

Energie, Klima, Umwelt | Klima

# Sustainable Finance

vbw

Kurzposition  
Stand: Januar 2025

Die bayerische Wirtschaft





## Vorwort

### Praxisgerechte Ausgestaltung von Sustainable Finance

Die Sustainable Finance Regulierung will das Erreichen von Nachhaltigkeitszielen unterstützen, indem sie Investitionen in bestimmte Bereiche lenkt, aus denen sogenannte grüne Leitmärkte entstehen sollen. Unternehmen müssen darüber berichten, ob sie zu diesen Nachhaltigkeitszielen beitragen und keines davon erheblich beeinträchtigen. Das kann unter anderem über Finanzierungsmöglichkeiten und -bedingungen entscheiden, spielt aber auch innerhalb industrieller Wertschöpfungsketten eine wachsende Rolle.

Um Vergleichbarkeit herzustellen, hat die EU-Kommission ein Klassifizierungssystem erdacht, die sogenannte Taxonomie. Es gelingt jedoch nur sehr unzureichend, die Vielfalt der Wertschöpfungsschritte, Rohstoffe und Produkte in einem Regelwerk schlüssig abzubilden. Angesichts der potenziell sehr nachteiligen Folgen für den Unternehmenserfolg ist das nicht hinnehmbar. Zusätzlich löst die Regulierung einen erheblichen bürokratischen Aufwand aus, der im Ergebnis nahezu alle Marktteilnehmer trifft.

Die Bayerische Wirtschaft steht zu Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel, die als erste von sechs Nachhaltigkeitszielen in diesem Kontext bearbeitet wurden. Viele Unternehmen, die zum Erreichen dieser Ziele wesentlich beitragen, können ihre Aktivitäten jedoch nicht als nachhaltig im Sinne der Taxonomie klassifizieren, etwa weil die Taxonomie an bestimmten Stellen unvollständig ist oder Abgrenzungsfragen ungeklärt sind. Hier droht eine gut gemeinte Regulierung die Transformation eher auszubremsen als zu fördern.

Nur mit einer starken, wettbewerbsfähigen Wirtschaft können wir unsere Nachhaltigkeitsziele erreichen. Es gilt daher, die Sustainable Finance Regulierung praxisgerecht auszugestalten und auf ihr eigentliches Ziel zurückzuführen: Anlegern Orientierung zu geben und positive Anreize für nachhaltiges Wirtschaften zu setzen.

Bertram Brossardt  
01. Januar 2025



# Inhalt

<b>1</b>	<b>Hintergrund und Ziele von Sustainable Finance</b>	<b>1</b>
1.1	EU-Taxonomie	1
1.2	Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)	2
1.3	Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)	2
<b>2</b>	<b>Sustainable Finance im Realitätscheck</b>	<b>4</b>
2.1	Alle Beiträge zur ökologischen Nachhaltigkeit müssen berichtet werden können	4
2.2	Realistische Anforderungen	4
2.3	Vermeidung der Benachteiligung durch fehlende Vergleichbarkeit	5
2.4	Standard Business Reporting: Mehrfache Berichtspflichten vermeiden	5
2.5	Auf weitere Taxonomien (Soziales, Governance) verzichten	5
2.6	Infrastrukturhürden eliminieren	5
	Ansprechpartner/Impressum	7

# 1 Hintergrund und Ziele von Sustainable Finance

## Investitionslenkung im Sinne der ökologischen Nachhaltigkeit

Ziel der europäischen Sustainable Finance Regulierung ist der lenkende Eingriff in Investitionsentscheidungen auf Investoren- und Betriebsebene. Durch Transparenz und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitskennzahlen sollen Investitionen in bestimmte Geschäftsfelder fließen und so die Entstehung grüner Leitmärkte unterstützen.

Sustainable Finance soll also die Transformation der Wirtschaft hin zu mehr Nachhaltigkeit flankieren und die europäischen Klimaziele unterstützen. Dazu wirken diverse Regelungen zusammen, von denen im Folgenden nur einige der aus Sicht der Realwirtschaft wichtigsten skizziert werden.

### 1.1 EU-Taxonomie

Die EU-Taxonomie ist ein Klassifizierungssystem, das festlegt, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als ökologisch nachhaltig gelten. Seit Januar 2022 müssen Finanz- und Nichtfinanzunternehmen in der EU die EU-Taxonomie anwenden, um Investoren über die Umweltverträglichkeit ihrer Aktivitäten zu informieren.

Der rechtliche Rahmen basiert auf der Verordnung (EU) 2020/852, die im Juli 2020 in Kraft trat. Diese Verordnung definiert sechs Umweltziele:

- Klimaschutz,
- Anpassung an den Klimawandel,
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen,
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft,
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.

In sogenannten technischen Bewertungskriterien werden die taxonomiefähigen Wirtschaftsaktivitäten gelistet. Nur, wo das der Fall ist, kann weiter geprüft werden, ob die Aktivität mindestens eines dieser Umweltziele erheblich fördert, ohne die anderen erheblich zu beeinträchtigen ("Do No Significant Harm"-Prinzip). Um als nachhaltig zu gelten, müssen schließlich noch definierte Mindestanforderungen an den sozialen Schutz eingehalten werden. Mittels der Taxonomie kann also berechnet werden, welcher Anteil der Umsatzerlöse, Betriebs- und Investitionsausgaben ökologisch nachhaltig ist.

Die technischen Bewertungskriterien werden in delegierten Rechtsakten definiert. Der erste delegierte Rechtsakt für die Umweltziele Klimaschutz und Klimaanpassung wurde im April 2021 verabschiedet. Der zweite delegierte Rechtsakt, der sich mit den restlichen vier

Umweltzielen beschäftigt, wurde im Dezember 2021 veröffentlicht, seine Anwendung wurde jedoch teilweise verschoben. Es gibt anhaltende Debatten und Kritikpunkte zur Einbeziehung von Atomenergie und Erdgas als nachhaltige Übergangstechnologien.

Die Umsetzung der Taxonomie wird durch die EU-Kommission stetig überprüft, um eine kontinuierliche Anpassung an technologische und wissenschaftliche Entwicklungen zu gewährleisten.

## 1.2 Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) hat die Non-Financial Reporting Directive (NFRD) abgelöst und erweitert die Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung in der EU. Sie gilt seit dem Geschäftsjahr 2024 und betrifft ab Geschäftsjahr 2025 alle großen Unternehmen in der EU sowie börsennotierte KMU. Große Unternehmen sind dabei solche, die zwei von drei Kriterien erfüllen: über 250 Mitarbeiter, mehr als 40 Mio. Euro Umsatz oder mehr als 20 Mio. Euro Bilanzsumme. In den Folgejahren kommen weitere Unternehmen hinzu. EU-weit sind es dann etwa 50.000 und bundesweit etwa 15.000 berichtspflichtige Betriebe.

Die Berichte müssen nach den European Sustainability Reporting Standards (ESRS) erstellt werden, die detaillierte Anforderungen an die Berichterstattung zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (ESG) festlegen. Die Offenlegung muss detailliert und prüfbar sein, einschließlich qualitativer und quantitativer Informationen zur Nachhaltigkeit und klimabezogenen Risiken. Eine externe Prüfung der Berichte ist erforderlich, um die Richtigkeit und Vollständigkeit festzustellen. Nach der CSRD sind Unternehmen verpflichtet, eine sogenannte doppelte Wesentlichkeitsanalyse durchzuführen, die sowohl die Auswirkungen der eigenen Geschäftstätigkeit auf Menschen und Umwelt als auch die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten auf das Unternehmen betrachtet. Sobald in eine Richtung Wesentlichkeit festgestellt wird, löst das in beide Richtungen eine Berichtspflicht nach speziellen Standards aus.

Unternehmen müssen nicht nur über ihre eigenen Nachhaltigkeitspraktiken, sondern auch über die gesamte Lieferkette (Scope 1-3) berichten. Damit soll eine höhere Transparenz geschaffen und das Engagement für nachhaltiges Wirtschaften in der EU gestärkt werden.

Im Ergebnis sind viele Unternehmen indirekt betroffen, ohne selbst berichtspflichtig zu sein, weil sie mit entsprechenden Anfragen ihrer berichtspflichtigen Geschäftspartner oder Banken konfrontiert werden.

## 1.3 Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)

Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR, Verordnung (EU) 2019/2088) verpflichtet Finanzunternehmen, Finanzprodukte nur als nachhaltig zu deklarieren, wenn sie den Anforderungen der EU-Taxonomie für ökologisch nachhaltige Aktivitäten entsprechen.

[Hintergrund und Ziele von Sustainable Finance](#)

Finanzinstitute müssen ihre Green Asset Ratio (GAR) als KPI berichten, die den Anteil der taxonomiekonformen Aktiva im Verhältnis zum Gesamtportfolio angibt. Eine höhere GAR signalisiert ein nachhaltigeres Portfolio, was die Refinanzierungsmöglichkeiten der Institute verbessert und bei der Kreditvergabe eine stärkere Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien ermöglicht.



## 2 Sustainable Finance im Realitätscheck

### Anforderungen dürfen Wettbewerbsfähigkeit nicht beeinträchtigen

Investitionsanreize für die Schaffung grüner Leitmärkten sind sinnvoll. Für eine erfolgreichen Transformation ist eine hohe Investitionsbereitschaft in innovative Technologien, Verfahren und Produkte erforderlich. Ebenso unabdingbar sind allerdings günstige Bedingungen für das nachhaltige Wirtschaften am Standort. Um letzteres zu gewährleisten, muss die Sustainable Finance Regulierung praxisgerecht und in enger Abstimmung mit der Realwirtschaft überarbeitet werden.

#### 2.1 Alle Beiträge zur ökologischen Nachhaltigkeit müssen berichtet werden können

Derzeit gibt es noch viele Graubereiche, in denen grundsätzlich nachhaltige Aktivitäten noch nicht von der Taxonomie erfasst werden, beispielsweise Vorprodukte für die Elektromobilität oder für Windkraftträder, die ihrerseits taxonomiefähig sind, ohne die Zulieferung aber nicht produziert werden könnten. Betroffene Unternehmen können diese Aktivitäten also nicht im Sinne der Taxonomie als ökologisch nachhaltig klassifizieren.

Grundsätzlich ist eine freiwillige Berichterstattung über die eigenen Aktivitäten möglich, um solche Effekte abzumildern – allerdings bei ungewissem Ausgang trotz des hohen Aufwands.

Diese durchaus großen Lücken im umfangreichen Regelwerk können zu sehr nachteiligen Folgen wie unattraktiven Finanzierungsbedingungen führen, die es auszuschließen gilt, um Wertschöpfungsketten nicht zu zerreißen. Abstraktere Regelungen, die Auslegungsspielräume eröffnen, beziehungsweise die grundsätzliche Einbeziehung notwendiger Vorleistungen wären dabei mögliche Ansatzpunkte.

#### 2.2 Realistische Anforderungen

Die derzeit geforderten Informationen, beispielsweise vor- und nachgelagerte Scope 3 Emissionsdaten über die gesamte Wertschöpfungskette hinweg, schießen vielfach über das Ziel hinaus. Es ist für Unternehmen kaum möglich, eine realistische Einschätzung dieser Emissionen zu erhalten, da sie beschränkten Zugriff auf Informationen von Tier 3 Zulieferern haben und die Zuverlässigkeit der erhaltenen Daten kaum überprüft werden kann. Diesem minimalen Erkenntnisgewinn steht ein ausgesprochen hoher personeller Aufwand gegenüber, durch den trickle-down Effekt zunehmend auch bei KMU. Durch eine sinnvolle Überarbeitung unter Einbeziehung von relevanten Stakeholdern könnten die Anforderungen insbesondere bei der Umsetzung in Deutschland praxisgerecht ausgestaltet werden.

### 2.3 Vermeidung der Benachteiligung durch fehlende Vergleichbarkeit

Praktische Erfahrungen zeigen, dass die Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitskennzahlen selbst unter Unternehmen innerhalb einer Branche kaum gegeben ist. Es gibt zu viele unbekannte Faktoren, die z. B. Einfluss auf eine Wesentlichkeitsanalyse im Betrieb haben. Sobald eine Gegenüberstellung der Bewertung verschiedener Unternehmen stattfindet, kann dies negative Auswirkungen haben, da kleine Entscheidungen bei der Bewertung der Wesentlichkeit eine große Auswirkung auf die Nachhaltigkeitsbewertung haben können. Diese Herausforderung sollte schnellstmöglich angegangen werden, damit unfaire Praktiken sich nicht durchsetzen und Unternehmen keine ungerechtfertigte Benachteiligung erfahren.

### 2.4 Standard Business Reporting: Mehrfache Berichtspflichten vermeiden

Unterschiedliche Gesetzgebungen (u.a. Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG), EU Emissionshandelssystem (EU ETS) & EU Emissionshandelssystem II) bringen Berichtspflichten mit sich, die sich zum Teil überschneiden. Im Sinne von Ressourceneffizienz und Abbau unnötiger bürokratischer Lasten ist eine doppelte Erhebung von Daten grundsätzlich zu vermeiden („once only Prinzip“). Deshalb müssen im Sinne aller Beteiligten behördenübergreifende, grenzüberschreitende Datenbanken geschaffen und die Digitalisierung der Verwaltung vorangetrieben werden.

### 2.5 Auf weitere Taxonomien (Soziales, Governance) verzichten

Sozialpolitische Anliegen sind im Detail kaum klassifizierbar; der Rechtsrahmen dazu ist vor allem in nationalen Regelwerken umfassend und stimmig auf nationale Gegebenheiten zugeschnitten reguliert. Zudem können sich – wie sich in Folge des Krieges Russlands gegen die Ukraine oder des in weiten Teilen Europas angespannten Arbeitsmarktes zeigt – auf auch gesellschaftliche Wertungsmaßstäbe schnell verändern. Vor diesem Hintergrund ist es richtig, dass die Kommission die Arbeit an einer sozialen Taxonomie zurückgestellt hat. Das Thema sollte rasch endgültig vom Tisch genommen werden. Gleiches gilt für Überlegungen zu einer Taxonomie für Governance-Fragen und erst Recht für Überlegungen, eine Taxonomie unerwünschter wirtschaftlicher Tätigkeiten zu erarbeiten.

### 2.6 Infrastrukturhürden eliminieren

Unternehmen können nur dann Maßnahmen zur Klimaneutralität ergreifen, wenn die dafür notwendigen Infrastrukturen rechtzeitig geschaffen werden. Wichtiges Beispiel ist der Umbau der Energieversorgung (vgl. etwa die vbw Positionen Energiepolitik, Klimapolitik, Wasserstoffwirtschaft oder Carbon Management). Solche Rahmenbedingungen liegen außerhalb des unternehmerischen Einflussbereichs.

Hier gilt es keine Zeit zu verlieren und den Auf- beziehungsweise Ausbau von entsprechenden Infrastrukturen schnellstmöglich zu realisieren. In der Zwischenzeit darf dies den betroffenen Unternehmen im Rahmen von Taxonomie und Rating nicht zum Nachteil gereichen.

## Ansprechpartner/Impressum

---

### Olga Bergmiller

Abteilung Wirtschaftspolitik

Telefon 089-551 78-267

[olga.bergmiller@vbw-bayern.de](mailto:olga.bergmiller@vbw-bayern.de)

### Impressum

Alle Angaben dieser Publikation beziehen sich ohne jede Diskriminierungsabsicht grundsätzlich auf alle Geschlechter.

### Herausgeber

#### **vbw**

Vereinigung der Bayerischen  
Wirtschaft e. V.

Max-Joseph-Straße 5  
80333 München

[www.vbw-bayern.de](http://www.vbw-bayern.de)

© vbw Januar 2025