



# Sustainable Public Finance: Nachhaltiges Finanzwesen und die Auswirkungen auf den öffentlichen Sektor

Das Finanzsystem steht in einem weltweiten epochalen Umbruch: Nicht mehr nur finanzielle Erwägungen sollen bei Investitions- und Kreditentscheidungen eine Rolle spielen, sondern in immer stärkerem Maße nichtfinanzielle Aspekte in Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – englisch: Environment, Social, Governance (ESG). „Sustainable Finance“, ein nachhaltiges Finanzwesen, ist das neue Schlagwort. Während etwa Banken und kapitalmarkt-orientierte Großunternehmen schon jetzt entsprechende gesetzliche Vorschriften anwenden müssen, scheint der öffentliche Sektor einschließlich seiner Unternehmen davon noch relativ wenig berührt zu sein. Dies dürfte jedoch nicht mehr lange so bleiben. In diesem Beitrag wird dargestellt, was Nachhaltigkeit im Finanzwesen bedeutet und welche Auswirkungen auf den öffentlichen Sektor zu erwarten sind.

## Nachhaltigkeit hält Einzug in den Finanzsektor

Sustainable Finance spiegelt grundsätzlich ein weites Verständnis von Nachhaltigkeit wider, das sowohl eine ökologische als auch eine soziale und eine ökonomische Dimension aufweist. Dieses „Drei-Säulen-Modell“ der Nachhaltigkeit geht auf den Bericht einer Enquete-Kommission des Deutschen Bundestages von 1998 zurück und gilt als prägend für die deutsche Nachhaltigkeitspolitik<sup>1</sup>. Zwar ist dieses Verständnis von Nachhaltigkeit nicht vollständig deckungsgleich mit dem im Finanzmarkt üblichen Begriff ESG, geht aber nicht zuletzt durch dessen Mehrdimensionalität in die gleiche Richtung und dürfte in der praktischen Anwendung in der Wirtschaft kaum Unterschiede aufweisen. Ähnliches dürfte auch für die Abgrenzung von Sustainable Finance und Green Finance gelten. Nach dem Verständnis der deutschen Bundesregierung wäre Green Finance ausschließlich auf die Beachtung von Klima- und Umweltschutz bezogen<sup>2</sup>. Durch die überragende Bedeutung des Kampfes gegen den Klimawandel, den auch der augenblickliche Stand der Taxonomie widerspiegelt, dürfte der Begriff Green Finance in nicht wenigen Fällen für mehr als ausschließlich umweltgerechte Finanzierung und gewissermaßen stellvertretend für die gesamte Bandbreite von Nachhaltigkeit stehen.

In dem Thema Sustainable Finance sah bereits die alte Bundesregierung 2021 einen „wirkmächtigen Hebel“, um politische Ziele beim Umweltschutz oder die Wahrung der Menschenrechte in den Lieferketten zu unterstützen. Mit der Deutschen Sustai-

<sup>1</sup> Vgl. Heinrichs, H.; Schuster, F. 2018, Nachhaltige Verwaltung, in Veit, S. et al. (Hrsg.), Handbuch zur Verwaltungsreform, Springer VS, Wiesbaden, S. 204

<sup>2</sup> Vgl. Bundesregierung 2021, Deutsche Sustainable Finance-Strategie, Berlin, S. 6



nable Finance-Strategie sollte Sustainable Finance vorgebracht werden, deren Chancen sollten genutzt werden und Deutschland als Finanzstandort sollte gestärkt werden. Der Bund sollte als Vorbild für Sustainable Finance im Finanzsystem etabliert werden<sup>3</sup>.

### Nachhaltige Vermögenswerte und die „Green Asset Ratio“

Aus Sicht der Banken hat vor allem die Taxonomie-Verordnung der EU eine erhebliche Bedeutung nicht zuletzt für ihre Kreditentscheidungen. Mit dieser wird letztlich regulatorisch bestimmt, was künftig als ökologisch nachhaltige Aktivität eines Unternehmens anzuerkennen ist. Grundlage für die Taxonomie sind die Umweltziele der EU, zum Beispiel Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel (siehe Abbildung 1). Für die Banken liege der Fokus auf der Investitions- bzw. Anlagenseite, das heißt, dies betreffe zum Beispiel die Anleihen der Banken selbst. Die Taxonomie dürfte aber auch für das Kreditgeschäft relevant werden<sup>4</sup>. Bei der Kreditvergabe würden Banken „verstärkt auf interne und externe Nachhaltigkeitsbewertungen“ zurückgreifen. Für die nachhaltige Ausrichtung von Kreditportfolios sei es „entscheidend zu wissen, wie hoch beispielsweise der CO<sub>2</sub>-Fußabdruck eines Unternehmens ist“<sup>5</sup>. An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass auch Nichtbanken die Taxonomie anwenden müssen. Grundlage hierfür ist die Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD) der EU, die seit dem Geschäftsjahr 2017 kapitalmarktorientierte Großunternehmen und Finanzdienstleister etwa zur Offenlegung derjenigen Umsatzanteile verpflichtet, die Taxonomie-konform erwirtschaftet wurden. Für Kreditinstitute wird erwartet, dass die entsprechende „Green Asset Ratio“ – also der Anteil Taxonomie-konformer Vermögens- und Anlagenwerte am Gesamtvermögen – einen „künftig weitreichenden Einfluss auf die (Finanz-)Berichterstattung“ haben werde<sup>6</sup>. Hinzuweisen ist aber darauf, dass es derzeit noch keine festen Zielgrößen gibt, die hierbei verpflichtend zu beachten wären.

Abbildung 1: Übersicht – Die sechs Umweltziele der EU laut Taxonomie-Verordnung

1 Klimaschutz	2 Anpassung an den Klimawandel	3 Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
4 Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft	5 Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung	6 Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Quelle: KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (2021)

3 Vgl. Bundesregierung 2021, Deutsche Sustainable Finance-Strategie, Berlin, S. 10

4 Bundesverband deutscher Banken 2022, fokus Unternehmen: Sustainable Finance, Berlin, S. 10

5 Bundesverband deutscher Banken 2022, fokus Unternehmen: Sustainable Finance, Berlin, S. 7

6 Bundesverband deutscher Banken 2022, fokus Unternehmen: Sustainable Finance, Berlin, S. 11

7 Vgl. Bundesverband deutscher Banken 2022, fokus Unternehmen: Sustainable Finance, Berlin, S. 3, und Bundesregierung 2021, Deutsche Sustainable Finance-Strategie, Berlin, S. 10

8 Vgl. United Nations General Assembly (2015), Resolution 70.1, Transforming our world: the 2030 Agenda for Sustainable Development

9 Vgl. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance\\_de](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_de) (abgerufen am 13.9.2021)

10 Vgl. Bank of International Settlements 2021, Achievements and challenges in ESG markets, BIS Quarterly Review, December, S. 86

### Was bedeutet nachhaltige Finanzierung?

Sustainable Finance als Begriff bedeutet die Einbeziehung von ESG-Aspekten in die Entscheidungen von Finanzakteuren (Banken, Fonds, Investmentgesellschaften usw.) und umfasst deren Auswirkungen, zum Beispiel auf die Unternehmensfinanzierung<sup>7</sup>. Der Begriff „Nachhaltigkeit“ kommt zwar bereits aus dem frühen 18. Jahrhundert, seine bedeutendste Kodifizierung stammt aber aus dem Jahr 2015: In diesem Jahr verabschiedeten die Vereinten Nationen ihre „Agenda 2030“ für nachhaltige Entwicklung, in deren Mittelpunkt siebzehn Nachhaltigkeitsziele (Sustainable Development Goals, SDGs) stehen<sup>8</sup>. In diesem Rahmen veränderte die EU-Kommission bereits vor dem Ende 2019 verkündeten „Green Deal“ mit einem Maßnahmenbündel die Finanzmarktregulierung im Sinne der Nachhaltigkeit. Hierzu gehören beispielsweise Offenlegungspflichten für Marktteilnehmer, die Transparenz darüber schaffen sollen, ob eine bestimmte Wirtschaftsaktivität nachhaltig ist. Grundlage dafür ist nicht zuletzt die EU-Taxonomie, ein Klassifizierungssystem für umweltfreundliche Investitionen.<sup>9</sup> Der entsprechende Markt wächst rasant: Laut Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ) hat sich das Volumen von als ESG gekennzeichneten Anleihen in den letzten fünf Jahren verzehnfacht und beträgt aktuell über zwei Billionen Dollar<sup>10</sup>.

## Das bankeigene Risikomanagement berücksichtigt zunehmend potenzielle Schäden durch Klimawandel

### Klimarisiken für Vermögensgegenstände

Zudem ist in der Bankenregulierung der Trend erkennbar, Nachhaltigkeitsrisiken – vor allem solche infolge des Klimawandels – als neue Kategorie im Rahmen des bankeigenen Risikomanagements aufzufassen. Belege dafür sind das entsprechende Merkblatt der deutschen Finanzaufsichtsbehörde BaFin<sup>11</sup> sowie der erstmals 2022 durchgeführte „Klima-Stresstest“ der Europäischen Zentralbank EZB<sup>12</sup>. Hintergrund ist in beiden Fällen unter anderem die Annahme, dass durch den steigenden Meeresspiegel aufgrund des Klimawandels von Banken finanzierte Vermögensgegenstände untergehen können (zum Beispiel küstennahe Gebäude), und der Klimawandel damit aus Bankensicht ein unmittelbares geschäftliches Risiko darstellt.

### Weltweit gültige Standards fehlen

Bei all dem darf jedoch nicht außer Betracht bleiben, dass es nach wie vor keinen weltweit anerkannten Standard dafür gibt, was ESG bzw. Nachhaltigkeit in der Finanzwelt, etwa bei nachhaltigen Anleihen (wie beispielsweise „Green Bonds“), wirklich bedeutet. Die BIZ hat unlängst darauf aufmerksam gemacht, dass eine solche Bezeichnung von den Emittenten selbst vergeben wird und unter Umständen Marketingerwägungen folgt<sup>13</sup>. Abhilfe könnten etwa spezialisierte Ratingagenturen schaffen, deren (steigende) Bedeutung aber wohl noch nicht mit denen klassischer Finanzratings Schritt halten kann. Erkennbar ist auch ein Bemühen von Regulierungsbehörden, dem „Greenwashing“ gerade bei Finanzanlageprodukten durch Standardisierung einen Riegel vorzuschieben<sup>14</sup>.

Möglicherweise kann auch eine Prüfungspflicht für mehr Verbindlichkeit sorgen. Im April 2021 hat die EU-Kommission eine Ausweitung der erwähnten nichtfinanziellen Berichterstattung nach der NFRD angekündigt. Die kommende Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) würde alle Kapitalgesellschaften ab 250 Beschäftigten sowie mit entweder einer Bilanzsumme von mehr als 20 Millionen Euro oder einem Umsatz von über 40 Millionen Euro zu einer Nachhaltigkeitserklärung und einer prüferischen Durchsicht derselben verpflichten. Die Zahl der Unternehmen, die sich zur Nachhaltigkeit der eigenen Geschäftstätigkeit – unter Anwendung der EU-Taxonomie – erklären müssten, würde durch die neue Richtlinie um ein Vielfaches steigen. Dies dürfte in der EU die Beurteilung, ob und inwieweit ein Unternehmen als nachhaltig anzusehen ist, mindestens tendenziell erleichtern.

### Auswirkungen auf den öffentlichen Sektor

#### Nachhaltigkeitsberichterstattung öffentlicher Unternehmen

Die zu erwartende CSRD-Richtlinie wird nach einer Schätzung des Instituts für den öffentlichen Sektor erstmals öffentliche Unternehmen außerhalb des Finanzsektors in zahlenmäßig nennenswerter Größe betreffen. Wahrscheinlich wären bis zu 3.000 der insgesamt etwa 18.500 öffentlichen Unternehmen erstmals gesetzlich zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet. Weit überwiegend sind darunter wohl kommunale Unternehmen. Öffentliche Banken und der Sparkassensektor waren schon von der bisherigen NFRD betroffen. Neben der erwähnten Prüfungspflicht würde künftig die Berichterstattung gegenüber der bisherigen NFRD auch inhaltlich erweitert werden (siehe Kasten links).

Auch formell soll die Berichtslegung verbindlicher werden. Sie soll künftig zwingend im Lagebericht erfolgen (das heißt integrierte Berichterstattung), zudem wurden von

### Inhalte der künftigen Nachhaltigkeitsberichterstattung nach CSRD (Auszug)<sup>15</sup>

- Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange (bereits in geltender NFRD enthalten)
- Corporate-Governance-Aspekte: zum Beispiel Rollen von Vorstand und Aufsichtsrat sowie Unternehmensethik und -kultur, einschließlich Lobbyaktivitäten
- Resilienz des Geschäftsmodells und der Unternehmensstrategie in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken
- Kompatibilität der Unternehmensplanung mit dem Pariser Klimaziel der Begrenzung der Erderwärmung auf maximal 1,5 Grad Celsius
- Berücksichtigung von Stakeholder-Interessen und Nachhaltigkeitsaspekten im Rahmen des Geschäftsmodells und der Unternehmensstrategie
- Ziele und Zielerreichung in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte
- Maßnahmen, die zur Prävention, Milderung oder Beseitigung von negativen Auswirkungen ergriffen werden
- Einbezug der Lieferkette

11 BaFin Bundesamt für Finanzdienstleistungsaufsicht 2021, Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl\\_mb\\_Nachhaltigkeitsrisiken.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html) (abgerufen am 11.3.2022)

12 Atzler, E.; Osman, Y. 2022, Druck beim Klima-Stresstest, Handelsblatt, 21.2.2022, S. 30–31

13 Bank of International Settlements 2021, Achievements and challenges in ESG markets, BIS Quarterly Review, December, S. 87

14 Börsen-Zeitung 2022, ESMA sagt Greenwashing den Kampf an, 21.2.2022, S. 3

15 Vgl. Gundel, A. et al. 2021, Nachhaltigkeitsberichterstattung, Audit Committee Quarterly extra, S. 11

der EU-Kommission einheitliche Berichtsstandards unter der Bezeichnung European Sustainability Reporting Standards (ESRS) angekündigt, für die kontinuierlich Entwürfe vorgestellt werden<sup>16</sup>. Nach eigener Aussage der EU-Kommission soll durch die CSRD sichergestellt werden, dass die Berichtspflichten der Unternehmen mit der Taxonomie übereinstimmen<sup>17</sup>. Anzumerken ist, dass auch die Taxonomie selbst derzeit weiterentwickelt wird. Im Mittelpunkt steht das Vorhaben, die bisherigen ökologisch geprägten Standards durch eine „soziale Taxonomie“ zu ergänzen, die vor allem Mindeststandards für die Arbeitsbedingungen, unter denen Produkte hergestellt werden, etablieren soll<sup>18</sup>. Im März 2022 wurden auf Veranlassung der EU-Kommission auch Empfehlungen vorgelegt, die ökologische Taxonomie über die bisherigen klimabezogenen EU-Umweltziele hinaus auf alle Ziele auszudehnen und auch für diese Bewertungskriterien zu etablieren<sup>19</sup> (siehe Abbildung 1 auf Seite 5).

Die derzeitige ökologisch ausgerichtete Taxonomie soll um soziale Aspekte erweitert werden

### Finanzierung öffentlicher Unternehmen

Die künftige Berichtspflicht ist zwar nicht exklusiv auf den Finanzmarkt ausgerichtet, seitens der EU-Kommission aber ausdrücklich der Initiative Sustainable Finance zugeordnet worden. Ihre Inhalte bedienen offenkundig die ESG-Agenda der Finanzmarktakteure. Die Erstellung der gesetzlich geforderten Berichte seitens der betroffenen Unternehmen bedarf der Sammlung entsprechender Daten, die wiederum auch für die Datenlieferung gegenüber Kapitalgebern benötigt werden. Angesichts der gerade für die typischen Branchen öffentlicher Unternehmen erheblichen Investitionsbedarfe, etwa in erneuerbare Energien (Energiewende) oder in ökologisch verträgliche Verkehrssysteme (Verkehrswende), dürfte diese ebenfalls entscheidende Bedeutung haben. Schon jetzt wird seitens der Stadtwerke befürchtet, dass nicht zuletzt die strengen Vorgaben der EU-Taxonomie – trotz der kürzlich beschlossenen, viel kritisierten Ausnahmen – die Finanzierung von Investitionen zum Beispiel in moderne fossile Gaskraftwerke, die zur Versorgungssicherheit als notwendig gelten, erheblich erschweren könnten<sup>20</sup>. Inwiefern angesichts des Ukraine-Kriegs solche Investitionen überhaupt noch sinnvoll sind, soll an dieser Stelle nicht behandelt werden.

Zusätzlich zu Finanzierungen durch Banken und Sparkassen sind für öffentliche Institutionen – sowohl Unternehmen als auch Gebietskörperschaften – Fördermittel wichtig. Auch hier ist der Trend erkennbar, die Ausreichung solcher Mittel mit Nachhaltigkeitsvorgaben zu versehen. Beispielhaft sei hier die bundeseigene Förderbank KfW genannt, die bereits im September 2021 „Sektorleitlinien für bestimmte emissionsstarke Sektoren“ vorgestellt hat. Sie sollen dem Ziel dienen, das Neugeschäft im Einklang mit dem bereits erwähnten Pariser Klimaabkommen zu gestalten. Treibhausgasintensive Technologien, die weder mit der langfristig angestrebten Treibhausgasneutralität des eigenen Kreditportfolios vereinbar noch für eine Übergangsphase erforderlich seien, würden „ausgesteuert“<sup>21</sup>.

Die Fördermittelvergabe soll künftig an Nachhaltigkeitsvorgaben geknüpft werden

### Finanzierung von Gebietskörperschaften

Auch für die Gebietskörperschaften selbst ist Sustainable Finance schon jetzt relevant. Dies bestätigen entsprechende Aussagen des Deutschen Städtetags, die EU-Taxonomie sei „keine Zukunftsmusik“ mehr, Nachhaltigkeitsgrundsätze würden im städtischen Finanzmanagement mehr Gewicht bekommen<sup>22</sup>. Allerdings wird auch

<sup>16</sup> Vgl. <https://www.drsc.de/news/efrag-ptf-veroeffentlich-ein-weiteres-arbeitspapier> (abgerufen am 18.4.2022)

<sup>17</sup> Europäische Kommission 2021, Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen, 21.4.2021, S. 6

<sup>18</sup> Vgl. Platform on Sustainable Finance 2022, Final Report on Social Taxonomy, February, [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/280222-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/280222-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy.pdf) (abgerufen am 18.4.2022)

<sup>19</sup> Vgl. [https://ec.europa.eu/info/business\\_economy\\_euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance\\_en#activities](https://ec.europa.eu/info/business_economy_euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en#activities) (abgerufen am 18.4.2022)

<sup>20</sup> Vgl. Frankfurter Allgemeine Zeitung 2022, Zu strenge Auflagen für Erdgas? Stadtwerke für Lockerung der EU-Taxonomie, 12.1.2022, S. 17

<sup>21</sup> KfW Bankengruppe 2021, Hintergrundpapier zu den Paris-kompatiblen Sektorleitlinien der KfW-Bankengruppe, September, S. 1 und S. 3

<sup>22</sup> Göppert, V.; Frischmuth, B. 2021, Taxonomie ist keine Zukunftsmusik, Der Neue Kämmerer, 12, S. 1

darauf aufmerksam gemacht, dass Auflagen von Fördermittelgebern nicht zu einem „Gängelband“ für Kommunen werden dürften. Zwar sei davon auszugehen, dass Finanzierungen künftig stärker an bestimmte (nachhaltige) Verwendungszwecke gebunden sein werden, vor dem Hintergrund des Gesamtdeckungsprinzips müsse der Kommunalkredit aber frei verfügbar bleiben<sup>23</sup>. Abgesehen von diesen Aussagen ist bislang nur in äußerst seltenen Ausnahmefällen bekannt geworden, dass Nachhaltigkeitsgesichtspunkte eine Kreditgewährung an Gebietskörperschaften beeinflussen haben.

### Auf kommunaler Ebene erste „grüne“ Wertpapiere und „Social Bonds“

Bereits seit einigen Jahren sind von deutschen Gebietskörperschaften „grüne“ Wertpapiere im Umlauf, mit denen die jeweiligen Emittenten Ausgaben im Bereich Nachhaltigkeit am Kapitalmarkt finanzieren. Auch erste „Social Bonds“ wurden im kommunalen Bereich zur Finanzierung sozialpolitischer Vorhaben begeben. Der Bund hat nach Angaben der bundeseigenen Finanzagentur in Frankfurt am Main im Jahr 2020 erstmals Grüne Bundeswertpapiere emittiert.<sup>24</sup> Von einzelnen Bundesländern und Kommunen sind ebenfalls nachhaltige Kapitalmarktfinanzierungen zu verzeichnen, die sich, wie bei solchen Instrumenten üblich, hoher Nachfrage erfreuen und für die Emittenten Zinsvorteile versprechen<sup>25</sup>. Abgesehen von der eher geringen Bedeutung stoßen diese Wertpapiere allerdings auch auf fachliche Skepsis. So argumentierte der Wissenschaftliche Beirat beim Bundesfinanzministerium, die Anlage in „grüne“ Staatspapiere solle nicht mit der Erwartung verbunden sein, dass der Staat mit den angelegten Mitteln mehr für das Erreichen von ESG-Zielen unternehmen werde, eine „Zweckbindung“ von Staatsanleihen sei haushaltsrechtlich nicht vorgesehen<sup>26</sup>.

### Nachhaltigkeitsberichterstattung von Gebietskörperschaften (noch) ungeregt

### Nachhaltigkeitsberichterstattung der öffentlichen Hand könnte verbindlich werden

Verglichen mit den öffentlichen Unternehmen fällt bei Gebietskörperschaften die erheblich geringere Rolle der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf. Zwar veröffentlichten der Bund, die Länder und eine Reihe von Kommunen Nachhaltigkeitsberichte zum Teil regelmäßig<sup>27</sup>, eine gesetzliche Regelung oder Standardisierung gibt es jedoch nicht. Im kommunalen Bereich ist 2021 angelehnt an den Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) ein kommunaler Berichtsrahmen für Nachhaltigkeitsberichterstattung entstanden<sup>28</sup>. Letzterer weist ausdrücklich Bezüge zum Haushaltswesen auf, womit entsprechend dem Trend in der Wirtschaft erste Ansatzpunkte einer integrierten Berichterstattung erkennbar sind. Einzelne Kommunen in Deutschland haben parallel bereits in der Praxis entsprechende Ansätze umgesetzt. Von einer Integration, wie sie im Rahmen der zuvor beschriebenen CSRD-Berichtslegung für Großunternehmen geplant ist – Nachhaltigkeits- und Finanzberichterstattung erscheinen gemeinsam im Lagebericht –, sind die Gebietskörperschaften damit aber noch weit entfernt. Da die Regulierung des Finanzsektors, beispielsweise der Kreditinstitute, nicht zwischen privaten und öffentlichen Kreditnehmern unterscheidet, dürften auf die öffentliche Hand aber mittelfristig die gleichen Informationsanforderungen zukommen wie auf private Unternehmen.

### Geschäftsmodelle restrukturieren, Berichtswesen aufbauen – Handlungsoptionen für öffentliche Unternehmen

Die Auswirkungen einer konsequent auf Nachhaltigkeitsanforderungen ausgerichteten Finanzierungsszene stellen mindestens langfristig Geschäftsmodelle infrage.

23 Göppert, V.; Frischmuth, B. 2021, Taxonomie ist keine Zukunftsmusik, Der Neue Kämmerer, 12, S. 7

24 Vgl. <https://www.deutsche-finanzagentur.de/de/institutionelle-investoren/bundeswertpapiere/gruene-bundeswertpapiere> (abgerufen am 16.3.2022)

25 Vgl. Deutsche Bundesbank 2021, Green Bond Monitor, September, S. 28 f.

26 Vgl. Stellungnahme des Wissenschaftlichen Beirats im BMF 2021: Grüne Finanzierung und Grüne Staatsanleihen, Monatsbericht des BMF, Juni, S. 58 f.

27 Vgl. Schuster, F.; Broll, M. 2021, Klimaschutz und Nachhaltigkeitssteuerung – was ist zu tun und wie kann es gehen?, Public Governance – Zeitschrift für öffentliches Management, Herbst, S. 12

28 [https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2021/03/20210309\\_Berichtsrahmen-Nachhaltige-Kommune.pdf](https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2021/03/20210309_Berichtsrahmen-Nachhaltige-Kommune.pdf) (abgerufen am 13.5.2022)



Wie schon zuvor dargestellt, werden zum Beispiel Investitionen in fossile Energieerzeugung – möglicherweise kurzfristig abgemildert durch die Folgen des Ukraine-Kriegs – künftig kaum noch am Markt finanzierbar sein. Auch für Wohnungsunternehmen dürften Standards nachhaltigen Bauens bald unumgänglich werden. Im Verkehrsbereich stellt die direkte Nullemissionsvorgabe der EU-Taxonomie ab 2025 eine so hohe Anforderung<sup>29</sup>, dass sie beispielsweise für Omnibusse mit herkömmlicher Technologie nicht mehr erfüllbar sein wird. Die Aufzählung von Branchen öffentlicher Unternehmen ließe sich fortsetzen. Gemeinsam ist allen, dass erhebliche Investitionen erforderlich sein werden, um diese Transformation umzusetzen. Gleichzeitig werden Kapitalgeber unter Umständen umfangreiche Nachweise dafür fordern, dass diese Mittel in nachhaltige Technologien und Geschäftsmodelle fließen, weil sie ihrerseits für ihre Kapitalgeber diesbezügliche Daten liefern müssen.

Für die Unternehmen bedeutet dies, Nachhaltigkeits-Daten- und -Controllingsysteme aufzusetzen, um dem Datenbedarf begegnen zu können. Diese Systeme werden auch gebraucht, um die öffentlichen Berichtspflichten, etwa nach der CSRD, zu erfüllen. Zusätzlich müssen künftig auch Risikomanagementsysteme und Interne Kontrollsysteme eine Nachhaltigkeitskomponente enthalten. Längerfristig dürfte der aus der aktuell bevorstehenden Regulierung hervorgehende Trend zur integrierten Berichterstattung die gesamte Wirtschaft erfassen. Unternehmen aller Größenordnungen sollten sich darauf einstellen, indem sie schon jetzt die Harmonisierung von Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung einleiten. Auch die Prüfungspflicht für nicht-finanzielle Bestandteile von Lageberichten dürfte sich als Standardfall flächendeckend etablieren. Abschlussprüfungen wären demnach um eine entsprechende Aufgabe zu erweitern.

Auch die Aufgaben von Geschäftsleitung und Aufsichtsrat werden sich entsprechend um ein Nachhaltigkeitsmanagement und dessen Überwachung erweitern<sup>30</sup>. Exemplarisch mag dafür der aktuelle Vorschlag einer entsprechenden Novelle des Deutschen Corporate Governance Kodex

Nachhaltigkeit zu gewährleisten und zu überwachen wird zu einer wichtigen Führungsaufgabe

29 Vgl. EU Technical Expert Group on Sustainable Finance 2020, Taxonomy Report: Technical Annex, March, S. 332

30 Vgl. Plazek, M. 2021, Nachhaltigkeit: Neue Herausforderungen für Aufsichtsräte öffentlicher Unternehmen, PublicGovernance – Zeitschrift für öffentliches Management, Herbst 2021, S. 10

stehen, der neue Aufgaben im Rahmen einer nachhaltigen Unternehmensführung für die börsennotierten Unternehmen festlegen will<sup>31</sup>. Hierin wird beispielsweise vorgeschlagen, im Aufsichtsrat auch Mitglieder mit Kompetenzen in Sachen Nachhaltigkeit an Bord zu nehmen. Im Ergebnis dürften Zielvereinbarungen mit der Geschäftsleitung kaum noch ohne Nachhaltigkeitsaspekte auskommen. Neuere gesetzliche Verpflichtungen erstrecken sich darüber hinaus auf die Überwachung der Lieferkette: Verstöße gegen soziale oder ökologische Mindeststandards bei Zulieferern werden künftig ebenfalls relevant werden<sup>32</sup>.

### **Finanzierung auf Nachhaltigkeit ausrichten – Herausforderung und Chance für die öffentliche Verwaltung**

#### Gebietskörperschaften sollten jetzt die eigene Finanzierung auf Nachhaltigkeitsaspekte überprüfen

Wie gezeigt, dürften sich die Anforderungen aus der Sustainable-Finance-Transformation auch auf die Gebietskörperschaften erstrecken. Es ist noch nicht einmal sicher, ob sich – wie in vielen anderen Bereichen – ein zeitlicher Abstand zur entsprechenden Entwicklung der Wirtschaft ergeben wird. Die Gebietskörperschaften scheinen überwiegend weniger gut vorbereitet zu sein, Nachhaltigkeitsanforderungen bei der eigenen Finanzierung zu entsprechen. Die Arbeit daran müsste aber jetzt beginnen. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung müsste stärker auf Finanzaspekte ausgerichtet werden und dem in ersten Ansätzen erkennbaren Trend zur Integration Rechnung tragen. Derzeit besteht die Gefahr, zwei voneinander getrennte Systeme und Berichtslinien aufzubauen und unterschiedliche Standards, etwa bei einzelnen Finanzierungsvorgängen, erst kurzfristig und unter Zeitdruck aufeinander abstimmen zu müssen. Bestehende Nachhaltigkeitsberichtssysteme wären daraufhin zu hinterfragen, ob sie auch zur Finanzmarktkommunikation herangezogen werden könnten.

Es sind – wie dargelegt – keine Hinweise darauf erkennbar, dass die öffentliche Verwaltung von der Regulierung im Hinblick auf nachhaltige Finanzen ausgenommen und am Ende gegebenenfalls niedrigeren Standards unterliegen würde. Demnach müsste die gesamte Finanzierung Nachhaltigkeitsgesichtspunkten unterstellt werden. Möglicherweise stellt der in einzelnen Kommunen pilothaft umgesetzte Nachhaltigkeitshaushalt<sup>33</sup> hierfür einen Lösungsansatz dar. Hierbei werden im Prinzip alle Ausgabepositionen mit Nachhaltigkeitszielsetzungen und entsprechenden Kennzahlen unterlegt. Sofern die dort verankerten Ziele und Kennzahlen am Finanzmarkt üblichen Standards entsprechen, könnte das routinemäßige Haushaltssystem mindestens Teile der für externe Kapitalgeber benötigten Informationen unmittelbar liefern. Im Ergebnis könnten entsprechend aufgestellte Gebietskörperschaften unter Umständen vorteilhaftere Finanzierungskonditionen realisieren und sich am Finanzmarkt als Treiber der nachhaltigen Entwicklung positionieren. |

*Ferdinand Schuster*

31 Vgl. Meldung auf S. 21 in diesem Heft

32 Vgl. Artikel „Das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz und dessen Auswirkungen auf die öffentliche Hand“ auf S. 11 ff. in diesem Heft

33 Vgl. Schuster, F. 2019, Doppik für den Klimaschutz – Der Nachhaltigkeitshaushalt, PublicGovernance Herbst/Winter 2019, S. 14 ff.