

## Zukunftsfähiges Deutschland

### Zeitfenster 2022: Mein Geld kann mehr als Rendite

Private und institutionelle Anleger\*innen haben eine Vielzahl nachhaltiger Anlagemöglichkeiten und können sich sogar gezielt auf bestimmte Nachhaltigkeitsziele konzentrieren (Zukunftsfähiges Deutschland 2008, S. 585). Es gibt eine standardisierte Nachhaltigkeitsberichterstattung bei allen Beteiligten. Nicht-nachhaltige Geldanlagen lohnen sich nicht mehr!



#### Was bisher geschah...

Seit 2008 hat sich der Markt für nachhaltige Finanzen radikal verändert. Von bisherigen Nischenprodukten sind nachhaltige Anlagen inzwischen weltweit auf ein Marktvolumen von 35 Billionen US-Dollar angewachsen (Global Sustainable Investment Alliance). Einen besonders starken Schub erhielt der nachhaltige Finanzmarkt dabei durch die Emissionen der ersten grünen Anleihen in den späten 2000er Jahren. Zudem ist die Rolle der Finanzwirtschaft auch für die Transformation in den Vordergrund gerückt. Allein für die Umsetzung des European Green Deals werden private Investitionen in Höhe von circa 1 Billion Euro pro Jahrzehnt benötigt, was durch die „Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft“ der Europäischen Kommission unterstrichen wird.

Die Akteur\*innen der Finanzwirtschaft haben sich an die veränderten Bedarfe des Marktes angepasst. Der Begriff ESG steht dabei stellvertretend für Kriterienkataloge, welche die ökologischen (E) und sozialen (S) Ziele, aber auch die Geschäftspraktiken (G) von Unternehmen bewerten. Insbesondere bei der Zusammenstellung von Investitionspaketen greifen Investment-Manager dabei auf ESG-Bewertungen zurück. Banken arbeiten zudem immer häufiger mit sogenannten Negativ-Kriterien, welche Anlagen in nicht-nachhaltige Bereiche ausschließen. Vorreiter in diesem Sektor gehen sogar noch weiter, in dem sie ihre Aktivitäten entlang übergeordneter Nachhaltigkeitsziele wie

der Sustainable Development Goals (SDGs) messen und gezielt in Unternehmen investieren, die einen direkten Beitrag zur Zielerreichung leisten.

Regulatorisch haben sich Anforderungen an Banken und andere Finanzmarktakteure verschärft. Bereits seit 2014 müssen bestimmte ESG-Risiken im europäischen Bankengeschäft als Teil der sogenannten „Non-Financial Disclosure“ (NFD) erfasst werden.

In naher Zukunft werden diese Anforderungen erweitert und in eine allgemeine Richtlinie zur Berichterstattung von Nachhaltigkeitsinformationen zusammengefasst.<sup>1</sup> Die sogenannte „Corporate-Sustainability-Reporting-Directive“ (CSRD) der EU liegt seit 2021 als Vorschlag vor und ist – neben der EU-Taxonomie – ein integraler Bestandteil des „European Green Deal“. Mit dieser Erweiterung der bestehenden Richtlinien wird nicht nur der Kreis der Berichtspflichtigen ausgebaut, auch soll das Prinzip der doppelten Materialität umgesetzt werden.

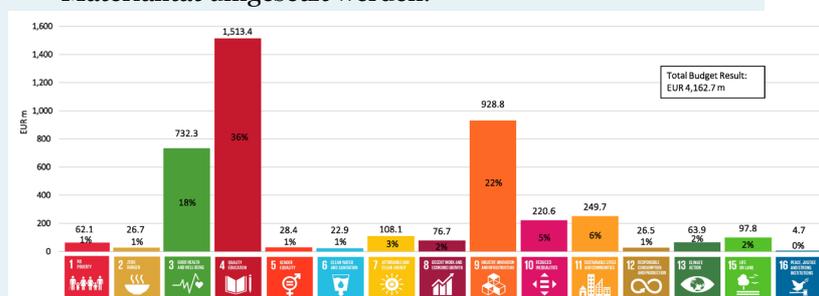


Abb. 1: SDG-Allokation der 8. Nachhaltigkeitsanleihe des Landes NRW/Impact Report NRW Sustainability Bond #8. Investor Briefing im Auftrag des Ministerium der Finanzen des Landes Nordrhein-Westfalen. Wuppertal Institut, Mai, 2022.

<sup>1</sup> Mit der EU-Offenlegungsverordnung, kurz SFDR, trat im März 2021 ein weiterer Baustein in Kraft. Damit verbunden sind weitgehende Offenlegungs- und Transparenzpflichten für Finanzunternehmen hinsichtlich der Nachhaltigkeitsrisiken und wesentlichen Auswirkungen der Produkte auf die Dimensionen der Nachhaltigkeit

Dabei sind nicht nur die Auswirkungen sozialer, ökologischer und ökonomischer Natur auf die eigene Unternehmenstätigkeit einzubeziehen. Vielmehr müssen auch die Auswirkungen der Geschäftstätigkeit auf diese Bereiche transparent dargestellt werden.

## Wo stehen wir heute – und warum?

Mit der EU-Taxonomie zur „Erleichterung nachhaltiger Investitionen“, die 2020 in Kraft getreten ist, existiert in Europa zum ersten Mal ein Klassifikationssystem für ökologisch nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten. Berichts-pflichtige Unternehmen (v. a. Finanzinstitute) müssen nun Buch über ihre nachhaltigen Anlagen führen. Dies hat weitreichende Konsequenzen auch für andere Akteure. Nur wer einen substantiellen Beitrag zu mindestens einem der Umweltziele nachweisen kann, darf als „Green Asset“ geführt werden. Es muss zudem nachgewiesen werden, dass kein signifikanter Schaden an Umwelt und Gesellschaft („do-no-significant-harm“) verursacht wird. Somit erkennt auch die EU-Taxonomie die doppelte Materialität als einen der zentralen Bausteine an.<sup>2</sup>

### Die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie



Abb. 2 Die sechs Umweltziele der EU-Taxonomie. Quelle: Eigene Darstellung in Anlehnung an Amtsblatt der Europäischen Union L 198/13 vom 18. Juni 2020, Art. 9.

Das rasante Wachstum des Marktes und die Präsenz des Themas Nachhaltigkeit in der Finanzwirtschaft, sollte jedoch nicht darüber hinwegtäuschen, dass noch viele Probleme zu bewältigen sind. Die ursprüngliche Euphorie hinsichtlich der Gewinnerwartungen, aber auch in Bezug auf die tatsächlichen Nachhaltigkeitsbeiträge der Finanzwirtschaft, ist einer gewissen Ernüchterung gewichen. Vor allem in der Wissenschaft wird kritisiert, dass das Label „Nachhaltigkeit“ bei Finanzprodukten in vielen Fällen nicht zu den gewün-

schten Fortschritten führt. Die Aufnahme von fossilem Gas und Atomenergie als ökologisch nachhaltige Aktivitäten in die EU-Taxonomie schmälert ebenfalls die Glaubwürdigkeit. Auch andere Versprechungen der Finanzwirtschaft haben sich bisher nicht erfüllt. So sind etwa die Kapitalkosten nachhaltiger Anlagen im Vergleich zu nicht-nachhaltigen Anlagen nicht wesentlich gesunken („greenium“) und es zeichnet sich kein größerer Trend ab, der auf zusätzliches Risiko-Kapital für nachhaltige Unternehmensgründungen oder Innovationen hindeutet. „Sustainable Finance“ ist zwar „Mainstream“ geworden, hat aber nicht unbedingt zu den gewünschten Verbesserungen bei „Mainstream“-Unternehmen geführt. Die Gründe hierfür sind vielfältig und reichen von fehlender Standardisierung bei ESG-Bewertungen und unzureichenden Einflussmöglichkeiten von Investoren, zu mangelhaften Anforderungen bei der Vergabe von Krediten und Fördermitteln. Schließlich haben aber auch die großen Krisen der letzten Jahre (v. a. Corona-Pandemie und Ukraine-Konflikt) zu einem veränderten Blick auf die Rolle und Gewinnerwartungen von Energie-, Pharma- und Waffen-Unternehmen geführt.

## Tendenzen für die kommenden Jahre

In der besten aller Welten weisen die Vorreiter im privaten Finanzsektor und institutionelle Akteur\*innen den Weg in eine nachhaltige Finanzwirtschaft, die auch tatsächlich zu einer Transformation der Wirtschaft beiträgt. Im Einklang mit der Regulatorik weisen Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsziele, Umwelt- und Sozialwirkungen, sowie Beiträge zu den SDGs aus. Die Qualität nachhaltiger Anlagen orientiert sich an ihrem Beitrag zu gesellschaftlichen Zielen und Investoren greifen aktiv in die Unternehmenspolitik ein oder nehmen erhöhte Risiken in Kauf, um nachhaltige Innovation überhaupt zu ermöglichen. Förder- und Entwicklungsbanken, aber auch die Hausbanken des Mittelstandes, stehen kleinen und mittleren Unternehmen beratend zur Seite und stellen Kapital für nachhaltige Transformationsschritte zu verbesserten Konditionen bereit. Die robuste, unabhängige Messung der Auswirkungen wird zum festen Bestandteil jedes Nachhaltigkeitslabels und erlaubt die frühzeitige Steuerung und Umlenkung nicht-nachhaltiger Investitionen.

<sup>2</sup> Eine Erweiterung um explizit soziale Aspekte, welche bisher nicht abgedeckt sind ist geplant und liegt seit Februar 2022 als Vorschlag der Plattform on Sustainable Finance vor („Report on Social Taxonomy“).