



Sustainable Finance – Was hat das Finanzsystem mit den Nachhaltigkeitszielen zu tun?

- Die COVID-19-Pandemie und der Klimawandel führen die Bedeutung der 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen für Wirtschaftswachstum und Finanzmarktstabilität vor Augen – Ziel 3 zielt auf die Gewährleistung eines gesunden Lebens für alle Menschen und Ziel 13 auf den Klimaschutz.
- Die Aspekte Gesundheit und Klimaschutz decken unterschiedliche Nachhaltigkeitsdimensionen ab, die für Finanzmarktakteure (z. B. Banken, Versicherungen, Fonds oder auch private Anlegerinnen und Anleger) direkt oder zumindest indirekt relevant sein können.
- Das BMF setzt sich deshalb dafür ein, dass Finanzmarktakteure bei ihren Entscheidungen Nachhaltigkeitsaspekte angemessen berücksichtigen (Sustainable Finance).

Worum geht es bei Sustainable Finance?

Die Bundesregierung versteht unter Sustainable Finance, dass Finanzmarktakteure Nachhaltigkeitsaspekte bei ihren Entscheidungen berücksichtigen. Eine angemessene Integration der nachhaltigkeitsbezogenen Risiken in das Risikomanagement der Finanzmarktakteure ist essenziell, da z. B. ökologische und damit zusammenhängende realwirtschaftliche Veränderungen wesentliche Risiken für einzelne Finanzmarktakteure sowie den Finanzmarkt als Ganzes bergen können. Durch Sustainable Finance entstehen aber auch Chancen für die Finanzindustrie, die genutzt werden sollten.

In seinem Beschluss vom Februar 2019¹ erkennt der Staatssekretärsausschuss für nachhaltige Entwicklung (StA NHK) an, dass Sustainable Finance die Umsetzung der Finanzmarktstabilitäts-, Energie-, Klima-, Entwicklungs- und weiterer Nachhaltigkeitsziele der Bundesregierung flankierend unterstützen kann. Auch vor diesem Hintergrund hat sich die Bundesregierung zum Ziel gesetzt,

Deutschland zu einem führenden Sustainable-Finance-Standort zu entwickeln.

Das BMF unterstützt Sustainable Finance auf globaler Ebene und in Europa

Bereits unter deutscher G20-Präsidentschaft (2017) setzte das BMF einen Fokus auf Sustainable Finance und unterstützte die „G20 Green Finance Study Group“ sowie die vom Finanzstabilitätsrat eingesetzte „Task Force on Climate-related Financial Disclosures“ (FSB TCFD). Zu diesem Zeitpunkt lag der inhaltliche Schwerpunkt von „Green Finance“ auf den Themen Transparenz und Risikomanagement. Bei der im April 2019 gegründeten „Coalition of Finance Ministers for Climate Action“² ist das BMF Gründungsmitglied. Ziel der Finanzministerkoalition, der weltweit mittlerweile 52 nationale Finanzministerien angehören, ist es, den globalen Klimaschutz im Rahmen des Klimaabkommens von Paris voranzubringen. Hierzu wurden ein Erfahrungsaustausch

1 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20200531>

2 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20200532>



sowie die Förderung gemeinsamer Standards und Prinzipien, der sogenannten Helsinki-Prinzipien, im Rahmen der nationalen Gegebenheiten und Zuständigkeiten vereinbart. Das BMF ist Teil der Arbeitsgruppe zu Prinzip 5, die sich für eine globale Stärkung von Sustainable Finance einsetzt.

Auch auf europäischer Ebene nimmt das BMF im Bereich Sustainable Finance eine aktiv gestaltende Rolle ein. Im März 2018 veröffentlichte die Europäische Kommission ihren Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“³ und erweiterte damit den bisherigen Fokus um die Unterstützung der Erreichung der Nachhaltigkeitsziele (insbesondere der Klimaziele). Zugleich wurde das Thema für die Finanzmarktregulierung bedeutend. In nur zwei Jahren wurden umfangreiche Legislativvorhaben zur Verbesserung der Transparenz im Finanzsektor erfolgreich abgeschlossen.

Kernstück des Aktionsplans bildet die Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (Taxonomie-Verordnung). Mit ihr soll ein umfassendes Klassifikationssystem für wirtschaftlich nachhaltige Aktivitäten geschaffen werden, um ein EU-weit einheitliches Verständnis der ökologischen

Nachhaltigkeit von wirtschaftlichen Tätigkeiten zu fördern. Die EU-Taxonomie bietet Finanzmarktanlegern eine Informationshilfe darüber, mit welchen Investitionen ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten finanziert werden. Daneben wurden mit der Transparenz-Verordnung⁴ und der Benchmark-Verordnung⁵ Transparenz und Vergleichbarkeit bezüglich der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Finanzsektor gestärkt. In den Verhandlungen setzte sich das BMF dabei immer dafür ein, dass der regulatorische Rahmen angemessen, praktikabel und effektiv ist. Dies gilt auch für die gegenwärtige Ausarbeitung der delegierten Rechtsakte zu den genannten Verordnungen durch die Europäische Kommission, die der inhaltlichen Konkretisierung einzelner Rechtsbestandteile auf technischer Ebene dienen.

Auch unter der aktuellen EU-Kommission hat das Thema weiterhin einen hohen Stellenwert. Zur Umsetzung des European Green Deal sind umfangreiche Investitionen erforderlich, welche auch Chancen für die Finanzindustrie bedeuten. Hier setzt auch die für das 3. Quartal 2020 angekündigte erneuerte Sustainable-Finance-Strategie der Kommission an. Erste Ideen der Kommission werden

3 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20200533>

4 Verordnung (EU) Nr. 2019/2088.

5 Verordnung (EU) Nr. 2019/2089.



derzeit im Rahmen einer öffentlichen Konsultation zur Diskussion⁶ gestellt. Somit wird Sustainable Finance auch während der deutschen Ratspräsidentenschaft eine große Rolle spielen. So ist z. B. am 28. September 2020 der European Sustainable Finance Summit unter Schirmherrschaft des BMF und des Bundesministeriums für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (BMU) geplant.

Sustainable Finance auf nationaler Ebene

Auf seiner Sitzung im Februar 2019 hat der StA NHK das BMF und das BMU beauftragt, in Abstimmung mit dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie (BMWi) und unter Beteiligung aller Ressorts im Rahmen der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie eine Sustainable-Finance-Strategie zu entwickeln. Da Sustainable Finance vom Dialog verschiedener Stakeholdergruppen lebt, haben BMF und BMU unter enger Beteiligung des BMWi im Juni 2019 einen Sustainable Finance-Beirat⁷ eingesetzt, der den inhaltlichen Austausch institutionalisieren soll. 38 Vertreterinnen und Vertreter aus Finanzbranche, Realwirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft sowie Verbände und Behörden beraten derzeit über mögliche Handlungsempfehlungen, welche als Grundlage für eine deutsche Sustainable-Finance-Strategie dienen können. Hierzu hat der Beirat im März 2020 einen Zwischenbericht mit ersten inhaltlichen Ideen veröffentlicht und im Rahmen einer Konsultation⁸ zur Diskussion gestellt. Darüber hinaus gab es neben den offiziellen Sitzungen des Beirats auch informelle Workshops zu verschiedenen Schwerpunktthemen wie etwa zur Integration von Nachhaltigkeitsaspekten bei den Anlagen des Bundes, zur Emission grüner oder nachhaltiger Bundeswertpapiere, zu technischen Umsetzungsfragen der EU-Taxonomie oder zur Rolle der Realwirtschaft bei Sustainable Finance.

6 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20200536>

7 <https://sustainable-finance-beirat.de>

8 <https://sustainable-finance-beirat.de/konsultation/>

Deutsche Nachhaltigkeitsstrategie

Grundlage der Nachhaltigkeitspolitik der Bundesregierung ist die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung mit ihren 17 globalen Nachhaltigkeitszielen (Sustainable Development Goals, SDGs), die am 25. September 2015 von den Staats- und Regierungschefs der 193 Mitgliedstaaten der Vereinten Nationen (VN) in New York verabschiedet worden ist. Bei den 17 SDGs handelt es sich um eine umfassende Liste relevanter, sich teilweise ergänzender Nachhaltigkeitsaspekte wie etwa Armutsbekämpfung (SDG 1), Gesundheitsschutz (SDG 3), nachhaltiges Wirtschaftswachstum und menschenwürdige Arbeit (SDG 8), Klimaschutz (SDG 13) und die Bewahrung der biologischen Vielfalt (SDG 15).

Die erste nationale Nachhaltigkeitsstrategie wurde von der Bundesregierung bereits 2002 zum Weltgipfel der VN für nachhaltige Entwicklung in Johannesburg vorgelegt und seitdem weiterentwickelt. Zur Umsetzung der Deutschen Nachhaltigkeitsstrategie⁹ ist Sustainable Finance seit 2018 eine Priorität im BMF. Derzeit findet eine umfassende Überarbeitung der Strategie unter Beteiligung aller Ressorts statt, welche noch im Jahr 2020 fertiggestellt und veröffentlicht werden soll.

Bei der Entwicklung einer gezielt an den deutschen institutionellen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen ausgerichteten Sustainable-Finance-Strategie fängt die Bundesregierung nicht bei null an. Sie kann auf bewährte Strukturen und in den vergangenen Jahren angestoßene Initiativen aufbauen. Das BMF unterstützt ausdrücklich das Engagement der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) und der Deutschen Bundesbank, damit Risiken besser integriert werden, sowie die Arbeit der KfW Bankengruppe (KfW),

9 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/20200539>



damit die bestehenden Chancen besser genutzt werden. Darüber hinaus werden Nachhaltigkeitsaspekte zunehmend bei den Anlagen des Bundes und durch grüne Bundeswertpapiere im Schuldenmanagement berücksichtigt.

Nachhaltigkeit als zentrales Prinzip bei der KfW Bankengruppe

Bei der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten im Finanzmarkt spielt die KfW eine entscheidende Rolle. Sie finanziert nicht nur nachhaltige Investitionen, sondern tut dies oftmals zusammen mit den Hausbanken. Somit können dort auch „learning by doing“-Effekte entstehen.

Die KfW zielt darauf ab, die Transformation zu einem nachhaltigen Wirtschafts- und Finanzsystem aktiv mitzugestalten. Seit Mitte 2018 verfolgt sie deshalb mit der „KfW Roadmap Sustainable Finance“ einen ambitionierten Fahrplan zur Entwicklung eines Nachhaltigkeitskonzepts. Mit Blick auf den Klimaschutz hat die KfW dabei den Anspruch, die langfristigen Klimaziele der Bundesregierung sowohl im KfW-Finanzierungsportfolio zu erreichen, als auch die KfW-Kunden in ihren Transformationsprozessen zu unterstützen.

Zu den ersten Ergebnissen aus der „Roadmap“ gehört das konzernweite SDG-Mapping, das die KfW-Beiträge zu den SDGs transparent macht. Mit diesem volumenbasierten und weitgehend automatisierten Mapping-Ansatz gehört die KfW hinsichtlich Erfassung und Veröffentlichung der SDG-Finanzierungsziele ihrer jährlichen Neuzusagen weltweit zu den Vorreitern. Das SDG-Mapping 2019 zeigt folgende Schwerpunkte: Nachhaltige Städte und Gemeinden (SDG 11: 29,0 Mrd. €), Maßnahmen zum Klimaschutz (SDG 13: 28,2 Mrd. €), menschenwürdige Arbeit und Wirtschaftswachstum (SDG 8: 28,1 Mrd. €) sowie bezahlbare und saubere Energie (SDG 7: 26,4 Mrd. €).

Als transformative Förderbank begleitet die KfW Marktentwicklungen vorausschauend. Ein Beispiel dafür ist die neue KfW-Klimaschutzoffensive für den Mittelstand, die deutsche Mittelständler seit dem 15. März 2020 dabei unterstützt, vermehrt in Aktivitäten gemäß der EU Sustainable Finance Taxonomy zu investieren. Über zinsgünstige Kredite hinaus bietet die KfW mit diesem Förderprogramm auch Klimazuschüsse in Höhe von bis zu 100 Mio. € pro Jahr.

Förderung des Green-Bond-Markts durch die KfW und grüne Bundeswertpapiere

Green Bonds verknüpfen Emissionserlöse am Anleihenmarkt mit der Verwendung dieser Erlöse durch den Emittenten. Sie sind ein etabliertes Instrument zur Erhöhung der Transparenz und helfen Investoren am Kapitalmarkt, Nachhaltigkeitsaspekte besser in ihre Entscheidungsprozesse zu integrieren. Neben den Informationen über die Förderung „grüner Projekte“ erhalten die Marktteilnehmer zudem Informationen über die Auswirkungen der Ausgaben („Impact Reporting“).

Seit 2014 fördert die KfW Bankengruppe den Green-Bond-Markt sowohl als Emittent als auch als Investor. Insgesamt wurden Green Bonds der KfW in Höhe von 25 Mrd. € erfolgreich emittiert. Auch der Bund, welcher als „Benchmark-Emittent“ für den Euroraum eine zentrale Bedeutung im Anleihenmarkt einnimmt, wird in Kürze in den Green-Bond-Markt einsteigen. Die Vorbereitungen der Emission laufen derzeit und die Erstemission ist für das 2. Halbjahr 2020 geplant. Der Bund erwartet sich von dieser Emission einen positiven Impuls für die Entwicklung des Green-Bond-Markts sowohl in Europa als auch global. Darüber hinaus unterstreicht der Bund seine Zusagen, z. B. gemäß Klimaschutzprogramm 2030, Ausgaben für Umwelt und Klimaschutz in den kommenden Jahren auszuweiten und mehr Gewicht zu geben.



Für die BaFin und die Deutsche Bundesbank nehmen Nachhaltigkeitsrisiken einen zunehmend höheren Stellenwert ein

Aufsichtsbehörden und Zentralbanken behandeln Nachhaltigkeitsrisiken als finanzielle Risiken und erwarten, dass sich die Finanzmarktakteure zunehmend mit diesen auseinandersetzen. Nachhaltigkeitsrisiken sind somit in das Risikomanagement der beaufsichtigten Unternehmen und in den aufsichtlichen Überprüfungsprozessen zu integrieren. Auch die BaFin und die Deutsche Bundesbank sind u. a. auf internationaler Ebene in die Weiterentwicklung des Aufsichts- und Regulierungsrahmens mit Blick auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken aktiv eingebunden.

Bundesbank und BaFin gehören zu den Gründungsmitgliedern des „Central Banks and Supervisors Network for Greening the Financial System“¹⁰ (NGFS). Das NGFS ist ein weltweites Netzwerk von Zentralbanken und Aufsichtsbehörden, das sich gemeinsam für ein nachhaltigeres Finanzsystem stark macht und mittlerweile 65 Mitglieder und zwölf Beobachter umfasst.

Im Dezember 2019 veröffentlichte die BaFin zudem ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken¹¹. Es setzt eine Empfehlung des NGFS um und ist ein Impuls für die europäischen Arbeiten zum Thema Integration von Nachhaltigkeitsrisiken. Das unverbindliche Merkblatt soll die von BaFin und der Bundesbank beaufsichtigten Unternehmen bereits jetzt dabei unterstützen, ihre Nachhaltigkeitsrisiken besser einzuschätzen und zu steuern. Das Merkblatt ist eine Zusammenstellung von Good Practices, die unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips in den beaufsichtigten Unternehmen Anwendung finden sollen. Das Merkblatt kann damit als eine sinnvolle Ergänzung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kreditinstitute, Versicherungsunternehmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften gesehen werden.

Die Deutsche Bundesbank befasst sich im Rahmen ihres Mandats intensiv mit dem Wandel zu mehr Nachhaltigkeit im gesamten Finanzsystem. Sie setzt sich insbesondere für mehr Transparenz und eine bessere Informationslage zu Klimarisiken am Kapitalmarkt ein. Die Bundesbank beschäftigt sich aber auch aus Anlegerperspektive mit dem Thema Nachhaltigkeit. In ihrer Rolle als Vermögensverwalterin managt die Bundesbank Portfolios im Auftrag öffentlicher Mandatsgeber, darunter die Pensionsrückstellungen von Bund und Ländern. Im Rahmen der von ihr angebotenen Portfoliodienstleistungen unterstützt die Bundesbank ihre Mandatsgeber dabei, Strategien für nachhaltige Investments umzusetzen.

Nachhaltigkeit bei Anlagen des Bundes

Die Bundesregierung hat den Austausch über mögliche nachhaltige Anlagestrategien mit dem Ziel fortgesetzt, Risiken, die sich aus Nachhaltigkeitsaspekten für die Mittelanlage bei bundesnahen Anlagen ergeben, adäquat zu berücksichtigen. Der StA NHK betont, dass die Methodenfreiheit bei der Umsetzung von nachhaltigen Anlagenkonzepten wichtig ist, da sich die bundesnahen Anlagen hinsichtlich der Volumina, der Zielsetzung, der gesetzlichen Vorgaben und des Managements sehr unterscheiden.

Unter anderem wurden Möglichkeiten zur Umsetzung eines Nachhaltigkeitskonzepts für das Aktieninvestment von vier bundesnahen Sondervermögen mit dem Sustainable-Finance-Beirat erörtert. In einem ersten Schritt wurden für diese Sondervermögen bereits die Betreiber ausländischer Atomkraftwerke von der Anlage ausgeschlossen und die entsprechenden Unternehmensanteile veräußert. Im weiteren Verlauf soll der Aktienanteil dieser vier Sondervermögen gemäß einem umfassenderen Nachhaltigkeitskonzept mithilfe eines Aktienindex angelegt werden. Andere Sondervermögen könnten dieses Nachhaltigkeitskonzept zukünftig als Orientierung für ihre eigene Anlagestrategie im Aktienbereich nutzen.

10 <https://www.ngfs.net>

11 <http://www.bundesfinanzministerium.de/mb/202005311>



■ Fazit und Ausblick

Aspekte wie der Gesundheitsschutz, der Klimawandel oder die Transition hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft sind auch für das Finanzsystem direkt oder zumindest indirekt relevant. Im Bereich Sustainable Finance beziehungsweise der Integration von Nachhaltigkeitsaspekten bei Entscheidungen der Finanzmarktakteure ist in den vergangenen Jahren schon viel geschehen. Mittelfristig kann es aber auch durch die COVID-19-Pandemie eine stärkere gesellschaftliche Diskussion darüber geben, wie die Wirtschaft nachhaltiger und stabiler aufgestellt werden kann. Die Finanzindustrie wird dabei ebenfalls eine Rolle spielen.