



NRL

Norddeutsches  
RealLabor

## SUSTAINABLE FINANCE

# Neue Regelwerke stellen Unternehmen vor anspruchsvolle Berichtspflichten

Working Paper

Hamburg, September 2023

Prof. Dr. Jens-Eric von Düsterlho

Marit Mohr

## Sustainable Finance: Neue Regelwerke stellen Unternehmen vor anspruchsvolle Berichtspflichten

Working Paper, erstellt im Rahmen des Projekts „Norddeutsches RealLabor“

Prof. Dr. Jens-Eric von Düsterlho, Marit Mohr

### Zusammenfassung

Sustainable Finance? Auf den ersten Blick mag die Finanzstrategie der Europäischen Union keinen direkten Zusammenhang zum Norddeutschen RealLabor haben. Der EU „Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ stellt jedoch eine direkte Verbindung zwischen Finanzmarkt und nachhaltigen, ESG-konformen Wirtschaftsaktivitäten her. Mittels einer einheitlichen Definition für nachhaltige Investitionen (Taxonomie) sowie neuen Standards für Offenlegung und Berichterstattung soll eine Lenkungswirkung auf dem Finanzmarkt und damit mehr und zielgerichtete Investitionen in ESG-konforme Unternehmen und Projekte erreicht werden. Die neuen Regelwerke betreffen Finanzmarktakteure sowie Unternehmen gleichermaßen, sodass die Unternehmen im NRL von einem wachsenden Investitions- und Finanzierungsvolumen in nachhaltige Aktivitäten profitieren, sofern sich die Tätigkeiten des Unternehmens als ESG-konform einstufen lassen.

Das vorliegende Working Paper gibt einen Überblick über die verschiedenen Maßnahmen und Regelwerke im Bereich Sustainable Finance auf europäischer und nationaler Ebene sowie die kommenden Meilensteine. Dabei stehen vor allem diejenigen Neuerungen im Fokus, aus denen direkte Pflichten für Unternehmen im NRL abzuleiten sind. Das sind insbesondere die folgenden zwei Themenbereiche.



1. Die EU-Taxonomie-Verordnung: Diese definiert als zentraler Baustein des Aktionsplans Kriterien für die Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten und verpflichtet Finanzmarktakteure und Unternehmen zu Transparenz hinsichtlich ihrer taxonomiefähigen und taxonomiekonformen Umsätze und Investitionen.

2. Anpassungen der nicht-finanziellen Berichterstattung: Die Corporate Sustainability Reporting Directive mit sog. „European Sustainability Reporting Standards“ ersetzt ab 2024 die bisher gültige Non Financial Reporting Directive und verlangt bei erweitertem Adressatenkreis ausführlichere Angaben zu ESG-Parametern. Zudem durchläuft die Corporate Sustainability Due Diligence Directive momentan den EU-Gesetzgebungsprozess, die das kürzlich in Kraft getretene deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz noch einmal verschärfen wird.

### Keywords

Sustainable Finance, EU-Taxonomie, Nachhaltigkeitsberichterstattung, Berichtspflichten, Offenlegung, ESG Reporting

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages

## Inhalt

<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>I</b>
<b>1 Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>2 Die Sustainable Finance Strategie der EU-Kommission</b>	<b>1</b>
2.1 Ausgangspunkt: Das Klimaabkommen von Paris	1
2.2 EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums	2
2.3 European Green Deal und Green Deal Investmentplan	3
2.4 Die Deutsche Sustainable Finance Strategie	4
<b>3 Verordnungen und Regelwerke – was wurde bisher umgesetzt?</b>	<b>5</b>
3.1 Überblick und Zusammenhang	5
3.2 EU-Taxonomie-Verordnung	7
3.2.1 Ziel und Offenlegungspflichten	7
3.2.2 Was bedeutet Taxonomie- konformität?	8
3.2.3 Anwendung und Beispiel	9
3.2.4 Kritik und Verbesserungsvorschläge	11
3.2.5 Die Sozial-Taxonomie	12
3.3 Offenlegungs-Verordnung	12
3.4 Nicht-finanzielle Nachhaltigkeitsberichterstattung als Teil der Sustainable Finance Strategie	13
3.4.1 Nicht-finanzielle Berichterstattung	13
3.4.2 Lieferkettensorgfaltspflichtengesetze	15
3.5 Änderungen mit ESG-Bezug in bestehenden Finanzmarktrichtlinien	17
3.6 Anpassung der Benchmark-Verordnung	19
3.7 EU Green Bond Standards	20
<b>4 Fazit und Ausblick</b>	<b>21</b>
4.1.1 Bedeutung für das Norddeutsche Reallabor	21
4.1.2 Ausblick	22
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>I</b>
<b>Abbildungsverzeichnis</b>	<b>IV</b>
<b>Impressum</b>	<b>V</b>

## Abbildungsverzeichnis

BAFA	Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle
Benchmark-VO	Benchmark-Verordnung
CapEx	Capital Expenditures, Investitionsausgaben
CRD	Capital Requirements Directive
CRR	Capital Requirements Regulation
CSDDD	Corporate Sustainability Due Diligence Directive
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
CSR-RUG	CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
CTB	Climate Transition Benchmark
DNSH	Do No Significant Harm
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EIOPA	European Insurance and Occupational Pensions Authority
ESG	Environment, Social, Governance
ESMA	European Securities Markets Authority
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
EU	Europäische Union
EuGH	Europäischer Gerichtshof
FNG	Forum Nachhaltige Geldanlagen
HLEG	High Level Expert Group (on Sustainable Finance)
IDD	Insurance Distribution Directive
LkSG	Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz
MiFID II	Markets in Financial Instruments Directive II
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
NRL	Norddeutsches RealLabor
OECD	Organisation for Economic Cooperation and Development, Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
Offenlegungs-VO	Offenlegungs-Verordnung
OpEx	Operational Expenditures, Betriebsausgaben
PAB	Paris-aligned Benchmark
PAI	Principle Adverse Impact
SDGs	Sustainable Development Goals
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation, Offenlegungs-Verordnung
Taxonomie-VO	Taxonomie-Verordnung
TEG	Technical Expert Group (on Sustainable Finance)
THG	Treibhausgas
UN	United Nations, Vereinte Nationen
VO	Verordnung

## 1 Einleitung

Die Lenkung von privaten Kapitalströmen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten spielt eine Schlüsselrolle für das Erreichen von internationalen Klima- und Nachhaltigkeitszielen, und so auch für die Umsetzung des Pariser Klimaabkommens, der UN Sustainable Development Goals (siehe Kapitel 2.1) oder des Europäischen Green Deal (siehe Kapitel 2.2).

Die Berücksichtigung von ESG-Kriterien<sup>1</sup> bei Investitionsentscheidungen im Finanzsektor, um langfristige Investitionen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten und Projekte sicherzustellen, definiert die EU-Kommission zusammenfassend als „Sustainable Finance“ [1].

Mit diesem Grundgedanken soll der Übergang hin zu einer klimaneutralen, widerstandsfähigen, ressourceneffizienten und fairen Wirtschaft gelingen und die Erderwärmung begrenzt werden (siehe Abbildung 1).

Sustainable Finance zielt dabei nicht nur auf Aktivitäten ab, die auf den ersten Blick nachhaltig sind. Mindestens genauso wichtig ist es, CO<sub>2</sub>-intensive Branchen wie bspw. die Metallindustrie auf dem Transformationspfad zu

nachhaltigeren und CO<sub>2</sub>-ärmeren Geschäftsmodellen und Produktionsweisen zu begleiten.

Auf EU-Ebene wurden in den letzten Jahren einige Strategien und konkrete Maßnahmen auf den Weg gebracht, um Finanzströme in eine nachhaltige Richtung zu kanalisieren.

Mit diesem Arbeitspapier möchten wir einen Überblick über die bisherigen Aktivitäten und geltenden gesetzlichen Rahmenbedingungen für nachhaltige Investitionen vermitteln, um ein grundlegendes Verständnis für den Themenkomplex „Sustainable Finance“ zu schaffen.

## 2 Die Sustainable Finance Strategie der EU-Kommission

### 2.1 Ausgangspunkt: Das Klimaabkommen von Paris

Mit der Unterzeichnung des Abkommens von Paris im Jahr 2015 bekannte sich die Europäische Union zu dem gemeinsamen Ziel, den globalen Temperaturanstieg im Vergleich zum vorindustriellen Niveau auf möglichst 1,5 °C und maximal 2 °C zu begrenzen. Weitere Ziele beinhalten die drastische

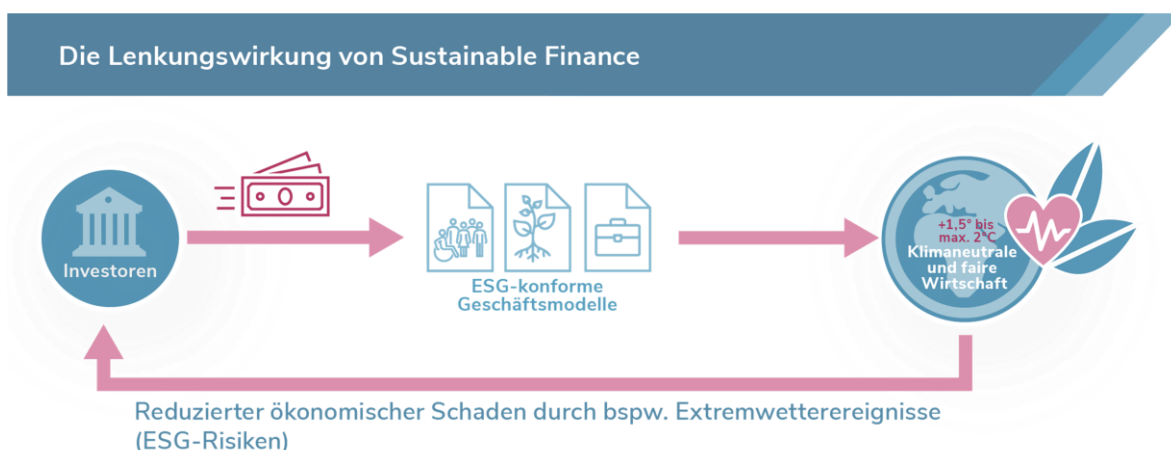


Abbildung 1: Die Lenkungswirkung von Sustainable Finance nach [2]

<sup>1</sup> E=Environment (bspw. Klimaschutz, Umweltschutz, Ressourceneffizienz), S=Social (bspw. faire Arbeitsbedingungen, Menschenrechte, Diversität und Inklusion), G=Governance (bspw. transparente Unternehmensführung)

Minderung von Treibhausgasemissionen, die Stärkung der Anpassungsfähigkeit an die Folgen des Klimawandels und die Umlenkung der Finanzströme hin zu einer emissionsärmeren und nachhaltigeren Wirtschaft [3].

Ebenfalls im Jahr 2015 verabschiedeten die Vereinten Nationen mit Zustimmung aller Mitgliedsstaaten auch die „Agenda 2030“, einen gemeinsamen Aktionsplan für nachhaltige Entwicklung. Dessen Kern sind [17 Nachhaltigkeitsziele](#), die sogenannten Sustainable Development Goals (SDGs, s. Abbildung 2).



Abbildung 3: Die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen [4]

Strategien zur Erreichung des Abkommens von Paris und der SDGs werden zu einem großen Teil auf EU-Ebene erarbeitet. Dazu gehört auch eine europäische Sustainable Finance Strategie.

## 2.2 EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Um Sustainable Finance in der EU zu etablieren und Kapitalströme gezielt in nachhaltige Aktivitäten zu lenken, berief die EU-Kommission im Jahr 2016 die High Level Expert Group (HLEG) on Sustainable Finance ein, die Empfehlungen für konkrete Maßnahmen entwickeln sollte. Die HLEG bestand aus 20

Experten aus Zivilgesellschaft, Finanzsektor, Wissenschaft und Beobachtern aus öffentlichen Institutionen [5]. Die von der HLEG definierten Empfehlungen bildeten die Grundlage für den daraufhin erarbeiteten „[Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums](#)“, den die EU-Kommission am 8. März 2018 veröffentlichte. Der Aktionsplan soll Finanzwirtschaft und Nachhaltigkeit stärker verbinden und setzt auf drei in Abbildung 3 dargestellte Hauptziele [6].

### Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

#### 1. Neuausrichtung der Kapitalströme auf eine nachhaltigere Wirtschaft

- Einführung einer klaren und detaillierten EU-Taxonomie
- Schaffung eines EU-Green-Bond-Standards
- Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte
- Nachhaltigkeit in Finanzberatung mit einbeziehen
- Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks

#### 2. Nachhaltigkeit standardmäßig in Risikobewertung mit einbeziehen

- Bessere Integration von Nachhaltigkeit in Ratings und Marktforschung
- Klärung der Pflichten von Vermögensverwaltern und institutionellen Anlegern in Bezug auf Nachhaltigkeit
- Einführung eines „green supporting factor“ in EU-Aufsichtsvorschriften für Banken und Versicherungen

#### 3. Transparenz und Langfristigkeit fördern

- Stärkung der Offenlegung von Nachhaltigkeitsdaten und Accounting-Vorschriften
- Nachhaltige Unternehmensführung fördern und Kurzfristigkeit auf Kapitalmärkten abschwächen

Abbildung 2: Die Ziele des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Die Umsetzung der im Aktionsplan identifizierten Maßnahmen wurde und wird durch verschiedene Expertengruppen begleitet<sup>2</sup>.

### 2.3 European Green Deal und Green Deal Investmentplan

Zur Umsetzung des Abkommens von Paris auf Europäischer Ebene hat die EU mit dem „European Green Deal“ im Jahr 2019 einen übergeordneten Fahrplan angekündigt, um die EU bis zum Jahr 2050 in die Klimaneutralität zu führen. Dabei sollen u. a. die Netto-Treibhausgasemissionen bis 2030 mindestens um 55 % verringert werden [10].

Der **Green Deal Investmentplan** (auch „Investitionsplan für ein zukunftsfähiges Europa“) bildet die Finanzierungsgrundlage des Green Deals und legt dar, wie diese Mittel akquiriert werden sollen. Er ist eng verknüpft mit den Zielen des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und benennt drei Säulen [11] (siehe Abbildung 4). Sustainable Finance Maßnahmen (siehe 2. Säule) nehmen eine Schlüsselrolle zur Erreichung der Ziele des Green Deals ein.

Unter anderem legt der Green Deal Investmentplan die konkrete Umsetzung von Green Bond Standards, die Konkretisierung der EU-Taxonomie, sowie eine Überarbeitung der bisherigen Sustainable Finance Strategie fest.

Im Juli 2021 veröffentlichte die EU-Kommission auf Basis des o.g. Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums sowie der ambitionierten Ziele des Green Deals eine

aktualisierte Sustainable Finance Strategie, die „Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft“, die die Summe der nachhaltigen Investitionen erhöhen und kleine und mittelständische Unternehmen mehr mit einbeziehen soll [12].



Abbildung 4: Die drei Säulen des Green Deal Investmentplans

<sup>2</sup> Die verschiedenen Expertengruppen:  
 2016-2018: **High Level Expert Group (HLEG)**. Entwickelte Empfehlungen für konkrete Sustainable Finance Maßnahmen, die daraufhin die Grundlage für den Aktionsplan bildeten.  
 2018-2020: **Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG)**. Begleitete die Umsetzung des Aktionsplans, veröffentlichte div. Berichte und Empfehlungen, u. a. für die Ausgestaltung der EU-Taxonomie [7].  
 Seit 2020: **Platform on Sustainable Finance**. Ständige Unterstützung und Beratung der EU-Kommission bei der Weiterentwicklung von nachhaltiger Finanzpolitik, insbes. bei der Taxonomie-VO [8].  
 Zusätzlich koordiniert die **Member States Expert Group on Sustainable Finance** seit 2018 die Umsetzung der EU-Strategie auf europäischer und nationaler Ebene und hat ebenfalls eine beratende Funktion für die Erarbeitung der Taxonomie-VO inne [1].  
 Die **International Platform on Sustainable Finance** bildet wiederum ein globales Netzwerk aus politischen Entscheidungsträgern zum Austausch über Strategien und erfolgreiche Maßnahmen im Sustainable Finance Bereich [9].

## 2.4 Die Deutsche Sustainable Finance Strategie

Für verschiedene Formen der EU-Gesetzgebung gelten unterschiedliche Umsetzungspflichten auf nationaler Ebene. EU-Verordnungen sind in allen Mitgliedsstaaten verbindlich gültig. EU-Richtlinien legen zwar ein verbindliches Ziel fest, bedürfen für die Umsetzung allerdings nationaler Gesetzgebung [13]. Damit finden die im nachfolgenden Kapitel 3 beschriebenen Verordnungen (Benchmark-Verordnung, Offenlegungs-Verordnung, Taxonomie-Verordnung) auch in Deutschland ohne weitere Bundesgesetzgebung Anwendung.

Gleichwohl hat die Bundesregierung im Mai 2021 eine deutsche [Sustainable Finance Strategie](#) veröffentlicht und „verfolgt das Ziel, Deutschland zu einem führenden Sustainable Finance-Standort zu machen“. Laut Strategie-Papier legten schon jetzt viele deutsche Kreditinstitute einen besonderen Fokus auf Nachhaltigkeit oder Gemeinwohlorientierung und trügen damit zu insgesamt guten Voraussetzungen dafür bei [14]. Auch auf Bundesebene wurde zu diesem Zweck ein Expertengremium einberufen. Seit dem 6. Juni 2019 berät der [Sustainable Finance-Beirat](#) mit Mitgliedern aus Finanz- und Realwirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft die Bundesregierung bei der Entwicklung ihrer Sustainable Finance Strategie und unterstützt den stakeholderübergreifenden Dialog [15].

Folgende fünf Grundsatzziele sind in der deutschen Sustainable Finance Strategie definiert:

1. **Sustainable Finance weltweit und europäisch voranbringen**
2. **Chancen ergreifen, Transformation finanzieren, Nachhaltigkeitswirkung verankern**
3. **Risikomanagement der Finanzindustrie gezielt verbessern und Finanzmarktstabilität gewährleisten**
4. **Finanzstandort Deutschland stärken und Expertise ausbauen**
5. **Deutschland als Vorbild für Sustainable Finance im Finanzsystem etablieren [14]**

Die unter diesen Grundsatzzielen definierten 26 Maßnahmen sind allerdings eher abstrakter Natur und enthalten keine rechtlich bindenden Vorgaben. Bspw. werden Maßnahmen wie „KfW zur Transformationsbank weiterentwickeln“ und „Stärkung der nichtfinanziellen Unternehmensberichterstattung“ aufgeführt. Die deutsche Sustainable Finance Strategie liefert damit zum jetzigen Zeitpunkt noch keinen rechtlichen Rahmen, der über denjenigen der EU-Kommission hinausgeht.

Zwar nicht explizit als Teil der Sustainable Finance Strategie, aber als wichtiger Baustein einer nachhaltigeren Wirtschaft, hat Deutschland jedoch mit einem Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz vorgelegt. Das EU-Pendant befindet sich gerade noch im Gesetzgebungsprozess (siehe Kapitel 3.4.2).



### 3 Verordnungen und Regelwerke – was wurde bisher umgesetzt?

#### 3.1 Überblick und Zusammenhang

Ausgehend vom EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und vom Green Deal Investmentplan wurden einige der geplanten Schritte mittlerweile konkret ausgearbeitet und umgesetzt bzw. befinden sich in der Umsetzung. Das Kernstück, die sog. Taxonomie-Verordnung, bildet die Grundlage zur Klassifizierung nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten. Auf die Taxonomie-Verordnung greifen auch verschiedene Regelungen zu Offenlegungs- und Berichtspflichten sowie Werkzeuge wie bspw. die Definition von Standards für nachhaltige Anlageprodukte zurück.

Abbildung 5 beschreibt das Zusammenspiel der verschiedenen Maßnahmen-Bereiche. Ein Großteil der Regelungen betrifft vor allem Finanzmarktakteure und hat nur indirekte Folgen für Unternehmen der Realwirtschaft. Einige gelten jedoch auch unmittelbar für Unternehmen und sind somit ggf. auch relevant für NRL-Partner (alle in Abbildung 5 und in Tabelle 1 auf der nächsten Seite mit NRL-Logo gekennzeichnet). Dies sind die Taxonomie-Verordnung, umfangreichere Nachhaltigkeitsberichterstattung und Lieferkettensorgfaltspflichten sowie die Definition von Standards für grüne Anleihen. In den nachfolgenden Abschnitten finden sich jeweils detailliertere Informationen zu denen in Tabelle 1 zusammengefassten Regelungen.

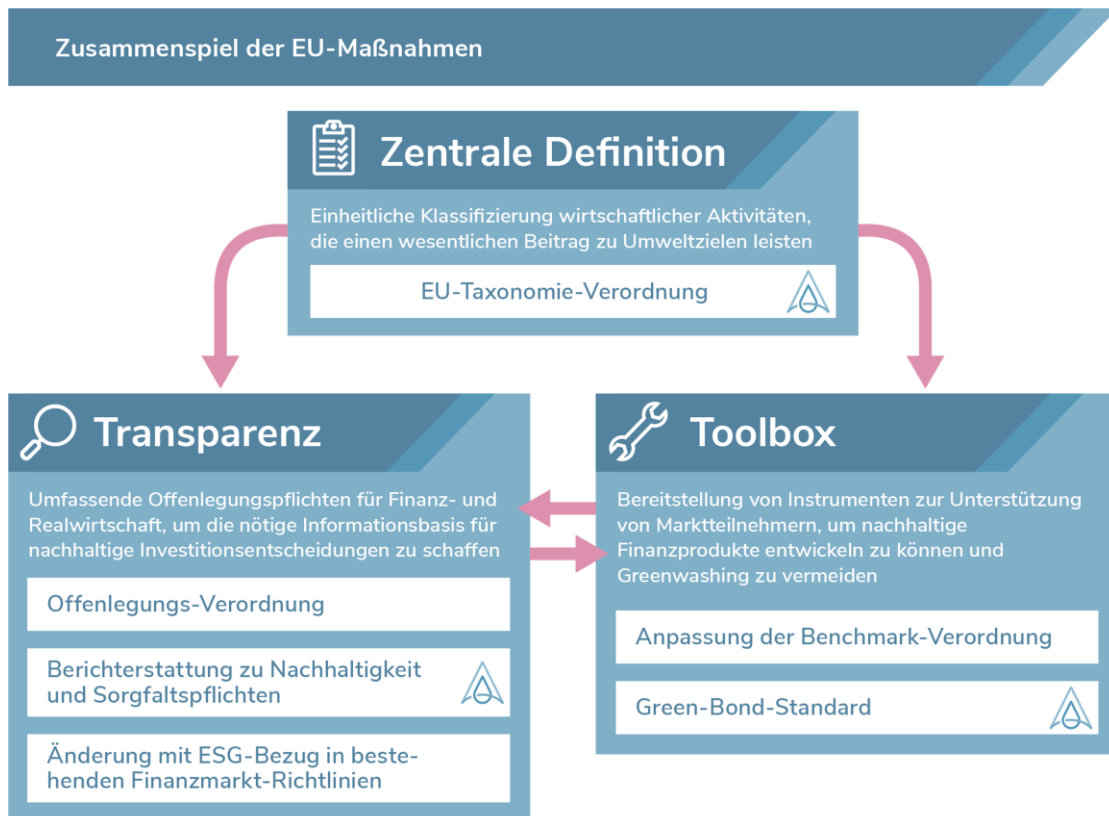


Abbildung 5: Zusammenspiel der EU-Maßnahmen, die für den Bereich Sustainable Finance relevant sind, eigene Abbildung nach [16]

	Maßnahme	Inhalt	Betrifft	Zeitschiene
Definition	<a href="#">Taxonomie-Verordnung und zugehörige Rechtsakte</a>	Schaffung eines einheitlichen Rahmens zur Definition nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten, um nachhaltige Investitionen einheitlich und transparent klassifizieren zu können.	Finanzmarktakteure, Unternehmen 	Verabschiedet im Juni 2020, gestaffelte Anwendungspflichten seit Januar 2022
	<a href="#">Offenlegungs-Verordnung</a>	Erhöhung der Transparenz beim Angebot nachhaltiger Finanzprodukte. Finanzmarktteilnehmende wie Kreditinstitute (z.B. Banken), Wertpapierfirmen, Versicherungen, Kapitalverwaltungsgesellschaften (z.B. Emittenten von ETFs oder Fonds) müssen ihre Nachhaltigkeitsstrategien offenlegen.	Finanzmarktakteure	Verabschiedet im November 2019, gestaffelte Anwendungspflichten seit März 2021
Offenlegung	<a href="#">Nicht-finanzielle Nachhaltigkeitsberichterstattung: Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) und Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)</a>	CSRD: Erweiterung der Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, u. a. mit European Sustainability Reporting Standards (ESRS); CSDDD: Einhaltung von Sorgfaltspflichten in der Lieferkette.	Finanzmarktakteure, Unternehmen 	CSRD im November 2022 verabschiedet, Anwendungspflichten ab 2024; CSDDD noch im Gesetzgebungsprozess
	<a href="#">Änderungen mit ESG-Bezug in bestehenden Finanzmarktrichtlinien MiFID II, IDD, Basel III, Solvency</a>	MiFID II / IDD: Pflichten zur Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen in Anlageberatung; Basel III und Solvency: Pflichten zum Einbezug von ESG-Risiken in Investitionsentscheidungen und Offenlegung darüber.	Finanzmarktakteure	MiFID II / IDD: Verabschiedet im April 2021, Anwendungspflicht seit August 2022; Basel III und Solvency: Noch im Gesetzgebungsprozess
Toolbox	<a href="#">Anpassung der Benchmark-Verordnung (Erweiterung um Klimabenchmarks)</a>	U. a. Transparenz bei der Ermittlung von Referenzwerten, Vermeidung von Interessenskonflikten. Gilt für Indizes, die bei Finanzinstrumenten oder –kontrakten als Referenzwert oder zur Beurteilung der Wertentwicklung von Finanzprodukten verwendet werden.	Finanzmarktakteure	Verabschiedet im Dezember 2019, Anwendungspflichten seit April 2020
	<a href="#">EU Green Bond Standards</a>	Vereinheitlichung der Kriterien für grüne Anleihen, Vermeidung von Greenwashing bei der Ausgabe grüner Anleihen.	Alle Emittenten grüner Anleihen 	Noch im Gesetzgebungsverfahren

Tabelle 1: Übersicht über die EU-Maßnahmen, die für den Bereich Sustainable Finance relevant sind (Links führen zu entsprechenden Kapiteln)

## 3.2 EU-Taxonomie-Verordnung

Betrifft	Finanzmarktakteure, Unternehmen der Realwirtschaft (größenabhängig, s.u.)
Ziel	Schaffung eines einheitlichen Rahmens zur Definition nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten, um nachhaltige Investitionen einheitlich und transparent klassifizieren zu können, Grundlage für die Entwicklung grüner Finanzprodukte

### 3.2.1 Ziel und Offenlegungspflichten

Die am 18. Juni 2020 verabschiedete [Taxonomie-Verordnung](#)<sup>3</sup> (nachfolgend Taxonomie-VO) hat das Ziel, einen umfänglichen und einheitlichen Kriterienkatalog für die Bewertung der Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten zu schaffen. So soll sie die „Verlagerung von Kapitalflüssen hin zu nachhaltigeren Tätigkeiten durch ein gemeinsames ganzheitliches Verständnis der ökologischen Nachhaltigkeit von Tätigkeiten und Investitionen“ untermauern [17].

Die Taxonomie-VO stellt allerdings nicht nur einen Kriterienkatalog dar, sondern soll gleichzeitig für mehr Transparenz sorgen, indem sie bestimmte Akteure der Finanz- und Realwirtschaft zur Offenlegung ihres gemäß Taxonomie bewerteten Anteils an nachhaltigen Geschäften verpflichtet. Die Offenlegung nach Taxonomie ist nicht zu verwechseln mit der Offenlegungs-Verordnung, allerdings nehmen beide Verordnungen gegenseitig Bezug aufeinander.

Laut Artikel 8 der Taxonomie-VO sowie der spezifizierenden [Delegierten Verordnung \(EU\) 2021/2178](#) sind Finanzmarktteilnehmer, die gemäß Offenlegungs-Verordnung (siehe Kapitel 3.3) berichtspflichtig sind (Banken, Versicherungen, Investmentfonds), auch gemäß Taxonomie-VO berichtspflichtig. Seit Anfang 2022 (für das Berichtsjahr 2021)

sind zudem diejenigen Unternehmen, die zur nicht finanziellen Berichterstattung gemäß Non-Financial Reporting Directive<sup>4</sup> (NFRD) verpflichtet sind, auch zur Offenlegung gemäß Taxonomie-VO verpflichtet [18]. Das sind zurzeit kapitalmarktorientierte Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern [19].

Die NFRD wird 2024 durch die neue Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) abgelöst (siehe Kapitel 3.4.1.) Das führt auch zu einem erweiterten Adressatenkreis der Taxonomie-VO, welcher in Abbildung 8 am Ende dieses Kapitels dargestellt ist.

Für das erste Berichtsjahr mussten berichtspflichtige Unternehmen den Anteil ihrer taxonomiefähigen (in der Taxonomie-VO gelisteten) Wirtschaftsaktivitäten an ihren Gesamtaktivitäten berichten. Seit dem Berichtsjahr 2022 müssen zusätzlich drei weitere Kennzahlen berichtet werden:

- Anteil taxonomiekonformer Umsatzerlöse am gesamten Umsatz
- Anteil taxonomiekonformer Investitionsausgaben (CapEx) am gesamten CapEx
- Anteil taxonomiekonformer Betriebsausgaben (OpEx) am gesamten OpEx [18]

Anwendungsbeispiele sind im Kapitel 3.2.3 aufgeführt.

Für Finanzinstitute gelten darüber hinaus noch andere zu berichtende Kennzahlen wie z.B. die „Green Asset Ratio“, die den Anteil von nachhaltigen Finanzierungen am gesamten Finanzierungsvolumen darstellt.

**Die Taxonomie-VO bewertet weder die finanzielle Performance von Finanzprodukten noch verpflichtet sie dazu, nur in taxonomiekonforme Wirtschaftsaktivitäten zu investieren. Sie dient als einheitliche Definitionsgrundlage und als Transparenzinstrument.**

<sup>3</sup> Verordnung (EU) 2020/852

<sup>4</sup> In Deutschland umgesetzt mit dem CRS-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG, § 289b ff HGB), siehe auch Kapitel 3.4.13.4

Die Taxonomie-VO bildet damit die Grundlage und setzt einen Maßstab für nachhaltige Berichterstattung und nachhaltige Finanzprodukte. So nehmen bspw. die in den nachfolgenden Kapiteln beschriebenen Standards für grüne Anleihen (Green Bonds, siehe Kapitel 3.7), die Offenlegungs-Verordnung (Kapitel 3.3) und die Finanzmarktrichtlinie MiFID II (Kapitel 0) Bezug auf die Taxonomie-VO als Definition für nachhaltige Finanzprodukte.

### 3.2.2 Was bedeutet Taxonomie-konformität?

Auf Basis der Taxonomie-VO werden nicht per se ganze Unternehmen auf Nachhaltigkeit geprüft, sondern nur die jeweils zugrundeliegenden Wirtschaftsaktivitäten. Das bedeutet, dass ein Unternehmen als ein Zusammenschluss von Wirtschaftsaktivitäten betrachtet wird, die einzeln bewertet werden.

Grundsätzlich sind dabei nur die jeweils bereits von der Taxonomie-VO erfassten Wirtschaftsaktivitäten „taxonomiefähig“. Neben als bereits nachhaltig erachteten Aktivitäten sind in der Taxonomie-VO auch Aktivitäten enthalten, die als sog. „enabling activity“, also als ermöglichende Aktivität, oder als Übergangstätigkeit („transitional activity“) gelten.

Nicht gelistete Aktivitäten können mit der Taxonomie-VO nicht bewertet werden und gelten somit für die Berechnung der zu berichtenden Kennzahlen als nicht taxonomiefähig. Allerdings unterliegt die Verordnung einem ständigen Review-Prozess, es können also durchaus noch Aktivitäten aufgenommen (oder wieder entfernt) werden.

Beispiele für in der Taxonomie-VO gelisteten Wirtschaftsaktivitäten, die Bezug zum NRL haben können, sind u. a.

- *Herstellung und Speicherung von Wasserstoff,*
- *Speicherung von Wärmeenergie,*

- *Installation, Wartung und Reparatur von Technologien für erneuerbare Energien,*
- *Speicherung von Strom,*
- *Infrastruktur für einen CO<sub>2</sub>-armen Straßenverkehr und öffentlichen Verkehr.*

Weiterhin legt die Taxonomie-VO für die „Ermittlung des Grades der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition“ die sechs in Abbildung 6 aufgeführten Umweltziele fest.



Abbildung 6: Die sechs in der Taxonomie-VO definierten Umweltziele

Eine Wirtschaftsaktivität gilt gemäß Taxonomie-VO als „taxonomiekonform“ und damit als ökologisch nachhaltig, wenn sie

1. „einen wesentlichen Beitrag zur Verwirklichung eines oder mehrerer der Umweltziele [vgl. Abbildung 6] (...) leistet“ und
2. „nicht zu einer (...) erheblichen Beeinträchtigung eines oder mehrerer der Umweltziele (...) führt“ („do no significant

harm“, DNSH). Die Kriterien für diese ersten beiden Bedingungen werden in den sog. technischen Bewertungskriterien für jedes einzelne Umweltziel definiert. Soziale Kriterien werden mit

3. „Minimum Safeguards“ eingebunden, die u. a. die Einhaltung der [OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen](#) und der [UN-Leitprinzipien für Wirtschafts- und Menschenrechte](#) voraussetzen [17].

Die Verzahnung dieser drei Voraussetzungen zeigt Abbildung 7.



Abbildung 7: Bedingungen für Taxonomiekonformität, eigene Abbildung nach [17]

Die technischen Bewertungskriterien für die klimarelevanten Umweltziele (Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel) in Anhang I und Anhang II der [Delegierten Verordnung \(EU\) 2021/2139](#) finden bereits seit Januar 2022 Anwendung. Mit der Veröffentlichung eines neuen Sustainable Finance Pakets der EU-Kommission im Juni 2023 folgten Ergänzungen dieser schon bestehenden Kriterien (u. a. für Schifffahrt und Flugverkehr) sowie technische Bewertungskriterien für die vier weiteren Umweltziele<sup>5</sup> (formale Veröffentlichung der Verordnungen im Amtsblatt der EU steht noch aus, Stand Juli 2023).

### 3.2.3 Anwendung und Beispiel

Zur Veranschaulichung der Taxonomie-Anwendung entwarf die TEG in ihrem [Abschlussbericht](#) konkrete Fallbeispiele. Das folgende Beispiel aus dem Bericht (Wirtschaftsaktivität angepasst) zeigt auf, wann Umsatz und Investitionen als taxonomiekonform berichtet werden können:

*Ein Stahlunternehmen möchte zwei seiner größten Werke, die zusammen 50 % seines Umsatzes ausmachen, technisch erneuern.*

*Das Unternehmen ist auf die Produktion von im Elektrolichtbogenverfahren gewonnenen Kohlenstoffstahl spezialisiert. Der Umbau der Anlagen umfasst die Nachrüstung zur Erreichung einer hohen Energieeffizienz und den erhöhten Einsatz von Stahlschrott mit einem Verhältnis zur Produktionsmenge von 90 %. Zudem sollen die Treibhausgasemissionen u. a. durch den Einsatz von grünem Wasserstoff als Energieträger auf ein taxonomiekonformes Niveau von max. 0,209 t CO<sub>2</sub>-Äq/t Stahl gesenkt werden. Damit werden die technischen Bewertungskriterien für das Umweltziel „Klimaschutz“ erfüllt. Das Unternehmen gibt auch eine Klimarisikobewertung der Anlagen in Auftrag. Die Bewertung stützt sich auf Klimadaten und zeigt, dass die Anlagen überflutungsgefährdet sind. Das Unternehmen beschließt, die Kapazität der Entwässerungssysteme zu erhöhen, um die Einrichtungen widerstandsfähiger gegen Überschwemmungen zu machen. Diese Maßnahme trägt dazu bei, dass auch die Vorgaben für das Umweltziel „Anpassung an den Klimawandel“ eingehalten werden. Die anderen vier Umweltziele werden nicht erheblich beeinträchtigt und die in der Taxonomie-VO festgelegten sozialen Mindeststandards werden eingehalten. Die Gesamtinvestition zur Sanierung der Anlagen beläuft sich auf 500 Mio. EUR, was 80 % der Investitionsausgaben des Unternehmens entspricht. Das Unternehmen bemüht sich um eine Kapitalbeschaffung auf*

<sup>5</sup> Links zu den technischen Bewertungskriterien für alle sechs Umweltziele (Stand Juni 2023):

1. [Klimaschutz](#) (siehe Anhang I), [Ergänzungen Juni 2023](#)
2. [Anpassung an den Klimawandel](#) (siehe Anhang II), [Ergänzungen Juni 2023](#)
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](#)

## Anwendung der Taxonomie-Verordnung

### 1 Für wen besteht Berichtspflicht gemäß Taxonomie?

Banken, Versicherungen, Investmentfonds  
Kapitalmarktorientierte Unternehmen mit > 500 Mitarbeitenden

Ab 2025\*

Unternehmen, die mindestens zwei der folgenden Kriterien erfüllen:  
Bilanzsumme > 20 Mio. €  
Nettoumsatzerlöse > 40 Mio. €  
Zahl der Beschäftigten > 250

Ab 2026\*

Börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen (KMU)

Ab 2028\*

Nicht EU-Unternehmen mit EU-Niederlassungen oder EU-Tochtergesellschaften mit einem Nettoumsatz in der EU von mind. 150 Mio. Euro

\* Geschäftsjahr, über das berichtet wird

### 2 Welche Wirtschaftsaktivitäten (gem. NACE-Codes) werden ausgeführt?

Siehe Auflistung der NACE-Codes [www.nacev2.com](http://www.nacev2.com)

### 3 Sind die Aktivitäten taxonomiefähig?

Ja, wenn sie unter den technischen Bewertungskriterien für eines der Umweltziele gelistet sind.  
Siehe EU Taxonomy Compass [www.ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/](http://www.ec.europa.eu/sustainable-finance-taxonomy/)

#### 4a Sind die Aktivitäten taxonomiekonform?

- Beitrag zu mind. einem der Umweltziele
- Keine Beeinträchtigung der anderen Umweltziele (Do No Significant Harm)
- Übereinstimmung mit Minimum Safeguards

Anteil dieser Aktivitäten = taxonomiekonforme Umsatzerlöse

UND/  
ODER

#### 4b Wurden taxonomiekonforme Investitionen oder Betriebsausgaben getätigt?

- um taxonomiekonforme Aktivitäten zu halten
- um taxonomiefähige, aber bisher nicht konforme Aktivitäten zu transformieren

Anteil der Investitionen = taxonomiekonforme CapEx

Anteil der Betriebsausgaben = taxonomiekonforme OpEx

### Zu berichten für Unternehmen:

Anteil taxonomiekonformer Umsatzerlöse

Anteil taxonomiekonformer Investitionen (CapEx)

Anteil taxonomiekonformer Betriebsausgaben (OpEx)

Abbildung 8: Anwendung der Taxonomie-VO für Unternehmen und hilfreiche Links. Detailinformationen zu der Staffelung in Schritt 1 sind Tabelle 2 (Kap. 3.4) zu entnehmen.

dem Kapitalmarkt und begibt eine grüne Anleihe nach dem EU-Standard für grüne Anleihen [der Standard befindet sich aktuell noch im Gesetzgebungsverfahren, siehe Kapitel 3.7], der die Einhaltung der DNSH-Kriterien sowohl für den Klimaschutz als auch für die Anpassung an den Klimawandel vorsieht. Die Anleihe wird taxonomiekonform.

Fazit:

Alle drei Anforderungen für Taxonomiekonformität werden erfüllt. Sobald die Investitionen abgeschlossen sind, könnte das Unternehmen den gesamten Umsatz aus diesen beiden Anlagen (50 % des Umsatzes des Unternehmens) als taxonomiekonform geltend machen. Das Unternehmen wird auch angeben können, dass 80 % seiner Investitionsausgaben an der Taxonomie ausgerichtet sind [20, mit Änderung der beschriebenen Wirtschaftsaktivität].

Abbildung 8 fasst die Anwendung der Taxonomie-VO für von den Berichtspflichten betroffene Unternehmen noch einmal zusammen.

Abbildung 9 zeigt zudem schematisch die Prüfung der Taxonomiekonformität bei Wirtschaftstätigkeiten aus verschiedenen Sektoren in einem Unternehmen.

### 3.2.4 Kritik und Verbesserungsvorschläge

#### 3.2.4.1 Aufnahme von Atomkraft und Erdgas in die Taxonomie-VO

In der umstrittenen komplementären [Delegierten Verordnung \(EU\) 2022/1214](#) vom 09. März 2022 ergänzte die EU-Kommission technische Bewertungskriterien für Wirtschaftsaktivitäten in den Bereichen Atomkraft und Erdgas, die somit unter bestimmten Voraussetzungen auch als taxonomiekonform gelten können.

Entgegen vielen Expertenstimmen lehnte das EU-Parlament den Vorschlag der Kommission in einer Abstimmung am 6. Juli 2022 nicht mit der notwendigen Mehrheit ab. Diese Entscheidung spiegelt vor allem die verschiedenen nationalen energiepolitischen Interessen in einer gemeinsamen EU-Klimapolitik wider.

In der Diskussion um das Thema wird der EU-Kommission u. a. inhaltliche Inkonsistenz in der Gestaltung der Taxonomie-VO [21] vorgehalten.

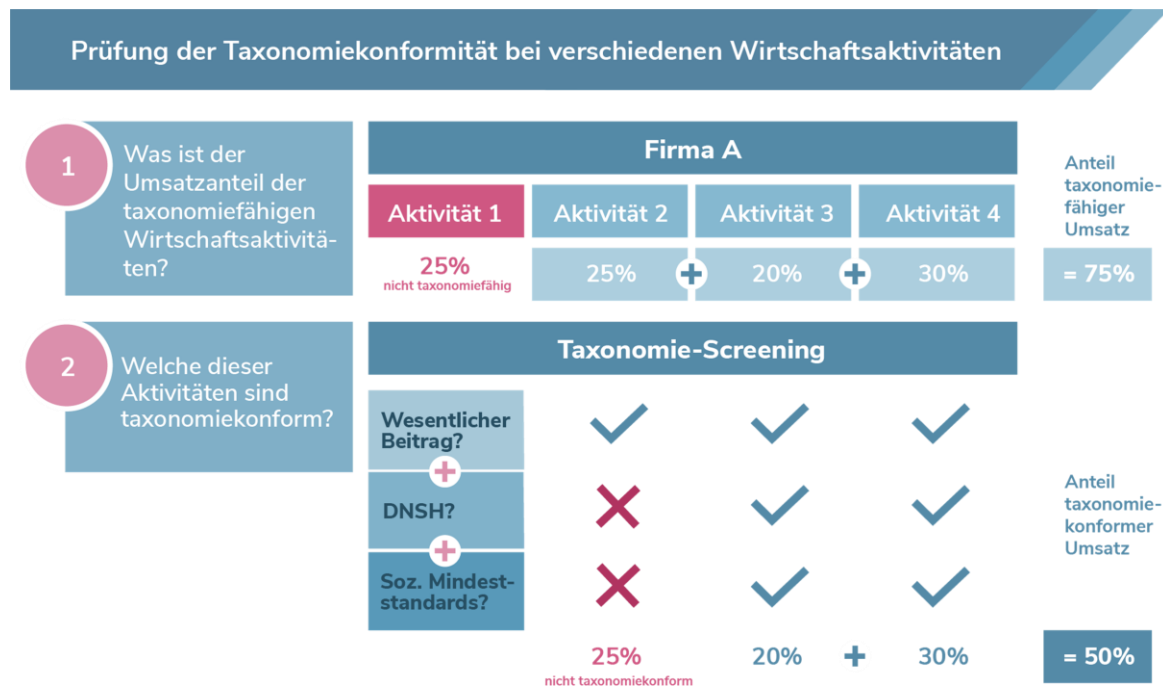


Abbildung 9: Prüfung und Berechnung der Taxonomiekonformität bei verschiedenen Wirtschaftsaktivitäten am Beispiel des Umsatzanteils, eigene Abbildung auf Basis von [20]

Die erneuten Ergänzungen der technischen Bewertungskriterien im Juni 2023 für Wirtschaftsaktivitäten in den Bereichen Flugverkehr und Schifffahrt lösten abermals eine Debatte über die Aufweichung der wissenschaftlichen Basis der Taxonomie aus.

### 3.2.4.2 Ansätze für inhaltliche Nachbesserungen

Neben der umstrittenen Aufnahme dieser Wirtschaftsaktivitäten wurden während der ersten Anwendungsversuche der Taxonomie-VO auch grundsätzliche inhaltliche oder methodische Schwachstellen identifiziert. Sowohl die EU Platform on Sustainable Finance als auch der Deutsche Sustainable Finance-Beirat haben mittlerweile Empfehlungen dazu veröffentlicht, an welchen Stellen noch nachgebessert werden sollte. Dazu zählen u. a. unklare oder inkonsistente Definitionen in den technischen Bewertungskriterien, die zu großen Interpretationsspielräumen führen sowie eine unzureichende Kompatibilität mit internationalen Berichtsstandards. Ein großer Kritikpunkt ist zudem die aus Anwendersicht unvollständige Liste der taxonomiefähigen Wirtschaftsaktivitäten. Es seien noch nicht alle Wirtschaftsaktivitäten enthalten, die zum Erreichen der sechs Umweltziele beitragen. Zudem sei auch eine eigene „Transition Taxonomy“ denkbar, um auch die Bemühungen zur nachhaltigen Transformation von bspw. energieintensiven Wirtschaftsaktivitäten sichtbarer zu machen [22], [23].

### 3.2.5 Die Sozial-Taxonomie

Der Entwurf einer „Sozial-Taxonomie“ befindet sich noch in Arbeit. Analog zu Kriterien für ökologische Nachhaltigkeit sollen darin Kriterien für sozial nachhaltige Investitionen definiert werden. Der am 28. Februar 2022 veröffentlichte [finale Bericht der TEG](#) schlägt drei Kernziele vor:

- **Menschenwürdige Arbeit (über die gesamte Wertschöpfungskette)**
- **Angemessener Lebensstandard und Gesundheit für Endnutzer**
- **Integrative und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften**

Der Bericht hebt zwei große Unterschiede zur ökologischen Taxonomie hervor: Zum einen seien die meisten Wirtschaftsaktivitäten in ihrer Natur schädlich für die Umwelt, aus sozialer Sicht gäbe es aber oft grundsätzlich positive Auswirkungen wie z.B. die Schaffung von Arbeitsplätzen. Eine Sozial-Taxonomie solle also unterscheiden zwischen solch inhärentem Nutzen oder zusätzlichen positiven sozialen Effekten (bspw. Zugang zu Gesundheitsversorgung ermöglichen, menschenwürdige Arbeitsbedingungen sicherstellen). Der zweite Unterschied zur ökologischen Taxonomie liege in der Begründung der Kriterien. Ökologische Ziele beruhten auf meist quantitativen wissenschaftlichen Erkenntnissen. Eine Sozial-Taxonomie müsse hingegen auf maßgeblichen internationalen Standards wie z.B. der Internationalen Menschenrechtskonvention basieren [24].

Die Struktur der Sozial-Taxonomie soll laut Bericht an die ökologische Taxonomie angelehnt sein. Ob sie in ihrer finalen Form gemeinsam mit der ökologischen Taxonomie als Teil einer ganzheitlichen EU-Taxonomie-VO funktioniert oder einen unabhängigen Kriterienkatalog bildet, ist noch nicht entschieden.

### 3.3 Offenlegungs-Verordnung

Betrifft	Finanzmarktakteure
Ziel	Transparenz für die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten

Die [Offenlegungs-Verordnung](#)<sup>6</sup> (nachfolgend Offenlegungs-VO) über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor wurde im November 2019

<sup>6</sup> Verordnung (EU) 2019/2088, auch Sustainable Financial Disclosure Regulation (SFDR)



verabschiedet und ist seit März 2021 anzuwenden. Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sollen gemäß Verordnung einheitlich und transparent veröffentlichen, inwieweit sie bei ihren Investitionsentscheidungen Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen. Damit soll es privaten Anlegern erleichtert werden, verschiedene Finanzprodukte zu vergleichen. Die Offenlegungs-VO legt in den Artikeln 6, 8 und 9 bestimmte Transparenzstandards für unterschiedliche Nachhaltigkeitskategorien fest:

**Artikel 6:** „Basiskategorie“ für Produkte, die gar nicht oder nur gering Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Offenlegung, inwieweit Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen berücksichtigt werden bzw. transparente Begründung, falls nicht.

**Artikel 8:** Produkte, die ökologische oder soziale Merkmale bewerben. Wenn Anlageprodukte mit Nachhaltigkeitsmerkmalen beworben werden, müssen diese transparent offenlegt werden. Produkte, die Artikel 8 erfüllen, werden in den technischen Regulierungsstandards auch als „light green“ bezeichnet.

**Artikel 9:** Produkte, die in vorvertraglichen Informationen auf nachhaltige Investitionen hinweisen. Wird eine nachhaltige Investition mit konkreten Zielen angestrebt (bspw. bestimmter Index, Reduzierung der CO<sub>2</sub>-Emissionen), muss genau dargelegt werden, wie der Index zur Zielerreichung passt bzw. wie die CO<sub>2</sub>-Reduktion erreicht werden soll. Produkte, die diese Standards erfüllen, werden auch als „dark green“ bezeichnet [25].

Mittlerweile sehen kritische Stimmen die Notwendigkeit einer Nachjustierung der Verordnung. Die Kriterien für eine Nachhaltigkeitsdeklarierung sowohl nach Artikel 8 als auch nach Artikel 9 seien nicht streng genug. Theoretisch kann bspw. ein Artikel-8-

Produkt auch Öl- und Gas-Unternehmen enthalten, sofern bei der Auswahl dieser Unternehmen ESG-Kriterien angewandt wurden (bspw. für eine „best-in-class“-Bewertung) [26].

Für die Erfüllung der finanziellen Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäß Taxonomie- und Offenlegungs-VO ist eine große Menge von Daten über die gesamte Lieferkette von Unternehmen bzw. ihre Wirtschaftsaktivitäten erforderlich. Daher sind diese Transparenz-Anforderungen eng verknüpft mit den EU-Standards zu nicht-finanzieller Berichterstattung.

### 3.4 Nicht-finanzielle Nachhaltigkeitsberichterstattung als Teil der Sustainable Finance Strategie

Betrifft	Finanzmarktakteure, Unternehmen
Ziel	Erweiterung der Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, Einhaltung von Sorgfaltspflichten in der Lieferkette

#### 3.4.1 Nicht-finanzielle Berichterstattung

Nicht-finanzielle Berichterstattung wurde bisher in der sog. [Non-Financial Reporting Directive](#)<sup>7</sup> (NFRD) geregelt. Die Richtlinie wurde mit dem [CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz](#) (CSR-RUG, § 289b ff HGB) in deutsches Recht umgesetzt und gilt für „Unternehmen von öffentlichem Interesse“ mit mehr als 500 Mitarbeitenden. Berichtet werden mussten bisher gemäß NFRD u. a. Angaben zum Geschäftsverlauf und Auswirkungen der Unternehmenstätigkeiten, die sich „auf Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, auf die Achtung der Menschenrechte und auf die Bekämpfung von Korruption und Bestechung beziehen“ [19].

Am 10. November 2022 verabschiedete das EU-Parlament eine überarbeitete Verordnung

<sup>7</sup> Richtlinie 2014/95/EU zur Änderung der [Bilanz-Richtlinie 2013/34/EU](#)

zur Nachhaltigkeitsberichterstattung: In Zukunft wird die [Corporate Sustainability Reporting Directive](#)<sup>8</sup> (CSRD) mit detaillierteren Berichtspflichten die NFRD ersetzen und gleichzeitig den Kreis der Berichtspflichtigen deutlich erweitern. Die zeitlich gestaffelte Einführung der CSRD ist Tabelle 3 zu entnehmen. Die CSRD verlangt u. a. Angaben zu den folgenden Bereichen (Artikel 19a der Richtlinie, gekürzt):

- a) eine kurze Beschreibung des Geschäftsmodells und der Strategie des Unternehmens, einschließlich der Strategie in Bezug auf Nachhaltigkeitsfragen und Vereinbarkeit mit dem Pariser Klimaabkommen;
- b) eine Beschreibung der zeitgebundenen Ziele in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte;
- c) eine Beschreibung der Rolle der Verwaltungs-, Management- und Aufsichtsorgane in Bezug auf Nachhaltigkeitsfragen;
- d) eine Beschreibung der Unternehmensrichtlinien in Bezug auf Nachhaltigkeitsfragen,

Informationen über die Existenz von Anreizsystemen für Mitglieder der Verwaltungs-, Geschäftsführungs- und Aufsichtsorgane in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte;

- e) eine Beschreibung der vom Unternehmen durchgeführten Sorgfaltsprüfung in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte und gegebenenfalls im Einklang mit den EU-Anforderungen an Unternehmen zur Durchführung einer Due-Diligence-Prüfung [Vorgriff auf die zukünftige Richtlinie zu Lieferkettensorgfaltpflichten, s.u.];
- f) eine Beschreibung der Nachhaltigkeitsrisiken des Unternehmens [27].

Berichtet werden soll zukünftig in einem gesonderten Abschnitt des Lageberichts und in einem einheitlichen elektronischen Format (gemäß [ESEF-Verordnung](#)). Der Berichtsumfang im Vergleich zur NFRD erweitert sich, u. a. auch, indem eine „doppelte Wesentlichkeit“ verankert wird. Das bedeutet, dass Informationen berichtspflichtig sind, sobald sie für den Geschäftserfolg *oder* aus ökologischen oder sozialen Gründen als wesentlich erachtet

Gültig ab	Betrifft
1. Januar 2024, erste Berichterstattung in 2025	Unternehmen, die bereits gemäß NFRD berichtspflichtig sind (Unternehmen von öffentlichem Interesse mit mehr als 500 Mitarbeitenden)
1. Januar 2025, erste Berichterstattung in 2026	<b>Große Unternehmen</b> , die bisher nicht der NFRD unterlagen. Das sind per Definition der <a href="#">Bilanz-Richtlinie</a> „Unternehmen, die am Bilanzstichtag mind. zwei der drei folgenden Größenmerkmale überschreiten“: <ul style="list-style-type: none"> <li>· Bilanzsumme 20 Mio. EUR</li> <li>· Nettoumsatzerlöse 40 Mio. EUR</li> <li>· 250 Mitarbeitende</li> </ul>
1. Januar 2026, erste Berichterstattung in 2027 mit zweijähriger Übergangsfrist („Opt-Out“)	<b>Börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen (KMU)</b> , kleine Kreditinstitute und firmeneigene Versicherungsunternehmen. Gilt nicht für Kleinstunternehmen. Gemeint sind also Unternehmen, die die obige Definition für große Unternehmen nicht erfüllen, aber mind. zwei der drei folgenden Größenmerkmale überschreiten: <ul style="list-style-type: none"> <li>· Bilanzsumme 350.000 EUR</li> <li>· Nettoumsatzerlöse 700.000 EUR</li> <li>· 250 Mitarbeitende</li> </ul>
1. Januar 2028, erste Berichterstattung in 2029	<b>Nicht-EU-Unternehmen</b> , die in der EU einen Nettoumsatz von mind. 150 Mio. EUR erzielen und mindestens eine Tochtergesellschaft oder Zweigstelle in der EU haben

Töchterunternehmen verweisen im Regelfall auf den Konzernbericht und sind von der Berichterstattungspflicht befreit.

Tabelle 2: Anwendungspflichten der neuen CSR-Richtlinie (CSRD) für verschiedene Zielgruppen

<sup>8</sup> Richtlinie EU 2022/2464

werden. Bisher mussten beide Kriterien zutreffen, was zu einer geringeren Anzahl an wesentlichen und damit berichtspflichtigen Sachverhalten führte. Auch unterliegt die nichtfinanzielle Berichterstattung unter der CSRD einer externen Prüfpflicht. Bisher musste lediglich festgestellt werden, dass eine nichtfinanzielle Erklärung vorliegt.

Die CSRD ermächtigt die EU-Kommission weiterhin dazu, verbindliche **europäische Standards für Nachhaltigkeitsberichterstattung (European Sustainability Reporting Standards, ESRS)** per delegierter Rechtsakte (direkt verbindlich gültig ohne nationale Umsetzung) einzuführen. Einen [entsprechenden Rechtsakt](#) verabschiedete die EU-Kommission am 31. Juli 2023. Im Vergleich zu den zuvor veröffentlichten [Entwürfen der European Financial Reporting Advisory Group \(EFRAG\)](#) sieht der finale Rechtsakt reduzierte Berichtspflichten und eine erweiterte Übergangsphase vor. Insbesondere für Unternehmen mit weniger als 750 Mitarbeitenden gelten in den ersten zwei Berichtsjahren reduzierte Berichtspflichten.

Die Standards sind unterteilt in verschiedene Themenbereiche, die sich an ESG-Aspekten und den Umweltzielen der Taxonomie-VO orientieren:

#### Allgemeine Berichtsstandards

- ESRS 1 General Requirements
- ESRS 2 General Disclosures

#### Umweltaspekte (angelehnt an die Taxonomie)

- ESRS E1 Climate Change
- ESRS E2 Pollution
- ESRS E3 Water and Marine Resources
- ESRS E4 Biodiversity and Ecosystems
- ESRS E5 Resource use and Circular Economy

#### Soziale Aspekte

- ESRS S1 Own Workforce
- ESRS S2 Workers in the Value Chain

- ESRS S3 Affected Communities
- ESRS S4 Consumers and End Users

#### Governance

- ESRS G1 Business Conduct

Der aktuelle Entwurf der EU-Kommission sieht vor, dass der Standard *E2 General Disclosures* verpflichtend wird. Für alle anderen Standards muss basierend auf dem Ergebnis einer Wesentlichkeitsanalyse nur dann berichtet werden, wenn die Information als wesentlich eingestuft wurde. Für den ESRS E1 (Klimawandel) muss jedoch, falls nicht als wesentlich betrachtet, begründet werden, warum keine Wesentlichkeit vorliegt. Für die anderen Standards ist diese Begründung freiwillig. Diese Regelung kann zu Inkonsistenzen im Zusammenspiel mit anderen Verordnungen wie bspw. der Offenlegungsverordnung führen, da Finanzmarktteilnehmer nicht alle für ihre eigene Offenlegung geforderten Datenpunkte erhalten.

#### 3.4.2 Lieferkettensorgfaltspflichten-gesetze

Zukünftig sollen auch die unternehmerischen Sorgfaltspflichten entlang der gesamten Lieferkette auf EU-Ebene per Richtlinie geregelt werden. Im Juli 2021 wurde hierzu in Deutschland schon das [Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz](#) (LkSG) verabschiedet, das am 1. Januar 2023 in Kraft trat und zunächst für Unternehmen mit mehr als 3000 Mitarbeitern gilt (ab 2024 auch für Unternehmen mit mehr als 1000 Mitarbeitern).

Unternehmen werden darin verpflichtet, menschenrechtliche und umweltbezogene Risiken entlang der gesamten Lieferkette zu analysieren, diesen vorzubeugen und sie zu minimieren. Dazu muss u. a. explizit ein Risikomanagement eingerichtet und eine Grundsatzerklärung abgegeben werden. Der gesamte Prozess muss dokumentiert und in einem jährlichen Bericht über die Erfüllung der Sorgfaltspflichten im vergangenen

Geschäftsjahr veröffentlicht werden. Verstöße bei Nichteinhaltung der Sorgfalts- oder Berichtspflichten können mit Bußgeldern geahndet werden [28]. Um die Berichterstattung zu vereinfachen, hat das Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle (BAFA) einen umfangreichen elektronischen [Fragenkatalog](#) veröffentlicht, der die im Bericht zu behandelnden Themen abfragt.

Parallel zum LkSG wird aktuell an einem europäischen Pendant, der sog. **Corporate Sustainability Due Diligence Directive** (CSDDD), gearbeitet. Ein Entwurf vom 23. Februar 2022 ([Vorschlag](#) und [Annex](#)) befindet sich derzeit im Gesetzgebungsverfahren. Das EU-Parlament und der EU-Rat haben im November 2022 ihre eigenen Vorschläge ([Parlament](#) und [Rat](#)) veröffentlicht, die drei Ausgangspunkte für die Verhandlung stehen somit fest.

Nach Verabschiedung der CSDDD auf EU-Ebene haben die Mitgliedstaaten zwei Jahre Zeit für die Umsetzung in nationales Recht. Die Umsetzung in deutsches Recht wird wahrscheinlich im Zuge einer Anpassung des LkSG erfolgen.

Die CSDDD wird voraussichtlich einen größeren Anwenderkreis als das LkSG betreffen (siehe Tabelle 4) und noch strengere Sorgfaltspflichten enthalten.

Der Kern der Richtlinie ist die Pflicht zur Integration einer Due Diligence in die Unternehmenspolitik, angelehnt an den bestehenden [„Leitfaden für die Erfüllung der Sorgfaltspflicht für verantwortungsvolles](#)

[unternehmerisches Handeln“](#) der OECD<sup>9</sup> (siehe Abbildung 10). Die einzelnen Schritte sind im Grundsatz ähnlich zu den Anforderungen im deutschen LkSG.

Die EU-Kommission wird durch den [Richtlinienvorschlag für die CSDDD dazu berechtigt, delegierte Rechtsakte zu entsprechenden Berichtsstandards zu erlassen.](#)

Für die in Tabelle 4 unter „Gruppe 1“ genannten Unternehmen wird es zusätzlich verpflichtend, einen Plan für die Vereinbarkeit der Unternehmensstrategie mit dem im Pariser Abkommen festgelegten 1,5 °C-Ziel vorzulegen [30].

	Unternehmen mit Sitz in der EU	Unternehmen mit Sitz außerhalb der EU
Gruppe 1	> 500 Beschäftigte, Nettoumsatz (weltweit) > 150 Mio. EUR	Nettoumsatz (in der EU) > 150 Mio. EUR
Gruppe 2 (tritt 2 Jahre später in Kraft)	> 250 Beschäftigte, Nettoumsatz (weltweit) > 40 Mio. EUR in Risikosektoren <sup>10</sup>	Nettoumsatz (in der EU) > 40 Mio. EUR in Risikosektoren

Tabelle 3: Voraussichtliche Anwendungspflichten der CSDDD für Unternehmen

<sup>9</sup> OECD: Organisation for Economic Co-operation and Development

<sup>10</sup> Risikosektoren gemäß Richtlinienvorschlag sind:

- i. Herstellung von Textilien, Leder und verwandten Erzeugnissen (einschließlich Schuhe) sowie Großhandel mit Textilien, Bekleidung und Schuhen
- ii. Landwirtschaft, Forstwirtschaft, Fischerei (einschließlich Aquakultur), Herstellung von Lebensmittelprodukten und Großhandel mit landwirtschaftlichen Rohstoffen, lebenden Tieren, Holz, Lebensmitteln und Getränken, Gewinnung mineralischer Ressourcen unabhängig davon, wo sie gewonnen werden (einschließlich Rohöl, Erdgas, Steinkohle, Braunkohle, Metalle und Metallerze sowie aller anderen, nichtmetallischen Mineralien und Steinbruchprodukte), Herstellung von Grundmetallerzeugnissen, sonstigen Erzeugnissen aus nichtmetallischen Mineralien und Metallerzeugnissen (ausgenommen Maschinen und Ausrüstungen) sowie Großhandel mit mineralischen Rohstoffen, mineralischen Grunderzeugnissen und Zwischenerzeugnissen (einschließlich Metalle und Metallerze, Baustoffe, Brennstoffe, Chemikalien und andere Zwischenprodukte)

OECD-Leitsätze für die Erfüllung der Sorgfaltspflicht

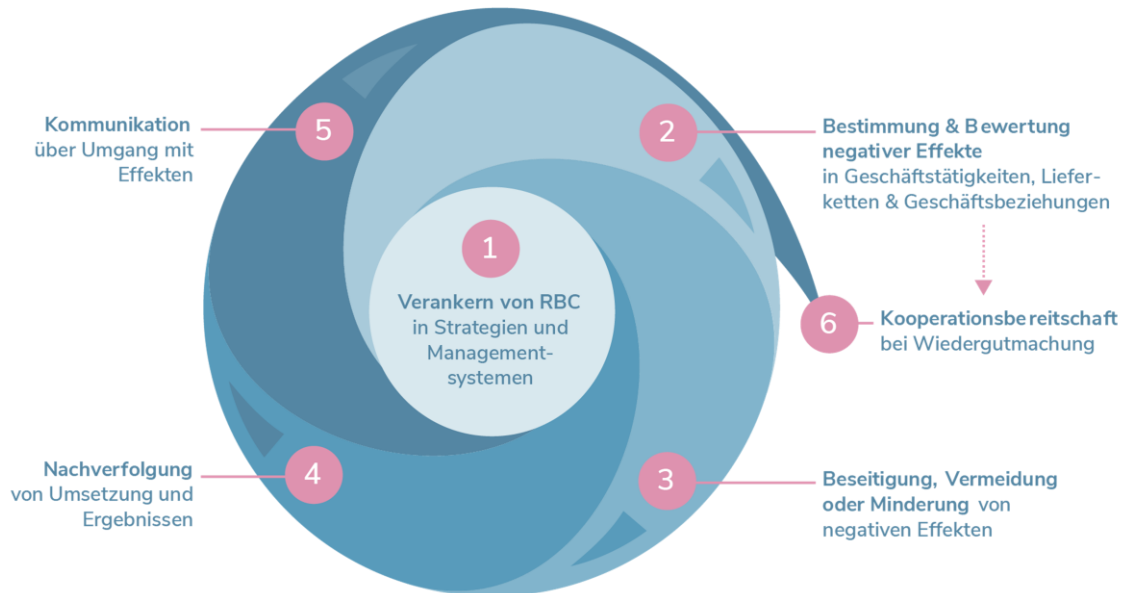


Abbildung 10: OECD-Leitsätze für die Erfüllung der Sorgfaltspflicht (RBC=Responsible Business Conduct, Verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln), eigene Abbildung nach [33]

### 3.5 Änderungen mit ESG-Bezug in bestehenden Finanzmarktrichtlinien

Betrifft	Banken und Versicherungen
Ziel	Pflichten zur Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen in Anlage- und Versicherungsberatung; Pflichten zum Einbezug von ESG-Risiken in Investitionsentscheidungen und Offenlegung darüber

Die Finanzmarktrichtlinie **MiFID II** (Markets in Financial Instruments Directive) behandelt den Handel mit Wertpapieren und soll für mehr Transparenz und Verbraucherschutz sorgen. Im Versicherungssektor regelt die **IDD** (Insurance Distribution Directive) die Vermittlung von Versicherungen.

Gemäß Delegierten Verordnungen zu **MiFID II**- und **IDD**-Anpassungen vom 21. April 2021 sollen bei Anlagen- und Versicherungsberatung künftig die Nachhaltigkeitspräferenzen von Verbrauchern abgefragt werden. Finanzprodukte sollen nur dann für die Erfüllung

von Nachhaltigkeitspräferenzen geeignet sein, wenn sie

- mind. anteilig in taxonomiekonforme Wirtschaftsaktivitäten investieren,
- nachhaltig im Sinne der Offenlegungs-VO (Artikel 2 Nr. 17) sind, oder
- wenn die wichtigsten negativen Auswirkungen (principle adverse impacts, PAI) betrachtet werden (Kunde bestimmt in diesem Fall qualitative oder quantitative Nachweise) [31] [32].

Die Anpassungen müssen seit dem 2. August 2022 angewandt werden. Da MiFID II keinen genauen Ablauf vorgibt, hat das Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) als Hilfestellung für Finanzberater einen **Leitfaden** veröffentlicht, ein Auszug daraus ist in Abbildung 11 zu sehen. Auch die DIN-Norm 77230 „Basis-Finanzanalyse für Privathaushalte“ wurde mit einem entsprechenden Leitfaden ergänzt.

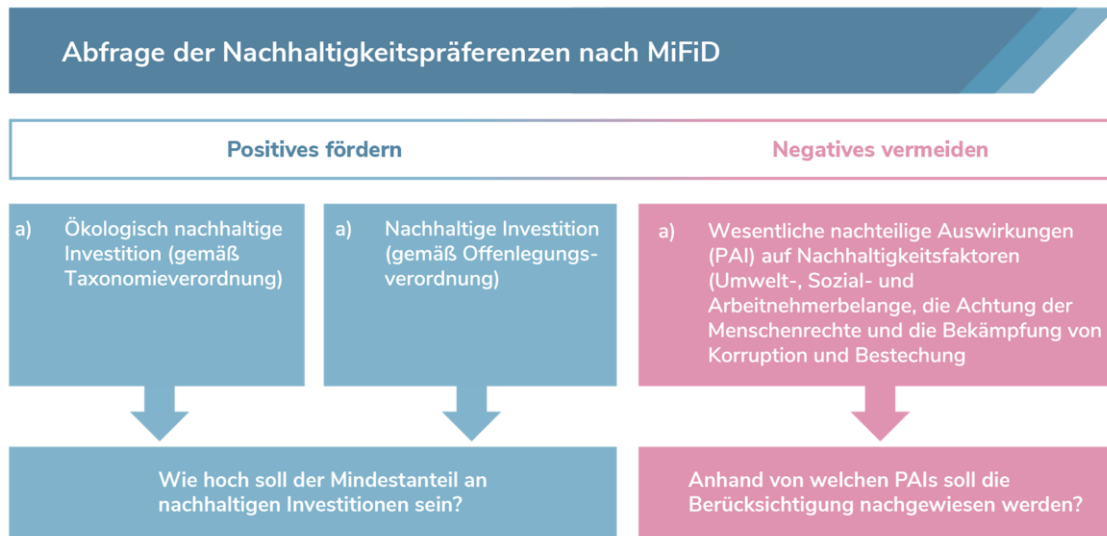


Abbildung 11: Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlageberatung nach MiFiD II, eigene Abbildung nach [37]

Das sog. **Baseler Rahmenwerk** des Baseler Ausschusses für Bankenaufsicht<sup>11</sup> gibt den Finanzmarktstandard im Bankwesen vor und soll die Stabilität und das Vertrauen in die Solvenz kreditgebender Institute sichern. Unter anderem enthält es Eigenkapitalvorschriften für Banken, um Kreditnehmer vor Kreditausfällen zu schützen. Am 27. Oktober 2021 hat die EU-Kommission einen Vorschlag für eine überarbeitete Fassung der Eigenkapitalverordnung (CRD, Capital Requirement Directive) und der Eigenkapitalrichtlinie (CRR, Capital Requirement Regulation) als Teil der Umsetzung von **Basel III** vorgelegt. Darin werden Banken verpflichtet, die **systematische Ermittlung, Offenlegung und Steuerung von ESG-Risiken in ihr Risikomanagement zu integrieren** [33].

Versicherungen gehören zu den größten institutionellen Investoren und können mit ihrem Kapital einen großen Beitrag zu einer langfristig nachhaltigen Wirtschaft leisten.

Was das Baseler Rahmenwerk im Bankwesen ist, ist **Solvency II** (auch Solvabilität II) für Versicherungen. Die 2016 eingeführte Richtlinie

wird aktuell geprüft und überarbeitet. Im September 2021 legte die EU-Kommission hierzu auf Basis von Empfehlungen der EIOPA (European Insurance and Occupational Pensions Authority) Richtlinien vorschläge vor, die momentan bewertet und verhandelt werden. Die Vorschläge beinhalten u. a. die **Einbeziehung von Klimarisiken in das Risikomanagement und die Bewertung von Auswirkungen des Klimawandels auf die Geschäftstätigkeit** [34].

Zum Umgang mit ESG-Risiken hat die Europäische Zentralbank einen **Leitfaden** und die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ein **Merkblatt** veröffentlicht, indem u. a. die Art der potentiellen Risiken erläutert wird (hier in Abbildung 12 verkürzt dargestellt) [35], [36].

<sup>11</sup> Weltweites Gremium für Bankenregulierung



Abbildung 12: Definition von ESG-Risiken

### 3.6 Anpassung der Benchmark-Verordnung

Betrifft	Finanzmarktakteure außer Zentralbanken und Behörden
Ziel	U. a. Transparenz und Vergleichbarkeit bei indexgebundenen Finanzprodukten

Ein Benchmark ist ein Referenzwert, d. h. ein Vergleichsmaßstab, der dazu dient, den Wert oder die Wertentwicklung von Finanzprodukten zu bestimmen. Dabei handelt es sich in der Regel um einen Index. Ein bekanntes Beispiel hierfür ist der Deutsche Aktienindex DAX. Indizes können dazu beitragen, den Finanzmarkt transparenter zu gestalten; sie vereinfachen das Diversifizieren von

Investitionen und können eine Grundlage für Investitionsentscheidungen darstellen.

Um einen neuen Index zu bilden, aggregieren Index-Administratoren die Marktdaten verschiedener Finanzprodukte und bilden daraus einen Referenzwert. Dieser kann z.B. Wertpapiere bestimmter Unternehmensgruppen enthalten (etwa aus dem deutschen Mittelstand) oder ausschließlich Finanzprodukte abbilden, die soziale oder ökologische Ziele verfolgen. Anleger können den Referenzwert dann als Vergleichsmaßstab für die Wertentwicklung ihrer eigenen Anlageprodukte in diesen Bereichen nutzen. Gleichzeitig kann ein solcher Referenzwert auch die Grundlage für indexgebundene Finanzprodukte sein wie z. B. für Indexfonds. Diese zielen darauf ab, die Wertentwicklung des entsprechenden Indexes so gut wie möglich nachzubilden und ermöglichen es Anlegern, in ein entsprechendes Portfolio zu investieren. Innovative Indizes können so auch dazu beitragen, Kapitalströme in bestimmte Bereiche zu lenken.

Die ursprünglich im Jahr 2016 in Kraft getretene Benchmark-Verordnung (nachfolgend Benchmark-VO) bildet einen Regulierungsrahmen, um Referenzwerte robust, genau und zuverlässig zu gestalten, Manipulation zu verhindern und so das Vertrauen in den Markt zu stärken.

Im Jahr 2019 wurde die Verordnung als Teil des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums mit der [Änderungsverordnung \(EU\) 2019/2089](#) überarbeitet. In diesem Zuge wurden Regularien für Benchmarks in den Kategorien „EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel“ (Climate Transition Benchmark, CTB) und „Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte“ (Paris-aligned Benchmarks, PAB) hinzugefügt. Dabei sollen die Klimawandel-Benchmarks auf Indexebene darauf hinweisen, dass CO<sub>2</sub>-Emissionen

verringert werden. Paris-abgestimmte Benchmarks sollen wiederum die Ausrichtung auf die Ziele des Pariser Abkommens abbilden.

In der Praxis können Administratoren jetzt bspw. einen Aktienindex anbieten, der die Kriterien für einen PAB befolgt. Aufgrund der festgelegten Kriterien für die Wertpapiere, die Teil des Indexes sein dürfen sowie der einheitlichen Berechnungsmethode ist die Wertentwicklung verschiedener Finanzprodukte, die sich am PAB orientieren, vergleichbar.

Die neu eingeführten Benchmarks können damit u. a. Anstrengungen von Unternehmen in Bezug auf die Reduktion ihres CO<sub>2</sub>-Fußabdrucks sichtbar machen. Zudem legt die Anpassung der Verordnung auch fest, dass Administratoren in Zukunft offenlegen müssen, inwieweit sie ESG-Faktoren bei der Bereitstellung von Benchmarks mit einbeziehen. Die angepasste Benchmark-VO trat am 10. Dezember 2019 in Kraft, die wesentlichen Pflichten finden seit dem 30. April 2020 Anwendung [37].

Wenig später wurden in der Delegierten [Verordnung \(EU\) 2020/1818](#) Mindeststandards für PABs und CTBs festgelegt. Beispielhafte Auszüge aus den Vorgaben sind:

- *Emittenten der Wertpapiere, die Bestandteil des Referenzwerts sind, veröffentlichen kontinuierlich und präzise die THG-Emissionen Scope 1, 2 und 3<sup>12</sup> und haben ihre THG-Emissionsintensität oder absolute THG-Emissionen in mindestens drei aufeinanderfolgenden Jahren um durchschnittlich mindestens 7 % verringert.*
- *Die THG-Emissionsintensität oder die absoluten THG-Emissionen eines CTB müssen mindestens 30 % niedriger sein als die des Anlageuniversums.*
- *Die THG-Emissionsintensität oder die absoluten THG-Emissionen eines PAB müssen mindestens*

*50 % niedriger sein als die des Anlageuniversums.*

- *Ausschlusskriterien für PABs: u. a. Ausschluss von Unternehmen,*
  - *die an Aktivitäten mit umstrittenen Waffen oder der Produktion von Tabak beteiligt sind,*
  - *die mindestens 1 % ihrer Einnahmen mit Stein- und Braunkohle,*
  - *mindestens 10 % ihrer Einnahmen mit Erdöl,*
  - *mindestens 50 % ihrer Einnahmen mit gasförmigen Brennstoffen oder*
  - *mindestens 50 % ihrer Einnahmen mit der Stromerzeugung mit THG-Emissionen von mehr als 100 g CO<sub>2</sub> e/kWh erzielen [39].*

### 3.7 EU Green Bond Standards

Betrifft	Alle Emittenten grüner Anleihen
Ziel	Vereinheitlichung der Kriterien für grüne Anleihen, Vermeidung von Greenwashing bei der Ausgabe grüner Anleihen

Auch für die im Aktionsplan aufgeführte Einführung eines EU-Standards für grüne Anleihen erarbeitete im ersten Schritt die TEG einen [Bericht](#) [40] und einen „[Usability Guide](#)“ [41].

Das Ziel eines freiwilligen EU Green Bond Standards soll sein, Transparenz, Vergleichbarkeit und Glaubwürdigkeit im Bereich grüner Investitionen zu schaffen und Marktteilnehmer so zu ermutigen, hier vermehrt zu investieren.

Basierend auf der Arbeit der TEG veröffentlichte die EU-Kommission am 6. Juli 2021 einen [Vorschlag](#) [42]. Am 2. März 2023 wurde von EU-Kommission, EU-Rat und EU-Parlament, den drei gesetzgebenden Institutionen der EU, eine vorläufige Einigung über das

<sup>12</sup> Scope 1: Direkte Treibhausgas-Emissionen des Unternehmens;  
Scope 2: Emissionen aus der Erzeugung gekaufter Energie;  
Scope 3: alle anderen indirekten Emissionen, die in der gesamten Wertschöpfungskette entstehen [38]



neue Regelwerk erzielt. Der finale Text wurde (Stand Juli 2023) noch nicht veröffentlicht und muss noch offiziell vom Rat und vom Parlament bestätigt und angenommen werden.

Basierend auf der zur Einigung veröffentlichten Pressemitteilung umfasst der EU Green Bond Standard voraussichtlich u. a. die folgenden Anforderungen:

- *Angleichung an die Taxonomie. Die aus grünen Anleihen finanzierten Projekte müssen den in der Taxonomie-VO definierten Kriterien entsprechen – sofern die betroffenen Sektoren schon taxonomiefähig sind. Für Sektoren, die noch nicht von der Taxonomie-VO abgedeckt sind, wird es eine Flexibilitätsspanne von 15 % geben.*
- *Transparenz. Umfassende Berichtspflichten schaffen Transparenz über die Verwendung der Anleiheerlöse.*
- *Externe Prüfung. Es wird ein Registrierungssystem und ein Aufsichtsrahmen für externe Prüfer eingeführt [43].*

## 4 Fazit und Ausblick

### 4.1.1 Bedeutung für das Norddeutsche Reallabor

Der Umfang der vorgestellten Regelwerke und Maßnahmen zeigt, welche strategische Schlüsselrolle nachhaltigen Investitionen zur Erreichung der globalen Nachhaltigkeitsziele beigemessen wird. Gleichzeitig ist die Komplexität der diversen Anforderungen, die sich aus den vielen neuen Regelwerken ableiten, als sehr hoch zu bezeichnen. Die Beschäftigung mit ESG-Themen wird für Unternehmen aus allen Branchen daher in Zukunft unumgänglich bzw. erfolgskritisch sein. Auch wenn die Offenlegungs- und Berichtspflichten im ESG-Bereich zum jetzigen Zeitpunkt noch nicht alle Unternehmen betreffen, sollten sie so früh wie möglich mit in Geschäftsmodellentwicklungen bzw. strategische Entscheidungen eingebunden werden.

Aus den vorgestellten Regelwerken ergeben sich sowohl direkte als auch indirekte Folgen

für Unternehmen und damit auch für die Praxispartner im NRL.

**Direkte Berichtspflichten** leiten sich für Unternehmen ab einer bestimmten Größe ab

- aus der Taxonomie-VO selbst,
- aus der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), die die aktuell in § 289b HGB geregelte „Pflicht zur nicht-finanziellen Erklärung“ mit erweiterten Anforderungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung ersetzen wird und umfangreiche Berichtsstandards (European Sustainability Reporting Standards, ESRS) mit sich bringt, sowie
- (zukünftig) aus der Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD), die das gerade in Kraft getretene deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) für eine stärkere Kontrolle von umwelt- und sozialbezogenen Belangen entlang der gesamten Lieferkette noch verschärfen wird und Unternehmen zu einer ESG Due Diligence verpflichten wird.

Zwischen CSRD und CSDDD wird ein enger Zusammenhang erwartet, sodass auch für die Berichterstattung bzw. die Beschaffung von Informationen Synergien genutzt werden können.

Nicht unmittelbar betroffene Unternehmen können sich auf eine „freiwillige“ Berichterstattung vorbereiten, da ggf. Kunden, Geschäftspartner oder Finanzdienstleister die entsprechenden Daten für ihre eigenen Berichte benötigen. Für die Offenlegungen ist eine Kenntnis der Funktionsweise der Taxonomie-VO und insbesondere der sechs Umweltziele grundlegend.

Auch Emittenten von Green Bonds müssen in absehbarer Zukunft einen Standard erfüllen, der auf den in der Taxonomie-VO definierten Kriterien basiert.

Abbildung 13 am Ende dieses Kapitels zeigt die direkten Anforderungen und Vorgaben für Unternehmen auf einen Blick.

**Indirekte Folgen** ergeben sich durch die beabsichtigte Lenkungswirkung der EU-Verordnungen auf den Finanzmarkt. Finanzmarktakteure müssen gemäß Taxonomie-VO und Offenlegungs-VO nachhaltige Investitionen offenlegen. Pflichten über den transparenten Einbezug von ESG-Risiken (Basel, Solvency) in Investitionsentscheidungen und die obligatorische Abfrage von Nachhaltigkeitspräferenzen in der privaten Anlageberatung bauen wiederum auf den offengelegten Informationen auf.

Die Nachfrage nach nachhaltigen, ESG-konformen Finanzprodukten steigt immer mehr und kann jetzt einerseits durch die einheitliche Definition nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten und andererseits durch die Offenlegung der zur Klassifikation notwendigen Informationen transparenter bedient werden. Zudem haben Investoren auch ein intrinsisches Interesse, ESG-Risiken zu vermeiden: Bei Nichtbeachtung von physischen ESG-Risiken oder Transitionsrisiken steht die Wirtschaftlichkeit und damit die ökonomische Nachhaltigkeit von Investitionsentscheidungen auf dem Spiel.

**Sustainable Finance bedeutet somit auch, unser gesamtes Finanzsystem krisenfest und stabil zu gestalten.**

Die Taxonomie-VO ist dabei die Basis, auf der ein Großteil der weiteren Gesetzgebung aufbaut. Sie bildet den Kriterien-Rahmen für die Beantwortung der Frage, was als nachhaltige Investition eingeordnet werden kann, dient also als einheitliche Definitionsgrundlage und als Transparenzinstrument. Die erweiterten Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung gemäß CSRD sowie Green Bonds oder auch die Kriterien für nachhaltige

Geldanlagen in den MiFID- und IDD-Anpassungen orientieren sich an ihr.

Gleichwohl ist die Taxonomie noch nicht final ausgearbeitet. Die Taxonomie-VO ist ein **komplexes Instrument**. Denn ergänzend zur Verordnung werden viele maßgebliche Kriterien in Delegierten Verordnungen und deren Anhängen definiert. Darüber hinaus ist die Taxonomie ein **dynamisches Regelwerk**, das sich ständig weiterentwickeln und den aktuellen Rahmenbedingungen anpassen muss.

Diese Komplexität und der Umfang der geforderten Berichterstattung stellen voraussichtlich die erste große Hürde für deren Anwendung dar. Zudem müssen die für die Prüfung auf Taxonomiekonformität notwendigen Datengrundlagen im Unternehmen ggf. erst noch erhoben werden.

In den ersten Anwendungsphasen wird sich weiterhin zeigen, an welchen Stellen die Taxonomie-VO noch ausgebessert werden muss und in welchem Umfang die Liste der taxonomiefähigen Wirtschaftsaktivitäten ergänzt werden sollte.

#### 4.1.2 Ausblick

Das regulatorische Umfeld im Bereich Sustainable Finance ist sowohl auf EU- als auch auf Bundesebene noch nicht final ausgearbeitet und wird stetig angepasst und erweitert.

Der vorliegende Überblick kann daher nur als Anhaltspunkt und Momentaufnahme dienen und erhebt keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Im weiteren Projektverlauf wird es erforderlich sein, fortlaufend auf Neuerungen zu reagieren.

Wie stark sich die beabsichtigte Lenkungswirkung des Aktionsplans Sustainable Finance durch das Zusammenspiel der beschriebenen Maßnahmen entfalten wird, bleibt abzuwarten. Es ist aber davon

auszugehen, dass taxonomiekonforme Wirtschaftsaktivitäten attraktiv für Investoren werden. Zukünftige nationale regulatorische Maßnahmen in Bezug auf Fördermöglichkeiten für taxonomiekonforme Aktivitäten sind auch nicht auszuschließen. Finanzmarktakteure und Unternehmen sollten sich darauf einstellen, dass Taxonomie- und damit ESG-Konformität, wenn nicht bereits heute, so doch in naher Zukunft einen kritischen Erfolgsfaktor für nahezu sämtliche Geschäftsmodelle darstellen wird.

Näheres zum Projekt lässt sich unter [www.norddeutsches-reallabor.de](http://www.norddeutsches-reallabor.de) nachlesen.

## Auf einen Blick: Direkte Anforderungen an Unternehmen

### EU-Taxonomie

Schafft einen einheitlichen Kriterienkatalog für die Bewertung der Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten und verpflichtet Finanz- und Wirtschaftsakteure zur Transparenz bzgl. der Einhaltung dieser Kriterien.

Notwendig für die Konformität:

<b>Wesentlicher Beitrag</b> zu mind. einem der sechs Umweltziele	<b>Keine erhebliche Beeinträchtigung (DNSH)</b> der anderen fünf Umweltziele	Einhaltung der <b>sozialen Mindeststandards</b> („Minimum Safeguards“)
--	--	--

### Umsetzungsphasen

**ab Januar 2022**

Unter die NFRD fallende Unternehmen legen den Anteil ihrer taxonomiefähigen Wirtschaftsaktivitäten für das vergangene Geschäftsjahr offen.

**ab Januar 2023**

Unter die NFRD fallende Unternehmen (ab 2024 unter CSRD, s.u.) legen die vollständigen KPIs zur Taxonomiekonformität offen (taxonomiekonforme Umsatzerlöse, CapEx, OpEx).

**in Arbeit**

Sozial-Taxonomie

### Berichterstattung und Sorgfaltspflichten

#### Nicht-finanzielle Berichterstattung

<b>NFRD</b> (EU Non-Financial Reporting Directive)	Relevant für Unternehmen von öffentlichem Interesse und > 500 Mitarbeitenden	Verlangt u.a. Angaben zum Geschäftsverlauf und Auswirkungen der Unternehmenstätigkeiten auf Umwelt- und Sozialbelange
<b>CSRD / ESRS</b> (EU Corporate Sustainability Reporting Directive)	Ersetzt ab 2024 die NFRD	Inhalte orientieren sich an der obigen Taxonomie und werden definiert in den European Sustainability Reporting Standards (ESRS)

#### Lieferkettengesetze

<b>LkSG</b> (DE Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz)	Gilt seit Januar 2023 (erste Berichterstattung in 2024) für Unternehmen mit > 3000 MA, ab 2024 > 1000 MA	Verlangt die Analyse, Vorbeugung und Minimierung von menschenrechtlichen und umweltbezogenen Risiken entlang der Lieferkette
<b>CSDDD</b> (EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive)	Noch im Gesetzgebungsverfahren	Wird voraussichtlich einen größeren Anwenderkreis als das LkSG betreffen und noch strengere Sorgfaltspflichten enthalten. Es wird einheitliche Berichtsstandards geben

Voraussichtlich einige Synergien in der Berichterstattung

### Green-Bond-Standard

Freiwilliger Standard für grüne Anleihen zur Erhöhung der Transparenz, Vergleichbarkeit und Glaubwürdigkeit im Bereich grüner Investitionen.

Voraussichtliche Hauptanforderungen:

- Aus grünen Anleihen finanzierte Projekte müssen den in der Taxonomie definierten Kriterien entsprechen
- Vollständige Transparenz über die Verwendung der Anleiheerlöse
- Externe Prüfung zur Gewährleistung der Einhaltung der Verordnung
- Beaufsichtigung der Prüfer durch die Europäische Wertpapiermarktaufsichtsbehörde

### Zeitschiene

Der Green-Bond Standard befindet sich noch im Gesetzgebungsverfahren. Aktuell liegt ein Vorschlag der EU-Kommission aus Juli 2021 vor.

Abbildung 13: Überblick über Maßnahmen in Zusammenhang mit Sustainable Finance, die Unternehmen direkt betreffen

## Literaturverzeichnis

- [1] „Overview of sustainable finance“, *EU-Kommission*. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance_en) (zugegriffen 31. Mai 2022).
- [2] European Commission, „Financing Sustainable Growth“. 2019.
- [3] United Nations, „Paris Agreement“. 2015. [Online]. Verfügbar unter: [https://unfccc.int/sites/default/files/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf)
- [4] UN, „Communications materials“, *United Nations Sustainable Development*. <https://www.un.org/sustainabledevelopment/news/communications-material/> (zugegriffen 25. August 2022).
- [5] „High-Level Expert Group on sustainable finance (HLEG)“, *European Commission - European Commission*. [https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg\\_en](https://finance.ec.europa.eu/publications/high-level-expert-group-sustainable-finance-hleg_en) (zugegriffen 31. Mai 2022).
- [6] Europäische Kommission, „Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums“, Europäische Kommission, Brüssel, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen, März 2018. [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>
- [7] „Technical expert group on sustainable finance (TEG)“, *European Commission - European Commission*. [https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en) (zugegriffen 31. Mai 2022).
- [8] „Platform on Sustainable Finance“, *European Commission*. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/overview-sustainable-finance/platform-sustainable-finance_en) (zugegriffen 31. Mai 2022).
- [9] „International Platform on Sustainable Finance“, *European Commission - European Commission*. [https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance\\_en](https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en) (zugegriffen 1. Juni 2022).
- [10] Europäische Kommission, „Der europäische Grüne Deal“, Europäische Kommission, Brüssel, Dez. 2019. [Online]. Verfügbar unter: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0021.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0021.02/DOC_1&format=PDF)
- [11] „The European Green Deal Investment Plan and JTM explained“, *European Commission - European Commission*. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda\\_20\\_24](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/qanda_20_24) (zugegriffen 31. Mai 2022).
- [12] Europäische Kommission, „Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft“, Europäische Kommission, Brüssel, Juli 2021. [Online]. Verfügbar unter: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9f5e7e95-df06-11eb-895a-01aa75ed71a1.0003.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:9f5e7e95-df06-11eb-895a-01aa75ed71a1.0003.02/DOC_1&format=PDF)
- [13] „Verordnungen, Richtlinien und sonstige Rechtsakte“. [https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/types-legislation\\_de](https://european-union.europa.eu/institutions-law-budget/law/types-legislation_de) (zugegriffen 1. Juni 2022).
- [14] Die Bundesregierung, „Deutsche Sustainable Finance-Strategie“, Mai 2021, [Online]. Verfügbar unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren\\_Bestellservice/deutsche-sustainable-finance-strategie.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=6](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/deutsche-sustainable-finance-strategie.pdf?__blob=publicationFile&v=6)
- [15] „Sustainable Finance Beirat“, *Sustainable-Finance-Beirat*. <https://sustainable-finance-beirat.de/> (zugegriffen 1. Juni 2022).
- [16] European Union, „EU Sustainable Finance Strategy“. 6. Juli 2021. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-07/210706-sustainable-finance-strategy-factsheet\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2021-07/210706-sustainable-finance-strategy-factsheet_en.pdf)
- [17] „Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates“, Juni 2020, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852>
- [18] „Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 der Kommission“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Juli 2021, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R2178&from=EN>
- [19] „Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und des Rates“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Okt. 2014, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=EN>
- [20] Technical Expert Group on Sustainable Finance, „Taxonomy: Final report of the Technical Expert Group on Sustainable Finance“, März 2020. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-03/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-03/200309-sustainable-finance-teg-final-report-taxonomy_en.pdf)
- [21] Platform on Sustainable Finance, „Response to the Complementary Delegated Act“, Jan.

2022. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-01/220121-sustainable-finance-platform-response-taxonomy-complementary-delegated-act\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-01/220121-sustainable-finance-platform-response-taxonomy-complementary-delegated-act_en.pdf)
- [22] Platform on Sustainable Finance, „Platform recommendations on Data and Usability as part of Taxonomy reporting“, Okt. 2022. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-usability\\_en\\_1.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-usability_en_1.pdf)
- [23] Sustainable Finance-Beirat der Deutschen Bundesregierung, „The EU Taxonomy: implementation challenges and proposed solutions“, März 2023. [Online]. Verfügbar unter: [https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2023/03/SFB\\_The-EU-Taxonomy\\_implementation-challenges-and-proposed-solutions.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2023/03/SFB_The-EU-Taxonomy_implementation-challenges-and-proposed-solutions.pdf)
- [24] Platform on Sustainable Finance, „Final Report on Social Taxonomy“, Feb. 2022. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-08/220228-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-08/220228-sustainable-finance-platform-finance-report-social-taxonomy_en.pdf)
- [25] „Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Nov. 2019, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>
- [26] C. Klein, „Mercator Salon mit Christian Klein“, 27. Mai 2022. [Online]. Verfügbar unter: <https://www.youtube.com/watch?v=dGDjGKKHlM>
- [27] „RICHTLINIE (EU) 2022/2464 DES EUROPÄISCHEN PARLAMENTS UND DES RATES“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Dez. 2022, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464&from=DE>
- [28] *Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten*. 2023. Zugegriffen: 24. Januar 2023. [Online]. Verfügbar unter: [http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger\\_BGBL&jumpTo=bgbl121s2959.pdf](http://www.bgbl.de/xaver/bgbl/start.xav?startbk=Bundesanzeiger_BGBL&jumpTo=bgbl121s2959.pdf)
- [29] OECD, „OECD-Leitfaden für die Erfüllung der Sorgfaltspflicht für verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln. Übersetzung durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Energie.“, 2018. [Online]. Verfügbar unter: <http://mneguidelines.oecd.org/OECD-leitfaden-fur-die-erfullung-der-sorgfaltspflicht-fur-verantwortungsvolles-unternehmerisches-handeln.pdf>
- [30] *Vorschlag über eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit und zur Änderung der Richtlinie (EU) 2019/1937*. 2022. Zugegriffen: 24. Januar 2023. [Online]. Verfügbar unter: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:bc4dcea4-9584-11ec-b4e4-01aa75ed71a1.0007.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:bc4dcea4-9584-11ec-b4e4-01aa75ed71a1.0007.02/DOC_1&format=PDF)
- [31] „Delegierte Verordnung (EU) 2021/1253 der Kommission“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Apr. 2021, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1253&from=DE>
- [32] „Delegierte Verordnung (EU) 2021/1257 der Kommission“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Apr. 2021, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32021R1257&from=EN>
- [33] „Bankenpaket 2021“, *European Commission*. [https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip\\_21\\_5401](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/de/ip_21_5401) (zugegriffen 1. Juni 2022).
- [34] Bundesfinanzministerium, „Monatsbericht des BMF, Überprüfung der europäischen Versicherungsregulierung Solvency II“, Dez. 2021, [Online]. Verfügbar unter: [https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2021/12/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-1-solvency-II-pdf.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=5](https://www.bundesfinanzministerium.de/Monatsberichte/2021/12/Inhalte/Kapitel-3-Analysen/3-1-solvency-II-pdf.pdf?__blob=publicationFile&v=5)
- [35] „Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“, Jan. 2020. [Online]. Verfügbar unter: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dL\\_mb\\_Nachhaltigkeitsrisiken.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dL_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html)
- [36] Europäische Zentralbank, „Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen“, Nov. 2020. [Online]. Verfügbar unter: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmental-risks~58213f6564.de.pdf>
- [37] „Verordnung (EU) 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Nov. 2019, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&from=DE>
- [38] World Resources Institute and World Business Council for Sustainable Development, „The Greenhouse Gas Protocol - A Corporate Accounting and Reporting Standard“, 2004. [Online]. Verfügbar unter: <https://ghgprotocol.org/sites/default/files/standards/ghg-protocol-revised.pdf>
- [39] „Delegierte Verordnung (EU) 2020/1818 der Kommission“, *Amtsblatt der Europäischen Union*, Apr. 2020, [Online]. Verfügbar unter: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R1818&from=DE>

Union, Dez. 2020, [Online]. Verfügbar unter:

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R1818&from=DE>

[40] EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, „Report on EU Green Bond Standard“, TEG Report, Juni 2019. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-06/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2019-06/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf)

[41] EU Technical Expert Group on Sustainable Finance, „Usability Guide EU Green Bond Standard“, März 2020. [Online]. Verfügbar unter: [https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-06/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide\\_en.pdf](https://finance.ec.europa.eu/system/files/2020-06/200309-sustainable-finance-teg-green-bond-standard-usability-guide_en.pdf)

[42] Europäische Kommission, „Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische grüne Anleihen“, Juli 2021, [Online]. Verfügbar unter: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:e77212e8-df07-11eb-895a-01aa75ed71a1.0024.02/DOC\\_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:e77212e8-df07-11eb-895a-01aa75ed71a1.0024.02/DOC_1&format=PDF)

[43] Council of the EU, „Sustainable finance: Provisional agreement reached on European green bonds (Press release)“, 28. Februar 2023. <https://www.consilium.europa.eu/en/press/press-releases/2023/02/28/sustainable-finance-provisional-agreement-reached-on-european-green-bonds/#msdyntrid=iaWqSB8FgDMafdZ0K1OK-qbD0Aa75mTztq2YlKnqQ7E> (zugegriffen 4. Juli 2023).

## Abbildungsverzeichnis

<i>Abbildung 1: Die Lenkungswirkung von Sustainable Finance, eigene Abbildung auf Basis von [2]</i>	1
<i>Abbildung 2: Die 17 Nachhaltigkeitsziele der Vereinten Nationen [4]</i>	2
<i>Abbildung 3: Die Ziele des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums</i>	2
<i>Abbildung 4: Die drei Säulen des Green Deal Investmentplans</i>	3
<i>Abbildung 5: Zusammenspiel der EU-Maßnahmen, die für den Bereich Sustainable Finance relevant sind, eigene Abbildung mit Elementen aus [15]</i>	5
<i>Abbildung 6: Die sechs in der Taxonomie-VO definierten Umweltziele</i>	8
<i>Abbildung 7: Bedingungen für Taxonomie- konformität, eigene Abbildung nach [17]</i>	9
<i>Abbildung 8: Anwendung der Taxonomie-VO für Unternehmen und hilfreiche Links</i>	10
<i>Abbildung 9: Prüfung und Berechnung der Taxonomiekonformität bei verschiedenen Wirtschaftsaktivitäten, eigene Abbildung auf Basis von [17]</i>	11
<i>Abbildung 10: OECD-Leitsätze für die Erfüllung der Sorgfaltspflicht (RBC=Responsible Business Conduct, Verantwortungsvolles unternehmerisches Handeln), eigene Abbildung nach [27]</i>	17
<i>Abbildung 11: Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlageberatung nach MiFID II, eigene Abbildung nach [31]</i>	18
<i>Abbildung 12: Definition von ESG-Risiken</i>	19
<i>Abbildung 13: Überblick über Maßnahmen in Zusammenhang mit Sustainable Finance, die Unternehmen direkt betreffen</i>	24



## Impressum

### Verantwortlich

#### Prof. Dr. Jens-Eric von Düsterlho

Geschäftsführender Dekan der Fakultät Wirtschaft und Soziales an der HAW Hamburg, Professor für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre, Leitung NRL AG 4 „Volkswirtschaft, Arbeitsmarkt und Qualifizierung“

HAW Hamburg  
Berliner Tor 5  
20099 Hamburg

E-Mail: [jens-eric.vonduesterlho@haw-hamburg.de](mailto:jens-eric.vonduesterlho@haw-hamburg.de)

### Autorin

#### Marit Mohr

Wissenschaftliche Mitarbeiterin NRL AG 4

CC4E/HAW Hamburg  
Steindamm 96  
20099 Hamburg

Telefon: +49 40 428 75-5850

E-Mail: [marit.mohr@haw-hamburg.de](mailto:marit.mohr@haw-hamburg.de)

**Grafiken:** © Frederik Engelbrecht (CC4E/HAW Hamburg)



## Das CC4E

Das Competence Center für Erneuerbare Energien und EnergieEffizienz (CC4E) ist eine zentrale wissenschaftliche Einrichtung der Hochschule für Angewandte Wissenschaften Hamburg (HAW Hamburg). Entwickelt werden praxisnahe Lösungen für ein breites Spektrum an technologischen, gesellschaftlichen, politischen und wirtschaftlichen Problemstellungen – von der Idee bis zur Umsetzung.

Zum Projekt:

### Norddeutsches Reallabor

Das Norddeutsche Reallabor (NRL) ist ein innovatives Verbundprojekt, das neue Wege zur Klimaneutralität aufzeigt. Dazu werden Produktions- und Lebensbereiche mit besonders hohem Energieverbrauch schrittweise defossilisiert – insbesondere in der Industrie, aber auch in der Wärmeversorgung und dem Mobilitätssektor. Hinter dem im April 2021 gestarteten Projekt steht eine wachsende Energiewende-Allianz mit mehr als 50 Partnern aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik. Das Großprojekt hat eine Laufzeit von fünf Jahren (04/2021-03/2026). Das Investitionsvolumen der beteiligten Partner beträgt 300 Mio. Euro. Das NRL ist Teil der Förderinitiative „Reallabore der Energiewende“ und wird mit rund 52 Mio. Euro durch das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK) gefördert. Weitere Fördermittel werden durch das BMDV bereitgestellt. Das NRL versteht sich als aus-baufähige Plattform auch für weitere Projekte.

Telefon: +49 40 428 75-5857

E-Mail: [pmo-nrl@haw-hamburg.de](mailto:pmo-nrl@haw-hamburg.de)

Webseite: [www.norddeutsches-reallabor.de](http://www.norddeutsches-reallabor.de)

LinkedIn: <https://de.linkedin.com/showcase/norddeutsches-reallabor>

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages