



E3G



FACTSHEET

Sustainable Finance: Entwicklungen und aktuelle Debatte

Alexander Reitzenstein (E3G) und Milena Ostrower (Germanwatch)

Im internationalen Finanzwesen gab es besonders in den letzten Monaten viel Bewegung. Gerade in der Europäischen Union und in einigen Mitgliedsstaaten ist insbesondere die Frage der Nachhaltigkeit des Finanzwesens (Sustainable Finance) immer stärker ins Zentrum gerückt. Auch Deutschland hat, wenn auch verspätet, auf diesen Trend reagiert. Im Sommer 2019 hat die Bundesregierung einen Beirat einberufen, der konkrete Handlungsempfehlungen für eine Sustainable Finance-Strategie entwerfen soll. Parallel gibt es auf europäischer Ebene schon konkrete gesetzgeberische Vorhaben. Am prominentesten dabei das Klassifikationssystem für nachhaltige Finanzen, die sogenannte Taxonomie. Dieses Factsheet zielt darauf ab, die parallelen Dynamiken etwas detaillierter aufzuarbeiten und insbesondere über den derzeitigen Stand der Nachhaltigkeitstaxonomie sowie deren Wirkungsweise zu informieren.

1. Überblick und Einschätzung

1.1 Verpflichtungen aus dem Pariser Klimaabkommen

Mit dem Pariser Klimaabkommen hat sich die globale Staatengemeinschaft das Ziel gesetzt, die globale Erhitzung auf deutlich unter 2 Grad und möglichst auf 1,5 Grad zu begrenzen. Dies ist notwendig, um die schlimmsten, unkontrollierbaren Folgen der Klimakrise, etwa durch immer häufigere Naturkatastrophen, Dürren und den Anstieg des Meeresspiegels, zu vermeiden und damit Sicherheit und Stabilität für Menschen weltweit zu gewährleisten. Parallel dazu hat sich die Weltgemeinschaft 17 globale Nachhaltigkeitsziele (SDGs) gesetzt, die sie bis 2030 erreichen will, um nachhaltige Entwicklung in allen Ländern der Erde zu gewährleisten.

Um die Pariser Klimaziele zu erreichen, muss weltweit eine strukturelle Veränderung des aktuellen globalen Wirtschaftssystems hin zu Treibhausgasneutralität gelingen. Dies geht mit einer tiefgreifenden Transformation fast aller Sektoren der Wirtschaft einher. Wirtschaftliche Strukturen und damit verbundene Produktions- und Konsummuster müssen sich dementsprechend grundlegend ändern. Neben realwirtschaftlichen Wirtschaftszweigen wie Energie, Industrie, Landwirtschaft, Verkehr und Gebäuden, gilt dies auch für den öffentlichen und privaten Finanzbereich. Das Finanzwesen hat bei der Transformation der Realwirtschaft eine zentrale Hebefunktion, sofern auch diese geeignete Rahmenseetzungen erhält. Die Vertragsstaaten des Pariser Abkommens haben sich in Artikel 2.1c verpflichtet, alle Finanzflüsse mit den langfristigen Emissionsminderungs- und Resilienzziele in Einklang zu bringen.

Auch die Bundesregierung hat das Langfristziel Treibhausgasneutralität bis 2050 bekräftigt. Das erfordert nicht nur erhebliche zusätzliche Investitionen, sondern insbesondere das Umlenken bestehender Investitionen von „braun“ nach „grün“. Hierfür bedarf es einerseits klarer politischer Signale und gesetzlicher Regelungen, wie z. B. wirksame CO₂-Bepreisung und verbindliche sektorale Entwicklungspfade hin zu Treibhausgasneutralität. Andererseits muss dies von geeigneten Rahmensetzungen und einer Umorientierung im Finanzmarkt begleitet werden. Dies bedeutet Klimarisiken adäquat zu berücksichtigen, die Rahmenbedingungen für langfristige Investitionen mit hohem gesellschaftlichem Nutzen zu verbessern und Nachhaltigkeit als zentrales Kriterium in Investitionsentscheidungen und die Finanzberichterstattung zu integrieren.

Die gute Nachricht: Die Ziele von Paris sind noch erreichbar, wenn wir jetzt – in Deutschland, der EU und global – damit beginnen, ambitionierte und sozial gerechte Klimapolitik umzusetzen. Verharren ist keine Option. Gesellschaften können einerseits die Veränderung proaktiv gestalten und dadurch Risiken, die sich aus der Klimakrise ergeben, reduzieren und zugleich Chancen der Transformation nutzen. Alternativ müssen sich viele Länder auf hohe wirtschaftliche Kosten und unkontrollierbare Auswirkungen des Klimawandels einstellen. Zahlreiche Studien zeigen mittlerweile, dass ambitionierte Klimapolitik auch für Wettbewerbsfähigkeit, gesamtwirtschaftliche Chancen und sozialen Zusammenhalt essentiell ist.¹ So konnte bspw. das Umweltbundesamt quantifizieren, dass bei ambitionierten und investitionsorientierten Klimaschutz in besonders energieintensiven Handlungsfeldern wie „Umweltfreundliche Erzeugung, Speicherung und Verteilung von Energie“, „Energieeffizienz“ und „Nachhaltige Mobilität“, das Bruttoinlandsprodukt (BIP) im Jahr 2030 2,4 Prozent über dem Wert des Referenz-Szenarios liegt.²

Dies bedarf beispielloser und zielgerichteter Investitionen in die Transformation und den Umbau der Wirtschaft. So wären etwa 260 Milliarden Euro jährlich an zusätzlichen Investitionen in Energiesystem und Infrastruktur in der EU notwendig, um Treibhausgasneutralität bis 2050 zu erreichen.³ Dies würde gleichzeitig das europäische Bruttoinlandsprodukt im Jahr 2050 um etwa 2 Prozent erhöhen. So wichtig die notwendigen öffentlichen Investitionen für den Schutz der öffentlichen Güter sind, die notwendigen Gesamtinvestitionen sind bei Weitem nicht nur aus öffentlichen Haushalten zu stemmen. Die Mobilisierung von privatem Kapital für grüne und transitorische Wachstumsmärkte, sowie die transformative Verwendung von öffentlichem und privatem Kapital gerade in CO₂-intensiven Wirtschaftsbereichen sind daher zentral, um dieses Ziel zu erreichen.

1.2. Die Bedeutung von Sustainable Finance

Sustainable Finance ist in mehrerlei Hinsicht essentiell für die Debatte um eine ambitionierte, sozial gerechte und wettbewerbsfähige Klimapolitik.

Erstens kann ein nachhaltiges Finanzsystem dabei helfen, Risiken, die sich aus Klimawandel und Klimapolitik ergeben, besser zu verstehen, zu quantifizieren und in Entscheidungsprozessen zu berücksichtigen. Dies erfolgt beispielsweise durch erhöhte Offenlegungs- und Informationspflichten, Risikoerfassung und -bewertung durch zukunftsgerichtete Szenarioanalysen und Stresstests. Dieses bessere Risikoverständnis ist insbesondere wichtig für Investor*innen, die langfristig anlegen und dafür hohe Planungs- und Investitionssicherheit benötigen. *Zweitens*, spielt das Finanzwesen eine zentrale Rolle, bei der Mobilisierung der notwendigen Mittel für die Transformation der Realwirtschaft und somit, für einen sozial gerechten Strukturwandel. *Drittens*, hat der europäische Finanzmarkt eine starke Signalwirkung auf andere Wirtschafts- und Gesellschaftsbereiche, sowie auf die internationalen Finanzmärkte und Politik.

¹ Umweltbundesamt (2019)

² Umweltbundesamt (2019)

³ Europäische Kommission (2020)

Beispiele aus Finanz- und Realwirtschaft, wie etwa die „Net Zero Asset Owner Alliance“, die neuen Vergaberichtlinien für Energieprojekte der Europäischen Investitionsbank oder langfristige Treibhausgasneutralitätsziele von ThyssenKrupp oder HeidelbergCement, verdeutlichen diese Signalwirkung und unterstützen die These, dass die Langfristigkeit und Nachhaltigkeit von Investitionen und Geschäftsmodellen Konjunktur haben. Nachhaltige Investments schützen das Klima, sichern die Wettbewerbsfähigkeit und erschließen Wachstumsmärkte der Gegenwart und Zukunft.

1.3. Entwicklungen in der Europäischen Union

Im Dezember 2019 einigten sich die Mitgliedsstaaten der Europäischen Union (EU) auf das Ziel, bis 2050 Treibhausgasneutralität in der gesamten EU zu erreichen – eine Entscheidung mit großer Signalwirkung auf internationaler Ebene. Mit dem European Green Deal und dem neuen mehrjährigen Finanzrahmen ab 2021 will die neue EU-Kommission alle Mitgliedsländer bei diesem Übergang unterstützen.

European Green Deal

Der European Green Deal der Europäischen Kommission sieht nicht nur vor, das bisher schwache Emissionsreduktionsziel der EU für 2030 von 40 auf 50 Prozent bzw. 55 Prozent zu erhöhen. Es ist auch als umfassendes Investitionsprogramm angedacht: Insgesamt soll der EU Haushalt bis 2030 eine Billion Euro für Klimaschutz und Umweltverträglichkeit sowie das Erreichen der Klimaziele mobilisieren. Rund 50 Prozent dafür sollen aus EU-Geldern (v.a. EU-Budget) kommen, die weiteren 50 Prozent von den EU-Mitgliedsstaaten sowie privaten Investor*innen. Daher ist ein wichtiges Ziel das Verbessern der Rahmenbedingungen für die Mobilisierung von zusätzlichem privatem und öffentlichem Kapital. Denn um das verschärfte Klimaziel 2030 noch zu erreichen, werden Schätzungen nach bis 2030 nicht eine Billion Euro, sondern drei Billionen Euro benötigt.⁴

Konkret verfolgt das Investitionsprogramm des European Green Deal, das ökologische (Klima, Biodiversität, Kreislaufwirtschaft) und soziale Aspekte gemeinsam adressieren soll, folgende drei Ziele:

- Das Mobilisieren von mindestens einer Billion Euro;
- Die Verbesserung der Rahmenbedingungen, die es privaten Investor*innen und dem öffentlichen Sektor ermöglichen, nachhaltige Investitionen zu fördern;
- Das Unterstützen öffentlicher Verwaltungen und Projektträger*innen, nachhaltige Projekte zu identifizieren, zu strukturieren und durchzuführen.⁵

Die EU-Kommission hat außerdem angekündigt, grundsätzlich jedes Jahr einen „Sustainable Investment Summit“ mit allen relevanten Stakeholdern auszurichten. Diese Konferenzen sollen als Bestandsaufnahme der Fortschritte des Investitionsprogramms des European Green Deals dienen und dabei helfen, neue Handlungsmöglichkeiten aufzuzeigen.⁶

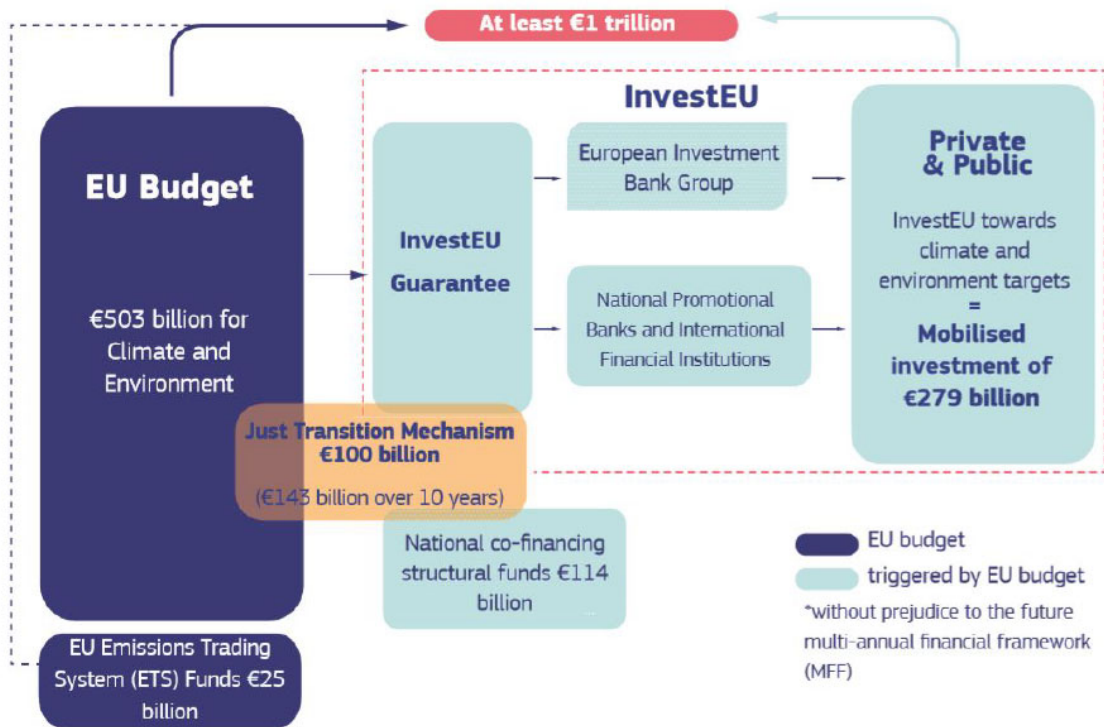
⁴ Europäische Kommission (2020), Süddeutsche Zeitung (2019)

⁵ CRIC (2020)

⁶ Europäische Kommission (2020)

Abbildung 1: Wege zur Mobilisierung von einer Billion (im Englischen „trillion“) Euro für den European Green Deal 7

WHERE WILL THE MONEY COME FROM?



*The numbers shown here are net of any overlaps between climate, environmental and Just Transition Mechanism objectives.

Mit dem Just Transition Mechanismus hat die Kommission bereits einen konkreten Vorschlag vorgelegt, wie öffentliche und private Finanzierung zusammenwirken können, um die Transformation hin zur Treibhausgasneutralität ambitioniert und gerecht zu gestalten. In den derzeitigen Entwürfen ist jedoch die Governancestruktur durch die das Erreichen der verschiedenen Ziele gesichert werden soll, noch nicht geklärt. So ist etwa noch nicht sichergestellt, dass ambitionierte Klimaziele, etwa konkrete Kohleausstiegspläne, Bedingung für den Zugang zu finanzieller Unterstützung sind.⁸ Dies wird zudem relevant, da ein gerechter Strukturwandel hin zu Treibhausgasneutralität in anderen Budgetinstrumenten wie InvestEU oder bei der Europäischen Investitionsbank und nationalen Förderbanken wie der KfW verankert werden soll. Letztendlich muss sichergestellt werden, dass alle Teile des EU-Budgets und weiterer Fördermittel der EU und ihrer Mitgliedsstaaten, mit einem gerechten Strukturwandel (menschenrechtsbasierte Umsetzung der SDG) und den internationalen Klimazielen im Einklang sind.

EU Aktionsplan Sustainable Finance

Bei einer nachhaltigeren Ausrichtung des Finanzwesens nimmt die EU eine Vorreiterrolle ein. Im Rahmen des Reformvorhabens zur Schaffung einer Kapitalmarktunion beschloss die EU-Kommission im Jahr 2016 die Einberufung einer Expert*innengruppe („High Level Expert Group“, HLEG), die Empfehlungen zum Themenkomplex Sustainable Finance entwerfen sollte. Der Abschlussbericht der HLEG mündete im EU-Aktionsplan Sustainable Finance der Kommission im März 2018.

⁷ EU-Kommission (2020)

⁸ E3G (2020) The Just Transition Fund - Four Benchmarks for Success

Neben konkreter Regulierung in den Bereichen Offenlegung, Risikomanagement und Nachhaltigkeits-Benchmarks, wurde ein von einer weiteren Expert*innengruppe (TEG) unterstützter Gesetzgebungsprozess in die Wege geleitet, um eine Taxonomie zu erarbeiten: ein System, um den Grad der Nachhaltigkeit von Investitionen zu klassifizieren und Finanzflüsse in eine nachhaltigere Richtung umzulenken. Diese Taxonomie wird nun schrittweise ausgearbeitet und soll Kernbestandteil einer neuen Strategie werden. Diese Strategie will die EU-Kommission in der zweiten Jahreshälfte 2020 vorlegen, um die Sustainable Finance-Debatte weiterzuentwickeln und international anschlussfähig zu machen. Damit zielt die neue Kommission vor allem darauf ab, die Offenlegung von Klima- und Umweltdaten von Unternehmen zu verstärken, damit Anleger*innen umfassend über nachhaltige Investitionsmöglichkeiten informiert sind sowie Investitionsoptionen vergleichen können.

Im ersten Quartal 2020 ist eine öffentliche Konsultationsphase zu dieser neuen Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen anvisiert.

Exkurs: EU Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

Als Teil des EU-Aktionsplans ist im Dezember 2019 die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor im Amtsblatt der Europäischen Union erschienen, die ab März 2021 gilt.

In der Verordnung geht es um „harmonisierte Vorschriften für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater über Transparenz bei der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen in ihren Prozessen und bei der Bereitstellung von Informationen über die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten“.

Die Verordnung sieht im Einzelnen unter anderem vor:

- Artikel 3: Finanzmarktteilnehmer*innen veröffentlichen auf ihren Internetseiten Informationen zu ihren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren 1.) Investitionsentscheidungsprozessen und 2.) Anlageberatungs- oder Versicherungsberatungstätigkeiten.
- Artikel 4: Finanzmarktteilnehmer*innen veröffentlichen Informationen dazu, wie sie nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigen. Wenn sie diese nicht berücksichtigen, müssen dafür klare Gründe angegeben werden. Dies gilt auch für Finanzberater*innen.
- Artikel 8: Werden mit einem Finanzprodukt unter anderem ökologische oder soziale Merkmale oder eine Kombination aus diesen Merkmalen beworben, schaffen Finanzmarktteilnehmer*innen mit detaillierten Angaben darüber Transparenz.
- Artikel 9: Wird mit einem Finanzprodukt eine nachhaltige Investition angestrebt und wurde ein Index als Referenzwert bestimmt, schaffen Finanzmarktteilnehmer*innen mit detaillierten Angaben darüber Transparenz.

Darüber hinaus wird die Kommission analysieren, inwieweit die EU-Taxonomie im Rahmen des European Green Deal für die Verwendung öffentlicher Mittel angewendet werden kann. Dazu gehören, das Budgetinstrument zur Mobilisierung privater Investitionen (InvestEU) und die Finanzierungsflüsse zentraler Durchführungspartner*innen – etwa der Europäischen Investitionsbank-Gruppe, nationaler Förderbanken und internationaler Finanzinstitutionen. Die Taxonomie wurde zwar ursprünglich für private Investor*innen konzipiert. Doch mit möglichen Anwendungsfeldern im Rahmen des European Green Deals könnte die Taxonomie auch für öffentliche Finanzströme

genutzt werden und so eine wichtige Signalwirkung, wenn nicht sogar Schlüsselfunktion, für ein nachhaltiges Finanzwesen einnehmen.

Auch international kann die Sustainable Finance-Agenda, eingebettet in einen transformativen European Green Deal, eine wichtige Vorbildfunktion einnehmen. Mit der Mitgründung der „International Plattform on Sustainable Finance“ ist die EU-Kommission bereits einen wichtigen Schritt in diese Richtung gegangen und spielt eine Führungsrolle in der globalen Debatte. Beispielsweise bezieht sich die kanadische Regierung regelmäßig auf die Sustainable Finance-Agenda in Europa.

Mit dem European Green Deal hat Europa die einmalige Chance, eine Zukunftsvision für den Kontinent mit einem nachhaltigen Finanzwesen und konkreten transformativen Veränderungen in der Realwirtschaft zu verbinden. Diese Ambition muss zunächst innerhalb der EU umgesetzt werden. Parallel sollten die EU-Institutionen und Mitgliedsstaaten jedoch auch international mit einer „Green Deal Diplomatie“ für mehr Ambition in der Klimapolitik werben.

1.4. Sustainable Finance in Deutschland

Auch Deutschland hat auf diese Entwicklungen reagiert und einen Beirat für Sustainable Finance einberufen, der die Bundesregierung dabei unterstützen soll, Deutschland zum führenden Standort für Sustainable Finance zu machen und insbesondere Frankfurt als wichtigen Standort für nachhaltige Finanzmärkte zu etablieren. Zwar ist diese Initiative deutlich verspätet⁹, etwa im Vergleich zu Großbritannien¹⁰, Frankreich¹¹ oder China¹², dennoch bietet der Beirat eine große Chance: Deutschland kann zeigen, dass und wie ein nachhaltiges Finanzwesen die Transformation eines wettbewerbsfähigen Industriestandorts hin zur Treibhausgasneutralität befähigen und finanzieren kann. Diese Hebelwirkung ist nur erfolgsversprechend, wenn es auch für die Realwirtschaft die entsprechenden Rahmenseetzungen gibt. Dann kann ein nachhaltiges Finanzsystem ein wichtiger Hebel sein. Zentral dafür ist eine engere Verzahnung von Finanz-, Sozial-, Wirtschafts- und Klimagesetzgebung. Die entscheidenden Berührungspunkte mit der deutschen Klimagesetzgebung sind im Folgenden ausgeführt.

Klimaschutzgesetz und Klimaschutzprogramm 2030

Mit dem im letzten Jahr verabschiedeten Klimaschutzgesetz verfolgt die Bundesregierung das langfristige Ziel der weitgehenden Treibhausgasneutralität bis 2050 sowie die Einhaltung der nationalen Klimaschutzziele 2030 (Reduzierung von mindestens 55 Prozent gegenüber 1990 mit in der Gesamtwirkung daran orientierter Sektorziele).¹³ Zur Umsetzung dieser, nun rechtlich verbindlichen Ziele, hat die Bundesregierung im Oktober 2019 ein Klimaschutzprogramm 2030 vorgelegt.

Ein großes Hindernis für das Mobilisieren privaten Kapitals und das Umlenken von Finanzströmen in klimagerechte und nachhaltige Investitionen sind die derzeit nicht hinreichend verlässlichen verbindlichen Rahmenbedingungen. Wichtig wäre ein intelligenter Mix von politischen Maßnahmen, um den Wandel erfolgreich zu beschreiten und einen zuverlässigen Rahmen für die Finanzierung und Gestaltung der Transformation zu schaffen. Investitions- und Planungssicherheit können nur so erreicht werden. Diese Sicherheiten gewährleisten das momentane Klimaschutzgesetz und die Maßnahmen für das Klimaschutzprogramm 2030 weder für die Real-, noch die Finanzwirtschaft. So sind im Klimaschutzgesetz vorbildlich jahresscharfe Sektorziele für den Zeitraum bis 2030

⁹ E3G (2020) Ist Deutschland bereit für die Zukunft? Wohlstand und Stabilität in Zeiten der Klimakrise

¹⁰ Germanwatch (2019)

¹¹ Germanwatch (2019)

¹² Germanwatch (2019)

¹³ Bundesregierung (2020)

verankert, aber das Ziel für 2030 wurde nach Verschärfung des 2050er Zieles noch nicht dementsprechend nachjustiert. Auch fehlt es an einem verbindlichen Zwischenziel für 2040. Die Zielformulierung für 2050 wurde gegenüber einem ersten Referentenentwurf des Umweltministeriums (BMU) abgeschwächt. Auch verbindliche sektorale Langfristziele und entsprechende Entwicklungspfade für das Erreichen von Treibhausgasneutralität bis spätestens 2050 wären wünschenswert gewesen, um die internationalen Verpflichtungen aus den Pariser Klimaabkommen einzuhalten.

Für die Bundesregierung sind ein nachhaltiger Finanzmarkt und eine nachhaltige Finanzmarktpolitik wichtige Elemente, um die Transformation zu einer klimaneutralen Realwirtschaft zu flankieren.¹⁴ Doch fehlt bisher die Anerkennung der eigenen Vorbildfunktion in dieser Transformation. Bisher gibt es wenig konkrete Maßnahmen zur Rolle der öffentlichen Hand und keine stringenten Vorgaben zu den Kapitalanlagen des Bundes. Auch hier wurden erste Regulierungsansätze aus einem ersten Entwurf des BMU zum Klimaschutzgesetz in der Ressortabstimmung wieder gestrichen. Das Maßnahmenprogramm nimmt lediglich Bezug darauf, dass sich die Bundesregierung das Ziel setzt, die KfW zu einer transformativen Förderbank für eine klimaneutrale Zukunft weiterzuentwickeln. Aber auch hier fehlt ein konkreter Zeitplan für die Umsetzung. Vielmehr vertröstet das Maßnahmenprogramm im Bereich nachhaltige Finanzen auf die aktuell in Arbeit befindliche Sustainable Finance-Strategie, die den Finanzstandort Deutschland zu einem führenden Standort für nachhaltige Finanzen machen soll.

Immerhin, bei der Ankündigung, grüne Anleihen zu emittieren, gibt es Fortschritte: 2020 sollen die ersten Anleihen erhältlich sein.¹⁵ Viele kleinere Banken wie die LBBW sind in diesem Bereich schon einige Schritte weiter.

Sustainable Finance-Beirat und -Strategie

Die deutsche Bundesregierung hat einen Beirat für nachhaltige Finanzen eingerichtet. Auf Einladung von Finanz- und Umweltministerium sollen Vertreter*innen aus Finanz- und Realwirtschaft sowie Zivilgesellschaft und Wissenschaft eine nachhaltige Finanzstrategie für die Bundesregierung erarbeiten. Ziel ist es, Deutschland, wie im Klimaschutzprogramm 2030 anvisiert, als einen führenden Standort für nachhaltige Finanzen zu etablieren. Eine ambitionierte Sustainable Finance-Strategie ist insbesondere auch eine wichtige Ergänzung zur realwirtschaftlichen Steuerung etwa durch ein wirkungsvolles Klimaschutzgesetz und einen wirksamen CO₂-Preis.

Eine ambitionierte Strategie birgt für die Bundesregierung die Chance, politische Prozesse zum European Green Deal oder Aktionsplan Sustainable Finance entsprechend der wichtigen Rolle Deutschlands in der EU mitzugestalten und voranzubringen. Dazu braucht es nicht nur ambitionierte Maßnahmen und Regulierung für die Finanzwirtschaft, sondern ebenso für Unternehmen der Realwirtschaft. Daher umfasst eine wirksame Sustainable Finance-Strategie aus Sicht des Beirats seitens der *Bundesregierung* und öffentlichen Hand¹⁶:

- die Gestaltung eines lenkungswirksamen CO₂-Preises;
- das Entwickeln von an den langfristigen Klima- und Zwischenzielen orientierten Transformationspfaden für alle Sektoren, um geeignete realwirtschaftliche Investitionen zu erhöhen;
- eine nachhaltige Ausrichtung der eigenen Mittelverwendungen, Portfolios, der staatlichen Förderprogramme und Garantien;
- das Fördern der regionalen Transformation im Sinne der Treibhausgasneutralität bis 2050 durch das Gemeinwohlmandat der Sparkassen und Landesbanken;
- das Mitgestalten und Umsetzen des European Green Deal und der Weiterentwicklung der EU-Taxonomie;

¹⁴ Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (2019)

¹⁵ Handelsblatt (2019)

¹⁶ Als öffentliche Hand werden alle Akteure mit Ausführungscharakter verstanden (Ministerien und nachgeordnete Behörden in Bund und Ländern, Fördereinrichtungen /-banken, andere Akteure des Finanzsystems mit einem öffentlichen Auftrag, wie z. B. der Landesbanken- und Sparkassensektor, öffentliche Versicherer, Wertpapierbörsen und Exportkreditversicherer, Deutsche Bundesbank etc.). Vgl. Zwischenbericht des Sustainable Finance-Beirats (2020)

und seitens der *Realwirtschaft*:

- das Integrieren der Nachhaltigkeitsberichterstattung in die Finanzberichterstattung („Integrierte Berichterstattung“);
- das Ausweiten einer standardisierten integrierten Berichterstattung auch auf kleine und mittlere Unternehmen und Unternehmen mit besonderen Nachhaltigkeitsrisiken;
- das Durchführen von Szenarioanalysen und Stresstests, die sich an den Klima- und Zwischenzielen, sowie an steigendem CO₂-Preis orientieren;
- das Ausrichten der Pflichten und Anforderungen in der Unternehmens- und Buchführung an das Ziel der Klimaneutralität, inkl. Meilensteine;
- das verstärkte Erfassen von Gemeingütern und sozialen Kosten in der Unternehmens- und Rechnungslegung;
- das konsequente Internalisieren externer Kosten;

und seitens der *Finanzwirtschaft*:

- Nachhaltige Finanzprodukte, die ihren Transformationsbeitrag durch ein mehrstufiges Klassifizierungssystem vergleichbar machen;
- das Integrieren und Berücksichtigen von wesentlichen – auch zukunftsorientierten – Nachhaltigkeitsparametern im Risikomanagement und in der Strategie aller institutionellen Investor*innen;
- das Offenlegen des Einflusses der Portfolien und Finanzierungen auf Nachhaltigkeitsthemen;
- das Anpassen von Anreiz- und Sanktionsmechanismen in der Unternehmensführung sowie von Qualifikations- und Weiterbildungsanforderungen, um eine Nachhaltigkeitsorientierung des Managements und der Mitarbeitenden zu fördern.

Zudem schlägt der Beirat vor, dass die Bundesregierung eine gesetzliche Regelung einführen soll, welche alle börsennotierten Unternehmen in Deutschland ab 2022 zur Anwendung der Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD)¹⁷ verpflichtet. Mit ihren Empfehlungen geht die TCFD deutlich über die bisherige Klimaberichterstattung hinaus. Dies soll Unternehmen und Investor*innen ermöglichen, die Tragödie des kurzfristigen Horizontes zu überwinden und zukunftsorientiert die finanziellen Auswirkungen des Klimawandels auf ihr Geschäftsmodell zu quantifizieren und die Resilienz von Strategien und Geschäftsmodellen adäquater zu bewerten und zu stärken.¹⁸

¹⁷ vgl. TCFD (2017)

¹⁸ vgl. TCFD (2017)

2. Deep Dive: Implikationen der EU-Nachhaltigkeitstaxonomie für die Realwirtschaft

2.1 Kurzdarstellung der Taxonomie¹⁹

Herzstück des Maßnahmenprogramms zur Umsetzung des EU-Aktionsplan Sustainable Finance bildet ein Klassifizierungssystem nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten, die sogenannte EU-Nachhaltigkeitstaxonomie.

Abbildung 2: Kurzdarstellung EU Taxonomie²⁰

Was ist die EU-Taxonomie?

Die EU-Taxonomie ist eine Liste von Wirtschaftstätigkeiten und relevanten Kriterien zur Überprüfung ihres Beitrags zu sechs Umweltzielen.

Die Taxonomie ist...	Die Taxonomie ist kein(e)...
eine Liste von wirtschaftlichen Aktivitäten und relevanten Kriterien	Rating von guten und schlechten Unternehmen
flexibel anzupassen an verschiedene Investmentstile und -strategien	verpflichtende Investmentliste
basierend auf den neuesten wissenschaftlichen Erkenntnissen und industriellen Erfahrungen	Beurteilung der finanziellen Performance einer Investition – es geht ausschließlich um deren Umweltleistung
dynamisch und berücksichtigt technologischen Wandel, Wissenschaft, neue Aktivitäten und Daten	unflexibles oder starres Instrument

Umweltziele

1. Klimaschutz
2. Anpassung an den Klimawandel
3. Nachhaltige Nutzung und Schutz der Wasser- und Meeresressourcen
4. Übergang zur Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling
5. Vermeidung und Kontrolle der Umweltverschmutzung
6. Schutz gesunder Ökosysteme

Die Taxonomie definiert wichtige Wirtschaftsaktivitäten, die für eine klimaneutrale Wirtschaft benötigt werden. Bisher wurden Kriterien für Wirtschaftsaktivitäten der folgenden Bereiche erarbeitet:

- Land- und Forstwirtschaft sowie Fischerei;
- Weiterverarbeitende Industrie;
- Versorger*innen aus den Bereichen Elektrizität, Gas, Dampf, und Klimaanlage;
- Wasser, Kanalisation, Abfall und Wiederaufbereitung;
- Transport und Lagerung;
- Informations- und Kommunikationstechnologie;
- Gebäude.

Dabei wird in drei Kategorien eingeteilt: ökologisch nachhaltige Aktivitäten („sustainable activities“), Aktivitäten, die anderen einen Beitrag zu den Klimazielen ermöglichen („enabling activities“) sowie Transitionsaktivitäten („transitional activities“), die sich in einem Übergang zu einer nachhaltigen Produktion befinden.

¹⁹ TEG Report on EU Taxonomy (2019)

²⁰ Eigene Übersetzung und Darstellung nach TEG Report on EU Taxonomy (2019)

Transitionsaktivitäten sind nur auf das Klimaziel „Anpassung an den Klimawandel“ und auch nur für solche Aktivitäten, für die es bisher keine technologisch und wirtschaftlich machbare kohlenstoffarme Alternative gibt und die mit einem 1,5 Grad-Ziel im Einklang sind, anwendbar.

Um als ökologisch nachhaltig zu gelten, müssen Wirtschaftsaktivitäten mindestens Beitrag zu einem der folgenden Ziele leisten: 1) Klimaschutz, 2) Anpassung an den Klimawandel, 3) Schutz von Wasser und Meeresressourcen, 4) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling, 5) Vermeidung und Verminderung von Umweltverschmutzung oder 6) Schutz von Ökosystemen. Des Weiteren dürfen sie im Hinblick auf andere Umweltziele „keinen erheblichen Schaden“ verursachen („do no significant harm“-Kriterium) und müssen soziale Mindeststandards (z. B. ILO Kernarbeitsnormen) einhalten. Die sozialen Mindeststandards werden voraussichtlich noch um die UN Guiding Principles on Business and Human Rights erweitert.

Kurzdarstellung der Methodik für die Prüfkriterien der EU-Taxonomie²¹

Folgende Prüfkriterien müssen erfüllt sein, damit eine Wirtschaftsaktivität als nachhaltig definiert wird:

1. Die Wirtschaftstätigkeiten müssen mindestens zu einem der Umweltziele einen substanziellen Beitrag leisten
2. Sie dürfen die anderen Umweltziele nicht schädigen („do no significant harm“-Kriterium)
3. Sie müssen soziale Mindestbedingungen erfüllen („minimum social safeguards“)
4. Sie müssen die technischen Prüfkriterien erfüllen

Im ersten Schritt wurden für die Umweltziele 1) Klimaschutz und 2) Anpassung an den Klimawandel technische Prüfkriterien erarbeitet, die festlegen, wann ein positiver Beitrag zu diesen Umweltzielen vorliegt. Die Prüfkriterien, wann eine Wirtschaftsaktivität als ökologisch nachhaltig oder taxonomiekonform gelten kann, bestehen aus den drei Kategorien: Prinzipien, Metriken und den dazugehörigen Schwellenwerten.

Am Beispiel der Zementproduktion verdeutlicht bedeutet das²²:

1. Prinzipien: Die Herstellung von Zement ist mit erheblichen CO₂-Emissionen verbunden. Die Minimierung der Prozessemissionen durch Verbesserungen der Energieeffizienz und die Umstellung auf alternative Brennstoffe, die Förderung der Reduzierung der Klinker-zu-Zement-Ration und die Verwendung von alternativen Klinkern und Bindemitteln können zum Ziel der Minderung beitragen.
2. Metriken: die spezifischen Emissionen der Produktion: tCO₂e pro produzierter Tonne Zement
3. Schwellenwert: 0,498 tCO₂e pro produzierter Tonne Zement sowie grundlegende Prinzipien

Diese Prüfkriterien zur Bewertung der Nachhaltigkeit von Wirtschaftstätigkeiten werden von der Europäischen Kommission in Form von delegierten Rechtsakten verabschiedet und regelmäßig überarbeitet.

Für die Umweltziele 3) bis 6) bestehen bisher nur einige Kriterien für die Vermeidung hinsichtlich des „do no significant harm“-Kriteriums. Für diese Umweltziele sowie für Transitionsaktivitäten werden im weiteren Verlauf noch Prüfkriterien erarbeitet werden.

Im Dezember 2019 beschlossen das Europäische Parlament und der Rat das vorgeschlagene Regelwerk zur Taxonomie. Nach langen Verhandlungen findet die Taxonomie auf alle Finanzprodukte Anwendung und hat damit weitreichende Implikationen auf alle Sektoren der Realwirtschaft: Kapitalströme, und damit auch die konkrete Finanzierung von Unternehmen, werden zukünftig von Finanzmarktakteur*innen wie Investor*innen,

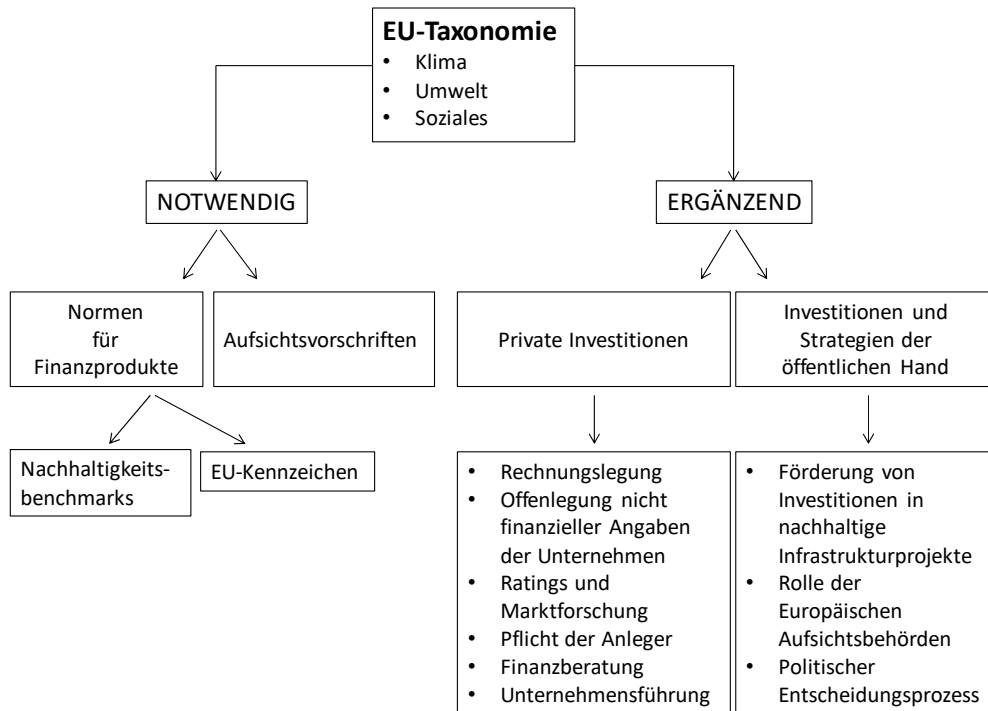
²¹ Eigene Übersetzung und Darstellung nach Supplementary TEG report on using the taxonomy (2019)

²² TEG Report on EU Taxonomy (2019)

Versicherer*innen und Banken mittels der Kriterien des Klassifizierungssystems bewertet. Mit der Taxonomie wird somit ermittelt, in welchem Umfang getätigte Investitionen mit dem Klassifizierungssystem für nachhaltiges Wirtschaften übereinstimmen. Des Weiteren findet die Taxonomie Anwendung auf:

- die Verabschiedung von Maßnahmen (z. B. Labels oder Standards) zur besseren Kennzeichnung ökologisch nachhaltiger Finanzprodukte durch die EU und ihrer Mitgliedstaaten;
- die nicht-finanzielle Erklärung („Nachhaltigkeitsbericht“) großer Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeiter*innen: diese müssen den Anteil ihrer gemäß der Taxonomie nachhaltigen, befähigenden und transitorischen Aktivitäten an ihren Investitionsausgaben (CapEx), Ausgaben zur Aufrechterhaltung von Geschäftsabläufen (OpEx) oder ihrem Umsatz offenlegen;
- aufsichtsrechtliche Mandate bei der Überprüfung von Unternehmen auf die Einhaltung der entsprechenden Anforderung.

Abbildung 4: Verbindungen der EU-Taxonomie zu weiteren Initiativen und regulatorischen Prozessen²³



Die Kriterien für 1) Klimaschutz und 2) Anpassung an den Klimawandel sollen bis Ende 2020 abgestimmt werden und ab Ende 2021 gelten. Andere Umweltziele sollen bis Ende 2021 verabschiedet werden und ab Ende 2022 gelten.

2.2 Nächste Schritte

Im Jahr 2020 wird eine Multi-Stakeholder-Plattform für nachhaltiges Finanzwesen (Plattform Sustainable Finance), unter Beteiligung der Europäischen Umweltagentur, europäischer Aufsichtsbehörden, der EIB und Expert*innen aus Real- und Finanzwirtschaft sowie der Wissenschaft und der Zivilgesellschaft, geschaffen. Diese soll die Rolle der Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) übernehmen und Funktionen von der Analyse über die Überwachung bis zur Weiterentwicklung der Taxonomie erfüllen. Denn die technischen Kriterien sollen mindestens alle drei Jahre überprüft werden. Für diesen Prozess soll zudem eine Expert*innengruppe der Mitgliedstaaten

²³ Eigene Übersetzung und Darstellung nach European Commission Action Plan: Financing Sustainable Growth (2018)

eingesetzt werden. 2021 soll die Kommission zudem eine Bewertung vorlegen, ob die Einführung einer Liste explizit umweltschädlicher Wirtschaftstätigkeiten (Brown List), etwa der Verbrennung von Kohle zur Energiegewinnung, zielführend wäre.

2.3 Die Bedeutung der Taxonomie für die Realwirtschaft in Deutschland

Mit der Taxonomie soll ein gemeinsames Verständnis über die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten geschaffen werden. Doch da die Taxonomie auf die Klassifizierung von Wirtschaftsaktivitäten abzielt, hat sie auch eine große Bedeutung für die Realwirtschaft und die Finanzierung von Unternehmen und deren Veränderungsprozessen. So soll die Taxonomie dazu beitragen, private und öffentliche Investitionen zu mobilisieren, um den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft zu finanzieren, indem Kapital in nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten und Projekte umgelenkt wird.

Während feste fossile Brennstoffe (d. h. Kohle) ausdrücklich von der Taxonomie ausgeschlossen sind, war lange umstritten, ob Aktivitäten in den Bereichen Atomkraft und Gas 'taxonomiekonform' finanziert werden können. Die Entscheidung wurde nun auf die konkrete Ausgestaltung der Prüfkriterien verschoben, die in den nächsten Monaten erarbeitet werden. Während davon ausgegangen werden kann, dass Atomenergie diese Kriterien (v. a. in Bezug auf Abfallentsorgung, Endlagerung und damit verbundene Ewigkeitskosten) nicht erfüllen wird und somit ausgeschlossen ist, bleibt das Ergebnis für Gas ungewiss – trotz vieler Klimarisiken. Hier wird zentral sein, dass Politikkohärenz gewährleistet ist – das heißt, dass taxonomiekonforme Investitionsentscheidungen mit den mittel- und langfristigen Klimazielen vereinbar sind.

Während die konkreten Prüfkriterien, Metriken und Schwellenwerte für Transitionsaktivitäten noch ausgearbeitet werden, gehen die folgenden Beispiele auf Aktivitäten ein, die im Rahmen der Taxonomie als nachhaltig definiert werden können:

Beispiel Zementproduktion²⁴

Ein Zementhersteller möchte seine ökologische Nachhaltigkeit verbessern. Aktuell liegt die Emission an Treibhausgasen pro Tonne Zement bei 0,6 tCO₂/t Zement. Das liegt über dem in der Taxonomie festgelegten Wert von 0,498 tCO₂/t Zement, mit dem ein substanzieller Beitrag zum Klimaschutz geleistet wird. Die Wirtschaftsaktivität des Zementherstellers ist somit nicht ökologisch nachhaltig. Der Zementhersteller ist nun auf der Suche nach Kapital, um die Performance zu verbessern. Wenn in den entsprechenden Plänen eine verbesserte Umweltpformance angestrebt ist und diese den in der Taxonomie festgelegten Wert zumindest erfüllt und gleichzeitig soziale Mindestanforderungen eingehalten werden, kann diese Tätigkeit von Banken oder Investor*innen als nachhaltig im Sinne der Taxonomie betrachtet werden.

Beispiel Schienenpersonenfernverkehr²⁵

Der Transportsektor ist für rund ein Drittel des gesamten Energieverbrauchs der EU verantwortlich.²⁶ Dabei sind Emissionsminderungen im Straßenverkehr besonders relevant. Doch die Taxonomie legt ebenfalls Prüfkriterien für den Schienenpersonenfernverkehr fest. Um einen substanziellen Beitrag zum Klimaschutz zu leisten, muss ein nachweislicher Beitrag zu erheblichen Emissionsminderungen vorliegen. So sind nach der Taxonomie Züge

²⁴ Supplementary TEG report on using the taxonomy (2019)

²⁵ TEG Report on EU Taxonomy (2019)

²⁶ TEG Report on EU Taxonomy (2019)

nachhaltig, die keine direkten Emissionen ausstoßen (bspw. mit elektrischen oder mit Wasserstoff betriebenen Antrieben) oder wenn die direkten Emissionen unter 50 gCO₂e/Personenkilometer (pkm) liegen. Nach 2025 gelten auch letztere Züge nicht mehr als nachhaltig.

Der derzeitige Durchschnitt für Dieselschienenfahrzeuge in der EU liegt bei 70-90 gCO₂/pkm, sodass mit einem Schwellenwert von 50gCO₂e/pkm die meisten in Europa betriebenen Schienensysteme mit Dieselantrieb nicht taxonomiekonform wären. Einige Züge mit Hybridsystemen mit hohem Wirkungsgrad könnten jedoch förderfähig sein.

Beispiel für das „do no significant harm“-Kriterium²⁷

Ein Unternehmen produziert Offshore-Windenergie. Dies ist laut Taxonomie ein substanzieller Beitrag zum Klimaschutz. Um nun aber auch taxonomiekonform zu sein, darf diese Wirtschaftstätigkeit weder in der Produktion noch im Betrieb signifikant negative Auswirkungen auf eines der weiteren fünf Umweltziele haben, um das „do no significant harm“ Kriterium zu erfüllen.

Damit Investoren diese Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig bewerten können, müssen sie sicherstellen, dass:

- die Anlage so konzipiert ist, dass sie in ihrem angenommenen Lebenszyklus Wetterschwankungen und künftigen Klimaveränderungen widerstehen kann und keine Anpassungsmaßnahmen an den Klimawandel auf lokaler Ebene behindert;
- die Unterwasser-Geräusche Grenzwerte zum Schutz lokaler Biodiversität einhalten;
- der Anteil recyclebarer Materialien maximiert ist; und
- das Unternehmen bestrebt ist, negative Auswirkungen auf andere Ökosysteme wie Flugwege und den Lebensraum von Vögeln oder auch optische Beeinträchtigungen zu minimieren.

Sind diese Kriterien erfüllt, können die Investor*innen diese Tätigkeit als nachhaltig im Sinne der Taxonomie bewerten.

Zentral ist, dass die Taxonomie Aktivitäten und nicht Unternehmen nach ihrer Nachhaltigkeit bewertet. Damit aber Finanzmarktakteur*innen offenlegen können, wie ihre Finanzprodukte mit der Taxonomie übereinstimmen, benötigen sie die relevanten Daten von Unternehmen. Dieses noch bestehende Hindernis gilt es nun so schnell wie möglich zu beseitigen, worauf nicht nur die Neuauflage des Aktionsplans Sustainable Finance unter dem European Green Deal, sondern auch die deutsche Sustainable Finance-Strategie abzielen. Sobald die Governance, inklusive einer mit entsprechenden Ressourcen ausgestatteten Plattform Sustainable Finance, und die konkreten Prüfkriterien gestaltet und abgestimmt sind, wird die Taxonomie Finanzierungsentscheidungen informieren und beeinflussen. Unternehmen, die notwendige Daten nicht offenlegen und deren Aktivitäten nicht 'taxonomiekonform' sind, werden es deutlich schwerer haben, sich zu finanzieren.

2.4 Einschätzung zum Beitrag der Taxonomie zur Transformation

Bisher bewertet die Taxonomie eine Wirtschaftsaktivität zum aktuellen Zeitpunkt als „sustainable“, „enabling“ oder „transitional“. Entscheidend für die Transformation realwirtschaftlicher Aktivitäten hin zu Treibhausgasneutralität ist jedoch zusätzlich die zukünftige Entwicklung des entsprechenden Unternehmens und Sektors. Die jetzige Taxonomie birgt – je nach weiterer Ausgestaltung und Umsetzung in den EU-Staaten – das Risiko, dass ein Großteil

²⁷ TEG Report on EU Taxonomy (2019)

der Investitionen gar nicht erfasst ist und damit die transformative Wirkung sehr begrenzt bleibt. Zwei Faktoren müssen mindestens gewährleistet sein, damit die Taxonomie transformativ wirken kann:

1. Insbesondere die Kriterien der Kategorie „transitional“ müssen nun zeitnah festgelegt und konsistent ausformuliert werden. Zentrales Kriterium dabei ist, dass auch Unternehmen, die jetzt noch nicht nachhaltig sind, aber ihr Geschäftsmodell an klaren Kriterien und Meilensteinen orientiert umstellen, die Chance haben, berücksichtigt zu werden.
2. In die Bewertung einfließen könnten deshalb etwa klare Meilensteine auf Ebene der Unternehmen und deren Revision in einem fünf-Jahres-Rhythmus für:
 - a. die Strategie hin zu THG-Neutralität bis spätestens 2050 (oder zum Ausstieg aus fossilen Energien bis 2040) und z.B. zum Umgang mit einem entsprechend ansteigenden CO₂-Preis,
 - b. die nötigen Schritte hin zu einer Kreislaufwirtschaft,
 - c. den Schutz der Biodiversität,
 - d. die Umsetzung der Menschenrechte in der gesamten Wertschöpfungskette.

Vor Deutschland als großem Industriestandort liegt nun die Herausforderung, basierend auf der Umsetzung der Taxonomie und parallel dazu der TCFD-Empfehlungen einen Rahmen für die Unternehmen zu schaffen, der diesen erlaubt, in veränderte bzw. neue Geschäftsmodelle zu investieren. Auch Wirtschaftsaktivitäten, die aktuell nicht mit den gesetzten Grenzwerten kompatibel, also nicht taxonomiekonform sind, aber ihre Investitionen an ausreichenden Zielen und Meilensteinen ausrichten, könnten an klaren Kriterien orientiert und so als taxonomiekonform gewertet werden.

Technologien (wie z.B. die Karbonfaser) können etwa durch den Einsatz von nicht fossilem CO₂, Erstellung mit Erneuerbaren Energien und – nach der Nutzungsphase – Lagerung der Faser sogar so gestaltet werden, dass sie in erheblichem Maße CO₂ aus der Atmosphäre ziehen. Für solche Fälle muss eine Taxonomie flexibel genug gestaltet werden.

Germanwatch und E3G werden die Ausgestaltung der EU-Taxonomie weiterhin verfolgen und Vorschläge dazu vorlegen.

Quellen

Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit. 2019. Klimaschutzprogramm 2030 der Bundesregierung zur Umsetzung des Klimaschutzplans 2050. Available at: <https://www.bundesregierung.de/resource/blob/975226/1679914/e01d6bd855f09bf05cf7498e06d0a3ff/2019-10-09-klima-massnahmen-data.pdf?download=1>

Bundesregierung. 2020. CO₂-Ausstoß verbindlich senken. Available at: <https://www.bundesregierung.de/breg-de/themen/klimaschutz/klimaschutzgesetz-beschlossen-1679886>

CRIC. 2020. Der EU Green Deal & Sustainable Finance. Available at <https://www.cric-online.org/info-medien/news/627-der-eu-green-deal-sustainable-finance>

Europäische Kommission. 2020. Commission Communication on the European Green Deal Investment Plan. Available at https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/fs_20_48

E3G. 2020a. Briefing Summary- The Just Transition Fund: 4 Benchmarks for Success. Available at <https://www.e3g.org/library/briefing-summary-the-just-transition-fund-4-benchmarks-for-success>

E3G. 2020b. Is Germany Ready for the Future? The Case for Action in a Climate Changed World. Available at <https://www.e3g.org/library/is-germany-ready-for-the-future-climate-change>

Germanwatch. 2019a. "Green Finance" trotz Brexit. Available at <https://germanwatch.org/de/16425>

Germanwatch. 2019b. Offenlegung von Klimarisiken: Vorbild Frankreich. Available at <https://germanwatch.org/de/16456>

Germanwatch. 2019c. Grünes Wachstum mit vielen Fragen. Available at <https://germanwatch.org/de/16476>

Handelsblatt. 2019. Bund plant grüne Bundesanleihen für 2020. Available at <https://www.handelsblatt.com/finanzen/maerkte/anleihen/staatsanleihen-bund-plant-gruene-bundesanleihen-fuer-2020/25352058.html?ticket=ST-1399362-YHw7gx3ZvnrqoOBjzgKT-ap3>

TCFD. 2017. Final Report: Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. Available at <https://www.fsb-tcfd.org/publications/final-recommendations-report/>

Technical Expert Group on Sustainable Finance. 2019. TEG report on EU taxonomy. Available at https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en

Umweltbundesamt. 2019a. CHANGE Wirtschaftliche Chancen durch Klimaschutz: Gesamtwirtschaftliche Effekte einer investitionsorientierten Klimaschutzpolitik. Available at https://www.umweltbundesamt.de/sites/default/files/medien/1410/publikationen/2019-05-07_texte_19-2019_chancen-klimaschutz_gesamtwirtschaftliche-effekte.pdf

Autor*innen:

Alexander Reitzenstein (E3G) und Milena Ostrower (Germanwatch)
mit Unterstützung von Franziska Marten und Christoph Bals (beide (Germanwatch))

Redaktion: Hanna Fuhrmann und Janina Longwitz

Diese Publikation kann im Internet abgerufen werden unter: www.germanwatch.org/de/18298

März 2020

Herausgeber: Germanwatch e.V.

Büro Bonn

Kaiserstr. 201
D-53113 Bonn
Tel. +49 (0)228 / 60 492-0, Fax -19
Internet: www.germanwatch.org

Büro Berlin

Stresemannstr. 72
D-10963 Berlin
Tel. +49 (0)30 / 2888 356-0, Fax -1
E-Mail: info@germanwatch.org

Mit finanzieller Unterstützung der Stiftung Mercator. Für den Inhalt ist Germanwatch verantwortlich.

STIFTUNG
MERCATOR