

Mehr Schubkraft für die Transformation

**Sustainable Finance als Voraussetzung einer
sozial-ökologischen Modernisierung**

Impulspapier

Auf dem Weg in Richtung Klimaneutralität

Vorwort

In diesen Tagen ist viel von einem Aufbruch in ein „Jahrzehnt der Erneuerung“ die Rede. In den Koalitionsverhandlungen nach der Bundestagswahl 2021 spielt die **sozial-ökologische Modernisierung** der deutschen Wirtschaft eine entscheidende Rolle. Gleichzeitig geht es bei der Weltklimakonferenz in **Glasgow** um Vereinbarungen, die uns eine Begrenzung der Erderhitzung auf 1,5 Grad Celsius noch erreichen lassen. Übergreifend muss es gelingen, die drohende **Klimakatastrophe** und ihre fatalen Folgen im Zaum zu halten. Dass sich diese Katastrophe bereits jetzt weltweit real auswirkt, haben nicht zuletzt die extremen Überschwemmungen, Waldbrände und Dürren der letzten Monate gezeigt.

Während über die zu erreichenden Ziele häufig Einigkeit besteht und es auf vielen Feldern auch konkrete technische Umsetzungsmöglichkeiten gibt, sind zahlreiche politische Gestaltungsfragen noch offen. Welche Rahmensetzungen sind für das „**Net Zero**“-Ziel notwendig? Wie wird der Industriestandort Deutschland bis zum Jahr 2045 klimaneutral und sichert dabei zugleich Wettbewerbsfähigkeit und Wohlstand? Wie behält man dabei auch den Schutz von Artenvielfalt und **natürlichen Ressourcen** im Blick? Was kann und sollte der Staat jeweils tun, und wo sind eher privatwirtschaftliche Akteur:innen gefordert?

Finanzpolitik und Finanzsystem geraten bei der Beantwortung dieser Fragen immer stärker in den Fokus. Zu Recht: Schließlich entscheidet sich hier, wohin öffentliche und private Gelder fließen und welche Technologien als investitionswürdig und finanzierungsfähig gelten. Hier werden Risiken und Chancen monetär bewertet. Der zunehmende **Transformationsdruck** zentraler Kapitalgeber:innen auf die Realwirtschaft ist bereits heute deutlich spürbar. So haben sich beispielsweise die Mitglieder der UN-Initiative „Net-Zero Asset Owner Alliance“ verpflichtet, ihre gesamten Portfolios so auszurichten, dass sich die Investments entlang der Pfade zur Klimaneutralität bis spätestens 2050 entwickeln. Hinter der Initiative steht ein Finanzvolumen von derzeit rund 9,3 Billionen US-Dollar, also mehr als das Doppelte des deutschen BIP. Aktuell sind bereits sechs deutsche Versicherungen und Staatsfonds unter den Mitgliedern – von der Allianz bis zur Sparkassenversicherung.

Die Politik hat die große Chance, diese Trends und Entwicklungen nicht nur zu begleiten, sondern aktiv zu nutzen. Eine kluge Einbindung des **Finanzsystems** und entsprechende Steuerungsanreize zahlen sich dabei doppelt aus. Erstens: Die Kapitalflüsse schwächen oder schädigen wichtige Nachhaltigkeitsziele nicht. Zweitens: Die öffentliche Hand gewinnt Finanzierungsspielräume, weil die Modernisierung von Wirtschaft, Infrastruktur und Gesellschaft auf weitere Säulen gestellt wird.

Sustainable Finance – also ein Finanzsystem, das die Transformation umfassend mitdenkt – gehört als Grundprinzip in alle Überlegungen zu einer sozial-ökologischen Marktwirtschaft. Die konkrete Ausgestaltung eines so verstandenen nachhaltigen Finanzsystems wird damit zu einer der vordringlichsten Aufgaben einer neuen Bundesregierung. Ohne deutliche Akzentsetzungen in diesem Bereich werden weder die nationalen Klimaschutzziele noch internationale Verpflichtungen im Rahmen der „Sustainable Development Goals“ (SDGs) erfüllt werden können. Sustainable-Finance-Maßnahmen zählen dabei zu den wirkmächtigsten Hebeln für ein nachhaltiges und zukunftsfähiges Wirtschaften.

Ein nachhaltiges Finanzsystem wird dabei zunehmend auch zum Wettbewerbs- und Standortfaktor. Ob in den USA, Brasilien, Luxemburg, Neuseeland oder auf europäischer Ebene: Überall formulieren Regierungen und Aufsichtsbehörden entsprechende Regeln und Entwicklungslinien. Der **Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung** hat mit seinem Bericht im Februar 2021 insgesamt 31 Empfehlungen für konkrete Maßnahmen¹ vorgelegt. Diese finden sich in groben Umrissen auch in der **Deutschen Sustainable-Finance-Strategie**² wieder, welche die Bundesregierung im Mai 2021 verabschiedet hat.

Um das Potenzial eines nachhaltigen Finanzsystems tatsächlich zu nutzen, braucht es auf Basis der vorliegenden Ideen nun jedoch ein nochmals deutlich **konsequenteres Vorgehen**. Gefragt sind konkrete Umsetzungen sowie eine systematische und strukturelle Verankerung von Sustainable Finance. Jetzt ist die Zeit zu handeln. Zentrale Ansatzpunkte hierfür sollen im Folgenden zur **Diskussion** gestellt werden.

Wir freuen uns auf den Austausch!



Matthias Kopp

Director Sustainable Finance,
WWF Deutschland



Karsten Löffler

Head of FS-UNEP Collaborating Centre,
Frankfurt School of Finance & Management

¹ https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf

² <https://www.bundesregierung.de/breg-de/service/publikationen/deutsche-sustainable-finance-strategie-1911318>

Warum Sustainable Finance ins Zentrum nachhaltiger Politik gehört

Unabhängig von konkreten Einzelmaßnahmen ist zunächst die Erkenntnis entscheidend, dass echte Fortschritte hin zu einer sozial-ökologischen Wirtschaftsweise nur über eine **engagierte Sustainable-Finance-Politik** zu erreichen sind. Nur so kann die **Transformation** der Realwirtschaft effizient und effektiv gelingen. Dabei steht fest: Ein nachhaltiges Finanzsystem ist kein politisches Nischenthema, sondern bedarf der **ressortübergreifenden Verankerung**.

Diese Verankerung kann beispielsweise über eine Sustainable-Finance-Koordinierungsstelle an zentraler Position vorangetrieben werden. Eine unabhängige **Sustainable-Finance-Plattform** erarbeitet zudem Lösungsansätze in Kooperation mit der Privatwirtschaft und berät Fachakteur:innen auf allen föderalen Ebenen. Gemeinsam mit dem Sustainable-Finance-Beirat begleitet sie entsprechende Gesetzesvorhaben.

Es muss darum gehen, bei diesen Vorhaben schnell in die Umsetzung zu kommen, um die **Schubkraft des Finanzsystems** frühestmöglich zu nutzen – beispielsweise für den beschleunigten Ausbau der Erneuerbaren Energien, für die Verkehrswende oder die Modernisierung des Gebäudebestands.

Die größte Herausforderung liegt dabei in der Schaffung eines verlässlichen und kohärenten **Handlungsrahmens**, der die verschiedenen finanzmarktrelevanten Felder integriert. Nur auf diese Weise lassen sich langfristig Kapitalströme im Sinne des 1,5-Grad-Ziels lenken und die Modernisierung der Realwirtschaft voranbringen.

Drei besonders wichtige Eckpunkte eines solchen Rahmens sind die Schaffung von **Nachhaltigkeitstransparenz**, die **Mobilisierung privaten Kapitals** sowie die Zusammenarbeit auf **europäischer und internationaler Ebene**.

Schubkraft für die Transformation

Verankerung Sustainable-Finance

z. B. über Koordinierungsstelle und Plattform

1. Mehr Wissen: Nachhaltigkeits- transparenz schaffen

- Reporting-Praxis anpassen
- Krisenfestigkeit sichern
- Nachhaltigkeit über Taxonomie definieren
- Greenwashing effektiv verhindern

2. Mehr Hebelwirkung: Investitionen mobilisieren

- Klima-Investitionsziel vereinbaren
- Private Investitionen erleichtern
- KMUs bei der Transformation unterstützen

3. Mehr Europa: Green Deal stärken

- Berichts- und Offenlegungspflichten voranbringen
- Glaubwürdige Taxonomie gestalten
- Resilienz Finanzsektor stärken

Eckpunkte eines Handlungsrahmens Sustainable Finance

1. Mehr Wissen:

Echte Nachhaltigkeitstransparenz schaffen

Steuern lässt sich nur auf der Grundlage von Wissen. Dies gilt sowohl für das einzelne Unternehmen als auch für politische Akteur:innen. Wenn die **Datenlage** unklar ist, lässt sich weder entscheiden, ob und wo nachjustiert werden muss, noch, an welcher Stelle möglicherweise Risiken lauern oder in welchen Bereichen sich Chancen ergeben. Hier besteht in der bisherigen Datenverfügbarkeit und Berichterstattung von Unternehmen noch großer Nachholbedarf. Gefordert ist demnach eine **Reporting-Praxis**, die Nachhaltigkeitsinformationen unmittelbar verfügbar macht, beispielsweise direkt im Lagebericht des Unternehmens. Insbesondere in Bezug auf Klima- und Transitionsfortschrittsdaten ist dabei ein **zukunftsgerichteter Blick** unabdingbar.

Nur so können Investor:innen und Kreditgeber:innen Risiken richtig einschätzen – auch vor dem Hintergrund der **Stabilität** des Gesamtsystems. Regelmäßige Szenarioanalysen und Stresstests ermöglichen zusätzlich eine höhere Krisenfestigkeit. Davon abgesehen ergeben sich durch ein valides Nachhaltigkeitsmonitoring auch für das einzelne Unternehmen häufig zahlreiche Möglichkeiten für **Innovation** und Optimierung.

Mehr **Transparenz** in Nachhaltigkeitsfragen heißt jedoch auch, sich darüber zu verständigen, was Nachhaltigkeit in einzelnen Wirtschaftsbereichen überhaupt heißen kann. Zu klären ist beispielsweise, wie die Transformationsfähigkeit eines Unternehmens sowie Umsetzungsfortschritte erfasst werden können. Mit der von EU-Seite vorgeschlagenen **Taxonomie** bietet sich hier erstmals die Möglichkeit, gemeinsam und auf Basis wissenschaftlicher Daten sowie in regelmäßiger Aktualisierung zu klären: „Was ist eine nachhaltige Wirtschaftsaktivität?“ Die Antwort auf diese Frage umfasst neben **Klimakriterien** auch weitere Umwelt- und **Biodiversitätsaspekte** sowie zentrale **Sozialstandards**.

Im Verbund mit der **EU-Offenlegungsverordnung** lässt sich auf diese Weise einerseits „Greenwashing“ verhindern oder zumindest wirksam einschränken. Andererseits ergeben sich über die Taxonomie Anknüpfungspunkte für die Entwicklung von Klassifizierungssystemen für Finanzmarktprodukte, z. B. in Form einer **Nachhaltigkeitsampel**. Auch hier gilt: Verlässliches Wissen ist unabdingbare Voraussetzung für nachhaltige Anlage- und Finanzierungsentscheidungen.

Beim Thema **Nachhaltigkeitstransparenz** gilt es entsprechend, wichtige Punkte zu **klären**:

- Wie kann eine **zukunftsfähige Unternehmensberichterstattung** hinsichtlich Inhalt, Umsetzung und erforderlicher Dateninfrastruktur konkret aussehen?
- Wie lassen sich Entwicklung und **Anwendung der EU-Taxonomie** befördern und dabei Transformationsfortschritte von Unternehmen und Aktivitäten noch besser abbilden?
- Wie können **Biodiversität, Ökosystemzustand** und **soziale Aspekte** noch stärker im Sustainable-Finance-Verständnis verankert werden?

2. Mehr Hebelwirkung: Private Investitionen gezielt mobilisieren

Die sozial-ökologische Modernisierung Deutschlands erfordert hohe Investitionen. Aktuelle Studien gehen bis 2030 von einem öffentlichen **Investitionsbedarf** für Klimaschutz in Höhe von 46 Milliarden Euro pro Jahr aus.³ Der gesamtwirtschaftliche Bedarf für transformative Investitionen liegt nochmals deutlich darüber. Die Herausforderungen für die öffentliche Hand sind dabei zweifellos groß, da geltende **fiskalische Beschränkungen** den Spielraum für zusätzliche Ausgaben eng begrenzen. Umso wichtiger ist eine klare und nachprüfbar Ausrichtung öffentlicher Investitionen an definierten Klima- und Umweltzielen. Auch bei staatlichen **Kapitalanlagen**, Anleiheemissionen oder öffentlich-rechtlichen Finanzinstituten muss Nachhaltigkeit eine wesentlich stärkere Rolle spielen.

Gerade vor dem Hintergrund eingeschränkter öffentlicher Mittel sollten darüber hinaus auch zeitnah **regulatorische Rahmenbedingungen** geschaffen werden, die **private Investitionen** in Klima- und Umweltschutz erleichtern. Es gilt, das vorhandene Kapital in solche Projekte zu lenken, die im Einklang mit dem 1,5-Grad-Ziel von Paris sowie den UN-Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) stehen. Im Abschlussbericht des Sustainable-Finance-Beirats der Bundesregierung finden sich hierzu zahlreiche Vorschläge.

Unter anderem sind Optionen zu prüfen, wie mithilfe eines klugen Einsatzes öffentlicher Gelder private Investitionen in höherem Umfang mobilisiert werden können: Dazu zählen Möglichkeiten **staatlicher Risikoabsicherung** ebenso wie der Abbau von Hürden für **wirkungsorientiertes Investieren**. Auch Steuer- und Abschreibungsregeln wären entsprechend auszurichten, beispielsweise über Freibeträge für Erträge aus Nachhaltigkeitsprodukten.

Dabei ist die Finanzierung von **kleinen und mittleren Unternehmen** (KMU) sowie von transformationsrelevanten Projekten auf kommunaler Ebene im Blick zu behalten. Eine Möglichkeit hierfür wäre der Aufbau eines „**Sustainable Project Hub**“, der potenzielle Investor:innen und Projekte zusammenbringt. Auch die Schaffung spezieller Finanzierungs- und Investitionsvehikel könnte geprüft werden. Besonderes Augenmerk sollte dabei neben KMUs dem **Gebäudesektor** gelten, wo die Modernisierungslücke derzeit besonders groß ist.

³ <https://www.agora-energiewende.de/veroeffentlichungen/oeffentliche-finanzbedarfe-fuer-klimainvestitionen-2021-2030>

Der enorme **Finanzbedarf für Transformationsprojekte** erfordert somit Antworten auf Fragen wie:

- Wie lässt sich über den Einsatz öffentlicher Mittel ein möglichst großer **Hebel-effekt** hinsichtlich privater Investitionen erreichen?
- Auf welche Weise kann man das „**Matching**“ von Finanzierungslösungen und Transformationsprojekten verbessern und insbesondere solchen Unternehmen Kapital zugänglich machen, die hier systemische Engpässe haben?
- Wie können über das Finanzsystem deutliche und zusätzliche **Modernisie-rungsanreize** im wichtigen Gebäudesektor geschaffen werden?

3. Mehr Europa: Green Deal engagiert voranbringen

Das Ziel eines Wirtschaftens in den **planetaren Grenzen** braucht den Blick über national-staatliche Grenzen hinweg. Dies gilt in besonderer Weise auch für Sustainable Finance. Die notwendige Ausrichtung von **globalen Kapitalflüssen** am 1,5-Grad-Ziel ist bereits im inter-nationalen Klimaabkommen von Paris festgehalten. Auch im Rahmen des **European Green Deal** spielt das Finanzsystem eine herausgehobene Rolle. Die nächste Bundesregierung sollte sich engagiert einbringen und wichtige regulatorische Vorhaben aktiv mitgestalten.

Dazu zählt unter anderem die Weiterentwicklung von **Berichts- und Offenlegungspflich-ten**, um so das Ziel einer europaweiten Transparenz in Bezug auf Nachhaltigkeitskriterien zu erreichen. Die ambitionierte Ausgestaltung der aktuellen EU-Richtlinie zum Nachhaltig-keitsreporting (**CSRD**) mit wesentlichen Elementen wie doppelter Wesentlichkeit und Zu-kunftsorientierung bildet dabei einen wichtigen Baustein. Eng damit verbunden ist auch die unkomplizierte und einheitliche digitale Bereitstellung von Nachhaltigkeitsdaten, bei-spielsweise über einen **European Single Access Point** (ESAP).

Als ein wichtiger Bezugspunkt für eine europäische Nachhaltigkeitsperspektive wird sich die **EU-Taxonomie** erweisen. Umso entscheidender wird es sein, diese strikt wissen-schaftsbasiert zu gestalten und beispielsweise Atomkraft sowie fossiles Gas als Energiefor-men auszuschließen.⁴

⁴ https://www.bmk.gv.at/service/presse/gewessler/20210203_kernenergie.html
<https://carbontracker.org/reports/put-gas-on-standby>

Ebenso gilt es, neben dem Klimaschutz wesentlich stärker als bislang auch **Biodiversitätsaspekte** zu berücksichtigen und diese als Grundlage für Investitions- und Finanzierungsentscheidungen zu stärken. Der Sustainable-Finance-Beirat empfiehlt in seinem Abschlussbericht beispielsweise den Einbezug solcher Kriterien in ein reformiertes, zukunftsorientiertes Reporting. Auch hier wird es auf ein koordiniertes europäisches Vorgehen ankommen – ebenso wie im Bereich **Risikomanagement**. Die Abstimmung eines länderübergreifenden Politikszenarios, vor allem in Bezug auf mögliche Transformationsanforderungen, wäre für die Einschätzung von Risiken von großer Bedeutung.

Eine neue Bundesregierung muss sich auf **europäischer Ebene** demnach unter anderem zu folgenden Sustainable-Finance-Fragen **positionieren**:

- Wie können ein zukunftsfähiges **Reporting** und gemeinsame **Nachhaltigkeitsstandards** auf europäischer Ebene aussehen, um eine verlässliche Informationsgrundlage für Entscheider:innen in Finanzinstituten zu schaffen?
- Welche Schritte sind auf dem Weg zu einer umfassenderen **Digitalisierung von Nachhaltigkeitsinformationen** in Europa zu gehen – auch im Sinne von „Sustainable Digital Finance“?
- Wie lässt sich die **Resilienz** des europäischen Finanzsektors hinsichtlich Klima- und Transitionsrisiken, unter anderem über **Referenzszenarien**, stärken?

Ob bei Fragen der Nachhaltigkeitstransparenz, der Mobilisierung von Kapital oder der Zusammenarbeit in Europa – übergreifend wird sich zeigen: Durch die Schaffung eines klugen **Sustainable-Finance-Politikrahmens** kann die sozial-ökologische Modernisierung, ob in Deutschland oder Europa, deutlich an **Schubkraft** gewinnen. Die kommende Bundesregierung hat die große Chance, hier entscheidende Impulse zu setzen.

Impressum

Herausgeber: WWF Deutschland, Reinhardtstraße 18, 10117 Berlin

Autoren: Matthias Kopp (WWF), Karsten Löffler (Frankfurt School of Finance & Management)

Kontakt: matthias.kopp@wwf.de

Stand: November 2021

Gestaltung: Sandra Naumann | sandranaumann.com

Gefördert von:

STIFTUNG
MERCATOR