierung staatlicher Förder- und Finanzierungsinstrumente, um darüber mittelbar und unmittelbar private Investitionen zu mobilisieren
- Einrichten einer Service-Agentur, die insbesondere den Ländern und Kommunen zur Strukturierung von Finanzierungsformen wie Kommunalanleihen, öffentlich-privaten Partnerschaften etc. zur Verfügung steht

³⁷ <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Pressemitteilungen/Finanzpolitik/2021/05/2021-05-05-deutsche-sustainable-finance-strategie.html>

Mythos 4 ► Zusätzliche Reporting-Anforderungen sind unnötige Bürokratie – sie belasten insbesondere kleine und mittlere Unternehmen.

Wo stehen wir? Die Berichterstattung von Unternehmen zu Nachhaltigkeitsaspekten ist seit 2017 über die sogenannte CSR-Richtlinie für große Unternehmen EU-weit (auf Basis der NFR-Richtlinie³⁸) verpflichtend – in Deutschland gilt das CSR-Richtlinien-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG). Die Richtlinie legte dabei jedoch keinen einheitlichen inhaltlichen Standard fest. Zur Einschätzung der Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen kann nur auf freiwillig entstandene Kodizes oder Bewertungen, meist geleistet durch derartige Ratingagenturen oder etwa NGOs, und teilweise wissenschaftliche Arbeiten zurückgegriffen werden. Spätestens mit der im April 2021 von der EU-Kommission vorgelegten CSR-Richtlinie (Corporate Sustainability Reporting Directive)³⁹ soll hier zumindest mehr Stringenz einkehren: Nicht nur werden künftig deutlich mehr europäische Unternehmen zur Nachhaltigkeitsperformance, vermutlich im Lagebericht, Transparenz herstellen müssen.⁴⁰ Zudem werden die Berichte insgesamt wesentlich stärker kennzahlenorientiert zu gestalten sein und deutlich klarer inhaltliche Vorgaben wie z. B. Klimaziele und zukunftsorientierte Aussagen zur Zielerreichung enthalten müssen. Der bisherige „nicht-finanzielle“ Bericht zu den drei ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Governance) wird damit den traditionellen Finanzangaben angeglichen – ganz im Sinne eines integrierten Reportings. Die EU hat in diesem Zuge auch die inhaltlich verfehlte Begrifflichkeit des „nicht-finanzielle Berichts“ beendet.

Mythos: Nicht zuletzt aufgrund der detaillierten gesetzlichen Vorgaben sei die Nachhaltigkeitsberichterstattung bereits heute umfangreich und aussagekräftig, hört man bisweilen. Alle Interessierten könnten sich in den CSR-Berichten beispielsweise problemlos darüber informieren, wie ein Unternehmen CO₂ einspare, wo es gegen mögliche Menschenrechtsverletzungen in seinen Lieferketten vorgehe und welche Gleichstellungsinitiativen es gebe. Der bisherige Blick auf die je im vergangenen Geschäftsjahr angestoßenen Initiativen und erreichten Ziele sei dabei vollkommen ausreichend, so die Annahme. Davon abgesehen, werde der Aufwand für das Verfassen rechtskonformer Reports zunehmend höher und stelle Unternehmen vor große Herausforderungen⁴¹, die insbesondere für kleinere und mittelgroße Unternehmen eine nicht verantwortbare Kostenbelastung bei fehlendem Nutzen seien.

38 Non-Financial Reporting Directive, siehe <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32014L0095>

39 <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:52021PC0189>

40 In Deutschland sind derzeit lediglich deutlich unter 1.000 Unternehmen verpflichtet, einen Nachhaltigkeitsbericht zu verfassen. Siehe hierzu: https://econsense.de/app/uploads/2018/06/Studie-CSR-RUG_econsense-DGCN_2018.pdf

41 Häufig wird hier in Debatten vor einer „überbordenden Bürokratie“ gewarnt, siehe z. B.: https://www.bundestag.de/webarchiv/presse/hib/2020_12/813980-813980

Fakt ► Daten als Steuerungsgrundlage

Faktencheck: Zweifellos hat die Qualität der Berichterstattung in Bezug auf Nachhaltigkeitskriterien in den vergangenen Jahren zugenommen. Regulatorische Vorgaben sind dabei gerade in Deutschland kaum die treibende Kraft gewesen, da insbesondere das CSR-RUG keine klaren Vorgaben macht. Vielmehr verhinderte das Gesetz durch den dort festgelegten „doppelten Wesentlichkeitsbegriff“ eine umfassende Beschäftigung mit Risiken.⁴² Aktuell führt jedoch der zunehmende Druck von Verbraucher:innen, Investor:innen sowie weiteren Akteur:innen aus dem Finanzsystem dazu, dass viele Unternehmen wesentlich detaillierter Auskunft darüber geben müssen – und das auch deutlich kontinuierlicher aktualisiert –, wie sie sich im Bereich Nachhaltigkeit aufstellen. Die Annahme, man sei deswegen bereits am Ziel, ist dennoch verfehlt und weist auf eine grundlegende Fehlwahrnehmung hin. Sinn und Zweck kann nicht die intensivierte freiwillige Bereitstellung sein, wenn diese Informationen die Grundlage für Entscheidungen zur Umsetzung der Transformation der gesamten Wirtschaft sein müssen. Durch ergänzende Aktivitäten z. B. des Finanzsystems wie die Selbstverpflichtungen zu „Net-Zero“-Portfolios, den Einkauf von Nachhaltigkeitsdaten oder -ratings und die immer intensiver werdenden Engagement-Formate wird deutlich⁴³, dass ein extrem dringender Handlungsbedarf besteht. Es gilt, belastbare Entscheidungsgrundlagen zu schaffen, die im aktuellen Regelbetrieb weder in der notwendigen Qualität und Detailtiefe noch von ausreichend vielen Unternehmen und auch nicht ansatzweise bezogen auf die tatsächliche Verfügbarkeit angemessen bereitgestellt werden.



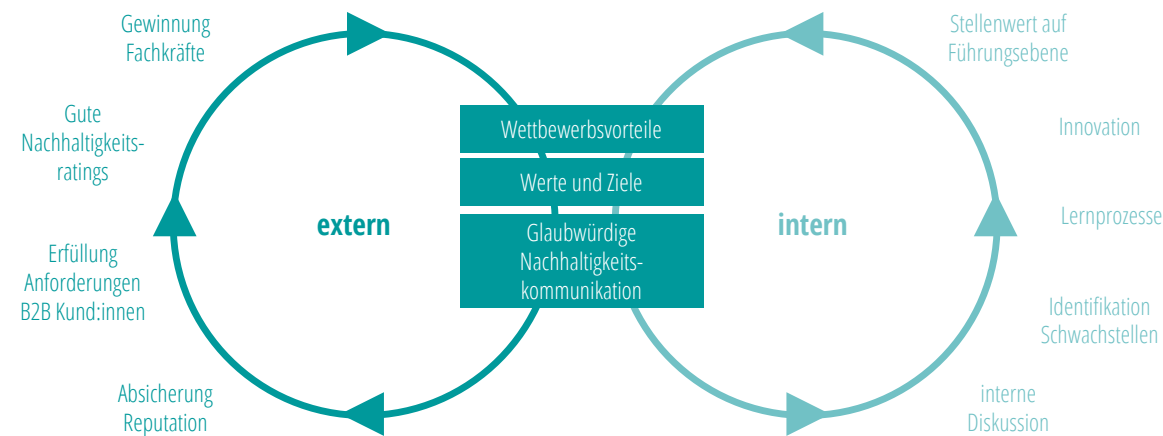
42 Erste Analysen, z. B. von PwC oder auch econsense, weisen faktisch nach, dass durch die CSR-RUG-Anwendung wenig substanzielle Inhalte erfasst, bewertet und berichtet werden. So werden z. B. sogenannte nichtfinanzielle Risiken nicht strukturiert erfasst. Siehe hierzu: <https://www.pwc.de/de/nachhaltigkeit/pwc-studie-csr-berichterstattung-2018.pdf> und https://econsense.de/app/uploads/2018/06/Studie-CSR-RUG_econsense-DGCN_2018.pdf

43 Siehe z. B.: Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), siehe <https://www.fsb-tcfd.org/>; Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD), siehe <https://tnfd.global/>

Nachhaltigkeitsinformationen zur Steuerung

Dabei lässt sich der Nutzen eines gut aufgestellten Berichtswesens sowohl intern als auch extern belegen, wie in Abbildung 4 übersichtsweise dargestellt ist. Nur was klar erfasst und bestenfalls auch quantitativ messbar ist, kann man standardisiert integrieren und so zur Differenzierung und etwa zum Risikomanagement und zur Steuerung der Strategie nutzen⁴⁴, etwa im Zuge des Übergangs zu emissionsfreien Produktionsverfahren. Die erforderlichen Informationen müssen entsprechend vorhanden sein und können dann auch aufwandsarm für relevante externe Zielgruppen verwendet werden.

Abbildung 4: Schematische Übersicht des Nutzens von Nachhaltigkeitsberichten für Unternehmen



Quelle: <https://www.4sustainability.de/nachhaltigkeits-berichterstattung/hintergrund.html>

Intern wie extern braucht es also deutlich mehr entscheidungsrelevante Daten, von deutlich mehr Unternehmen, die zudem standardisiert erhoben werden und damit valide und vergleichbar sind. Es muss nicht nur klar sein, wie sich Umsatz und Gewinn entwickeln, sondern auch, wer bei der Reduktion von Treibhausgasemissionen, beim Ressourcenverbrauch, bei fairen Arbeitsbedingungen, Lieferketten, Compliance etc. eine angemessene Strategie hat und umsetzt. Parallel müssen diese Daten einer Fachöffentlichkeit unkompliziert und verlässlich zugänglich sein, sodass sie beispielsweise in alle relevanten Investitions- und Finanzierungsentscheidungen einbezogen werden können. Hier gibt es noch einiges aufzuholen.⁴⁵

Blick auf Zukunftspfade

Mit Blick auf die anstehenden Veränderungen in nahezu allen Branchen reicht ein vergangenheitsorientiertes, schlecht vergleichbares und teilweise auch nur qualitatives Reporting nicht mehr aus. Es muss vielmehr darum gehen, die Auswirkungen des unternehmerischen Handelns mithilfe konkreter, in die Zukunft gerichteter Strategien und Pfade zur Erreichung von zeitlich gesetzten Zielen (wie z. B. Emissionsfreiheit zu einem bestimmten Jahr) abzubilden. Dabei ist es zwingend notwendig, auch Risiken besser darzustellen. Was würde beispielsweise ein potenzieller CO₂-Preis von 180 Euro pro Tonne für das eigene Geschäftsmodell bedeuten, was ein dramatischer Anstieg des Meeresspiegels, was eine politische Verschärfung der Klimaneutralitätsziele etc.? Mit dem präzisierten Prinzip der doppelten Wesentlichkeit – Auswirkungen des Unternehmens auf Nachhaltigkeitsfragen und Auswirkungen aus Nachhaltigkeitsfragen auf das Unternehmen –, wie es die neue europäische CSR-Richtlinie vorsieht, ist hier ein erster wichtiger Schritt getan.⁴⁶

Erkennen von Wettbewerbsvorteilen

Erfolgsentscheidend wird beim Thema Nachhaltigkeitsreporting vor allem ein Punkt sein: Nutzen Unternehmen tatsächlich die Chancen, die sich in der Weiterentwicklung der Geschäftsstrategie im Einklang mit Nachhaltigkeitszielen erschließen? Erkennen sie dabei die Vorteile eines verbesserten Monitorings und einer strukturierten und kontinuierlichen Verfügbarmachung von ESG-Daten? Hier können sich echte Wettbewerbsvorteile ergeben – sowohl bei der Finanzierung als auch bei Prozessoptimierung, Marketing, Recruiting etc. Schließlich gilt: Nur wer weiß, wo Schwachstellen, aber eben auch Chancen liegen, hat die Möglichkeit für Steuerung und Verbesserung. Nur wer entlang von Sektoren und Wertschöpfungsketten die Hebel und Fortschritte messen kann, kann diese anreizen oder in Risikoprämien übersetzen. Das noch immer häufig zu vernehmende „Argument“, Nachhaltigkeitsberichtswesen koste Ressourcen, verliert in diesem Zusammenhang gänzlich an Substanz.⁴⁷

⁴⁴ Vgl. auch die umfassende Bewertung zu Kosten und Nutzen eines Klimareportings durch KPMG: <https://atlas.kpmg.de/api/assets/content/public/knowledge-center/download-klimareporting-mehrwert-1498064136727.pdf>

⁴⁵ Die Evaluation der Non-Financial Reporting Directive (NFRD) im Auftrag der EU-Kommission zeigte sehr deutlich, wie wenig durch die bis dato bestehende Regelung die eigentlich angestrebten Ziele der relevanten Daten- und Informationsbereitstellung sowie der stärkeren Berücksichtigung in materiellen Entscheidungsprozessen erreicht wurden: <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/1ef8fe0e-98e1-11eb-b85c-01aa75ed71a1/language-en>

⁴⁶ Erfasst und berichtet werden müssen die Auswirkungen von nachhaltigkeitsrelevanten Aspekten auf die Geschäftstätigkeit (Risikosicht – „outside-in“) und die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf nachhaltigkeitsrelevante Aspekte (Auswirkungssicht – „inside-out“). Siehe: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52021PC0189>

⁴⁷ Vgl. hierzu auch Analysen z. B. von KPMG zu Nutzen und Aufwand eines Klimastrategie-Reportings: <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/de/pdf/Themen/2016/kpmg-wwf-cdp-kosten-nutzen-analyse-klimareporting-gesamtstudie.pdf>

„Eine rein finanzorientierte Steuerung reicht heute nicht mehr aus, um die wertbestimmenden nichtfinanziellen Faktoren zu managen. Wir brauchen eine neue Form der Berichterstattung, die auch die Interessen der Stakeholder stärker berücksichtigt. Nur dann können sich Öffentlichkeit und Investoren ein glaubwürdiges und umfassendes Bild von einem Unternehmen machen.“
Nicolette Behncke, Partnerin im Bereich Sustainability Services bei PwC Deutschland⁴⁸

Was ist zu tun? Im Bereich zukunftsorientierter Nachhaltigkeitsberichterstattung ist derzeit viel in Bewegung. Es wird darauf ankommen, die Möglichkeiten jetzt auch wirklich engagiert und umfassend zu nutzen. Die Bedeutung eines reformierten Berichtswesens, das tatsächlich branchenübergreifend und zukunfts ausgerichtet verlässliche Informationsgrundlagen schafft, ist kaum hoch genug einzuschätzen.⁴⁹ Wichtig sind demnach unter anderem eine unterstützende Festlegung und nachfolgend die zeitnahe Umsetzung der aktuellen EU-Vorgaben in nationales Recht⁵⁰ sowie die schnelle Adaption in Unternehmen. Dabei ist zu beachten:

- Einbezug der transformationsrelevanten Unternehmen in die Berichterstattungspflicht, um so Transformationsfortschritte in einer Gesamtsicht abzubilden; Einbringen einer ambitionierten Haltung in den anstehenden europäischen Regulierungen und internationalen Prozessen (G7, G20)
- Vorantreiben der Datenverfügbarkeit und Herstellen einer entsprechenden Infrastruktur, insbesondere über den geplanten European Single Access Point (ESAP)
- Unterstützung beim Monitoring und Reporting von ESG-Daten durch Unternehmen, beispielsweise über entsprechende Tools, Beratungsangebote etc.; Klarstellung von Erwartungen an Wirtschaftsprüfer

48 <https://www.pwc.de/de/nachhaltigkeit/nachhaltigkeit-steering-reporting-und-assurance.html>

49 Siehe auch die Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung (https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf) sowie ein entsprechendes Gutachten im Auftrag von WWF und Finanzwende (<https://www.wwf.de/fileadmin/fm-wwf/Publikationen-PDF/Unternehmen/Gutachterliche-Stellungnahme-Sustainable-Finance.pdf>)

50 Siehe hier die Stellungnahme des WWF zum aktuellen EU-Gesetzesvorschlag: https://www.bmjv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/Stellungnahmen/2021/Downloads/0604_Stellungnahme_WWF_CSRD.pdf

Mythos 5 ► Biodiversität und Artenschutz sind für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen irrelevant.

Wo stehen wir? Im Vergleich zur Klimakrise gilt der Biodiversitätskrise derzeit noch weitaus weniger Aufmerksamkeit – sei es bei Unternehmen, Banken oder in der Öffentlichkeit insgesamt.⁵¹ Dabei ist auch hier Dramatisches zu beobachten: Der globale Living Planet Report des WWF zeigt, dass der Artenrückgang zwischen 1970 und 2016 bei 68 Prozent lag. In einigen Bereichen, beispielsweise bei Gewässern und Feuchtgebieten, sind die Zahlen sogar noch alarmierender.⁵² Das ist nicht nur deshalb beunruhigend, weil sich auf diese Weise unser lebendiger, artenreicher Planet unwiederbringlich verändert, sondern weil gleichzeitig unsere Lebensgrundlagen in Gefahr geraten. Auch die Sachstandsbewertungen der Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) verweisen auf die enorme Bedeutung von Biodiversität.⁵³ Die vielfältigen Ökosysteme stellen Basisleistungen wie Boden, Regulationsleistungen wie saubere Luft und Wasser und kulturelle Leistungen wie Erholungsmöglichkeiten zur Verfügung.⁵⁴ Das World Economic Forum (WEF) schätzt, dass über 50 Prozent der globalen Wirtschaftsleistung direkt oder indirekt von der Natur abhängen.⁵⁵ Die Abbildung 5 zeigt hierzu die unterschiedliche Abhängigkeit der Bruttowertschöpfung einzelner Sektoren von intakter Natur und ihren Leistungen – einerseits direkt, andererseits bezogen auf die jeweiligen Lieferketten.

51 Siehe als aktuelle Analyse für den Bereich Banken: <https://www.wwf.de/fileadmin/fm-wwf/Publikationen-PDF/Unternehmen/WWF-Zweites-Bankenrating.pdf>

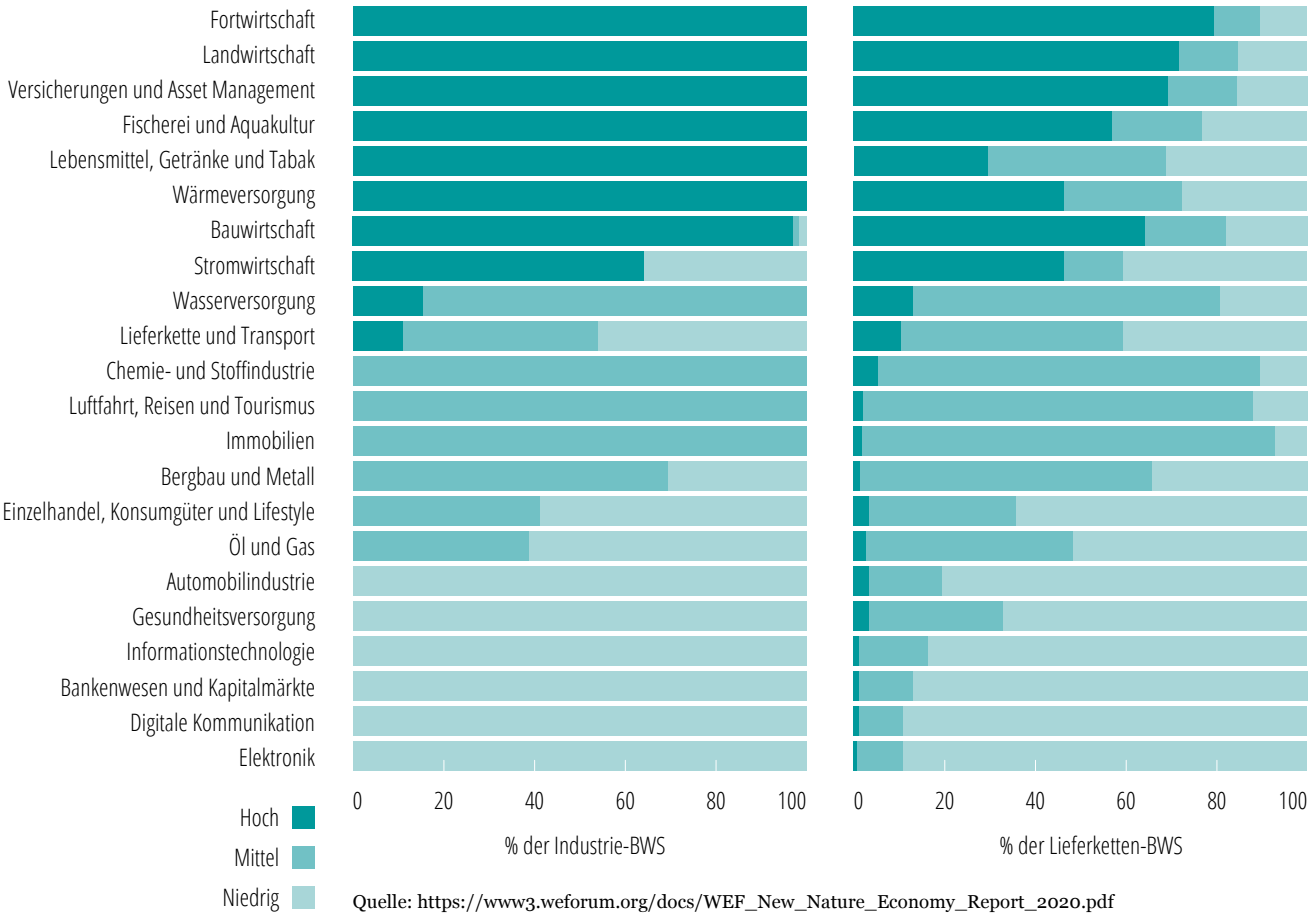
52 <https://www.wwf.de/living-planet-report>

53 <https://ipbes.net/>

54 Für den Bereich Ernährung siehe beispielsweise FAO-Bericht 2019 mit dem Fokus auf der Bedeutung der Artenvielfalt: <https://www.fao.org/3/CA3129EN/CA3129EN.pdf>

55 WEF, 2020. https://www3.weforum.org/docs/WEF_New_Nature_Economy_Report_2020.pdf

Abbildung 5: Abhängigkeit der Wertschöpfung in Sektoren von intakter Natur entlang der Produktionskette



Deutlich wird: Intakte Ökosysteme sind für Mensch und Wirtschaft existenziell. Die Naturkatastrophen und Pandemien, die uns in den vergangenen Jahren vor enorme Herausforderungen stellten, zeigten die zunehmenden Gefahren der Biodiversitätskrise unmittelbar auf. Sie sind darüber hinaus mit hohen Kosten und Risiken für das Finanz- und Wirtschaftssystem verbunden.⁵⁶ Zahlreiche politische, aber auch private Initiativen haben das Thema Biodiversität und Wirtschaft dabei durchaus auf der Agenda und sehen hier großen Handlungsbedarf.⁵⁷ Mit Verweis auf die Analysen der IPBES zeigt sich zudem die enge Verknüpfung und gegenseitige Abhängigkeit der mittlerweile als Zwillingsskrisen eingeschätzten Lage von Klima auf der einen und Ökosystemen und Artenverlust auf der anderen Seite.

⁵⁶ Siehe eine Beispielanalyse der Niederländischen Zentralbank (DNB): *Indebted to Nature*, 2020: 500 Mrd. Euro Risiko ergeben sich für die niederländische Finanzindustrie aus der Abhängigkeit von Naturbezügen.

⁵⁷ Als Beispiele: CBD Global Partnership for Business and Biodiversity, Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES), Initiative *The Economics of Ecosystems and Biodiversity* (TEEB), EU-Plattform *Business @ Biodiversity*, UBA-Initiative *Biodiversity in Good Company* etc.

Mythos: Viele Unternehmen weisen in ihren CSR-Reports bereits auf Projekte und Anstrengungen im Bereich Artenschutz hin. Da gibt es Initiativen für Blühwiesen und Insektenschutz, Überprüfungen der Lieferketten zum Erhalt von Regenwäldern oder den Verzicht auf potenziell gewässergefährdende Produktionsmethoden. Eine Quantifizierung oder Inwertsetzung von Natur und die entsprechende Umsetzung in der Unternehmenssteuerung sei hierbei jedoch kaum machbar und enorm aufwendig, heißt es. Auch bei mancher Wissenschaftler:innen gibt es Vorbehalte: Der Wert von Natur sei nicht in wirtschaftlichen Messgrößen oder monetarisiert abbildbar, und solche Ansätze könnten daher kaum unterstützt werden. Natur und Finanzen, das ginge nicht zusammen, so der Mythos.

Fakt ► Biologische Vielfalt als Naturkapital

Faktencheck: Festhalten lässt sich zunächst: Nur was in quantifizierten und monetären Größen bezifferbar ist, wird unmittelbar und schnell verarbeitbar einen Einfluss auf wirtschaftliche Entscheidungen haben. Schließlich sind unsere heutigen Entscheidungsprozesse auf monetäre Größenformulierungen ausgerichtet. Im besten Fall kann ein Unternehmen also in validen Zahlen belegen, wo es bei Umwelt- und Artenschutz im Vergleich zu Wettbewerber:innen und bezogen auf den jeweiligen lokalen Kontext eines zu erreichenden Zielzustands steht. Sind diese Aussagen noch in Wert gesetzt, das heißt konkret beziffert, sind sie auch fast unmittelbar kompatibel für heutige Entscheidungsprozesse. Auf diese Weise können sich beispielsweise Akteur:innen in Finanzinstitutionen ein genaueres Bild von den Ausmaßen von Auswirkungen bestimmter Maßnahmen oder von zu finanzierenden Aktivitäten machen und z. B. entsprechende Anlage- und Kreditentscheidungen treffen. Ebenso sind verlässliche Informationen zum Wirkungs- und Abhängigkeitszusammenhang von Wirtschaftsaktivitäten und Biodiversität/Ökosystemen für politische Entscheidungen essenziell.



Wissenschaftsbasierte Standards

Für den Bereich Klimaschutz haben sich in den vergangenen Jahren zahlreiche Ansätze, Messmethoden und Instrumente durchgesetzt. Auf ihrer Grundlage können Treibhausgasemissionen, zukünftig aber auch Ziele, Pfade und Maßnahmenpakete, die zu den erforderlichen Technologieveränderungen führen, gemessen und bewertet werden. Ein Beispiel hierzu sind die Grundlagen für den Emissionshandel, also die ihm zugrundeliegenden wissenschaftlichen Berechnungen zu festzusetzenden Obergrenzen (Cap), erforderlichen Preisentwicklungen sowie industrie- und anlagenspezifischen Monitoringprozessen. Andere Beispiele sind die Erstellung von Klimabilanzen und Transformationsstrategien von Unternehmen. Sie müssen auf wissenschaftsbasierten Methoden fußen und die gesamte Wertschöpfungskette einbeziehen. Die Transformationsanforderungen für Sektoren sind dabei durch technische Vermeidungskostenanalysen und Maßnahmenbewertungen sehr ausführlich beschrieben. Entsprechende Inhalte müssen auch in Berichterstattungsstandards einfließen, die sich aktuell harmonisieren – siehe beispielsweise die aktuelle Initiative der internationalen Organisation für Standards des Unternehmensreportings (IFRS) für verbindliche Normen im Bereich Sustainability.⁵⁸

Artenvielfalt und Reporting

Auch für die Einschätzung von Biodiversitätsaspekten kann längst nicht mehr gelten, dass es keine Regelungen, Orientierungsvorschläge oder Tools gibt.⁵⁹ Die im Sommer 2021 entstandene Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) beispielsweise, in der sich zahlreiche Organisationen (darunter der WWF) engagieren, setzt genau hier an. Aufgabe ist es, bestehende Erkenntnisse zusammenzuführen und einen praktikablen Reporting-Rahmen für den Bereich naturbezogener Risiken und Chancen als finanzrelevante Aussagen zu schaffen. International große Aufmerksamkeit erregte auch der 2021 veröffentlichte „Dasgupta Review – The Economics of Biodiversity“.⁶⁰ Hier wurde das Thema der wirtschaftlichen Bedeutung der Biodiversität und Ökosysteme konsequent aus einer Kapitalperspektive analysiert und in Relation gesetzt. Es ist zu erwarten, dass sich eine Betrachtungsweise, die Ökosysteme und Artenvielfalt in die Sprache von Wirtschaft und Finanzen übersetzt, weiter etablieren wird. Dies kann und wird ganz sicher nicht die einzige Perspektive auf den Wert von Natur sein. Eine solche Sichtweise ist jedoch zentraler Hebel, um der Biodiversitätskrise von ökonomischer Seite effektiv und unmittelbar zu begegnen.

58 <https://www.ifrs.org/projects/work-plan/sustainability-reporting/>

59 Mit dem Fokus auf naturbezogene Risiken siehe z. B.: <https://encore.naturalcapital.finance/en/explore>

60 <https://www.gov.uk/government/publications/final-report-the-economics-of-biodiversity-the-dasgupta-review>

„Wir brauchen ein Finanzsystem, das Finanzinvestitionen – öffentliche und private – in wirtschaftliche Aktivitäten lenkt, die unseren Bestand an Naturgütern erhöhen und nachhaltige Konsum- und Produktionsaktivitäten fördern. Regierungen, Zentralbanken, internationale Finanzinstitute und private Finanzinstitute spielen dabei alle eine Rolle.“

Dasgupta Review, 2021, Übersetzung durch Autoren⁶¹

Was ist zu tun? Zu den Themen Biodiversität, Reporting und Einbindung des Finanzsystems passiert momentan eine Menge. Es ist auch unabdingbar, hier zeitnah die richtigen Weichen zu stellen, um dem schon jetzt dramatischen Verlust an Artenvielfalt und der Funktionsfähigkeit unserer Ökosysteme zu begegnen. Ähnlich wie auch im Bereich Klimaschutz müssen sich die unterschiedlichen Akteur:innen ihrer Rolle und Verantwortung bewusst werden. Am Beginn stehen auch hier Wissen und Daten – oder wie es Michelle Edkins, Managing Director bei BlackRock ausdrückte: „For nature-related issues, we are long on narrative, but we are short on data“.⁶² Die Politik ist im Bereich Biodiversität – abgesehen von dezidierten Maßnahmen für Schutzgebiete etc. – zunächst gefragt, den passenden institutionalisierten wirtschafts- und finanzpolitischen Rahmen zu setzen bzw. weiter auszubauen:

- Integration von Biodiversitäts- und Ökosystemaspekten bei der Anpassung aktueller Reportingrichtlinien – siehe auch die entsprechenden Initiativen auf EU-Ebene⁶³ sowie international (IFRS)
- Einwirken auf die Arbeit von Akteur:innen wie dem neu gegründeten International Sustainability Standards Board und auf die Entwicklungen zum Accounting von Umweltdienstleistungen
- Schließen von Daten und Informationslücken und Etablierung verbindlicher (möglichst internationaler) Standards; Nutzung vorhandener Forschungsergebnisse (siehe TEEB-Initiative)
- Institutionalisierung der Fragen zu Naturkapitalverbräuchen auch in den Entscheidungsformaten der öffentlichen Hand, wie z. B. den Haushaltsplanungen und Förderprogrammdefinitionen sowie in der übergreifenden Politikformulierung

61 Siehe *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review – Headline Messages*, 2021, S. 5; https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/957629/Dasgupta_Review_-_Headline_Messages.pdf

62 <https://tnfd.info/news/simple-practical-market-led-stakeholder-visions-for-the-tnfd>

63 Biodiversitätsziele als Teil der entstehenden EU-Taxonomie und der CSRD; siehe auch EU-Initiativen wie ALIGN als Accounting Approach oder TRANSPARENT als Methodik für Natural Capital Accounting

Mythos 6 ► Es existieren unzählige Klimaschutzideen und -projekte – was fehlt, ist die Finanzierung.

Wo stehen wir? Die deutsche Wirtschaft sieht sich angesichts der Klima- und Biodiversitätskrise in den kommenden Jahren entscheidenden Transformationsritten gegenüber. Herausforderung wird es sein, insbesondere klassische, energieintensive Produktionsprozesse, aber auch die generelle Infrastruktur auf das Ziel von Klimaneutralität bis 2045 auszurichten und dabei gleichzeitig Anforderungen aus Umwelt- und Artenschutz sowie wichtige soziale Belange im Blick zu behalten. Der schnelle Ausbau der erneuerbaren Energien ist hierbei von entscheidender Bedeutung.⁶⁴ Nur so lässt sich beispielsweise die weitreichende Elektrifizierung des Verkehrs klimaverträglich gestalten und generell auf fossile Primärenergieträger verzichten. Darüber hinaus geht es auch um die Umstellung ressourcen- und emissionsintensiver Herstellungsverfahren auf Wasserstoff sowie viele weitere technologische Anpassungsschritte. Ein weiteres zentrales Handlungsfeld ist der Gebäudebereich, der in Deutschland für circa 35 Prozent des Endenergieverbrauchs verantwortlich ist.⁶⁵

Der öffentliche Investitionsbedarf für die notwendigen Transformationsleistungen in allen Branchen und Bereichen wird in einer Studie von Agora Energiewende und dem Forum New Economy aktuell mit 46 Milliarden Euro pro Jahr bis 2030 beziffert.⁶⁶ Diese Schätzung umfasst sowohl Investitionen von Bund und Kommunen (26 Milliarden Euro) als auch öffentliche Mittel zur Förderung privater Investitionen (20 Milliarden Euro), beispielsweise im Bereich der energetischen Sanierung. Der übergreifende Investitionsbedarf für das Erreichen von Netto-Null-Zielen wird in einer anderen Studie bis 2045 auf sechs Billionen Euro geschätzt.⁶⁷

Mythos: Die Umstellung auf eine klima- und umweltfreundliche Wirtschaftsweise könne wesentlich schneller passieren, wenn nur endlich ausreichend Finanzmittel zur Verfügung stünden: Dieser Eindruck entsteht häufig bei Nennung der hohen Investitionsbedarfe für die Transformation. Es gäbe zahlreiche Klima- und Umweltschutzprojekte, viele Start-ups, Projekte und technische Innovationsideen zu diesen Themen, die sämtlich schon morgen umgesetzt werden könnten, wenn nur die Finanzierung gesichert wäre. Die notwendige Modernisierung scheitere zu oft am Geld, so der Mythos.

64 Siehe z. B. Agora Energiewende, *Szenario Klimaneutralität 2045* (2021): https://static.agora-energiewende.de/fileadmin/Projekte/2021/2021_04_KNDE45/A-EW_209_KNDE2045_Zusammenfassung_DE_WEB.pdf

65 <https://www.dena.de/themen-projekte/energieeffizienz/gebäude/>

66 <https://www.agora-energiewende.de/veroeffentlichungen/oeffentliche-finanzbedarfe-fuer-klimainvestitionen-2021-2030/>

67 https://www.mckinsey.de/~media/mckinsey/locations/europe%20and%20middle%20east/deutschland/news/presse/2021/21-09-10%20net%20zero%20deutschland/mckinsey%20net-zero%20deutschland_oktober%202021.pdf

Fakt ► Intelligente Finanzierungslösungen und -produkte gefragt

Faktencheck: Der genauere Blick auch auf diesen Mythos zeigt: Es ist komplizierter, als es die einfachen Lösungen im Sinne von „mehr Geld = mehr Klimaschutz“ suggerieren. Ohne Frage bedarf die Modernisierung der industriellen Infrastruktur, des Verkehrssystems, des Gebäudebereichs, der Landwirtschaft etc. großer Investitionsanstrengungen. Das zeigen alle Studien und Berechnungen zum Finanzbedarf der Transformation. Diese Mittel können dabei nicht allein durch die öffentliche Hand aufgebracht werden (siehe auch Faktencheck zu Mythos Nr. 3). Vielmehr braucht es zusätzlich privates Kapital in hohem Umfang, das gezielt in klima- und umweltschutzbezogene Aktivitäten gelenkt werden muss. Die Annahme, dass es derzeit an eben diesen Finanzmitteln fehle, ist jedoch in dieser Form nicht zutreffend. Wissenschaftliche Analysen zeigen, dass sogar unter den gegenwärtigen Investmentmandaten und Kreditvergabebedingungen das Doppelte bis zu Sechsfache des erforderlichen Kapitalbedarfs mobilisierbar wäre.⁶⁸ Wo also liegt das Problem, wenn nicht an den grundsätzlich vorhandenen finanziellen Mitteln? Auch hier ist die Antwort vielschichtig.



68 „Our analysis shows that under the current investment mandates and lending criteria the required funds for a successful energy transition are available. In fact, the current landscape of financing sources can provide between two and six times what is necessary.“ In Polzin/Sanders, How to finance the transition to low-carbon energy in Europe?, in: *Energy Policy* 147 (2020), siehe <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0301421520305802>

Zusammenspiel öffentlicher und privater Investitionen

Zum einen fehlt es an vielen Stellen an den richtigen Rahmenbedingungen und Sicherheiten für nachhaltigkeitswirksame Finanzprodukte. Institutionelle Investor:innen, Finanzierer:innen und Kreditgeber:innen, wie beispielsweise Pensionsfonds, Versicherungen oder Banken, sind häufig durch weder glaubwürdige noch als belastbar erfahrene Politikgestaltung zurückhaltend.⁶⁹ Zum anderen finden vorhandene Mittel keine angemessenen Anlageziele in dem Sinn, dass beispielsweise verlässliche Bewertungen zu den Transformationsbeiträgen vorliegen: Wenn nicht klar ist, was bis wann und zu welchen Kosten erreicht werden soll bzw. generell erreichbar wäre (ggf. unter Bereitstellung von öffentlichen Risikoübernahmen), lassen sich an Zielniveaus gebundene Mittel nur schwierig allokalieren. In vielen Bereichen könnte eine kluge Kombination von öffentlichen und privaten Mitteln dazu beitragen, zusätzliche Anlagemöglichkeiten zu schaffen.⁷⁰ Dies wird in Deutschland derzeit jedoch vielfach durch regulatorische Hemmnisse erschwert.⁷¹ In diesen Bereich fällt auch die Schwierigkeit einer zügigen Genehmigungsplanung für Projektumsetzungen in Deutschland. In anderen Ländern fließt Kapital hingegen wesentlich schneller in umzusetzende Projekte.

Fehlendes Matchmaking

Viele grundsätzlich investierbare Transformationsprojekte kommen derzeit nur sehr langsam und nicht im eigentlich erforderlichen (und für Investor:innen interessanten) Größenmaßstab zustande. Das gilt beispielsweise für den kommunalen Gebäudebereich, aber auch für kleinere Innovationsprojekte im Energie-, Verkehrs- oder Landwirtschaftssektor. Hier gibt es mittlerweile auf EU-Ebene⁷², aber auch vorangetrieben durch den Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung und weitere Initiativen, Ansätze und Vorschläge für Verbesserungen.⁷³ Eine im Beiratsbericht genannte Idee wäre beispielsweise ein Sustainable Project Hub, der ESG-fokussierte Projekte und Kapital zielgenauer zusammenführt.

Valide Daten und Klassifizierung

Schließlich stößt man auch an diesem Punkt wiederum auf ein Daten- und Informationsproblem: Investitionsentscheidungen brauchen verlässliche und vergleichbare Daten. Zwar ist mit den europäischen Vorgaben in Bezug auf Offenlegung und Taxonomiekonformität ein wichtiger Schritt getan, dennoch fehlt es bislang an einer einheitlichen ESG-Klassifizierung von Finanzprodukten.⁷⁴

69 Beispiele sind hier nicht erwartete Politikeingriffe in Förderregime der erneuerbaren Energien, die Umstellung von Ausschreibungsbedingungen etc.

70 Siehe aus kommunaler Perspektive u. a. die Vorschläge der Initiative Nachhaltige Infrastruktur Deutschland: <https://www.dstgb.de/themen/finanzen/kommunal финанzen/initiative-nachhaltige-infrastruktur-deutschland/>

71 https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf (S. 102ff.)

72 https://ec.europa.eu/energy/topics/energy-efficiency/financing/capacity-building-and-technical-assistance_en#project-development-assistance

73 https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf (S. 100ff.)

74 Siehe auch: https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf (S. 100)

Anleger:innen benötigen jedoch Transparenz über die tatsächliche Wirkung von Investments. Nachhaltigkeitschancen und -risiken müssen konsequent und valide ausgewiesen werden. Eine Bezeichnung als „nachhaltig“ lässt sich sonst kaum rechtfertigen.

„Geld ist auf den Weltmärkten vorhanden. Wichtig ist, dass diese Investitionen in nachhaltige Entwicklung gehen – ohne Mensch und Natur auszubeuten.“

Gerd Müller, Bundesminister für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung a. D.⁷⁵

Was ist zu tun? Der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung hat in seinem Abschlussbericht wichtige Vorschläge zur politischen Rahmensetzung sowie zur Reform und zum Ausbau nachhaltigkeitswirksamer Finanzprodukte unterbreitet. Diese sollten nun auch konsequent umgesetzt werden. Abbildung 6 stellt noch einmal schematisch die Handlungsfelder dar, die für eine Mobilisierung und Lenkung insbesondere privater Finanzflüsse von Bedeutung sind.

Abbildung 6:
Schematische Darstellung
erforderlicher Instrumente
zur Mobilisierung privater
Finanzflüsse.



Quelle: <https://dspace.library.uu.nl/bitstream/handle/1874/335974/private.pdf?sequence=1&isAllowed=y>

75 Handelsblatt, 03.08.2021 (S. 11)

Die de facto vorhandenen Finanzmittel müssen also effektiv in diejenigen Aktivitäten und Projekte geleitet werden, die einen Beitrag zu Klima- und Umweltzielen leisten. Anknüpfend an die oben genannten Punkte sind mit Blick auf die politische Rahmensetzung vor allem folgende Aspekte wichtig:

- Vorstellung einer klaren Strategie, wie öffentliche und private Investitionen und Quellen kombiniert genutzt werden sollen, um auf diese Weise Hebelwirkungen optimal zu nutzen
- Kapazitätsaufbau institutioneller Art, insbesondere für kommunale Akteur:innen in Deutschland: Ein engagiertes Entwickeln und Voranbringen investierbarer Transformationsvorhaben bzw. die Schaffung einer unterstützenden Infrastruktur können Potenziale mobilisieren
- Vorantreiben einer einheitlichen ESG-Wirkungsklassifizierung für alle Finanzprodukte sowie Aufbau eines Sustainable Project Hub
- Aufbau eines institutionellen Rahmens zur grundsätzlichen, gut regulierten Nutzung von PPP-Strukturen, um die Einbindung privatwirtschaftlicher Mittel zu fördern und die Bedarfe für die öffentliche Kapitalaufnahme zu reduzieren

Mythos 7 ► Klimaschutz läuft ausschließlich über massive öffentliche Verschuldung, was wiederum auch nicht nachhaltig ist.

Wo stehen wir? Das viel beachtete Urteil des Bundesverfassungsgerichts vom 29. April 2021 stellte klar: Klimaschutz und die Minderung von Treibhausgasemissionen dürfen nicht auf kommende Generationen verschoben werden.⁷⁶ Diese würden ansonsten in ihren Freiheitsrechten unverhältnismäßig eingeschränkt werden. Das Urteil schlug sich in angepassten jährlichen Treibhausgas-Reduktionszielen beziehungsweise der angestrebten Klimaneutralität für Deutschland bis zum Jahr 2045 nieder.⁷⁷ Die Umsetzung dieser ambitionierten Ziele erfordert jedoch zeitnah hohe Investitionen. So wird davon ausgegangen, dass Bund, Länder und Kommunen in den kommenden Jahren vor Ausgaben in Milliardenhöhe stehen.⁷⁸ Die 2009 beschlossene, im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse⁷⁹ steht einer Finanzierung über eine stärkere Schuldenaufnahme jedoch entgegen. Auch hier lautet die Argumentation letztlich, dass künftige Generationen nicht über die Maßen belastet werden dürfen. Die Tilgung der während der Coronakrise aufgenommenen Schulden setzt die öffentlichen Haushalte dabei spätestens ab 2023 zusätzlich unter Druck. Die Diskussionen rund um den klimagerechten Umbau, den damit verbundenen Investitionsbedarf sowie die Schuldenbremse werden dabei zum Teil sehr kontrovers geführt.

Mythos: Der enorme Finanzbedarf für die Transformation zentraler Industrien und Sektoren könne ausschließlich über eine verstärkte öffentliche Schuldenaufnahme gedeckt werden, hört man bisweilen. Der Staat sei also wie nie zuvor gefordert – hier findet sich gewissermaßen die konträre Position zu Mythos Nummer 3, in dem die öffentliche Hand als zu vernachlässigen bezeichnet wurde. Nun aber wird postuliert: Nur über ein aktives Eingreifen und eine wesentlich höhere staatliche Verschuldung ließe sich zeitnah ausreichend Kapital aufbringen, um Unternehmen, aber auch Kommunen, Immobilieneigentümer:innen etc. bei den notwendigen Modernisierungsschritten zu unterstützen und übergreifend auf einen 1,5-Grad-Pfad zu bringen. Ein solches schuldenfinanziertes Vorgehen stünde jedoch gleichzeitig in eklatantem Widerspruch zu einer ausgeglichenen, nachhaltigen Haushaltspolitik. Ein Dilemma, aus dem es keinen Ausweg gebe, heißt es dann.

⁷⁶ <https://www.bundesverfassungsgericht.de/SharedDocs/Pressemitteilungen/DE/2021/bvg21-031.html>
⁷⁷ https://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Klimaschutz/ksg_aendg_2021_3_bf.pdf
⁷⁸ <https://www.agora-energiewende.de/veroeffentlichungen/oeffentliche-finanzbedarfe-fuer-klimainvestitionen-2021-2030/>
⁷⁹ https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Standardartikel/Themen/Oeffentliche_Finanzen/Schuldenbremse/kompodium-zur-schuldenbremse-des-bundes.pdf?__blob=publicationFile&v=3

Fakt ► Privates Kapital mobilisieren

Faktencheck: Zweifellos erfordert der klimaneutrale Umbau der deutschen Wirtschaft in den kommenden Jahren hohe Investitionen. Auch wenn sich die Angaben zum Investitionsumfang je nach Bezug und Berechnungsmethode unterscheiden, ist von zweistelligen Milliardenbeträgen pro Jahr auszugehen.⁸⁰ Nichts zu tun, ist dabei jedoch auch keine Alternative. Das haben nicht nur die besorgniserregenden Szenarien des Weltklimarats, sondern auch die Naturkatastrophen des Jahres 2021 deutlich gezeigt. Dies gilt übrigens auch aus einer reinen Risiko- oder Vorsorgeperspektive, wenn man sich z. B. die hohen Kosten für den Wiederaufbau zerstörter Landstriche, beispielsweise nach der Hochwasserkatastrophe in Rheinland-Pfalz und Nordrhein-Westfalen, vor Augen führt.⁸¹

Mobilisierung privater Finanzmittel

Die Frage, woher das Kapital für Transformation und Modernisierung kommen soll, ist bisher jedoch noch durch keine grundsätzliche Strategie beantwortet worden. Fest steht zunächst, dass die im Grundgesetz verankerte Schuldenbremse eine zu hohe Nettoschuldenaufnahme durch die öffentliche Hand wirksam verhindert. Während einige Vorschläge auf einen konstruktiven Umbau der Schuldenbremse abzielen⁸² oder öffentliche Fondslösungen favorisieren⁸³, wird dabei ein entscheidender Punkt häufig vernachlässigt: Wie kann es gelingen, die im Markt vorhandenen, enormen privaten Finanzmittel so zu mobilisieren, dass sie in die entsprechenden Modernisierungsprojekte fließen? Eine aktuelle Studie von McKinsey verweist auf insgesamt 800 Milliarden Euro, die europaweit umzulenken seien.⁸⁴ Parallel zeigen Initiativen wie die Net-Zero Asset Owner Alliance, dass große Kapitalanleger:innen sich verbindlich auf Klimaneutralitätsziele festgelegt haben und ihre Portfolios in den kommenden Jahren entsprechend ausrichten werden. In diesem Zusammenhang wird in der aktuellen Debatte erstaunlicherweise ausgeblendet, dass die über die letzten Jahre enorm gewachsene Kapitalausstattung der privaten Seite in Märkte und Anlageklassen und damit letztlich physische Projekte drängt. Dieser Effekt führt jedoch bislang mehrheitlich zu nicht klimazielkompatiblen Investitionen – und gefährdet damit die 1,5-Grad-Zielsetzung in erheblichem Maße.

80 Siehe z. B.: <https://www.agora-energiewende.de/veroeffentlichungen/oeffentliche-finanzzbedarfe-fuer-klimainvestitionen-2021-2030/>; https://www.mckinsey.de/-/media/mckinsey/locations/europe/%20and%20middle%20east/deutschland/news/presse/2021/2021-09-10%20net-zero%20deutschland/210910_mckinsey_net-zero%20deutschland.pdf; https://www.boeckler.de/pdf/p_imk_report_152_2019.pdf

81 Der Bundestag hat im September 2021 Wiederaufbauhilfen für die von den Extremwetterereignissen des Sommers betroffenen Gebiete von bis zu 30 Mrd. Euro beschlossen. Siehe: <https://www.bundestag.de/dokumente/textarchiv/2021/kw34-de-hochwasser-854470>

82 https://www.boell.de/sites/default/files/2021-06/Nachhaltige-Finanzpolitik_Endf.pdf

83 <https://www.iwd.de/artikel/ein-fonds-fuer-deutschland-450377/>

84 <https://www.mckinsey.com/business-functions/sustainability/our-insights/how-the-european-union-could-achieve-net-zero-emissions-at-net-zero-cost>

Zielgerichtete Rahmenbedingungen

Aus den Regulierungsansätzen der Europäischen Kommission rund um den „Green Deal“ ergeben sich derzeit wichtige Weichenstellungen, um mehr privates Kapital in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten zu lenken. Der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung hat darüber hinaus zahlreiche Vorschläge ausgearbeitet, unter anderem zum Ausbau nachhaltigkeitswirksamer Finanzprodukte.⁸⁵ Aufgabe wird es vor allem sein, die politischen Rahmenbedingungen verlässlich so zu gestalten, dass sie private Investitionen in Nachhaltigkeit befördern. Dabei ist zunächst an belastbare Zielformulierungen und Transformationspfade zu denken, aber auch an Weichenstellungen zu Informations- und Offenlegungspflichten sowie an einen systematischen Wissensaufbau zu diesen Themen. Ebenso gilt es, den auf Gemeinwohl verpflichteten öffentlichen Finanzsektor deutlich stärker einzubeziehen.⁸⁶

Die Diskussion um eine staatliche Schuldenaufnahme wird damit nicht obsolet, aber relativiert. Das Ziel, die Freiheitsrechte künftiger Generationen möglichst wenig einzuschränken, erfordert es letztlich, alle Optionen zur Finanzierung des notwendigen Umbaus zu prüfen und sinnvolle Lösungen dann auch zeitnah umzusetzen.

„Privates Kapital muss für den Klimaschutz mobilisiert werden, und auch hier muss eine Transformation einsetzen: weg von Investitionen in Projekte und Produkte, die die Klimaschutzziele unterlaufen, hin zu Investitionen in klimapolitisch konforme Finanzanlagen.“

Deutsche Energie-Agentur (dena), 2021⁸⁷



85 https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf

86 Siehe hierzu auch: <https://www.wwf.de/fileadmin/fm-wwf/Publikationen-PDF/Unternehmen/Gutachterliche-Stellungnahme-Sustainable-Finance.pdf> (S. 22ff.)

87 <https://www.dena.de/newsroom/meldungen/green-finance-studie-transformation-des-finanzmarkts/>

Was ist zu tun? Zahlreiche Vorschläge für ein verstärktes Umlenken von Kapital in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten liegen bereits auf dem Tisch. Den Rahmen bilden dabei aktuelle Regulierungen auf EU-Ebene, die zum Teil noch in nationales Recht umgesetzt werden müssen. Die Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats zeigen ebenfalls zentrale Handlungsfelder auf. In der Praxis demonstrieren Initiativen wie die UN Net-Zero Asset Owner Alliance ganz real, wie eine Umsetzung organisiert werden kann.

Erfolgsentscheidend werden dabei folgende Punkte sein:

- Etablieren einer kohärenten und eindeutigen Grundlage zur Definition der Transformationspfade: Eine wissenschaftsbasierte EU-Taxonomie kann hier ein Baustein sein, der – verbunden mit den (wissenschaftsbasiert angepassten) Sektorzielsetzungen des Klimaschutzgesetzes – zu einer klaren und anwendbaren Umsetzungs-Roadmap entwickelt werden muss. Diese Grundlage sollte entsprechend für ein umfassend verfügbar gemachtes Berichtswesen genutzt werden.
- Befähigung der Institutionen der öffentlichen Hand (Bund, Länder und Kommunen) zur Umsetzung von Genehmigungsverfahren: Reale Projektentwicklung darf nicht verzögert werden, da dadurch die Finanzierungs- und Investitionsfähigkeit überhaupt erst geschaffen wird.
- Nachhaltigkeitsorientierte Ausrichtung von Kapitalanlagen sowie Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen der öffentlichen Hand
- Intelligente Nutzung (unter klarer Regulierung) der Potenziale kombinierten Vorgehens zwischen öffentlichen und privaten Akteur:innen, insbesondere in den Bereichen Infrastruktur, kommunale Energiewende und Gebäudesektor: ÖPP-Strukturen sollten hier transparent aufgesetzt und klar überwacht genutzt werden.



Mehr WWF-Wissen
in unserer App.
Jetzt herunterladen!



iOS



Android



Auch über einen Browser
erreichbar

Unterstützen Sie den WWF

IBAN: DE06 5502 0500 0222 2222 22



best brands

2020 das deutsche
markenranking

**WWF ist die beste
Nachhaltigkeits-
organisation 2020**

Best Brands Awards 02/2020
wwf.de/bestbrands



Unser Ziel

Wir wollen die weltweite Zerstörung der Natur und Umwelt stoppen und eine
Zukunft gestalten, in der Mensch und Natur in Einklang miteinander leben.

WWF Deutschland
Reinhardtstraße 18 | 10117 Berlin
Tel.: +49 30 311777-700
info@wwf.de | wwf.de