

Modul #6: Sustainable Finance, Compliance, ESG-
Nachhaltigkeitsstrategien in den Geschäftsmodellen
8./9. April 2021

Unternehmens- und Organisationsprofile
GLS Bank



Gründung	1974
Mitarbeitende	Über 500
Standort	Headquarter in Bochum + sieben Niederlassungen in Deutschland
Vorstände	Thomas Jorberg, Christina Opitz, Aysel Osmanoglu, Dirk Kannacher
Aufsichtsrat	Dr. Philip Lettman (Vorsitzender)
Website	www.gls.de

Die GLS Bank war zur Zeit ihrer Gründung (1974 durch Wilhem Ernst Barkhoff in Bochum) die erste sozial-ökologische Bank der Welt. GLS ist das Akronym für „Gemeinschaftsbank Leihen und Schenken“, die GLS ist eine Genossenschaftsbank. Die ideellen Wurzeln der GLS Bank reichen zurück in die 1960iger Jahre, als die soziale Ungleichheit, immer sichtbarer wurde. Die Vision der Gründer war es, das Geldsystem so zu verändern, dass das Geld für die Menschen da sei und nicht umgekehrt.

In den letzten fast 50 Jahren nahm die GLS Bank oftmals eine Vorreiterrolle bei der Förderung nachhaltiger und ökologischer Themen ein. Seit der Gründung finanziert die Bank zum Beispiel Betriebe mit biodynamischer Landwirtschaft, im Jahr 1988 wurde das erste Windrad durch die GLS finanziert, 2009 setzte die Bank den ersten Bio-Bodenfonds auf. 2003 übernahm die GLS Bank die Ökobank und stieg damit in das Privatkundengeschäft ein. Heute bietet die GLS Bank Produkte aus den Bereichen „Konto“, „Geldanlage“, „Sparen“, „Bauen“ und „Vorsorgen“, bundesweit gibt es sieben Filialen. Aktuell ist die Bank dabei, das Anlage- und Kreditgeschäft so aufzustellen, dass Investitionen nur noch in Unterhemen/Projekte fließen, deren Geschäftsmodell die Erreichung des 1,5 Grad-Ziels

ermöglicht. Mit einer Bilanzsumme von mehr als acht Mrd. Euro, 280.000 Kundinnen/Kunden und 83.500 Mitgliedern ist die GLS Bank heute die größte nachhaltige Bank Deutschlands. PwC –

PricewaterhouseCoopers GmbH



Gründung	1924
Mitarbeitende	12.108
Hauptsitz	Frankfurt am Main
Sprecher der Geschäftsführung	Dr. Ulrich Störk
Umsatz (national)	2,35 Mrd. €
Website	www.pwc.de

Die PricewaterhouseCoopers GmbH ist eine rechtlich selbstständige Mitgliedsgesellschaft der PriceWaterhouseCoopers International Limited mit Sitz in Frankfurt am Main. Darüber hinaus ist PwC Deutschland an weiteren 21 Standorten vertreten, an denen insgesamt 12.108 Mitarbeiter tätig sind. Die Kernkompetenzen der PwC teilen sich in 3 Bereiche: Wirtschaftsprüfung und prüfungsnahe Dienstleistungen (Assurance), Steuer- und Rechtsberatung (Tax & Legal) und Unternehmensberatung (Advisory). Bei der Erbringung ihrer Dienstleistungen verfolgt PwC einen generalistischen Ansatz und agiert durch Vernetzung unterschiedlicher Spezialisten interdisziplinär, weshalb sie in nahezu allen Branchen tätig sind und daher Familienunternehmen, mittelständige Unternehmen, Konzerne, Verbände, öffentliche Organisationen und Nichtregierungsorganisationen zum Kundenstamm gehören.

PwC orientiert sich beim Thema Nachhaltigkeit an den Sustainable Development Goals SDG's und ist Mitglied der UN-Global-Compact-Initiative. Durch Beratung und Unterstützung ihrer Kunden bei der Umsetzung eigener Nachhaltigkeitsstrategien und Einhaltung externer Vorgaben, leistet PwC einen Beitrag zur Implementierung von Nachhaltigkeitsstandards in Unternehmen und Organisationen.

Sustainalytics



Gründung	1992
Hauptsitz	Amsterdam, Niederlande
Mitarbeiter	600+
Standorte	Boston, New York, Washington (DC), Sydney, Toronto, Kopenhagen, Paris, Frankfurt, Tokio, Zielona Góra, Bukarest, Timisoara, Singapur, London
Vorstandsvorsitzender	Michael Jantzi
Website	https://www.sustainalytics.com/

Sustainalytics ist eine weltweit agierende ESG-Rating- und Research-Agentur mit Sitz in Amsterdam, Niederlande. Gegründet wurde sie von dem aktuellen CEO Michael Jantzi, der im Jahr 1992 die Firma „Jantzi Research“ in Toronto gründete, aus welcher in Folge weiterer Fusionen und Umfirmierungen 2009 die Firma Sustainalytics entstand. Am 21. April 2020 übernahm das US-amerikanische Finanzinformations- und Analyseunternehmen Morningstar Inc. die Firma Sustainalytics komplett.

Durch das zunehmende Interesse von Finanzakteuren hinsichtlich der Performance von Unternehmen in den Bereichen Social, Environmental und Governance (ESG) bietet die Firma Sustainalytics ein breites Spektrum an Dienstleistungen für Investoren aber auch Emittenten von Bonds an. Zu dem Hauptprodukt von Sustainalytics gehört das seit 2018 veröffentlichte „ESG Risk Rating“, welches die Analyse von mehr als 12000 Unternehmen umfasst und als Schlüsselkennzahl für die Nachhaltigkeitsperformance für Unternehmen von Gläubigern und Schuldern herangezogen wird. Sie misst finanziell-materielle Risiken zu identifizieren und quantifizieren und wie welche Auswirkungen diese auf die Performance haben könnten.

Zu den weiteren Produkten gehören die Bereitstellung von „Second-Party-Opinions“ bei der Emission von Unternehmensanleihen oder die Vergabe von ESG-Lizenzen, welche Unternehmen proaktiv bei der Kommunikation verwenden können. Auch Index- und weitere Researchdienstleistungen werden von Sustainalytics in den verschiedensten Bereichen, von Impact-Scores bis zur globalen Untersuchung von Kontroversen, angeboten. Hinzu kommen wissenschaftliche Beiträge und Unterstützung bei der Erstellung von Rankings und Indizes, wie z. B. KnowTheChain, Ranking Digital Rights und Access to Nutrition Index.

Sustainalytics gehört einer Vielzahl von Foren und Organisationen an, u. a. dem International Corporate Governance Network, dem Pacific Pension and Investment Institute, dem United Nations Global Compact, dem European Investment Forum oder der Responsible Investment Association. Außerdem gehören sie zu den Unterzeichnern des Principles for Responsible Investment. Dazu kommen einige mehr, die auf der Website des Unternehmens eingesehen werden können.

proTerra



Firmenname	proTerra Umweltschutz- und Managementberatung GmbH Umweltgutachter
Gründung	2000
Gründer	Dipl.-Ing. (FH) Anton Backes
Mitarbeitende	Über 20
Standort	Hauptsitz in Sulzbach/Saar
aktueller Geschäftsführer	Manfred Mateiko
Website	www.proterra-umwelt.de

Das Unternehmen „proTerra Umweltschutz- und Managementberatung GmbH Umweltgutachter wurde im Jahr 2000 von Dipl.-Ing. (FH) Anton Backes in Sulzbach/Saar gegründet. 2017 wurde die Geschäftsführung um Dipl.-Ing. (FH) Manfred Mateiko erweitert. Im letzten Jahr (2020) schied Herr Backes aus der Geschäftsführung aus, womit Herr Mateiko nun alleiniger Geschäftsführer von proTerra ist.

proTerra betreut deutschlandweit Kunden aus Industrie und Gewerbe in allgemeinen und speziellen Fragen zu den Themen Umweltschutz, betrieblichen Management, Anlagensicherheit sowie Arbeits- und Gesundheitsschutz. Dazu stehen über 20 hochspezialisierte Berater, Sachverständige und Umweltgutachter zur Verfügung. Neben den Gutachtertätigkeiten werden auch kundenspezifische Problemlösungen angeboten, damit Genehmigungsvorgaben und umwelttechnische Projekte kosten- und zeitoptimiert umgesetzt werden können.

Die Unternehmensvision von proTerra basiert auf einem nachhaltigen und respektvollen Umgang mit den natürlichen Ressourcen. Aus diesem Grunde wird Umweltschutz im eigenen Unternehmen gelebt und an die Kunden weitergegeben. Unabhängigkeit, Praxisorientierung, Weitsichtigkeit,

Rechtskonformität und „Vorsprung durch Wissen“ stehen im Vordergrund. Dies wird durch das bereit stellen eins fachlich hochwertigen Teams, welches über interdisziplinäre Qualifikationen verfügt ermöglicht. Aus- und Fortbildung besitzt einen besonderen Stellenwert im Unternehmen.

Vorträge am Donnerstag, 8. April 2021

Prof. Dr. Frank Immenga, geschäftsführender Gründungsdirektor des Instituts für Compliance & Environmental and Social Governance, Inhaber einer Professur am Umwelt-Campus Birkenfeld und Rechtsanwalt in Frankfurt

Das sechste Modul der Winterschool zum Thema Corporate Finance wurde eingeleitet von Prof. Dr. Frank Immenga, der einen Überblick darüber gab, welche Konsequenzen sich mit Blick auf die Compliance aus dem Thema Nachhaltigkeit ergeben. Seine These: Mehr Nachhaltigkeit bedeutet mehr Gesetze, mehr Risiko und mehr Compliance.

Tatsächlich befindet sich das Thema Nachhaltigkeit zunehmend in einer Transformation vom „Softlaw“ (zum Beispiel SDGs) hin zum „Hardlaw“ (EU Green Deal, CSR-RUG nach §289 HGB, Sustainable Finance Aktionsplan, Offenlegungsverordnung, Taxonomieverordnung usw.) Auch flankierende Regelungen in Form von Zertifizierungen oder Ecolables treiben das Thema voran.

In seinem Vortrag führte Frank Immenga die Abkürzung ESG ein, das für Environmental Social Governance steht, also Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. ESG beschreibt im Finanzsektor die drei nachhaltigkeitsbezogenen Verantwortungsbereiche von Unternehmen¹, die bei den (gesetzlichen/regulatorischen) Maßnahmen als Beurteilungskriterien herangezogen werden. Die Bafin (Bundesamt für Finanzdienstleistungsaufsicht) definiert für jeden Bereich konkrete Kriterien: Im Bereich Umwelt zum Beispiel Klimaschutz oder Abfallvermeidung, im Bereich Soziales beispielsweise die Einhaltung von arbeitsrechtlichen Standards und eine angemessene Entlohnung und im Bereich Unternehmensführung Kriterien wie die Verhinderung von Korruption oder die Gewährleistung des Datenschutzes.

Inwiefern diese Kriterien für den Finanzmarkt konkret relevant werden können, zeigt die EU-Transparenzverordnung² exemplarisch, die am 10. März 2021 in Kraft trat (auch Offenlegungsverordnung oder Sustainable Finance Disclosure Regulation). Sie verpflichtet nicht direkt zu nachhaltigen Investments, allerdings verlangt sie von Finanzberatern mehr Transparenz bei der Umsetzung der Strategien mit Nachhaltigkeitsrisiken einerseits. Andererseits müssen Finanzberater über negative Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Unternehmensebene aktiv informieren. Das erhöht natürlich den Druck, den Nachhaltigkeitskriterien des ESG Aufmerksamkeit zu schenken. Allerdings, so räumt Prof. Immenga ein, ist die im März veröffentlichte Verordnung aktuell noch nicht hinreichend konkret – und birgt entsprechend hohe Compliance Risiken.

¹ <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/esg-kriterien-120056>, zuletzt abgerufen am 18. April 2021

² https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/migration/documents/Leitfaden_zum_Deutschen_Nachhaltigkeitskodex.pdf

Das Ziel der oben genannten Regularien für die Finanzwirtschaft ist es, „gute Geschäfte mit gutem Gewissen zu machen“, also Greenwashing zu verhindern und bestenfalls einen Dominoeffekt auszulösen: Wenn Investitionen an Nachhaltigkeitskriterien geknüpft sind, sorgt das dafür, dass Unternehmen nachhaltiger werden, um notwendige Kredite zu bekommen. Die neuen Regularien wirken sich also mittelbar auf alle Wirtschaftsunternehmen aus – und die müssen künftig mehr Zeit und Ressourcen in das Thema Compliance stecken, um die notwendigen Kriterien zu erfüllen. Dabei gibt es einige Fallstricke. Zum Beispiel in Form des Kartellrechts. Absprachen zwischen Unternehmen – zum Beispiel mit Blick auf die gemeinsame Nutzung von Logistikketten im Sinne eines nachhaltigen Transports – können gegen das Kartellrecht verstoßen und Konsequenzen für die Unternehmen nach sich ziehen. Hier gilt: Kartellrecht vor Klimaschutz. In der Diskussion stellte sich dahingehend die Frage, ob die Aufnahme der Nachhaltigkeit in das Grundgesetz solche Probleme aufgrund des Rechtsvorrangs des Grundgesetzes lösen könnte. Abgesehen davon, dass von einer Aufnahme nicht auszugehen ist, würde der Konflikt aber weiter bestehen, wie der Jurist Frank Immenga betonte. Denn das Ziel des Kartellrechts ist die Aufrechterhaltung des Wettbewerbs (das mit anderen Grundrechten verbunden ist).

Abschließend sprach er eine starke Empfehlung für Unternehmen dahingehend aus, sich aktiv – zum Beispiel über die Handelskammern oder Industrieverbände – über die neuesten Entwicklungen und auch Rechtsprechungen zu informieren, um wirtschaftliche Entscheidungen künftig mit Blick auf die Investitionsfähigkeit klug treffen zu können.

Andre Meyer, Branchenkoordinator für nachhaltige Wirtschaft und Kay Uwe Odental, Firmenkundenbetreuer, GLS Bank

Die GLS Bank war nicht nur die erste sozial-ökologische Bank der Welt, heute ist sie hierzulande auch die größte. Ihr Claim lautet: Geld ist für die Menschen da. Andre Meyer und Kay Uwe Odental zeigten in ihrem Vortrag auf, was die GLS Bank unter sozial-ökologisch versteht und welche Ziele sich die Bank selbst und ihren Kunden steckt. Zunächst die schlichten Zahlen: 2020 betrug das Kreditvolumen der GLS 4,8 Mrd. Euro. Ein Drittel dieser Summe floss in erneuerbare Energien, knapp ein weiteres Drittel in den Bereich (bezahlbares) Wohnen. Das letzte Drittel umfasst Investitionen in Soziales & Gesundheit, Bildung & Kultur, Ernährung und nachhaltige Wirtschaft. Unter nachhaltiger Wirtschaft versteht die Bank Geschäftsmodelle wie zum Beispiel das Start-Up „Next-Bike“, ein Fahrradverleihsystem, das es mittlerweile in über 60 dt. Städten gibt und das potenziell zu einer Mobilität in den Innenstädten abseits des Autos beiträgt. Die nachhaltige Wirtschaft ist eine stark wachsende Branche, weshalb die Investitionen der GLS hier steigen.

Eine Definition für sozial-ökologisches Handeln der Bank lässt sich aus dem Leitbild der Bank generieren. Dieses definiert grundsätzlich, dass es „die Kernaufgabe der Bank ist dafür zu sorgen, dass Geld dort wirkt, wo es unter sozialen, ökologischen und kulturellen Gesichtspunkten gebraucht wird.“ Sozial ist die Wirkung dort, wo der Mensch mit seinen Bedürfnissen im Mittelpunkt steht. Daraus resultiert die ökologische Wirkung, denn zur Bedürfniserfüllung zählt eine in die Zukunft gerichtete Bewahrung und Entwicklung der Lebensgrundlagen. Basierend auf dem Leitbild und dem

selbstgesteckten Anspruch hat das Unternehmen Anlage- und Finanzierungsgrundsätze erarbeitet, die regelmäßig von einem Gremium überprüft und inhaltlich angepasst werden. Diese definieren Geschäftsfelder und -praktiken, die als Kriterien für Anlage- und Kreditgeschäfte der Bank herangezogen werden. So gehören zum Beispiel eine nachhaltige Land- und Forstwirtschaft oder eine ressourcenschonende Betriebsführung zu den förderfähigen Kriterien. Geschäftsfelder basierend auf Gentechnik in der Landwirtschaft oder die Durchführung von Tierversuchen stehen auf der „roten Liste“. Ganz unkritisch ist eine solch pauschale Einteilung in Gut und Böse indes nicht, wie auch die anschließende Diskussion zeigte: Ein Diskutant wies zum Beispiel darauf hin, dass Gentechnik nicht per se zu verurteilen sei und durchaus auch einen positiven ökologischen Beitrag leisten kann. Die Vortragenden verwiesen an dieser Stelle darauf, dass es sich bei den Bewertungen um Grundsatzthemen der Bank handele, die intern stetig neu verhandelt werden – dann aber gültig sind.

Ein Thema, das die GLS Bank bewegt, ist die Frage danach, wie sich das Unternehmen künftig positionieren kann und sollte. Nachhaltigkeit und sozial-ökologische Standards sind heute kein Alleinstellungsmerkmal mehr. Im Gegenteil schreiben sich mittlerweile alle großen Geldinstitute das Thema Nachhaltigkeit auf die Fahne und leisten sich – zumindest auf dem Papier – ein „grünes“ Anlage- und Kreditgeschäft. Wie schafft es die GLS, sich von potenziellen „Greenwashing Companies“ abzugrenzen und das Vertrauen der Gesellschaft zu wahren? Die Referenten betonten in diesem Zusammenhang die starke Transparenz, die die GLS seit jeher ihren Kunden gewährt und die weit über die geforderte Berichterstattung hinaus geht. Jeder Kunde kann einmal im Quartal im sogenannten „Bankenspiegel“ der GLS nachlesen, welche gewerblichen Kredite mit den Spareinlagen finanziert werden. Auch die jahrzehntelange Erfahrung der Bank wurde ins Feld geführt. Und schließlich möchte die GLS das Thema Nachhaltigkeit auch künftig selber stark mitgestalten. Zum Beispiel, indem sie ein Nachhaltigkeits-Ratingsystem aufsetzt und dieses auch anderen Banken zur Verfügung stellt. Oder, indem sie Geschäftskunden aktiv bei deren Transformationsprozess hin zu mehr Nachhaltigkeit unterstützt. Hierzu identifiziert die GLS branchenspezifische Transformationsanforderungen, etwa regulatorische Bedingungen oder betriebswirtschaftliche Anforderungen und entwickelt gemeinsam mit Kunden Lösungsansätze. Ein weiteres hehres Ziel: Bis 2023 will die GLS Bank ihr Geschäftsmodell komplett auf die Erreichung des 1,5 Grad Ziels umstellen. Das bedeutet, dass ausschließlich Investitionen in Fonds und Firmen fließen, die aktiv an der Erreichung des Ziels arbeiten.

Vorträge am Donnerstag, 08.04.2021

Ullrich Hartmann (PwC), Geschäftsmodellentwicklung und Trends

Herr Ullrich Hartmann hielt seinen Vortrag über die Auswirkungen durch den EU-Aktionsplan (1+2)³ im Kontext von Sustainable Finance auf die Geschäftsmodelländerung einer Bank sowie auf deren Kreditnehmer.

Zunächst erörtert Herr Hartmann die Hintergründe des EU-Aktionsplans als Basis der Implementierung einer Sustainable Finance, was als Basis für die geplante Transformation der europäischen Wirtschaft im Zusammenhang mit dem Europäischen Green Deal zu betrachten ist. Nachdem 2017/2018 erkannt wurde, dass die bisher getroffenen Maßnahmen nicht dazu ausreichen werden, die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens einzuhalten, stellte man sich auf EU-Ebene die Frage, welche weiteren Schritte erfolgen müssten, um die Reduktionsziele nicht zu verfehlen. Im Ergebnis konnte man einen Investitionsbedarf in der Realwirtschaft von jährlich 270 Milliarden € feststellen, mit dem nachhaltiges und klimaneutrales Wirtschaften in den kommenden Jahren zur Erreichung der Klimaschutzziele umgesetzt werden kann. Aufgrund dieses hohen Finanzierungsbedarfs erkannte man die Notwendigkeit, die Finanzindustrie als Schlüsselement bei der Umsetzung der Investitionen zu berücksichtigen, welche durch den neu geschaffenen Regulierungsrahmen des EU-Aktionsplans dazu verpflichtet wird, bei der Entscheidung über eine Kreditvergabe oder einer sonstigen Finanzierungstätigkeit, eine Bewertung nachhaltiger Kriterien durchzuführen. Dadurch sollen solche Projekte bei der Finanzierung priorisiert werden, die einen höheren nachhaltigen Effekt verursachen.

Als Basis des EU-Aktionsplans fungiert die sogenannte Taxonomie, welche ein komplexes Regelwerk ist, das zur Beurteilung der Nachhaltigkeit von Projekten oder Maßnahmen herangezogen wird. Die Taxonomie beschränkt sich zunächst im Kern auf Kapitalinvestitionen. Darüber hinaus müssen jedoch Banken und Finanzdienstleister in ihrem gesamten Risikomanagementprozess Nachhaltigkeit integrieren, wodurch bei jeder Finanzierungsentscheidung beurteilt wird, ob es sich um ein nachhaltiges Projekt handelt, wodurch zukünftig auch unabhängig vom Status einer Kapitalinvestition alle Arten von Kreditvergaben gemäß nachhaltiger Kriterien beurteilt werden müssen. Somit wird durch die Risikomanagementregelung für Banken eine Anwendung der Taxonomie für alle Kreditvergabeentscheidungen notwendig. Des Weiteren wird zukünftig Nachhaltigkeit bei der Anlageberatung Einzug finden, indem Finanzdienstleister dazu verpflichtet werden, ihren Kunden nachhaltige Finanzprodukte anbieten zu können. Die Taxonomie wird zudem gem. eines Entwurfs der European Banking Association EBA⁴ zukünftig dazu genutzt, eine für Banken verpflichtende Green Asset Ratio zu aggregieren, welche einem externen Adressaten vermittelt, wie viele der finanzierten Assets taxonomiekonform sind. Die Anwendung der Taxonomie soll ab 2022, jedoch bereits rückwirkend für das Jahr 2021 durchgeführt werden, wobei die Regeln und Kriterien erst im Laufe dieses Jahres in endgültiger Fassung erscheinen werden. Nach jetzigem Stand umfasst die Taxonomie

³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>

⁴ <https://www.eba.europa.eu>

drei Bereiche: Environment, Social und Governance. Jedoch werden im Laufe des Jahres noch weitere Taxonomie-Bereiche ergänzt werden.

Für Banken wird sich durch Anwendung der Taxonomie daher ein Mehraufwand bei der Entscheidung über ein Finanzierungsvorhaben ergeben. Grundsätzlich wird zunächst beurteilt werden müssen, ob es sich überhaupt um ein Projekt handelt, welches im Sinne der Kriterien der Taxonomie als nachhaltig bewertet werden kann. Voraussetzung dafür ist die Einstufung der wirtschaftlichen Aktivität des Finanzierungsprojekts. Wirtschaftliche Aktivitäten, die nicht von der Taxonomie aufgegriffen werden, müssen folglich nicht in die Green Asset Ratio aufgenommen werden. Im zweiten Schritt erfolgt eine Einschätzung über den wesentlichen positiven Beitrag des Finanzierungsprojekts. Durch die Durchführung weiterer Prüfungsschritte wird im Ergebnis berechnet, wie hoch der Anteil der taxonomiekonformen Ratio für das einzelne Finanzierungsvorhaben ausfällt.

Zum besseren Verständnis der Auswirkungen der Taxonomie wird von Herrn Hartmann im nächsten Teil seines Vortrags ein Beispiel einer Baufinanzierung für ein Haus erörtert: Die ökonomische Aktivität dieses Vorhabens ist gem. der Taxonomie die „Bau- und Immobilien Aktivität“. Folglich kann aus den Anhängen der Taxonomie entnommen werden, welche Kriterien für diese Aktivität gelten. Durch die sog. „Technischen Screening Kriterien“ kann beurteilt werden, ob es sich um ein Taxonomie konformes Vorhaben handelt. Für eine Baufinanzierung gelten sachlogische Kriterien wie zum Beispiel Energiebedarfsnachweise, die unter den Schwellenwerten bisheriger Energieeffizienzstandards liegen, Prüfungen auf Luftdichtigkeit des Gebäudes, Lebenszyklusanalysen mit Bezug auf das Global Warming Potential oder etwa Nachweise über den Wasserverbrauch der geplanten Sanitäreinrichtungen.

Die Konsequenz der Taxonomie im Rahmen des EU-Aktionsplans und der Green Asset Ratio durch die EBA wird ein steigender Druck auf Banken und andere Finanzdienstleister sein, zukünftig die Kriterien der Taxonomie verstärkt in ihre eigenen Geschäftsprozesse einzubinden. Da die Finanzdienstleister zudem in Reporting Templates die Taxonomiekonformitäten ihrer Portfolios publizieren müssen, werden sich die Finanzierungsaktivitäten zukünftig auf nachhaltige Projekte konzentrieren, da Banken und andere Finanzdienstleister nicht Taxonomie konforme Projekte meiden werden. Somit soll sich auch ein Umdenken in der Wirtschaft einstellen, da sich die unterschiedlichen Akteure ebenfalls an den Kriterien der Taxonomie orientieren werden müssen, um Zugang zu notwendigen Finanzierungen oder Versicherungen ihrer jeweiligen Aktivitäten zu erhalten. Dies wurde am Beispiel von Herrn Hartmann verdeutlicht, da auch Bauträger zukünftig Taxonomie konforme Immobilien anbieten müssen, um die Anforderungen ihrer Kunden zu erfüllen, die zur Realisierung ihres Bauvorhabens auf einen Bankenkredit angewiesen sind. Somit sollen langfristig die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens erreichbar werden, da die dafür notwendige Transformation der Gesamtwirtschaft beschleunigt wird.

Diskussion

Die im Anschluss der Vorträge am 08.04.2021 folgende Diskussion ergab sich aus unterschiedlichen Fragen, die an die jeweiligen Vortragenden gestellt wurden und von diesen wie folgt beantwortet wurden:

Chat-Frage Katharina Knoll: Wie wurde bei Ihnen die "Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz im Rahmen der neuen MiFID II-Regelung" umgesetzt? Wie groß schätzen Sie den Hebel im Markt dieser Regelung künftig ein?

Herr Ullrich Hartmann erklärt zunächst, dass es in diesem Kontext um die Versorgung von vornehmlich Privatkunden der Banken mit Investitionsmöglichkeiten in alle Arten von Finanzinstrumenten geht. Die bisherige Richtlinie 2004/39/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21.04.2004 über Märkte für Finanzinstrumente (MiFID, Abk. für Markets in Financial Instruments Directive)⁵ sah vor, dass anhand von 7 Kriterien beurteilt werden musste, ob ein Finanzinstrument zu den Kenntnissen, Erfahrungen, sowie Bedürfnissen des jeweiligen Kunden passt, wobei es darum geht, ein Matching von beispielsweise Risiko oder Laufzeit der Anlage zu finden. Durch die MiFID wurde nun ein achties Kriterium, die Nachhaltigkeit, eingeführt, was bewirkt, dass Banken in der Lage sein müssen, ihren Kunden auf deren Wunsch nachhaltige Finanzinstrumente anbieten zu können. Daraufhin führten insbesondere die Fond-Branche und Asset-Manager bereits 2019 erste Analysen durch, welche ihrer Finanzprodukte nachhaltig sind, was jedoch auch laut Herrn Hartmann zu einer steigenden Problematik des Green Washings geführt hat.

Herr Michael Hauer von der Energieagentur Rheinland-Pfalz fragt daraufhin, wie sich die Banken-Branche aufgrund der kommenden neuen Regulatoren wie MiFID ändern wird und wie sich dies auf die Geschäftsmodelle im Bereich der Privat- und Unternehmenskunden auswirkt?

Herr Ullrich Hartmann verweist auf Studien der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (Abk. BaFin)⁶, dass bereits seit acht Jahren ein starkes Interesse von Corporate Anlegern, Fonds und Asset Managern in nachhaltige Produkte zu erkennen ist. Der Privatkundenbereich zeigt seit ca. 2 Jahren ebenfalls eine steigende Tendenz in Richtung nachhaltiger Anlagemöglichkeiten, weshalb sich durch die vorhandene Nachfrage, Banken zunehmend hin zu einem nachhaltigeren Angebot entwickeln müssen. Dennoch verweist Herr Hartmann darauf, dass er diese Entwicklung aktuell als noch schwach beurteilt, da sich bei PwC noch nicht viele Anfragen zur Beratung bei der Entwicklung nachhaltiger Finanzprodukte abzeichnen, was sonst ein guter Indikator sei. Dennoch erwartet auch er in Zukunft eine stärker werdende Entwicklung in diesem Bereich.

Im Anschluss stellt Herr Michael Hauer die Frage an die GLS Bank wie sie diese Entwicklung einschätzt?

Herr Andre Meyer sieht die Herausforderung dieser Aufgabe im Thema Transparenz, da nur durch eine umfassende Aufklärung seitens der Banken erkennbar werden kann, ob ein Finanzinstrument nachhaltig ist. Transparenz ist daher ein essentielles Mittel bei der Vermeidung von Green Washing. Herr Kay-Uwe Odentahl ergänzt zudem, dass es für die GLS Bank ein grundsätzliches Ziel war, dass Nachhaltigkeit in der Wirtschaft und den Märkten etabliert wird, weshalb sie auch für andere Banken Beratungsdienstleistungen durchführen, wie sie nachhaltige Strukturen bei sich selbst einführen können.

⁵ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32014L0065>

⁶ https://www.bafin.de/DE/Startseite/startseite_node.html

Herr Michael Hauer spricht Herrn Prof. Dr. Frank Immenga darauf an, dass aus seiner Sicht durch die neuen Regularien auch Risiken für das leitende Management entstehen, wenn ihr Unternehmen nicht „compliant“ mit den geforderten Auflagen ist. Aus seiner Sicht müsse dieses Thema somit in der jeweiligen Corporate Governance verankert werden. Er stellt die Frage, ob aus Sicht von Herrn Prof. Dr. Immenga ein positiver Effekt daraus entsteht, wenn Unternehmen durch Einhaltung der neuen Regeln auch Vorteile generieren können, indem sie beispielsweise Zugang zu längerfristigen Finanzierungen erhalten?

Herr Prof. Dr. Immenga sieht ebenfalls einen Trend, dass zukünftig das leitende Management für das Nicht-Einhalten der Regularien haftbar zu machen ist. Daher verweist er erneut auf die „Study on directors` duties and sustainable corporate governance“.⁷ Das übergeordnete Ziel sei es dabei, dem Kurzzeitverhalten des Managements entgegen zu wirken, um somit langfristige Maßnahmen zu fördern. Um dies zu erreichen, ist die Haftung des Vorstands nur ein geeignetes Mittel von mehreren Optionen. Darüber hinaus erwartet auch er, dass zukünftig aus dem Einhalten nachhaltigen Verhaltens ein positiver Effekt für ein Unternehmen entstehen wird.

Als nächstes fragt Herr Michael Hauer offen in die Runde, ob die Gefahr besteht, dass sich zukünftig Banken auf die Finanzierung von nicht-Taxonomie konformen Aktivitäten spezialisieren und ob es passieren könnte, dass sich bestimmte Branchen nicht an die neuen Regularien halten werden, solange ein lukratives Wirtschaften trotz der Verweigerung der Taxonomie möglich bleibt?

Herr Ullrich Hartmann hebt nochmals hervor, dass zum jetzigen Zeitpunkt die Diskussion um die Regulierung noch am Anfang steht, da noch nicht alle Formalitäten von Seiten des Gesetzgebers abschließend geklärt sind. Dennoch sieht Herr Hartmann es trotzdem als wahrscheinlich, dass bestimmte Institute sich genau auf eine solche Finanzierung konzentrieren werden, bei denen die Taxonomie außer Acht gelassen wird. Durch höhere Spreads wird aus seiner Sicht die Regulierung in Kauf genommen werden. Zudem erwartet Herr Hartmann, dass es zu Eigenkapitalhinterlegungen kommen wird, die die Finanzierung für die Banken zwar teurer machen werden, aber sich letztendlich ebenfalls durch Spreads als wirtschaftlich für die Banken erweisen werden. Dies führt im Ergebnis zu höheren Kosten bei den Kreditnehmern, die diese dann aber grundsätzlich in Kauf nehmen werden.

Herr Andre Meyer teilt die Erwartungen von Herrn Hartmann. Er sieht es ebenfalls als Voraussetzung für die Schließung der entstehenden Finanzierungslücke bei nicht nachhaltigen Aktivitäten, ob es gelingt die Preissteigerungen dennoch wirtschaftlich kompensieren zu können.

Als Ergänzung fügt Herr Prof. Dr. Immenga hinzu, dass es im Kontext dieses Sachverhalts zu einem steigenden Einfluss durch Lobbyisten kommen wird. Dies begründet er auch mit der aktuellen Diskussion rund um die Anhänge der Taxonomie, welche Energieträger als nachhaltig zu bewerten sind. Daher erwartet er noch weitreichende Änderungen an der grundsätzlichen Ausgestaltung der Taxonomie, die auch dazu führen können, dass es zu negativen Effekten kommen kann. Er berichtet, dass bereits Rücktritte bestimmter Mitglieder aus der Task Force zur Entwicklung der Taxonomie

⁷ <https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en>

drohen, die damit ein Zeichen gegen den politischen Druck auf die genaue Ausgestaltung der Regularien und der Definition nachhaltiger Aktivitäten setzen wollen.

Daraufhin stellt Herr Hauer die Frage an die GLS Bank, inwieweit sie die in Deutschland diskutierte Option der erdgasbasierten Kraft-Wärme-Kopplung als nachhaltig bewerten?

Für Herrn Meyer und die GLS Bank sind alle Aktivitäten auf Basis fossiler Brennstoffe ausgeschlossen. Zwar erkennen sie die Möglichkeit der Effizienzsteigerungen durch Kraft-Wärme-Kopplung oder den Austausch alter Öl-Heizungen durch neuere Gas-Heizungen als positiv an, sehen hier jedoch kein Finanzierungs-Case für ihr Geschäftsmodell.

Aus dem Chat wurde die Frage gestellt, inwieweit Diversity und Frauenförderungen als wichtiger Nachhaltigkeitsaspekt von der Taxonomie zukünftig vorangetrieben wird?

Diese Herausforderung wird laut Herrn Prof. Dr. Immenga aktuell noch bearbeitet, wobei er davon ausgeht, dass die ersten Erkenntnisse dazu in 2022 zu erwarten sind.

An dieser Stelle wird eine weitere Frage aus dem Chat bzgl. Rentabilität aufgegriffen, die von Herrn Hauer erweitert wurde: Erwartet die GLS Bank aufgrund ihres Geschäftsmodells eine höhere Rentabilität ihres Eigenkapitals?

Herr Meyer erklärt, dass man Rentabilität bei einer Bank auf unterschiedlichen Ebenen messen muss. Zum einen gilt es zu beachten, wie hoch die Kreditausfälle sind. Außerdem stellt sich die Frage, wie man unterschiedliche Arten von Banken miteinander vergleicht. Da die GLS Bank eine Nischen-Bank ist, ist ein direkter Vergleich nicht trivial. Bei der GLS Bank hat man eine verursachungsgerechte Bepreisung der Kosten durchzuführen, ohne dass es zu einer Vermischung dieser kommt. Somit soll auch auf dieser Ebene Transparenz geschaffen werden. Das Thema Nachhaltigkeit hat die GLS durch einen sog. „GLS-Beitrag“ gelöst, der darauf abzielt, dass besondere Themen wie der Anlage- und Finanzierungsausschluss oder die genaue Überprüfung, Zusammenarbeit und Förderung von der Bio-Boden-Genossenschaft finanziert werden.

Herr Hauer fragt Herrn Hartmann, ob sich zukünftig Rentabilität an Nachhaltigkeit orientieren wird?

Herr Hartmann führt dazu zwei Aspekte auf: An den Kapitalmärkten kann man aktuell eine deutliche Präferenz hinsichtlich Green Bonds oder Green Investments erkennen, die vom Markt mit deutlich besseren Spreads vergolten werden, was zu einer positiveren Rendite führt. Daher werden aus seiner Sicht zurzeit grüne Investitionen besser angenommen und generieren somit bessere Renditen. Nach seiner Einschätzung geht eine Taxonomie konforme Finanzierung mit besseren Zinsen durch den Kapitalgeber einher, was im Umkehrschluss auch zu besseren Renditen führt, wobei es dazu aktuell noch keine finanzmathematischen Modelle gibt.

An dieser Stelle richtet Herr Hauer das Wort an Herrn Prof. Dr. Helling, der die Frage stellt, ob aufgrund des hohen Detaillierungsgrad der Taxonomie die Gefahr besteht, dass diese innovationsfeindlich sei und sich sogar negativ auf die nachhaltige Entwicklung auswirken könnte, da sie sich nicht schnell genug mit dem technologischen Fortschritt weiterentwickeln könnte?

Herr Hartmann bestätigt Herrn Prof. Dr. Helling in seiner Befürchtung, da auch er die Erfahrung gemacht hat, dass die Akzeptanz wegen der hohen Komplexität der Taxonomie schwinden könnte. Darüber hinaus führt er aus, dass nach aktuellen Analysen die meisten Banken im Zusammenhang mit der Green Asset Ratio nur einen geringfügigen Anteil an Taxonomie konformen Finanzierungen aufweisen können, was die Ablehnung der Taxonomie verstärken könnte.

Herr Prof. Dr. Helling führt einen Rückblick auf die vergangenen Veranstaltungen durch, indem er die Problematik der ungenauen Definition nachhaltiger Aktivitäten auch in den bisher behandelten Vorträgen ins Gedächtnis der Teilnehmer ruft, da sich diese fehlende Klarheit bzgl. eines allgemein einheitlichen Verständnis von Nachhaltigkeit als eine Herausforderung in allen Modulen der Winterschool zeigte.

Hier knüpft Herr Hauer an und stellt die Frage, wie die Auswirkungen der ständigen Anpassung der Taxonomie sein werden und wie sich in diesem Kontext ein Manager im operativen Bereich eines KMU verhalten soll, auch mit Blick auf eine langfristige Unternehmensentwicklung?

Aus Sicht der GLS Bank antwortet Herr Meyer, dass sie aktuell noch den Vorteil haben, dass sie hauptsächlich mit Unternehmern in Kooperation sind, die langfristig auf Nachhaltigkeit setzen und eine entsprechende Bereitschaft für die notwendigen Handlungsweisen haben. Darüber hinaus zeigen die Partner der GLS Bank bereits von sich aus eine intrinsische Motivation, Green Washing Maßnahmen zu vermeiden und entsprechend höherwertige Nachhaltigkeitsziele zu verfolgen.

Am Ende der Diskussion fragt Herr Hauer nach einem Schlusswort von Herrn Prof. Dr. Immenga.

Herr Prof. Dr. Immenga führt nochmals die Verpflichtung der Manager auf, sich an den Compliance Richtlinien zu orientieren, die letztlich auf den Gesetzen aufbauen. Eines der einzuhaltenden Gesetze ist der § 93 des Aktiengesetz, der aussagt, dass die Geschäftsführung sorgfältig und gewissenhaft handeln muss. Dies impliziert eine Verpflichtung der Manager, sich mit den Gesetzen, sowie der Zukunft kontinuierlich auseinandersetzen zu müssen und entsprechende Maßnahmen bei sich ändernden Rahmenbedingungen zu ergreifen.

Das Schlusswort von Herrn Hartmann bezieht sich auf die aus seiner Sicht größte Herausforderung der Sustainable Finance Transformation, die nach ihm die aktuell noch nicht vorhandenen bzw. in unzureichender Qualität vorliegenden Datenwelten sind. Für KMU-Unternehmen spricht Herr Hartmann zudem eine Empfehlung aus, sich permanent bei den für sie geltenden Taxonomie-Anforderungen auf dem Laufenden zu halten. Außerdem sollten sie sich mit den Themen Non-financial Reporting Directive und CSR-Weiterentwicklung befassen, die zwar nur für Großunternehmen gelten, aber aus Sicht der Banken bei ihrer Informationsbeschaffung auch auf KMU's angewendet werden könnten. Daher sollten die KMU's insbesondere in ihrer Vorbereitung auf Finanzierungsgespräche mit Banken einen Überblick über ihre Daten hinsichtlich der Anforderungen der von Herrn Hartmann vorgestellten Regularien ausarbeiten.

Vorträge am Freitag, 09.04.2021

Vortrag Marcel Leistenschneider von Sustainalytics (9.04.2021)

Die Fragen aus dem Chat sind in diesem Text integriert, da diese vortragsbegleitend beantwortet und nicht erst am Ende des Vortrags diskutiert wurden.

Im Rahmen der Vorstellung des Unternehmens betont der Herr Leistenschneider (im Folgenden: „Dozent“) von Sustainalytics, dass das Thema ESG- und Nachhaltigkeit und dessen Rating absoluter Mainstream ist und dass zu den Kunden dementsprechend u. a. große, globale Asset Manager gehören. Die Ratings werden in der gesamten Wertschöpfungskette der Investmentbranche genutzt, sowie in aktiven und passiven Anlageprodukten und in der Distribution, wie z. B. Bloomberg. Sustainalytics ist zudem der größte Anbieter von Second-Party-Opinions, welche dazu dienen, bei der Emission von Green Bonds die nötige Kreditwürdigkeit zu gewährleisten, indem eine unabhängige Stellungnahme abgegeben wird.

Das neu aufgekommene Interesse an ESG-Themen in der Investment- und Finanzierungswelt ist darauf zurückzuführen, dass Sustainalytics dem Thema einen neuen Rahmen gegeben hat und der Fokus nun nicht mehr auf dem Anspruch liegt die Welt zu retten, sondern dass eine nicht nachhaltige Wirtschaftsweise holistisch und finanziell gesehen zu realen Gewinn- und Renditeeinbrüchen führen. Das Stichwort ist hierbei, dass nachhaltig agierende Unternehmen positive materiell-finanzielle Auswirkungen auf ihren Unternehmenswert haben. Der Dozent zitiert Larry Fink⁸ von BlackRock, der sagt, dass nicht-nachhaltiges Unternehmertum ein reales Investmentrisiko darstellt. Der Dozent stellt damit den direkten Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Rendite dar.

Nach dieser Ausführung stellt der Herr Hauer (Im Folgenden: „Moderator“) die Frage, ob nur materialisierte oder auch volkswirtschaftlichen Schäden (wie z. B. bei einer Bepreisung des Schadens von CO₂-Ausstoß) bewertet werden. Der Dozent verdeutlicht, dass er bei finanzieller Materialität nicht nur aktuelle, sondern auch potenziell zukünftige Kosten bei z. B. sehr hoher CO₂-Bepreisung bei der Bewertung als Risiko mit einfließt. Er verdeutlicht dabei, dass es sich dabei um eine langfristige Perspektive handelt.

Als größten Treiber für das aktuelle Interesse an Sustainable Investment sieht der Dozent die Konsumenten, welche sich eine nachhaltigere Gesellschaft wünschen. Der aktuelle Trend, Regularien und politische Willensbildung und subsequent auch das große Angebot an nachhaltigen Investmentmöglichkeiten sind das Ergebnis dessen.

Im Chat wird gefragt, inwiefern Sustainable Finance eine Rolle in China und Indien spielen. Der Dozent antwortet, dass der Markt von Investorensseite nicht so weit entwickelt ist, wie z. B. in Europa, sondern das Interesse dort eher auf Unternehmensseite liegt und wie Unternehmen grüne Finanzierungen durchführen können. Ähnliches gilt für Indien. Auf die Frage, wie zwischen Investoren- und Finanzierungsseite unterschieden werden kann, erwidert der Dozent, dass es sich bei den Investoren im weitesten Sinne um Anleger (z. B. Asset Manager) handelt, die für ihre Investitionsentscheidungen Nachhaltigkeitsdaten benötigen. Die andere Seite sind Nachfrager nach Kapital, die z. B. Green Bonds für nachhaltige Projekte emittieren wollen und für diese eine Testierung benötigen (in beiden Fällen

⁸ Larry Fink ist Mitbegründer und seit 1998 CEO des weltweit größten und einflussreichsten Vermögenverwalters, BlackRock.

liefert Sustainalytics relevante Daten). Als anderes Beispiel nennt der Dozent ESG-linked Bonds, bei denen die Zinshöhe des Bonds an die Erreichung vorher bestimmter, messbarer Ziele geknüpft ist.

Der Dozent verdeutlicht daraufhin, dass nun nicht nur die Wirkung von Unternehmen auf die Umwelt von Interesse ist, sondern auch wie Unternehmen auf Umweltfaktoren reagieren. Während früher die Faktoren E und S (im Rahmen von ESG) als separat betrachtet wurden, sind diese heute aus Unternehmenssicht direkt mit Rendite verknüpft. Er hebt die Vorteile der Internalisierung von ESG-Kriterien hervor, wie z. B. geringere Kapitalkosten durch geringeres Risiko und Aktienkurssteigerungen durch höhere Nachfrage.

Der Dozent stellt daraufhin die Methodik vor, die Sustainalytics anwendet, vor allem bei deren Hauptprodukt, dem ESG Risk Rating. Die Methodiken müssen dabei ständig in Hinblick auf Thematik, aber auch hinsichtlich dessen Mechanik verändert werden. Früher dominierten ESG-Bewertungen, welche die Nachhaltigkeitsperformance in Form bestimmter Indikatoren und vorhandener Policies bewerteten, wie z. B. Gendergleichheit, um Unternehmen innerhalb einer Branche vergleichbar zu machen. Die neue Art der Bewertung beinhaltet allgemein die Bestimmung des Nachhaltigkeitsrisikos, welches bestimmte Branchen haben, um die Diskrepanz von Risiken zwischen Branchen zu verdeutlichen (z. B. Ölfirma und Softwaredistributor). Im ersten Schritt bewertet Sustainalytics dabei das „Risk Exposure“, also die Art und Menge der Risiken einer bestimmten Branche (Sub-Industrie), wobei jede Branche unterschiedliche Risiken aufweist. Diese Risiken sind nur durch das Business Modell beeinflussbar und sind dementsprechend von hoch strategischer und langfristiger Natur, die nur von dem höchsten Management beeinflussbar sind („was wird wie wo verkauft?“). Dieses Exposure kann nur vom höchsten Management verändert werden. Der zweite Aspekt ist „Management“, wobei hier Managementsysteme, Policies die vorherrschende Rolle spielen, also Nachhaltigkeit im Kerngeschäft und allen Bereichen der Unternehmung.

Daraufhin fragt der Moderator, wo der Zusammenhang, insb. die Kongruenz zwischen Rating und EU-Offenlegungsverordnung liegt. Der Dozent erörtert, dass sie komplementär sind, macht jedoch deutlich, dass die Methodiken der Ratings von Sustainalytics schon länger existieren und eine Standardisierung darstellen, weswegen sie in Hinblick auf Unternehmen in außereuropäischen Ländern auch besser anwendbar sind. Er verdeutlicht jedoch die Wichtigkeit der Berichterstattung seitens der Unternehmen, da die Ratings schlussendlich auf diesen öffentlich zugänglichen Informationen basieren. Dabei sind vor allem finanziell-materielle Faktoren zu kommunizieren, also die seiner Meinung „wichtigen“ und für die Unternehmung relevanten Faktoren.

Hierauf fragt der Moderator, wie der Auftragsprozess bei Sustainalytics aussieht und auf welcher Informationsbasis die Ratings stattfinden. Der Dozent hebt die Wichtigkeit hervor, dass Unternehmen die relevanten Informationen kommunizieren, da das Rating ausschließlich auf frei zugänglichen Informationen basiert und keine Fragebögen o. ä. versendet werden. Mangelndes Disclosure und fehlende Transparenz können hierbei bereits als finanziell-materielles Risiko definiert werden. Als Bsp. nennt er ein Autounternehmen, welches in der Konzernkommunikation keine Strategie bzgl. des Umgangs mit dem Klimawandel angibt. Bzgl. der Beauftragung waren es früher vor allem Investoren, z. B. Asset Manager, wobei seit mehreren Jahren auch Unternehmen selbst Ratings beauftragen.

Auf die Frage, wie denn der Ratingprozess im Detail aussehe, antwortet der Dozent, dass als erster Schritt öffentliche Informationen analysiert und Vorhaben und Strategien der Unternehmen in Hinblick auf die industriespezifischen Risiken untersucht werden. Daraufhin wird ein Feedback an die Unternehmen gesendet, wobei diese die Chance bekommen, etwaiges Fehlen an Informationen z. B. auf Webseiten nachzureichen.

Der Moderator fragt, inwiefern bei der Erteilung von Ratings einzelne Sparten oder nur Gesamtunternehmung betrachtet werden. Darauf erwidert der Dozent, dass es bei Sustainalytics auf die Produktart ankommt, jedoch beides möglich sei. Bei dem Rating von Green Bonds z. B. können einzelne Assets betrachtet werden, während bei dem Hauptprodukt des ESG Risk Ratings grundsätzlich Gesamtunternehmungen untersucht werden, wobei es hierbei Spezialfälle gibt (z. B. Konzernstrukturen, bei denen Tochtergesellschaften ebenfalls an der Börse gelistet sind).

Außerdem erkundigt sich der Moderator, inwiefern es Mechanismen bei Sustainalytics gibt, potenzielle Betrugsfälle trotz positiver Nachhaltigkeitsreportings wie z. B. beim VW-Dieselskandal entgegenzuwirken. Der Dozent antwortet darauf, dass bereits vor Bekanntwerden des Skandals Sustainalytics potenzielle Governance-Risiken erkannte und kommunizierte. Solche Betrügereien sind oftmals Missstände in der Governance-Struktur, was sich bei dem Volkswagen Skandal bewahrheitete.

Eine weitere Frage ist die Tiefe der Analyse mit Blick auf die Supply Chain der bewerteten Unternehmen. Darauf erwidert der Dozent, dass die Supply Chain betrachtet wird und ein relativ großer Teil potenzieller Risiken auf diese entfällt. Dabei verdeutlicht er vehement, dass Risiken in der Supply Chain große Auswirkungen auf das Kerngeschäft des Unternehmens haben können, somit finanziell-materiell sind und dementsprechend vom Rating erfasst werden. In der praktischen Umsetzung werden dabei Kontroversen innerhalb der Supply Chain des Unternehmens analysiert und die Kapazität des Managements dieser in Form von z. B. Policies und Managementsystemen zu kontrollieren, monitoren und abzumildern. Auch hier steht vor allem die Transparenz des Unternehmens in der Berichterstattung im Mittelpunkt.

Der Moderator erkundigt sich, ob bei einem Rating von Sustainalytics die (Nicht)Erreichung gesteckter ESG-Ziele oder die Definition spezifischer Ziele zur Verbesserung mehr wiegt bzw. welche Aspekte bei der Bewertung einen höheren Stellenwert besitzen. Der Dozent betont, dass beide Aspekte wichtig sind. Bei dem Beispiel Sustainability-linked Bonds sind die Definition, aber auch die Erreichung der Ziele relevant. In der Praxis analysiert Sustainalytics dabei dann, ob die gesteckten Kriterien auch mit dem Kerngeschäft kompatibel und ambitioniert genug sind. Die Ziele müssen eine Abkehr von „Business as usual“ sein und transformativen Charakter haben. Sustainalytics gibt dabei „Second-Party-Opions“ und bewertet die Validität der Bezeichnung des Bonds als „Green Bond“.

Im weiteren Block beschreibt der Dozent die Ratingmethodik, angefangen mit der Analyse des „Exposures“ eines Unternehmens auf Subindustrie-Level (140 Subindustrien), wobei dieses zwischen den Industrien stark schwankt (z. B. Öl- und Gasunternehmen vs. Softwarefirma). Dabei muss man von managebaren und nicht-managebaren Risiken (z. B. aufgrund nicht vorhandener Technologie) unterscheiden. Der aus dem Rating resultierende Score ist dabei als Risikokennzahl zu interpretieren, welche wiederum von den Auftraggebern in eigenen Analysen verwendet werden kann. Der zweite Schritt umfasst die Analyse der Corporate Governance, die für alle Unternehmen von hoher Relevanz

ist. Auf Subindustrieebene gibt es folglich eine Auswahl sogenannter „Material ESG Issues (MEI)“ sowie idiosynkratische ESG-Risiken, welche schwere Kontroversen beinhalten aber außerhalb des zuvor definierten Frameworks der MEIs liegt. Das Framework wiederum basiert unter anderem auf Frameworks des Sustainability Accounting Standards Boards (SASB) und der General Reporting Initiative (GRI)

Auf die Frage, inwiefern Eintrittswahrscheinlichkeiten von Risiken bei Sustainalytics gehandhabt werden, antwortet der Dozent, dass dies eher bei der klassischen Vergabe von Krediten (Ausfallrisiken) relevant ist und eine Quantifizierung dessen beim ESG Risk Rating eher keine Rolle spielt. Bei dem ESG Risk Rating werden eher ESG-relevante Aspekte wie der Ausstoß von CO₂ innerhalb des Unternehmens mit einem Risikowert versehen.

Nach Betrachtung der Subindustrieebene werden auf Unternehmensebene innerhalb der gleichen Subindustrie noch Anpassungen vorgenommen, die auf den jeweiligen Produkten basieren. Als Beispiel werden BMW und Tesla herangezogen, die zwar in der gleichen Subindustrie sind, jedoch anders für Transformationsprozesse vorbereitet sind, da die Produkte Teslas z. B. weniger CO₂-Ausstoß verursachen. Andere Indikatoren, wie z. B. Governance-Risiken, bergen bei Tesla jedoch ein höheres Risiko, was die Breite der Betrachtungsweise auf potenzielle Risikofaktoren verdeutlicht, wie z. B. Kontroversen im Management und in der Corporate Governance im Allgemeinen.

Der Moderator fragt, inwiefern das Thema Suffizienz aktuell bzw. in der Zukunft bei den Ratings eine Rolle spielt. Der Dozent erwidert darauf, dass die Research-Methodik bei Sustainalytics kontinuierlich verschärft wird, wobei Regulierung einbezogen wird, jedoch auch das sich ändernde Konsumentenverhalten oder Produktionsprozesse wichtig sind und auch Indikatoren oder MEIs hinzugefügt werden oder wegfallen. Bzgl. Kreislaufwirtschaft kann es sein, dass zukünftig auch neue Indikatoren hinzukommen oder vorhandene höher gewichtet werden. Dabei ist es eine Gratwanderung zwischen Konsistenz und Standardisierung und Anpassungen in der Methodik auf eine sich wandelnde Gesellschaft.

Auf die Frage, ob die Ratingagenturen die Regulatoren treiben oder umgekehrt, antwortet der Dozent, dass das Interesse an ESG-Ratings und entsprechender Finanzprodukte schon länger existiert als es die spezifische Regulierung dazu gibt und dass Regulatorik und Rating komplementär gesehen werden müssen und beide Institutionen dabei am gleichen Strang ziehen. Er macht deutlich, dass die EU-Taxonomie bei Vollendung sicherlich auch Bedeutung für Researchaktivitäten von Sustainalytics hat, diese aber bis dahin durch dessen Unvollständigkeit nicht als Maßstab für die Firma gelten kann.

Zudem fragt er, ob es vorkommt, dass Unternehmen bei einer ESG-Bewertung die Ratingagentur beauftragen, sich eventuell diese auswählt, die am „laschesten“ ist. Hierzu macht der Dozent deutlich, dass Sustainalytics bei der Bewertung von z. B. Green Bonds auch öfters solche ablehnt, die nicht die erforderlichen Kriterien erfüllen.

Auf die Frage, wie der aktuelle Stand bei der Standardisierung und Kontrolle von Ratingagenturen bei der ESG-Bewertung ist (analog zur Regulierung und Kontrolle von Wirtschaftsprüfern), antwortet der Dozent, dass dies aktuell aufgrund des relativen kleinen Markts noch nicht nötig ist, sich dies aber

sicherlich zukünftig ändern wird. Wichtiger ist für ihn, dass es neue Transparenzregeln bei der Offenlegung von ESG-relevanten Themen bei Unternehmen gibt.

Der Moderator stellt die Frage, inwiefern eine gute ESG-Bewertung praktische Konsequenzen bei der Finanzierung bzw. der Unternehmensbewertung am Markt hat, worauf der Dozent antwortet, dass es eine unterschiedliche Sichtweise zwischen Investoren und Emittenten gibt, wobei bei einer günstigeren Verzinsung bei Bonds logischerweise primär der Emittent einen Vorteil zieht. Investoren nutzen ESG-Ratings bei ihrer Bewertung von Unternehmen. Er erwähnt eine Studie Hamburger Professoren rund um Prof. Dr. Bassen, die darlegt, dass Fondsmanager bei Beachtung von ESG-Kriterien bei Investitionsentscheidungen i. d. R. eine Überrendite erzielen bzw. eine bessere Performance aus Rendite-Risiko-Perspektive. Wichtig hierbei ist, dass nur durch **Ausschluss** geächteter Branchen wie Tabak und Alkohol („Sin Stocks“) dieses Ergebnis nicht erzielt wird. Aus Sicht von Unternehmen gibt es mehrere ESG-relevante Finanzprodukte wie z. B. Green oder Sustainability-linked Bonds bzw. -Loans. Hierbei möchten Unternehmen eine gesamtunternehmerisch positive Bewertung hinsichtlich ESG-Kriterien erreichen, um Zinsvergünstigungen wahrzunehmen. Hierbei können die dadurch generierten Zuflüsse auch für alle Unternehmensaktivitäten verwendet werden. Die Nachfrage nach diesen Produkten ist hoch und hat sich im ersten Quartal nochmals vergrößert. Europa spielt als Markt dabei die größte Rolle, wobei klimatechnische Key Performance Indikatoren (KPIs) am meisten verwendet werden und die Branchen „Utility“ und „Construction & Real Estate“ die Sektoren sind, welche diese am meisten wahrnehmen.

Als „Best in Class“ bezeichnet man laut Dozent die Unternehmen innerhalb einer Branche, die den besten ESG-Score haben. Außerdem bestätigt er den Treibereffekt von Sustainable Finance, dass die günstigen Finanzierungsoptionen und positiven Reputationseffekte, sowie das große Interesse seitens der Investoren dazu führt, dass grüne Finanzprodukte immer populärer und dementsprechend auch Unternehmen immer nachhaltiger werden. Auf die Frage, wie denn der weltweite Impact bei Sustainable Finance sei, erwidert der Dozent, dass der Markt immer noch sehr jung sei, aber dass eine Transformation stattfindet, sodass Nachhaltigkeit aus dem CSR-Bereich eines Unternehmens Einzug in das Treasury und das Finanzmanagement hält.

Abschließend fragt der Moderator, inwiefern Nachhaltigkeit zukünftig, gerade in Bezug auf Governance etc., in die oberen Entscheidungsebenen Einzug halten wird. Der Dozent verdeutlicht, dass diese Thematik bisher vor allem von Investorenseite getrieben und etabliert wurde, jedoch werde zukünftig durch die Schaffung neuer Finanzprodukte wie die o. g. Green oder Sustainability-linked Bonds auch für die Unternehmensfinanzierung neue Möglichkeiten geschaffen, die es davor nicht gab. Man sieht jedoch ein enormes Wachstum und der Dozent äußert die These, dass grüne Bonds den normalen Bondmarkt irgendwann ablösen werden.

Vortrag Anton Backes (9.04.2021):

Compliance-Management-Systeme (ProTerra)

Herr Backes beginnt damit, die Grundlagen des Compliance-Managements darzustellen. Compliance steht für Einhaltung bzw. Konformität von Regeln. Ein Verstoß gegen gesetzliche und behördliche Regelungen kann eine Ordnungswidrigkeit oder Straftat darstellen, die dementsprechend sanktioniert wird. Bei Compliance-Management handelt es sich um Maßnahmen und Prozesse, welche die Einhaltung der Regeln sicherstellen. Das Compliance-Managementsystem (CMS) ist eine systematische Vorbeugung, welches dazu beiträgt, Verstöße wirksam zu vermeiden und kann gegebenenfalls entlastend wirken. Neben den gesetzlichen und behördlichen Regelungen können zusätzlich freiwillige Regeln, die auf die soziale Verantwortung oder Best Practice zielen, aufgestellt werden. Diese freiwilligen Regelungen können z.B. von Stakeholdern gefordert werden. Der durch die Audits erstellte Prüfungsbericht wird öffentlich zugänglich gemacht. An dieser Stelle präsentiert Herr Backes Beispiele für Standards mit Compliance-Aspekten. Im nächsten Punkt wird die Motivation für eine systematische Einführung von CMS betrachtet. Die Verletzung von gesetzlichen und behördlichen Regelungen kann zu gravierenden Sanktionen führen. Durch das CMS kann solchen Verstößen entgegengewirkt werden und im Falle eines Eintretens eines Verstoßes besteht die Möglichkeit, dass durch das CMS eine Milderung der Sanktion erfolgen kann. Eine weitere Motivation besteht im Imagegewinn des Unternehmens. Durch die Veröffentlichung der Inspektionsberichte, kann jeder Interessierte die Maßnahmen zur Vermeidung sowie die eingetretenen Verstöße einsehen. Dies kann zu einer positiveren Berichterstattung führen und damit die Stellung des Unternehmens in der Öffentlichkeit verbessern. Durch die externe Kontrolle mittels Auditoren steigt die Glaubwürdigkeit des Prüfberichts sowohl im Unternehmen selbst als auch in der Öffentlichkeit. Auch auf Anforderung von Geschäftspartnern bzw. Stakeholdern kann ein solches CMS eingeführt werden. Neben den unternehmenspolitischen Aspekten spielt auch die Vermeidung von Umweltschäden oder Unfällen eine wichtige Rolle. Zum Abschluss der Grundlagen von Compliance-Management stellt Herr Backes Beispiele für Straftatbestände und Ordnungswidrigkeiten im Umweltrecht vor. Diese Verstöße werden in einem Inspektionsbericht des Auditors aufgeführt.

Der nächste wichtige Punkt in der Präsentation ist der Trend und die Bedarfsermittlung von CMS. Compliance wird immer wichtiger für Unternehmen, dies zeigt auch der Trend, der stetig steigt. So kann ein wirksames CMS bei einem Compliance-Verstoß oder einer Nichtkonformität sanktionsmindernd wirken (BHG- Urteil 2017, VerSanG-E 2020). Im Jahr 2021 soll eine global anwendbare und zertifizierbare Compliance-Managementsystem Norm veröffentlicht werden (DIN ISO 37301-E). Ein systematischer Ansatz wird bei Compliance immer wichtiger. Ein Unternehmen muss analysieren welche gesetzlichen und behördlichen Regelungen auf das Unternehmen zutreffen. Dabei spielen die Produktpalette und der Standort eine entscheidende Rolle. Aber auch die freiwilligen Regelungen müssen an das Unternehmen angepasst werden. Dies muss in Abstimmung von Unternehmensführung und Stakeholdern geschehen. Um eine Abbildung eines geeigneten CMS zu erhalten, sollte das Unternehmen eine Chancen-Risiken-Analyse durchgeführt werden. Das CMS unterliegt einem fortlaufenden Verbesserungsprozess und muss stetig analysiert und angepasst werden. Nach einer Umfrage aus der Studienreihe „The Future of Compliance“ steigt sowohl die Anzahl an Compliance-Richtlinien wie auch die Anzahl an IT-Tools bzw. Softwarelösungen zukünftig immer weiter an.

Im letzten Teil der Präsentation werden die Compliance-Herausforderungen angesprochen. Um ein CMS zu etablieren, muss das Unternehmen alle zutreffenden Gesetze und Regelungen identifizieren und stetig aktualisieren. Anschließend müssen diese Vorschriften ausgewertet werden und Verantwortliche benannt werden. Die Anforderungen müssen in die tägliche Praxis umgesetzt werden und eine Rückmeldung bzw. Dokumentation der Aufgaben erfolgen. Im letzten Schritt muss kontrolliert werden, dass die Anforderungen eingehalten wurden. Zur Unterstützung bieten Unternehmen wie proTerra Beratungen und Softwarelösungen an.

Am Ende der Präsentation stellt Herr Backes noch zwei Praxisbeispiele vor. Das erste Beispiel ist ein Auszug auf den Unternehmensleitlinien. Das zweite Beispiel ist ein Schreiben einer Behörde, in welcher die Stilllegung einer Anlage angedroht wird.

Diskussion

Als erstes wird nachgefragt, wie sich das von proTerra angebotene CMS darstellt. Dazu antwortet Herr Backes, dass proTerra ein Softwaretool anbietet, welches mit einem Beratungstool verbunden ist. proTerra entwickelt, einen auf das Unternehmen angepassten, Inspektionsbericht. Für Herrn Backes ist CMS ein Standard für mittlere und größere Unternehmen.

Die nächste Frage kommt aus dem Chat. Die Frage lautet, gibt es in Deutschland ein vergleichbares System wie in den USA mit dem TERI-Index der EPA. Ein solches System gibt es in Deutschland nicht direkt.

Ein weiterer Diskussionspunkt sind die wirtschaftlichen Risiken eines CMS. Um die relevanten Punkte des CMS zu analysieren, bedarf es einer Chancen-Risiken-Analyse. Dies ist besonders für Unternehmen interessant, an denen ein öffentliches Interesse besteht. Auch bei öffentlichen Genehmigungsverfahren kann durch CMS ein positiveres Bild entstehen. Schwerpunkt eines CMS ist es, nicht die fiskalischen Risiken zu mindern, sondern die Vermeidung oder Minderung von gesetzlichen Sanktionen. proTerra übernimmt die technische Unterstützung. Das bedeutet, dass die Finanzierung eines CMS bereits abgeklärt sein sollte, bevor sich pro Terra einschaltet. Das Unternehmen muss die Umsetzung des CMS selbst leisten. proTerra bietet als Serviceleistung die Analyse der unternehmensrelevanten Punkte und unterstützt bei der Umsetzung.

Was ist der Unterschied von proTerra im Vergleich zu Umweltonline⁹. proTerra verknüpft das Unternehmen mit einer digitalen Datenbank. Die im Unternehmen relevanten Punkten werden mit den entsprechenden Punkten in der Datenbank verknüpft. Diese werden stetig auf dem aktuellen Stand gehalten. Bei einem Audit kann diese Datenbank dann abgerufen werden. Diese Datenbank geht über gesetzlichen Standards hinaus. Für proTerra ist ein stetiges Nachsteuern ist unerlässlich.

Die letzte Frage bezieht sich auf das Delegieren von Compliance. Grundsätzlich ist Compliance nicht delegierbar, da die Verantwortung am Ende immer bei den Geschäftsführern des Unternehmens liegt. Wenn solche Aufgaben im Unternehmen weitergegeben werden, muss immer eine entsprechende Kontrolle erfolgen. Inwieweit eine spezielle Stelle im Unternehmen für CMS geschaffen wird, hängt

⁹ Umweltonline stellt verschiedene Regelwerke und Softwaretools für Unternehmen bereit. Unter anderem findet man dort auch alle relevanten Rechtlichen Regelungen zum Thema Umweltschutz und Arbeitssicherheit. (Link: <https://www.umwelt-online.de/>)

von den relevanten Punkten im Unternehmen ab. Erfahrungsgemäß wird CMS weniger vorausschauend betrieben, sondern wächst durch die Erfahrungen.

Executive summary

GLS

The German GLS Bank, established in 1974 was the first social-ecological bank of the world. Today it is still the largest social-ecological bank in Germany. GLS stands for “Gemeinschaftsbank Leihen und Schenken” which means “Community bank for lending and donating”. In their lecture Andre Meyer und Kay Uwe Odental describe how the bank defines its social-ecological aims and which efforts it makes to form a more sustainable society in the future. For today the main characteristic of the GLS bank is that it consequently invest only in social, ecological and sustainably projects and loans. To guarantee a proper rating the bank defined a catalogue of fixed principles which is updated regularly. Criteria for a positive ranking for example are sustainable and organic agriculture or a management that act preservative in terms of not renewable resources. On the other hand, genetic engineering for example is a no go for investments.

With a growing market for sustainable topics in the banking branch the GLS bank needs to sharpen its profile to distinguish from those companies only performing so called green-washing. As the speakers explains the most important way to keep the confidence of the market and the customers is transparency: Every customers always have the chance to look up every commercial loan the GLS granted quarterly. Moreover, the bank is keen to establish own standards. One aim for example is to only support projects and companies that obligate themselves to meet the 1.5 degree aim by 2023.

Sustainalytics

Mr. Leistenschneider, himself Manager for Sustainalytics, one of the top three ESG rating agencies in the world, discussed in his lecture several topics in the realm of Sustainable Finance and the role his company plays in defining and shaping how society and financial actors perceive a company’s sustainability performance. He highlighted the importance of the integration of ESG-related material-financial risk, presented the wide range of services Sustainalytics offers to market participants and its impact on a transformation of today’s economy, and painted a holistic picture of the state of Sustainable Finance in general.

proTerra

proTerra is a consulting company that was founded in 2000 and specializes in environment protection. In his lecture Anton Backes get information about the Compliance-Management-Systems. (CMS). He explains the basics of CMS, the trends, the challenges of CMS and at the end he gives practice examples.

CMS is an instrument to avoid or reduce violations of legal regulations and the associated sanctions. But not only legal regulations play a role, voluntarily set regulations are also monitored. For example,

social responsibility or Best Practice. Companies have different motivations to establish a CMS. The most important are avoidance of sanctions or disclaimer, a better image, external control (Audits), Stakeholder requirements and avoidance of environmental damage or accidents. Nowadays, CMS is becoming more and more important for companies. A survey showed that the compliance guidelines will increase and thus also the need for IT and software solutions. In order to establish a CMS, various challenges must be overcome. First, all laws and regulations that are relevant for the company must be analyzed. Then these must be evaluated and handed over to those responsible. Fulfillment and control of the requirements with the help of documentation and feedback. Finally, Anton Backes shows a practical example of how proTerra can support companies or help in the event of a violation.

Glossar

<p>Compliance</p>	<p>Regel- und Gesetzestreue von Unternehmen. Compliance bedeutet regelgetreues bzw. pflichtgemäßes Verhalten im Sinne der Legalitätspflicht. Diese Legalitätspflicht versteht sich im Hinblick auf externe Regeln, d.h. auf allgemein verbindliche Regeln, wie Gesetze und Rechtsprechungen, jedoch auch im Hinblick auf interne Regeln, d.h. selbsterlegte Vorgaben, wie unternehmens-spezifische Verhaltensregelungen, Gesellschafterbeschlüsse oder Anstellungsverträge. Compliance soll zum einen helfen, durch Prophylaxe den Eintritt von Pflichtverletzungen, Schadens- und Haftungsfällen zu vermeiden. Zum anderen sollen eingetretene Pflichtverstöße frühzeitig erkannt und bewertet werden, damit angemessen darauf reagiert werden kann¹⁰.</p>
<p>Compliance-Managementsystem</p>	<p>Als Compliance Management System (CMS) werden alle Prozesse und Maßnahmen bezeichnet, die das Ziel haben, die Regelkonformität einer Organisation (z.B. Unternehmen) zu unterstützen¹¹.</p>
<p>Chancen-Risiken-Analyse (SWOT-Analyse)</p>	<p>dt. Abk. für <i>Analysis of strengths, weakness, opportunities and threats</i>; die Stärken-Schwächen-Chancen-Risiken-Analyse stellt eine Positionierungsanalyse der eigenen Aktivitäten gegenüber dem Wettbewerb dar. In dem ihr zugrunde liegenden Arbeitsverfahren, werden die Ergebnisse der externen Unternehmens-Umfeld-Analyse in Form eines Chancen-Risiken-Katalogs zunächst zusammengestellt und dem Stärken-Schwächen-Profil der internen Unternehmensanalyse gegenübergestellt.¹²</p>

¹⁰ Haufe (2021): https://www.haufe.de/compliance/management-praxis/compliance-management-systeme/compliance-management-system_230130_455824.html

¹¹ Otris (2021): <https://www.otris.de/wiki/richtlinienmanagement/compliance-management-system/>

¹² Gabler Wirtschaftslexikon (2021): <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/swot-analyse-52664>

EU-Taxonomie	Die EU-Taxonomie ist ein Kriterienkatalog, mit dem bewertet werden kann, ob eine bestimmte Wirtschaftsaktivität nachhaltig ist. Rechtliche Grundlage zur Einhaltung und Anwendung der Taxonomie ist die Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, welche am 22.06.2020 verabschiedet wurde. Aufgrund der Zielsetzungen der Taxonomie, spricht man auch von der sog. „Grünen Liste“: Es soll ein einheitliches Klassifizierungssystem zur Einschätzung der ökologischen Nachhaltigkeit eines Vorhabens geschaffen werden, mit dem die zunehmende Methodik des Green Washings verhindert werden soll. Durch die Umsetzung und Anwendung der Taxonomie, sollen sich zukünftige Investitionen auf nachhaltige Aktivitäten konzentrieren, um so die notwendige Transformation der europäischen Wirtschaft finanziell zu unterstützen, wodurch langfristig die EU-Klimaschutzziele eingehalten werden können. ¹³
ESG	Environmental Social Governance. ESG beschreibt im Finanzsektor die drei nachhaltigkeitsbezogenen Verantwortungsbereiche von Unternehmen ¹⁴ ,
Greenwashing	To make people believe that your company is doing more to protect the environment than it really is. (Die Leute Glauben machen, dass ein Unternehmen mehr für die Umwelt tut als dies tatsächlich der Fall ist.) ¹⁵
Green Asset Ratio	Im Rahmen der geplanten EU-Taxonomie wurde von der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde EBA die sog. Green Asset Ratio ins Leben gerufen, die auf der Bewertungsmethodik der Taxonomie fußt und von Banken jährlich im Rahmen ihrer Jahresberichterstattung kommuniziert werden soll. Grundsätzlich soll die Green Asset Ratio den Anteil der nachhaltigen Geschäfte messbar machen, was es auch erforderlich macht, dass die Banken entsprechende Analysen ihrer laufenden Finanzaktivitäten mit dem Fokus auf den Vorgaben der EU-Taxonomie durchführen. Die Green Asset

¹³ Vgl. Europäische Kommission (2019): Nachhaltiges Finanzwesen

¹⁴ <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/esg-kriterien-120056>, zuletzt abgerufen am 18. April 2021

¹⁵ <https://dictionary.cambridge.org/de/worterbuch/englisch/greenwash>

	Ratio soll dazu dienen, dass zum einen die EBA solche Banken identifizieren kann, die besonders umwelt- und klimafreundlich handeln und dass zum anderen interessierte Investoren oder Anteilseigner einen Überblick über die nachhaltige Performance erhalten. ¹⁶
Green Bond	Der Begriff „Green Bond“ (dt. „Grüne Anleihe“) beschreibt ein festverzinsliches Wertpapier, das zur Kapitalbeschaffung für Aktivitäten zur Verringerung bzw. Verhinderung von Umwelt- bzw. Klimaschäden dient. Green Bonds sind Finanzinstrumente, die dem Bereich „Green Finance“ zuzuordnen sind. Oft handelt es sich bei ihnen um einfache Anleihen (mit fester Verzinsung und bei Fälligkeit voll ablösbar) oder forderungsbesicherte Wertpapiere, die sich von anderen Wertpapieren durch die besondere Verwendung der Mittel für Umweltthemen unterscheiden. ¹⁷
Sustainability-linked Bond	Anders als bei Green Bonds sind die Einkünfte aus dieser Unternehmensanleihe nicht an eine vorbestimmte Aktivität z. B. in Form eines nachhaltigen bestimmten Projekts gebunden sind, sondern können für jegliche Aktivitäten innerhalb des Unternehmens genutzt werden können. Wichtig dabei ist jedoch, dass sich das Unternehmen konkrete Nachhaltigkeitsziele setzt, die eine tatsächliche darstellen. Werden diese gesteckten, allgemeinen Ziele erreicht, löst dies eine Verbesserung der Konditionen aus, z. B. in Form einer Zinsvergünstigung. Sustainability-linked Bonds sind als komplementär zu Green Bonds zu verstehen. ¹⁸

¹⁶ Vgl. European Banking Authority (2021): EBA advises the Commission on KPIs for transparency on institutions' environmentally sustainable activities, including a green asset ratio

¹⁷ <https://www.gabler-banklexikon.de/definition/green-bond-99719/version-374533>

¹⁸ <https://www.nortonrosefulbright.com/de-de/wissen/publications/8a104da8/sustainability-linked-bonds>

Literatur- und Linkverzeichnis

Drempetic, S., Klein, C., & Zwergel, B. (2019). The influence of firm size on the ESG score: Corporate sustainability ratings under review. *Journal of Business Ethics*, 1-28.

European Banking Authority (2021): EBA advises the Commission on KPIs for transparency on institutions' environmentally sustainable activities, including a green asset ratio, unter: <https://www.eba.europa.eu/eba-advises-commission-kpis-transparency-institutions'-environmentally-sustainable-activities> (Zugriff: 15.04.2021)

European Commission (2020): Study on directors' duties and sustainable corporate governance, unter: <https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en> (Zugriff: 27.04.2021)

Europäische Kommission (2019): Nachhaltiges Finanzwesen: Kommission begrüßt Einigung auf EU-weites Klassifikationssystem für nachhaltige Investitionen (Taxonomie), unter: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_19_6793 (Zugriff: 15.04.2021)

Europäische Kommission (o.J.): Sustainable finance. The EU is examining how to make sustainability considerations an integral part of its financial policy in order to support the European Green Deal, unter: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en

Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210-233.

International Capital Market Association (2018): The Green Bond Principles (GBP), unter: <https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/>

Investopedia (o.J.) Sustainable Investing, unter: <https://www.investopedia.com/sustainable-investing-4427774> (Zugriff 24.4.2021)

Kempf, A., & Osthoff, P. (2008). SRI funds: Nomen est omen. *Journal of Business Finance & Accounting*, 35(9-10), 1276-1294.

PwC – PricewaterhouseCoopers GmbH (2020): Nachhaltigkeitsbericht 2020, unter: <https://www.pwc.de/de/corporate-responsibility/pwc-nachhaltigkeitsbericht-2020.pdf> (Zugriff: 11.04.2020)

PwC – PricewaterhouseCoopers GmbH (2020): Transparenzbericht 2019/2020, unter: <https://www.pwc.de/de/wir-uber-uns/pwc-transparenzbericht-2019-20.pdf> (Zugriff: 11.04.2021)

Sustainable Finance Beirat (2021): Shifting the Trillions. Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation, unter: https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf

Von Wallis, M., & Klein, C. (2015). Ethical requirement and financial interest: a literature review on socially responsible investing. *Business Research*, 8(1), 61-98.