

Der Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung Selbstverständnis, Ambition und Zielsetzung

Unsere Lebensgrundlagen stehen durch die etablierten Produktions- und Konsummuster unserer Zeit unter großem Druck. Gelingt uns der notwendige Strukturwandel nicht im erforderlichen Maße, werden sich Ökosysteme grundlegend und in einer Form verändern, die heute nur schwer vorstellbar ist. Das Finanzsystem kann eine wichtige Rolle dabei spielen, den Strukturwandel zum Erfolg zu führen, und dass alle Akteure ihr Verhalten systematisch neu ausrichten. Solange beispielsweise Risiken und Wirkungen systemisch nur kurzfristig betrachtet werden, während sie mittel- bis langfristiger Natur sind, führen heutige Entscheidungen nicht zu einem guten Leben für alle, sondern zu potenziell katastrophalen Konsequenzen in der Zukunft.

Deutschland, Europa und die Welt stehen damit vor einer grundlegenden Umwälzung, die für Politik, Wirtschaft und Gesellschaft gleichermaßen herausfordernd ist und bei der es angesichts langfristig wirkender globaler Systeme auf rechtzeitige Weichenstellungen ankommt. Die erfolgreiche Gestaltung dieses Strukturwandels sichert den Übergang in eine klimaverträgliche und nachhaltige Gesellschaftsordnung – damit wohnt dem Strukturwandel eine enorme Chance inne.

Das Ambitionsniveau der Strategie-Empfehlungen zum Thema Sustainable Finance des Sustainable Finance-Beirat (SFB) an die Bundesregierung leitet sich vom Anspruch ab, Deutschland zum führenden Standort für Sustainable Finance zu machen.

Ziel ist es deshalb, der Bundesregierung konkrete und handlungsrelevante Empfehlungen für die Gestaltung des nötigen Transformationsprozesses in Real- und Finanzwirtschaft an die Hand zu geben. Dabei wird gleichermaßen auf bestehende Zielkonflikte, Barrieren und Inkonsistenzen im bestehenden Regulierungsrahmen und Praxis eingegangen. Außerdem werden die Besonderheiten des Finanzstandorts Deutschland und die Interaktion seiner Finanzmarktakteure mit der Realwirtschaft berücksichtigt.

Die Empfehlungen sollen kohärent und unterstützend-gestaltend sein zu den sich im europäischen und internationalen Umfeld entwickelnden Dynamiken im Finanzsystem und den sich daraus ergebenden politischen Rahmenbedingungen, insbesondere hinsichtlich des Klimaschutzes.

Die Empfehlungen zur Sustainable Finance-Strategie sollen helfen ...

- die international vereinbarten Nachhaltigkeits- und Emissionsreduktionsziele zu erreichen, konkret die Sustainable Development Goals (SDGs) und die bei den Pariser Klimaverhandlungen vereinbarten bzw. in der EU beschlossenen CO₂-Reduktionsziele.
- die Wettbewerbsfähigkeit und Beschäftigung am Wirtschafts- und Industriestandort Deutschland und so den Wohlstand der Bevölkerung in einer lebenswerten Umwelt und Gesellschaft langfristig zu sichern.
- das deutsche Finanzsystem zukunftsfest zu machen und es zu befähigen, Kapital für die notwendige Transformation der Realwirtschaft effizient bereitzustellen, ohne die Finanzmarktstabilität zu gefährden.

Die Empfehlungen zur Sustainable Finance-Strategie sollen demnach die zentralen Aspekte und Wirkungsmechanismen des Finanzsystems sowie alle Akteursgruppen (Kreditinstitute über alle Säulen, Versicherer, Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung, Vermögensverwalter, Ratingagenturen, Börsen, Privatkundinnen und -kunden), deren Geschäftszweck, und die klassischen Charakteristika der deutschen Wirtschaft (Bedeutung der Kredit- und Kapitalmarktfinanzierung sowie der kleinen und mittleren Unternehmen (KMU)) berücksichtigen.

Wir, der SFB, verstehen unter dem Begriff „führend“, dass Finanzmarktakteure und Regierungen weltweit die deutsche Sustainable Finance-Strategie als pro-aktiv, ehrgeizig in ihren Zielen, erfolgreich in der Erreichung ihrer Ziele und für ihre eigenen Aktivitäten entscheidungsrelevant ansehen. Dazu ist es notwendig, dass sich eine Sustainable Finance-Strategie systemisch in die vorhandenen Wirtschaftsstrukturen einfügt, sich hieraus materielle Handlungsfelder ableiten lassen und diese wiederum durch konkrete Maßnahmen umgesetzt und weiterentwickelt werden. Im Ergebnis entstehen international richtungweisende Standards in Sustainable Finance und messbare Wettbewerbsvorteile des Finanzplatzes und Wirtschaftsstandortes Deutschland:



Zielkonflikte, z. B. im Hinblick auf die Finanzmarktstabilität und aufsichtsrechtliche Anforderungen, müssen transparent gemacht werden.

Handlungsfelder (das WAS):

- Befähigung und Unterstützung des Strukturwandels in der Realwirtschaft unter Berücksichtigung der erforderlichen Sektorentwicklungen. Orientierung an Risiko- und Widerstandsfähigkeit (Resilienz), Chancennutzung und Transformationsunterstützung der Realwirtschaft.
- Transformation innerhalb des Finanzsystems, um die gesamtwirtschaftlichen Ziele zu unterstützen. Dazu gehören das Benennen der zentralen Barrieren und Lücken im Finanzsystem sowie das Ableiten des Veränderungsbedarfs.
- Fokussierung auf diejenigen Handlungsfelder und Regelungsbereiche, die eine Hebelwirkung für das Finanzsystem in seiner Breite beinhalten.

Umsetzungsempfehlungen (das WIE):

- Zielgerichtete Gestaltung von Finanzmarktregulierung, die erforderliche Zielniveaus mit dem Grundprinzip der Stabilitätssicherung verbindet. Dabei ist eine Balance von Regelungen/Regulierung und Anreizen zu wahren. Lösungen und Prozessänderungen sollten so entwickelt werden, dass sie innerhalb eines zeitlich klar abgesteckten Rahmens verwirklicht und quantitativ skaliert werden können sowie alle Bereiche des Finanzsystems umfassen, ohne die Akteure des Finanzsystems einseitig zu belasten.^{1 2}
- Führungsrolle der öffentlichen Hand im Hinblick auf ein Zielbild:

¹ Damit das Finanzsystem sein volles Potenzial entfalten kann, ist eine parallele Entwicklung in der Realwirtschaft erforderlich – u. a. zur Bereitstellung von Daten und zur Schaffung von Investitionsoptionen.

² Europäische und internationale Regulierungsrahmen sind hier maßgeblich zu berücksichtigen, einschließlich zentraler Gremien und Institutionen wie z. B. den Baseler Ausschusses und der IAIS

- Anlagekriterien des Bundes und der Länder
 - Ausrichtung von Förderbankprogrammen an den Zielen der Politik
 - Einbeziehung der regionalen Bedarfe und Bedürfnisse zur Umsetzung nachhaltigkeitsorientierter Infrastrukturen in Deutschland und Aufbau entsprechender Umsetzungskapazitäten
 - Sicherstellung einer wettbewerbsneutralen, vorbildlichen Ausrichtung des gemeinwohlorientierten Sparkassensektors (also Sparkassen und Verbundunternehmen) auf die Nachhaltigkeits- und Klimaziele
 - Exportfinanzierung und -absicherung
 - Wirtschaftliche Zusammenarbeit mit anderen Ländern
 - Fortentwicklung der europäischen Sustainable Finance-Strategie, dem EU-Aktionsplan und den anhängigen Vorgängen, sowohl inhaltlich als auch bezüglich der Zusammenarbeit mit anderen Mitgliedsstaaten
 - Nutzung internationaler Prozesse (wie z. B. G20, G7, Mandate der Bundesregierung in multilateralen Institutionen und Organisationen)
 - Institutionalisierung wo erforderlich, d. h. systematisch/systemisch effizient
- Differenzierung ggü. anderen Finanzplätzen ohne Abgrenzungszielsetzung, in aktiver Kooperation und Nutzung von Best Practices
 - Einbezug aller Akteure und Produktklassen sowie der Finanzmarktregulierung und -aufsicht. Anreizsysteme können hierzu wesentlich beitragen.
 - Materialität und Proportionalität sind in der gesetzgeberischen und aufsichtsrechtlichen Praxis und Umsetzung zu wahren.
 - Bereitstellung wesentlicher Nachhaltigkeitsinformationen durch die Realwirtschaft, die den Informationsbedürfnissen der Finanzmarktakteure entsprechen, und die ein ganzheitliches Bild über ihre Auswirkungen auf die wirtschaftliche Entwicklung von Unternehmen sowie ihre Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft ermöglichen. Diese Informationen gilt es auf Seite der Finanzbranche zu integrieren und fortlaufend zu beurteilen, um eine aktive Begleitung der Transformation der realwirtschaftlichen Wertschöpfung sicherzustellen.
 - Sowohl im Hinblick auf Beurteilung nachhaltigkeitsbedingter Risikoauswirkungen als auch auf die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele braucht es die Verstärkung des Prinzips der Vorausschau. Damit ist die Beurteilung hinsichtlich zukünftiger Effekte gemeint.
 - Neben der Entwicklung maßgeblicher Standards für die Breite des Marktes soll Raum für Innovationen sowie die Weiterentwicklung bestehender Vorreiterrollen gesichert werden.

Fragen der Verbindlichkeit sollten insbesondere mit Blick auf die Wirkung der jeweiligen Maßnahme beurteilt werden. Weder garantieren gesetzliche Regelungen das Erzielen einer beabsichtigten Wirkung noch sind Freiwilligkeitsansätze per se wirkungslos.

Die nachfolgenden Thesen stellen hierzu erste Überlegungen der Beiratsarbeit vor, die im Weiteren präzisiert, geschärft und konkretisiert zu Handlungsempfehlungen entwickelt werden sollen. Dabei sollen auch regulatorische und andere Voraussetzungen für die Umsetzbarkeit in den Blick genommen werden. Die Thesen folgen einer Strukturlogik, nachdem die Thesen der Arbeitsgruppe 1 übergreifenden Charakter haben und inhaltlich von den folgenden Arbeitsgruppen aufgegriffen und vertieft wurden.

AG 1 Ziele / Strategie / Kommunikation³

These 1

Wissenschaftsbasierte Vorausschau unter Berücksichtigung systemischer Effekte muss das leitende Prinzip jeder Entscheidung bei Investitionen und Kreditvergabe sein. Resilienz entsteht, wo mittel- bis langfristige Nachhaltigkeitsrisiken adäquat erfasst, bewertet und beherrscht werden. Investitions- und Kreditvergabeentscheidungen müssen in diesem Sinne ausgerichtet werden.

These 2

Voraussetzung für resiliente Portfolien und eine Kapitalallokation im Einklang mit den Politikzielen und der Balance ökonomischer, ökologischer und sozialer Kriterien ist eine hinreichende Transparenz bezüglich der relevanten Nachhaltigkeitswirkungen, Chancen und Risiken. Die heutige Berichtspraxis liefert die erforderliche Datenbasis noch nicht. Hierzu sind insbesondere in Bezug auf anwendungsfähige, zukunftsgerichtete Ansätze wie Szenarioanalysen Verbesserungen erforderlich.

³ Eine Nummerierung der Thesen präjudiziert keine Priorisierung.

These 3

Die erforderliche Transparenz muss im Einklang mit Bürokratieanforderungen geschaffen werden. Befähigung und Umsetzbarkeit bis auf Ebene von KMU sind zu berücksichtigen. Ziel muss es sein, zu den wesentlichen Aspekten aussagekräftige Daten und Informationen zu erlangen.

These 4

Die öffentliche Hand nimmt eine Schlüssel- und Vorbildfunktion in der nachhaltigen Transformation des Finanzsystems sowie der Realwirtschaft ein. Daran haben sich das Handeln und die Haushaltspolitik des Bundes, der Länder und aller ihnen verbundener Institutionen auszurichten. Nur in einer zwischen Bund und Ländern abgestimmten Sustainable Finance-Strategie kann Deutschland sein Potenzial als größte europäische Volkswirtschaft voll entfalten.

These 5

Wenn Nachhaltigkeitsziele erreicht werden sollen, dann müssen diese in verhaltenslenkende Normen aufgenommen werden.

These 6

Institutionelle und private Kunden müssen ausreichend informiert werden und ihnen muss ein breites und einfach zugängliches Angebot der gesamten Finanzindustrie zur Verfügung stehen, um sie in die Lage zu versetzen, informierte Finanzentscheidungen zu treffen und auf diese Weise die Transformation zu unterstützen.

These 7

Das im globalen Finanzsystem vorhandene Kapital kann bei entsprechender Allokation und gezielter Lenkung der Finanzströme einen entscheidenden Beitrag zur Begrenzung des Klimawandels leisten. Geeignete Rahmenbedingungen im Finanzsystem können eine effiziente Re-Orientierung der Kapitalströme in nachhaltige Aktivitäten/Projekte erleichtern. Voraussetzung dafür ist die Schaffung von mehr investierbaren nachhaltigen Projekten, zum Beispiel über Anreizsysteme oder effektive öffentlich-private Finanzierungsmodelle.

AG 2 Finanzmarktstabilität / Risiko

These 1

Die bislang in den drei aufsichtsrechtlich relevanten Bereichen des Finanzsystems (gem. Regulierungszuordnung EBA, EIOPA, ESMA) üblichen Risikomanagementsysteme (inkl. Risikoinventur, Risikomodelle, Solvenzanforderungen) bilden relevante Nachhaltigkeitsparameter zumeist nicht adäquat ab, um langfristige Zukunftsrisiken aus der (zuvor beschriebenen) Transformation zu erfassen und zu bewerten.

Die Risikomanagementsysteme und -modelle der einzelnen Akteure/Akteursgruppen bedürfen daher einer institutsgruppenadäquaten Fortentwicklung/Ergänzung hinsichtlich:

- Systematischer Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsparametern (statt fehlender oder lediglich impliziter Berücksichtigung)
- Nutzung von Szenarioanalysen (statt rein historischer Daten)

Bei der Definition von ESG⁴-Stresstests und ESG-Szenarioanalysen sollte den Akteuren im Sinne der prinzipienbasierten Aufsicht die Freiheit einer individuellen Umsetzung gegeben werden.

These 2

Für die effektive Funktionsweise von Risikomanagementsystemen zur Sicherstellung der Stabilität des Finanzsystems ist eine umfassende und verlässliche Datenbasis essentiell. Diese lässt sich nur aufbauen, wenn die Unternehmen der Realwirtschaft als Nachfrager von Krediten oder Kapitalmarktfinanzierung aussagekräftige, vergleichbare und

⁴ ESG = Environment, Social and Governance (deutsch: Umwelt, Soziales und Unternehmensführung)

zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsdaten den Kreditgebern bzw. Investoren im Kontext ihrer Finanzberichterstattung zur Verfügung stellen.

Insoweit ist eine entsprechende Anpassung der Rechnungslegung und Berichterstattung der Unternehmen notwendig, die Nachhaltigkeitsdaten in einen nachvollziehbaren Kontext mit der Geschäftsstrategie und der Finanzberichterstattung stellt. Dabei kommt zukunftsorientierten Klimadaten auf Basis von Szenarioanalysen eine vordringliche Bedeutung zu. Die Anwendung von standardisierten Berichtsrahmen (z. B. Integrated Reporting, TCFD-Empfehlungen, Nachhaltigkeitskodex) stellt die nötige Vergleichbarkeit her und erleichtert die Umsetzung in die Risikomanagementsysteme der Finanzwirtschaft.

These 3

Einige aktuelle aufsichtsrechtliche Vorschriften für das Risikomanagement von Finanzmarktakteuren scheinen im Widerspruch mit einer langfristigen Nachhaltigkeitsbetrachtung zu stehen, z. B. die Betonung kurzfristiger Liquidität, aufrecht zu erhaltender Solvenz und Volatilität. Dadurch kann die Mobilisierung von Kapital für langfristige Transformationsprojekte der Realwirtschaft behindert werden. Ferner bleiben so möglicherweise die Wirkungen langfristiger Nachhaltigkeitsrisiken für die Finanzmarktstabilität zu wenig berücksichtigt.

Die Aufsichtsbehörden sollen deshalb im Austausch mit den betroffenen Finanzakteursgruppen darlegen, inwieweit diese Widersprüche tatsächlich bestehen und wie diese aufgelöst werden können, ohne die Finanzmarktstabilität zu gefährden bzw. um diese im Gegenteil weiter zu fördern. Der Wunsch, klimainduzierte Beeinträchtigung der Finanzmarktstabilität zu vermeiden, darf nicht zu Maßnahmen führen, die aus sich heraus geeignet sind, die Finanzmarktstabilität zu gefährden. Die von der EU-Kommission bei den European Supervisory Authorities (ESAs) beauftragte Untersuchung zur Kurzfristigkeit von Entscheidungen im Finanzsystem soll hierbei für den deutschen Kontext berücksichtigt werden.

These 4

Die heutigen Risikomanagementsysteme legen einen starken Fokus auf die (empirisch abgeleitete) Quantifizierbarkeit von Risiken. Eine dem Einzelfall angemessene, vorausschauende Risikoüberprüfung in der Geschäftsstrategie ebenso wie im Tagesgeschäft der Finanzakteure bedarf jedoch auch einer entsprechenden Risikokultur des Managements sowie der Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Hierzu sind umfassendes Wissen und Bewusstsein hinsichtlich Nachhaltigkeitsrisiken eine entscheidende Voraussetzung. Qualifikations- und Weiterbildungsanforderungen sind daher entsprechend anzupassen.

Ferner soll eine im Governance-System der Finanzakteure zu verankernde verantwortungsvolle, nachhaltigkeitsorientierte Unternehmensführung mit entsprechenden Anreiz- und Sanktionsmechanismen zur gewünschten Risikokultur beitragen. Für die Wirksamkeit der nötigen Transformation sollte ein solches weiterentwickeltes Governance-System in der Finanzindustrie auch bei den Unternehmen der Realwirtschaft seine Entsprechung finden.

AG 3 Transparenz / Offenlegung / Wirkung

These 1

Derzeit besteht keine ausreichende Verfügbarkeit von vergleichbaren, wesentlichen ESG-Informationen von Unternehmen, die belastbare Aussagen über konkrete Auswirkungen für eine nachhaltige Entwicklung zulassen. Es ist daher notwendig, dass Unternehmen branchenübergreifend wie branchenspezifisch einen Kernbestand an wesentlichen Nachhaltigkeitsinformationen mit Bezug auf international anerkannte Standards bereitstellen.

These 2

Die Berichterstattung von Mindestanforderungen über wesentliche vergangenheits- und zukunftsgerichtete Nachhaltigkeitsinformationen sollte mit geeigneten gesetzlichen und freiwilligen Mitteln (analog zu finanziellen Informationen) in der Unternehmenslandschaft etabliert werden. Eine allen Finanzmarktakteuren zugängliche, europaweit einheitliche Rohdatenbank für ESG-Kriterien von Investitionsobjekten ist Grundlage für die zielgerichtete Lenkung der Kapitalströme für die notwendige Finanzierung nachhaltigen Wachstums.

These 3

Derzeit besteht kein gemeinsames Verständnis über jene wesentlichen ESG-Daten, die von der Real- und Finanzwirtschaft bereitgestellt und von Investoren verarbeitet werden sollen, damit die Herausforderung der Transformation zu nachhaltigem (insbesondere klimaneutralem) Wirtschaften zu bewältigen ist. Voraussetzung dafür ist, dass sich beide auf die wesentlichen branchen- bzw. unternehmensspezifischen Transformationspfade fokussieren und die sich dynamisch entwickelnden Einflussfaktoren und Rahmenbedingungen berücksichtigen.

These 4

Große Teile der Finanzwirtschaft sind derzeit intransparent: es fehlen noch die notwendigen Informationen, die den Grad der Nachhaltigkeit der Investitionstätigkeit und Kreditvergabe von Banken, Versicherungen und Pensionskassen anzeigen.

Die Offenlegung von Policies zu allen ESG-Themen sowie die Angabe von Kennzahlen, die deren Bezug zu CO₂-Emissionen und weiteren ESG-Aspekten angeben, würden diese Lücke füllen. Auf dieser Basis könnten sowohl private als auch institutionelle Investoren nachhaltige Investitionsentscheidung treffen.

These 5

Es gibt kein Investment ohne Wirkung. Investitionen haben soziale und ökologische Wirkungen, die es von Unternehmen und Finanzmarktakteuren offenzulegen gilt, um dauerhaft positive Wirkungen auf eine nachhaltige Entwicklung zu fördern und negative zu verhindern.

AG 4 Endkunden

These 1

Um eine Transformation der Wirtschaft hin zu Nachhaltigkeit im Sinne der SDGs und des Pariser Klimaabkommens erreichen zu können, müssen alle Finanzierungsformen in die Überlegungen einbezogen werden. Es müssen privaten und institutionellen Kunden transformationskonforme, nachhaltige und verantwortliche Finanzprodukte in allen Produktkategorien – insbesondere Investmentprodukte, Bankprodukte und Versicherungsprodukte – angeboten werden.

These 2

Die Transformation wird nur dann gelingen, wenn das Angebot nicht nur von speziellen Anbietern, sondern in der Breite und Tiefe der gesamten Finanzdienstleistungsindustrie zur Verfügung gestellt wird. Hierfür soll das vorhandene Produktangebot bestmöglich in die Angebotsentwicklung einbezogen werden können (wenn es auch vorübergehend noch nicht transformations- oder SDG-konform ist).

These 3

Der Zugang muss für Kunden möglichst einfach sein. Dies kann durch entsprechende Label unterstützt werden. Sowohl für Kunden als auch für Anbieter müssen Anreize geschaffen werden, um transformationskonform zu investieren oder sich ggf. zu finanzieren.

These 4

Öffentlich geförderten Produkten sowohl auf der Finanzierungsseite als auch bei Anlageprodukten (KfW-Programme und vergleichbare Angebote sowie vermögenswirksame Leistungen, Riester-Rente und Rürup-Rente; betriebliche Altersvorsorge) kommen hier eine Vorreiterrolle zu.

These 5

Der Ausbildung und Qualifizierung der Mitarbeitenden der Finanzindustrie kommt eine Schlüsselrolle zu. Nur mit den notwendigen Kenntnissen zu nachhaltigen und verantwortlichen Finanzprodukten können diese sach- und kundengerecht zur Verfügung gestellt werden. Darüber hinaus ist eine Bewusstseins-schaffung in der Breite der Gesellschaft erforderlich.