



watchit
Expertenforum

EU-Taxonomie – Eine kritische Betrachtung der verschiedenen Auswirkungen auf deutsche Kreditinstitute

Lina Halbig



DHBW
Duale Hochschule
Baden-Württemberg
Mosbach

Impressum

DHBW Mosbach

Lohrtalweg 10

74821 Mosbach

www.mosbach.dhbw.de/studium/studienangebot-bachelor/bwl-bank

EU-Taxonomie – Eine kritische Betrachtung der verschiedenen Auswirkungen auf deutsche Kreditinstitute

Bachelorarbeit für die Prüfung zum Bachelor of Arts an der DHBW Mosbach

von Lina Halbig

ISBN 978-3-943656-24-4

Herausgeber:

Jens Saffenreuther

Mosbach, im November 2025

Abstract

This bachelor thesis analyses the importance of sustainability in the European Union and the impact of the EU taxonomy on German credit institutions. Sustainability has become of increasingly note in recent years. A central component of the thesis is therefore the introduction of the Taxonomy Regulation in the European Union. Business and politics are being faced with sustainability requirements and calls for action.

To entirely understand how the taxonomy works, it is significant to look at the sustainability debate from the outset. With the United Nations' principles and the European Union's ambitious action plan, the two overarching institutions have set the direction. They encounter on national governments and globally active companies to manage their economies in the interests of sustainability. To make this binding, the primary aim is to create a suitable legal framework.

The financial sector has a special role to play in the overall context. This is why the focus of this thesis lays on banks. Financial institutions must implement many modifications because of the taxonomy. In addition, banks and other institutions will have to operate against a new backdrop in lending money. In the future, savings and loans will have to be geared towards sustainable structures. This mechanism is already working to a certain extent. However, further commitment is required to achieve a fully sustainable economy. Furthermore, the taxonomy is repeatedly criticised. This criticism is voiced in various place but the overarching trend shows that the legislation will evolve constantly and come to a head.

Diese Bachelorarbeit untersucht die Bedeutung von Nachhaltigkeit in der Europäischen Union sowie die Auswirkungen der EU-Taxonomie auf deutsche Kreditinstitute. Nachhaltigkeit hat in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Ein zentraler Bestandteil der Arbeit ist daher die Einführung der Taxonomie-Verordnung in der Europäischen Union. Durch Sie werden Wirtschaft und Politik mit Nachhaltigkeitsforderungen konfrontiert und zum Handeln aufgefordert.

Um die Wirkungsweise der Taxonomie umfänglich zu verstehen, ist die Betrachtung der Nachhaltigkeitsdebatte von Beginn an relevant. Mit den Grundlagen der Vereinten Nationen und einem zielstrebigem Aktionsplan der Europäischen Union haben die beiden übergeordneten Institutionen die Richtung festgelegt. Sie fordern die nationalen Regierungen und global tätigen Unternehmen zum aktiven Wirtschaften im Sinne der Nachhaltigkeit auf. Um dies verbindlich zu gestalten, wird vorrangig auf geeignete gesetzliche Rahmenbedingungen abgezielt.

Eine besondere Rolle kommt im Gesamtkontext dem Finanzsektor zu. Deshalb wird der Fokus in dieser Arbeit vorrangig auf Banken gelegt. Finanzinstitute haben durch die Taxonomie eine Vielzahl an Änderungen umzusetzen. Zudem sollen Banken und andere Institute die Geldvergabe vor einem neuen Hintergrund betreiben. Sparen und Kreditgeschäft werden künftig auf nachhaltige Strukturen hin ausgerichtet. Dieser Mechanismus funktioniert schon heute in Ansätzen. Für eine nachhaltige Wirtschaft ist zukünftig noch weiteres Engagement nötig. Denn der Taxonomie wird ebenso Kritik entgegengebracht. Diese setzt an verschiedenen Stellen an. Betont wird, dass die Umsetzungspflicht in einer zu hohen Geschwindigkeit erfolgt. Auch der langfristig betrachtete Trend zeigt eine sich zuspitzende Gesetzgebung auf, die sich fortlaufend weiterentwickelt.

Inhaltsverzeichnis

Abstract.....	II
Abkürzungsverzeichnis	V
1 Einleitung	1
1.1 Problemstellung und Zielsetzung.....	1
1.2 Inhaltliche Abgrenzung	2
1.3 Zentrale Erkenntnisse.....	3
2 Literaturübersicht und aktueller Forschungsstand.....	4
3 Nachhaltigkeit in der Europäischen Union.....	6
3.1 Bedeutung von Nachhaltigkeit.....	6
3.2 Einführung der EU-Taxonomie.....	9
3.2.1 Hintergrund und Ziel der Europäischen Union	9
3.2.2 Anwendungsbereich der EU-Taxonomie	10
3.2.3 Gegenstand der EU-Taxonomie.....	12
3.3 Einordnung der EU-Taxonomie in die übrige Gesetzgebung	16
4 Auswirkungen der Regulatorik auf deutsche Kreditinstitute.....	22
4.1 Management von Nachhaltigkeitsrisiken	22
4.2 Durchführen der Wesentlichkeitsanalyse.....	25
4.3 Erheben neuer Kennzahlen	26
4.4 Weiterentwicklung der Offenlegungspflicht.....	28
4.5 Weiterführende Zusammenhänge im Sinn der Regulatorik	30
5 Gesamtwirtschaftliche Bedeutung für den Finanzsektor	32
5.1 Nachhaltigkeit deutscher Banken im Überblick.....	32
5.2 Die wirtschaftliche Schlüsselrolle der Kreditinstitute	40
6 Diskussion der Ergebnisse	44
6.1 Kritische Betrachtung der EU-Taxonomie	44
6.2 Ausblick	47
7 Fazit	49
Literaturverzeichnis.....	VII

Abkürzungsverzeichnis

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BAMS	Bundesministerium für Arbeit und Soziales
BMZ	Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
Bpb	Bundeszentrale für politische Bildung
CSR	Corporate Social Responsibility
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
CSR-RUG	CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz
DNK	Deutscher Nachhaltigkeitskodex
DRSC	Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V.
DSGV	Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V.
EFRAG	European Financial Reporting Advisory Group
EGD	European Green Deal
ESG	Environment, Social, Governance
ESMA	European Securities and Markets Authority
ESRS	European Sustainability Reporting Standards
EU	Europäische Union
EUGBS	European Green-Bond Standard
GAR	Green Asset Ratio
GRI	Global Reporting Initiative
IAE-Paris	The Paris Institute of Business Administration
ICV	Internationaler Controller Verein eV
KfW	Kreditanstalt für Wiederaufbau
KMU	Kleine und mittelständische Unternehmen

LBBW	Landesbank Baden-Württemberg
LkSG	Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz
Lpb	Landeszentrale für politische Bildung
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SDGs	Nachhaltige Entwicklungsziele
SFB	Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung
SFDR	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SNCI	Small and non-complex institution
THG	Treibhausgas(e)
UN	Vereinte Nationen

1 Einleitung

Nachhaltigkeit spielt in unserer heutigen Gesellschaft eine größere Bedeutung als noch vor zehn Jahren. Zu spüren ist dies im Alltag, beim Lebensmitteleinkauf oder bei der Entscheidung für ein Fahrzeug mit Verbrenner- oder Elektromotor. Auch im Finanzwesen macht sich das Thema bemerkbar. Es sind zahlreiche Kampagnen zu Green Finance oder dergleichen zu beobachten. Dennoch muss die Kundschaft bei als nachhaltig bezeichneten Produkten stets hinterfragen, ob es sich jeweils um Nachhaltigkeit, oder stattdessen um Greenwashing handelt (vgl. Kropp 2019: S. 4).

Um dieses Problem zu lösen und die Verantwortung dabei stärker auf Unternehmen zu übertragen, wurde die Europäische Union (EU) aktiv. Mit der Einführung der sogenannten EU-Taxonomie soll exakt die geschilderte Problematik behoben werden. Ihre Anwendung ermöglicht eine klare Zuordnung einzelner Gegebenheiten als nachhaltig und unterbindet Greenwashing.

1.1 Problemstellung und Zielsetzung

Es lohnt sich demnach, einen Blick auf die Anforderungen zu werfen. Die Thematik ist im Moment aktuell, da die Pflichten, die sich aus der EU-Taxonomie ergeben, in der Berichtsperiode ab 2024 zum ersten Mal greifen. Die Unternehmen, die von der Taxonomie-Verordnung betroffen sind, müssen sie größtenteils erstmalig umsetzen. Vereinzelte Großkonzerne waren in der Vergangenheit dazu angehalten, Nachhaltigkeit in ihrer Offenlegung zu integrieren (vgl. Schütze / Stede 2024: S. 132).

Daher sind noch nicht alle Fragen zur Umsetzung und Wirkung der Verordnung abschließend geklärt. Mit dieser Arbeit werden die Antworten auf häufig auftretende Unklarheiten gegeben. Dabei wird der Fokus nicht nur auf einzelne Wirtschaftsakteure gelegt, sondern vor allem auch auf übergreifende Zusammenhänge geblickt. Das ist vor allem für die Praxis hilfreich. Denn auch wenn Privatpersonen, Vereine oder kleine Unternehmen nicht direkt von der EU-Taxonomie betroffen sind, können sich mittelbare Berührungspunkte ergeben. Das kann sich in allen Bereichen des privaten oder beruflichen Lebens äußern und deshalb ist es von Vorteil, die Funktionsweise und Absicht der Taxonomie nachvollziehen zu

können. Unternehmen und Finanzinstitute, die selbst von der EU-Taxonomie betroffen sind, dürften das größte Interesse daran haben (vgl. Stumpp 2019: S. 75).

Formuliert wird die Arbeit unter der folgenden Forschungsfrage:

Welche Pflichten müssen deutsche Kreditinstitute nach Maßgabe der EU-Taxonomie erfüllen und welche Schlüsselrolle kommt dem Finanzsektor dabei gesamtwirtschaftlich betrachtet zu?

Zur Taxonomie gibt es eine Vielzahl an Literatur. Das Zentrale dieser Arbeit ist die Verknüpfung von theoretischen Konstellationen, die der Gesetzgebung zu entnehmen sind, mit Abläufen in der Praxis. Die Erkenntnisse, die der Leser aus der vorliegenden Arbeit ziehen kann, verbinden beide Bestandteile miteinander.

1.2 Inhaltliche Abgrenzung

An die Einleitung anknüpfend findet sich eine knappe Übersicht der verwendeten Literatur. Im dritten Kapitel wird betrachtet, welche Schritte der EU-Taxonomie zugrunde liegen und was Gegenstand der Verordnung ist. Daran anschließend werden ihr Inhalt, Ziel sowie der regulatorische Rahmen, in dem die Verordnung gilt, betrachtet. Ferner wird im vierten Kapitel daraus abgeleitet, welche Veränderungen innerhalb einzelner Institute zu realisieren sind. Warum die Taxonomie für alle Unternehmen eine Neuerung darstellt und den Finanzsektor trotzdem nachdrücklicher als andere Zielgruppen adressiert, wird in Kapitel fünf beschrieben. Um die aktuellen Entwicklungsschritte besser einordnen zu können, fällt der Blick auf Tätigkeiten deutscher Banken, die mit der Verordnung auf ihre Art umgehen. Die Ergebnisse daraus werden schließlich mit der Funktionsweise unseres Wirtschaftssystems und der Rolle, die Banken darin einnehmen, in Kontext gesetzt. Dabei liegt der Fokus auf dem Mechanismus der Verteilung grüner Finanzmittel. Die Informationen leiten in eine abschließende Diskussion über, in der auf Kritikpunkte der aktuellen Taxonomie eingegangen und zum Schluss ein kurzer Ausblick über künftig erwartete Entwicklungen gegeben wird.

Die Antwort auf die Forschungsfrage wird vor allem in den Kapiteln vier und fünf herausgearbeitet. Zur Erörterung der exakten Auswirkungen auf Kreditinstitute trägt besonders das Kapitel vier bei. Hierin wird analysiert, wie die einzelnen Bestandteile der Taxonomie innerhalb der Banken durchzuführen sind. Das fünfte Kapitel forciert dagegen den zweiten Teil der Fragestellung und gibt einen

Überblick über die gesamtwirtschaftliche Verantwortung, die Banken zukommt. Zudem sind praxisrelevante Beispiele Bestandteil der Betrachtung.

1.3 Zentrale Erkenntnisse

Wesentliches Ergebnis der Analyse ist, dass Finanz- und Realwirtschaft beide unter die Taxonomiepflicht fallen. Sie wirkt auf die jeweiligen Bereiche unterschiedlich. Unternehmen können den Fokus auf die interne Umsetzung und eigene Offenlegung legen. Die Anforderungen sind hierfür größtenteils die gleichen, wie auch für Banken. Dazu zählen unter anderem die Betrachtung des Nachhaltigkeitsrisikos und die damit einhergehende doppelte Wesentlichkeit. Zudem haben Banken die Green Asset Ratio (GAR) als neuen Indikator ihrer nachhaltigen Ausprägung zu ermitteln. Alle Neuerungen sind schließlich durch die erweiterte Offenlegung nach Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) zu berichten.

Darüberhinausgehend haben Banken die Aufgabe, die Nachhaltigkeitsberichterstattung der Unternehmen in Finanzierungsentscheidungen mit einzubeziehen. Die nachhaltige Transformation Europas wird ermöglicht und Gelder werden in nachhaltige Unternehmen allokiert. Künftige Finanzierungen entscheiden damit, welche Projekte als nachhaltig unterstützt werden. Die Bereiche, die im Kern nicht nachhaltig sind, erhalten in Zukunft keine weiteren Finanzmittel (vgl. Stumpp 2019: S. 75).

2 Literaturübersicht und aktueller Forschungsstand

Die Thematik rund um die Taxonomie und Nachhaltigkeitsberichterstattung ist aktuell. Die Gesetzgebung entwickelt sich in diesem Bereich dynamischer als in anderen. Auch bestehende Anforderungen weiten sich in ihrem Umfang stetig aus. Um trotzdem jeweils die neusten Aspekte des Themas mitzubekommen, ist die Betrachtung ebenso aktueller Beiträge nötig. Ziel war es deshalb, als Quellen dieser Arbeit vorrangig Veröffentlichung der Jahre 2023 und 2024 heranzuziehen. In diesem Zeitraum wurden die neuen Taxonomie-Anforderungen wirksam, wodurch fortlaufend neues Wissen dazu aufkam. Je aktueller die Publikationen zum jetzigen Zeitpunkt sind, desto neuer sind die darin enthaltenen Forschungsergebnisse und andere Details.

Ein Großteil der Beiträge zu nachhaltiger Offenlegung ist von internationaler Relevanz und wird deswegen in englischer Sprache veröffentlicht. Demnach wurde für die Literatur der Bachelorarbeit ebenso auf einen Mix deutscher und englischer Publikationen geachtet, wobei Journalartikel relevant sind. Diese beschäftigen sich bspw. mit Auswirkungen rund um die Einführung der Verordnung. Es wird zudem eine breite Diskussion geführt, in der jeweils verschiedenste Aspekte beleuchtet und gegeneinander abgewogen werden. Artikel, wie die von Brühl (2022) oder Stumpp (2019) sind Reviews. Andere Veröffentlichungen gehen auf bestimmte Bestandteile der Taxonomie-Verordnung ein und setzten darauf zur Debatte an.

Zudem wurden die originalen Verordnungen der Europäischen Union als Primärquellen verwendet. In diesen, online veröffentlichten Regelwerken liegt die Grundlage der jeweiligen gesetzlichen Anforderung. Um ein Verständnis der Inhalte zu erlangen, wird nicht nur die Taxonomie-Verordnung betrachtet, sondern auch andere daran anknüpfende und aufbauende Bestimmungen. Beispiele hierfür sind die CSRD, ESRS oder auch die NFRD. Wie die einzelnen Teile zusammenhängen, wird in Abschnitt 3.3 behandelt.

Um alle Themenbereiche auch im Hinblick auf weitere Gedankenschritte einordnen zu können, sind E-Books und Internetquellen hilfreich. Die verwendeten E-Books beschränken sich auf einen geringeren Anteil. Besonders in den Analysekapiteln und bei der Schlussfolgerung daraus, konnten Hiller et al.

(2024) oder Kirchhoff / Niefünd / von Presstin (2024) die Literaturrecherche anreichern.

Die wertvollsten Quellen des Themas finden sich im Internet. Aufgrund der ständigen Weiterentwicklung ist diese Form die effizienteste, um die Ergebnisse von Fallstudien oder neue Handhabungen in der Praxis zu teilen. Zurückgegriffen wurde auf die Websites von verschiedenen offiziellen Regierungsinstitutionen. Dazu zählen deutsche Ministerien oder Seiten der EU. Beiträge von Wirtschaftsprüfungs- und -beratungsgesellschaften oder auf Nachhaltigkeit bzw. Accounting spezialisierte Unternehmen haben die Recherche ergänzt. Diese führen unter anderem Befragungen rund um Nachhaltigkeitsberichterstattung durch, berichten über Umsetzungs Herausforderungen oder beschreiben die Entwicklung und die Ziele der Taxonomie. Besonders interessant sind darüber hinaus die Strategiepapiere von Einrichtungen wie beispielsweise der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin). Sie legt darin wie auch andere Akteure dar, inwieweit sie durch ihre Rolle als Aufsichtsbehörde zur nachhaltigen Transformation beiträgt (vgl. BaFin 2023). Außerdem wird vor allem für Kapitel 5, die Offenlegung ausgewählter berichtspflichtiger Kreditinstitute relevant. Deshalb werden auch Jahresabschlüsse sowie Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichte dieser zur Recherche herangezogen.

Die vorrangige Meinung, die sich aus den Publikationen ergibt, ist die Zustimmung zur nachhaltigen Transformation. Gleichzeitig wird auf die negativen Punkte der EU-Taxonomie verwiesen. Die neue Verordnung sorgt zu großen Teilen für Missverständnis. Ihr Inhalt wird nicht richtig verstanden oder falsch angewandt. Die Forschung greift daher diverse Ansätze auf, um Unternehmen dabei Unterstützung zu leisten, oder die Stimmung diesbezüglich abzubilden. In der vorliegenden Bachelorarbeit wird nicht nur dargelegt, wie mit der EU-Taxonomie umzugehen ist.

3 Nachhaltigkeit in der Europäischen Union

Obwohl Nachhaltigkeit in der Breite der Bevölkerung tendenziell ein modernes Thema darstellt, gehen Begriff und Hintergrund der Nachhaltigkeit zeitlich weiter zurück. Sie findet ihre Wurzeln 1713, in der Beschreibung eines Försters: Es dürfen nur so viele Bäume abgeholzt werden, wie andere wiederum nachwachsen können (vgl. Carlowitz / Hamberger 2022: S. 9). Diese, umweltbezogene Definition, lässt sich auch heute noch anwenden. Denn exakt, dadurch wird ökologische Nachhaltigkeit beschrieben.

Der Begriff Nachhaltigkeit setzt sich aus drei Dimensionen zusammen. Sie umfasst neben der Umwelt soziale Aspekte, die sich besonders auf das Ziel eines für alle Menschen lebenswerten Lebens fokussieren. Ebenfalls werden Aspekte der sogenannten Governance betrachtet. Das Wort in seinem englischen Ursprung hat eine weitreichendere Bedeutung als die deutsche Übersetzung „ökonomische Nachhaltigkeit“. Governance zielt auf eine unternehmerische Wirtschaftsweise ab, die unter allen Aspekten als nachhaltig angesehen wird (vgl. Kropp 2019: S. 12).

Die ökologische Nachhaltigkeit ist nicht nur der Ursprung des Begriffs, sondern ebenso ihr populärster Bestandteil. Hierbei stehen vor allem der Klimaschutz und CO₂-Neutralität im Vordergrund. Die drei Aspekte werden schließlich unter dem Begriff der ESG (Environment, Social, Governance) zusammengefasst (vgl. Springer Gabler 2019).

3.1 Bedeutung von Nachhaltigkeit

Auch wenn der Nachhaltigkeitsgedanke in den Jahren der jüngeren Vergangenheit immer mehr Aufmerksamkeit erhalten hat, ist das Gewicht dessen nicht in allen Teilen der Welt gleich groß. Besonders unter den Industrienationen gab und gibt es hier große Unterschiede (vgl. Morningstar, Inc. 2018).

Nachhaltigkeit spielt in der Europäischen Union eine besondere Rolle. Der Fokus liegt vor allem auf ihrer ökologischen Komponente. Im Gegensatz zu anderen Ländern haben sich die EU-Mitgliedsstaaten weitaus ambitionierte Ziele gesetzt, um auf eine nachhaltige Welt hinzuwirken. Besonders der Klimaschutz steht hierbei zentral im Vordergrund (vgl. Bpb 2022).

Die Treibhausgase der 27 EU-Mitgliedsstaaten haben sich von 1990 bis 2020 um 31,7% reduziert. Absolut sind das 3,5 Mrd. t CO₂-Ausstoß innerhalb eines Jahres (vgl. Statistisches Bundesamt 2023). Dagegen sorgen die USA und China weltweit betrachtet für die höchste CO₂-Belastung. Gleichzeitig hat Klimaschutz, für diese Länder einen wesentlich geringeren Stellenwert (vgl. Konrad-Adenauer-Stiftung e. V. 2022: S. 2). China hat seine Treibhausgasemissionen zwischen 1990 und 2020 von 2,5 Mrd. t CO₂ auf 10,9 Mrd. t CO₂ gesteigert. Mit dieser Steigerung stößt das Land mehr als doppelt so viel CO₂ aus, als die USA. Diese haben mit 4,7 Mrd. t CO₂ den zweit höchsten Ausstoß an Treibhausgasen. Danach folgt die Europäische Union (vgl. Global carbon atlas o. J.).

Es lässt sich demnach folgern, dass Industrienationen für den größten Teil der Treibhausgasemissionen verantwortlich sind. Trotz der unterschiedlichen Entwicklungen und Bemühungen ist die gesamte Welt von den Folgen des mangelnden Umweltschutzes und des Klimawandels betroffen. Die Entwicklungsländer spüren die Folgen des Klimawandels wesentlich stärker, als die o.g. Verursacherstaaten (vgl. BMZ 2023). Hitze und Überschwemmungen beispielsweise sind zunehmend auch in Europa bemerkbar. Die Intensität und das Auftreten sind vor allen in ärmeren Ländern zeitlich gesehen eher und weitaus stärker zu beobachten. Trotzdem herrscht das Bewusstsein, dass die Ausprägungen von Extremwetterereignissen in Europa in Zukunft zunehmen werden. Ein Trend in diese Richtung ist erkennbar (vgl. Greiner 2024: S. 12).

Aus diesen diversen Gründen haben die Vereinten Nationen eine Grundlage dafür geschaffen, das Thema stärker ins Zentrum der Aufmerksamkeit aller zu rücken. Es muss und global daran gearbeitet werden, um den Klimawandel so weit wie möglich zu stoppen und Nachhaltigkeit weltweit zu fördern. Mit exakt dieser Intension formulierten die UN die 17 Sustainable Development Goals, zu Deutsch: 17 nachhaltige Entwicklungsziele (vgl. United Nations 2015b). In diesen Zielen sind alle Dimensionen der Nachhaltigkeit abgedeckt. Jedes einzelne Ziel dieses Beschlusses soll weltweit bis 2030 erreicht werden und dadurch die Nachhaltigkeit global fördern (vgl. United Nations 2015a):



Abbildung 1: Sustainable Development Goals (vgl. United Nations Department of global communications 2019)

Darauf aufbauend konkretisiert die EU ihre Nachhaltigkeitsziele noch detaillierter. Sie setzt sich primär drei Ziele, die bis zum Jahr 2050 in ihren Mitgliedsstaaten umgesetzt sein sollen: Es werden keine Netto-Treibhausgase mehr emittiert, das Wirtschaftswachstum findet unabhängig von natürlichen Ressourcen statt und kein Land oder Personengruppe wird bei der Umsetzung dessen vernachlässigt (vgl. Europäische Kommission o. J.).

Dadurch erhofft sich die EU-Kommission, der erste klimaneutrale Kontinent weltweit und zu werden und gleichzeitig eine Vorbildfunktion für andere einzunehmen. Festgehalten ist das im sog. European Green Deal (EGD), der 2019 zum ersten Mal veröffentlicht wurde. Alle Bereiche, die das heutige Leben in Europa umfassen werden darin betrachtet. Landwirtschaft, Industrie, der Finanzsektor und weitere Branchen werden durch das Übereinkommen beeinflusst. Inhaltlich werden Verkehr, Gesundheit und unser gesellschaftliches Zusammenleben davon tangiert (vgl. ebd.).

Nachdem der Green Deal weitreichend und tiefgreifend konzipiert ist, sind verschiedene Meilensteine darin enthalten. Eine hohe Bedeutung kommt hierbei der Reduktion der CO₂-Emissionen bis 2030 um 55% zu (vgl. Europäische Kommission 2021: S. 5). Um dieses Zwischenziel zu erreichen, werden heute die Grundlagen gelegt. Hierbei setzt die Europäische Union vor allem auf gesetzliche Vorschriften. Diese werden als Verordnungen und Richtlinien von der EU-Kommission verabschiedet. Im Gegensatz zu Verordnungen gelten Richtlinien nicht

automatisch für alle EU-Bürger, sondern sind in die jeweils nationale Rechtsprechung zu übersetzen. Danach sind beide Rechtsgrundlagen für alle Mitgliedsstaaten bindend. Inhaltlich werden jeweils verschiedenste Themen abgedeckt: Biodiversität, Kreislaufwirtschaft oder Investitionspläne. Auch das kürzlich diskutierte Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz ist in seinem Ursprung auf den Green Deal zurückzuführen (vgl. Europäische Kommission o. J.).

3.2 Einführung der EU-Taxonomie

In der Ausgestaltung des EGDs wird wiederholt die Frage aufgeworfen, was als nachhaltig gilt und wo die Grenze zwischen Nachhaltigkeit und Greenwashing verläuft. Denn an dieser Stelle tritt häufig eine nicht zu unterschätzende Fehlinterpretation auf. Nachhaltiges Handeln erfolgt durch eine bewusste Beachtung von mindestens einer der drei Komponenten des Nachhaltigkeitsgedankens. Im Gegensatz dazu ist Greenwashing lediglich die vorgebliche Darstellung eines Sachverhalts als nachhaltig. Hierdurch soll absichtlich ein Missverständnis für Außenstehende erzeugt werden. Sie werden im Hinblick auf die Nachhaltigkeit getäuscht. Die wahre Ausprägung des jeweiligen Unternehmens oder Produkts ist entweder gar nicht nachhaltig oder in einem wesentlich geringeren Ausmaß als angegeben (vgl. Lpb Baden-Württemberg 2023).

3.2.1 Hintergrund und Ziel der Europäischen Union

Die Taxonomie-Verordnung, auch EU-Taxonomie genannt, schließt diese offenen Punkte und definiert, welche Aspekte des Wirtschaftens als nachhaltig im Sinne der ESG-Kriterien gelten.

Der Ausgangspunkt für die Einführung der EU-Taxonomie ist die Frage, welche Wirtschaftsbereiche und Geschäftsmodelle nachhaltig sind. In einem von der EU-Kommission veröffentlichten Aktionsplan, der die Investitionen in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten vorantreiben soll, wird der Diskurs weiter ausgeführt. Der Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ spricht grundlegende Strukturen unseres Wirtschaftssystems an (vgl. Freiberg / Bruckner 2023: S. 333). Auf 23 Seiten wird beschrieben, wie ein nachhaltiges Finanzsystem geschaffen werden kann, um Kapitalströme zu lenken, dass sie den richtigen Akteuren zukommen. Diese sollen das Kapital für nachhaltige Projekte oder die

Transformation hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft verwenden (vgl. Europäische Kommission 2018: S. 3).

Des Weiteren beziehen Ratingagenturen und das Risikomanagement nachhaltigkeitsbezogene Informationen immer stärker in ihre Analysen ein. Auch dadurch wird darauf hingewirkt zunehmend im Sinne von ESG zu investieren (vgl. ebd.: S. 9). Um die korrekten Daten dafür zu erhalten, fordert der Aktionsplan zusätzlich, den Fokus auf Transparenz in der Informationsbeschaffung zu legen (vgl. ebd.: S. 12 f.). Für die Umsetzung dieser Punkte ist schließlich ein ausschlaggebender Bestandteil, dass alle Beteiligten dasselbe Verständnis von Nachhaltigkeit haben. (vgl. Europäische Kommission o. J.). Aus diesem Grund wird im Aktionsplan ein einheitliches Klassifikationssystem dafür gefordert. Dieses wird in Zukunft dabei unterstützen, exakt festzustellen, ob eine Wirtschaftstätigkeit als nachhaltig im Sinne der EU gilt, oder nicht. Aus diesem Soll entstehen schließlich die Wurzeln der EU-Taxonomie. Ihr kommt die Aufgaben zu, anhand von harten Faktoren einzuordnen, welche Wirtschaftsakteure und -aktivitäten als nachhaltig gelten (vgl. Freiberg / Bruckner 2023: S. 333).

3.2.2 Anwendungsbereich der EU-Taxonomie

Das übergeordnete Ziel, worauf die Taxonomie hinwirkt, ist weiterhin im EGD verankert: Die Europäische Union möchte ab 2050 klimaneutral aufgestellt sein. Um das zu erreichen, nimmt sie verschiedene Beteiligte unterschiedlich stark in die Pflicht. Die Taxonomie-Verordnung zielt vor allem auf große Unternehmen ab. Mittlere, kleine und Kleinstunternehmen können je nach nationaler Rechtsvorschrift auf die Anwendung der Verordnung verzichten (vgl. EU-Taxonomie). In Deutschland betrifft das beispielsweise nur kleine und Kleinstunternehmen (vgl. §264 I 3 HGB).

Bei Unternehmen der Realwirtschaft kommt im jeweiligen Geschäftsjahr mit spätestem Beginn ab dem 01.01.2024 eine weitere Besonderheit hinzu. Die Definition der Größenklassen, die Kleinst-, kleine, mittelgroße und große Unternehmen kategorisieren, wurden geändert. Das hat einen unmittelbaren Einfluss auf die Anwendungspflicht der EU-Taxonomie, da ihre Anwendung von der Größenklasse abhängt. In Deutschland und der EU gilt als mittelgroße Kapitalgesellschaft in Zukunft ein Unternehmen, das mindestens zwei von drei der

Kriterien einer Bilanzsumme von über 25 Mio. €, eines Umsatzes von über 50 Mio. € oder einer durchschnittlichen Mitarbeiterzahl von 250 Personen erfüllt. Für alle Unternehmen, die diese Kennzahlen überschreiten, wird die Taxonomie-Verordnung bindend (vgl. DRSC e. V. 2024)

Besonders hohe Anforderungen kommen zusätzlich allen Finanzmarktteilnehmern unabhängig von Ihrer Größe zu. Zentral sind innerhalb dieser Branche Institute, die auf hohe Volumina ausgerichtet sind. Mit dieser Orientierung soll ein spezieller Fokus auf große Transaktionen gelegt werden. Davon können Finanzinstitute aller Art tangiert sein. Sie geben diverse Produkte für Anleger oder Investoren heraus, durch die Geldströme erzeugt werden. Deshalb richtet sich die Vorschrift explizit an sie (vgl. Art. 1 II EU-Taxonomie). Dabei erfolgt keine Staffelung der Pflicht nach zugrundeliegenden Parametern. Im Gegenteil zielt die EU-Taxonomie auf alle Institute des Finanzsystems ab. Beispielsweise könnten auch kleine Kreditinstitute an entscheidenden Transaktionen beteiligt sein, die wiederum einen großen Einfluss auf die Ziele des European Green Deals haben (vgl. ebd.).

Eine ebenso relevante Aufgabe kommt zusätzlich allen Wirtschafts- und Jahresabschlussprüfern zu. Sie haben sowohl für Real- als auch Finanzunternehmen Prüfungspflichten, die die Informationen, die laut EU-Taxonomie zu veröffentlichen sind, betreffen. Die ESMA hat beispielsweise umweltbezogene Daten als Schwerpunktthema für die Prüfung von Abschlüssen des Jahres 2023 festgelegt (vgl. ESMA 2023). Außerdem wurde von der BaFin eine eigene Sustainable-Finance-Strategie veröffentlicht, in der Sie auf spezielle Aspekte für durch sie beaufsichtigte Institute eingeht. Unter anderem thematisiert sie wie bei der Beachtung der Nachhaltigkeitsaspekte Verhältnismäßigkeit hergestellt wird oder wie einzelne Beteiligte dabei unterstützt werden (vgl. BaFin 2023). Dabei plädiert die Aufsichtsbehörde auf Rechtssicherheit in der Ausarbeitung der Gesetzgebung rund um Sustainable Finance. Ebenso betont Sie wiederholt wie essenziell Risikoorientierung und Verhältnismäßigkeit bei der Beaufsichtigung sind. Die Adressaten müssen an dieser Stelle abwarten, wie die Aufsicht ihre Maßstäbe künftig setzt (vgl. Bliesener 2023). Hierdurch wird deutlich, wie weitreichend und tiefgreifend die Taxonomie-Verordnung an den verschiedensten

Stellen unseres Wirtschaftssystems greift. Denn nur wenn alle Akteure auf das Ziel der EU hinarbeiten, kann auch seine gewünschte Wirkung entfaltet werden.

Die EU-Kommission weist darauf hin, dass die Taxonomie in der Form, in der sie erstmalig veröffentlicht wurde, nicht final ist. Sie kann durch neue Erkenntnisse ergänzt und laufend erweitert werden. Denn die Klassifikation von nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten soll auf dem jeweils aktuellen Stand erfolgen (vgl. Art. 26 I EU-Taxonomie).

3.2.3 Gegenstand der EU-Taxonomie

Beim Betrachten der EU-Taxonomie fällt vorrangig ihr schematischer Aufbau auf. Zentral für Ihr Verständnis sind sechs Umweltziele, die durch die Taxonomie-Verordnung erreicht werden sollen. Sie werden am Anfang der Verordnung formuliert und gliedern sich wie folgt:

- 1 „Klimaschutz
 - 2 Anpassung an den Klimawandel
 - 3 die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
 - 4 der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
 - 5 Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
 - 6 der Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.“
- (Art. 9 EU-Taxonomie)

Diese sind in Artikel 9 der Verordnung verankert und alle weiteren Bestandteile kommen wiederholt auf sie zurück. Daher ist es relevant Ihre Intentionen richtig zu verstehen. Ein wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz zeichnet sich bspw. dadurch aus, dass die Reduktion der Treibhausgase und damit verbunden die Einhaltung des 1,5-Grad-Ziels gewährleistet ist (vgl. Art. 10 EU-Taxonomie). Die Anpassung an den Klimawandel geht darüber hinaus. Denn damit dieses Ziel gewährleistet ist, müssen nachteilige Auswirkungen auf den Klimawandel verringert werden. Mindestanforderungen hierfür sind jeweils das Meiden von standortspezifischen Auswirkungen des Klimawandels auf die Wirtschaftstätigkeit oder die Umwelt innerhalb derer Sie stattfinden. (vgl. Art. 11 EU-Taxonomie). Um den Schutz von Meeren und Gewässern sicher zu stellen, sind zwei verschiedene Szenarien denkbar: Entweder fördert eine Wirtschaftsaktivität die Qualität von Wasserressourcen, indem ein guter Zustand derer sichergestellt

wird. Als Beispiel wird hierfür die Instandhaltung eines Unterwasser-Ökosystems herangezogen. Alternativ kann auch die Vermeidung einer negativen Entwicklung von Gewässern als nachhaltig gelten und das Umweltziel erfüllen (vgl. Art. 12 EU-Taxonomie). Auf gleiche Weise zentral für Nachhaltigkeit ist der Übergang unserer Wirtschaft in einen Kreislauf, der im vierten Punkt beschrieben wird. Eine große Bedeutung, um dieses Ziel zu erreichen hat hierbei Recycling. Um die Chance auf Wiederverwendbarkeit zu erhöhen, werden verschiedene Möglichkeiten genannt. Klassischerweise fällt eine effiziente Ressourcennutzung oder auch die Langlebigkeit von Produkten darunter und fördert den Prozess (vgl. Art. 13 EU-Taxonomie). Um Umweltschutz zu erfüllen ist es ausreichend, auf den Ausstoß von Treibhausgasen oder Wasserverschmutzung zu verzichten, bzw. ausgesonderte Schadstoffe vorher zu reinigen. Dadurch werden ebenso Personen und ihre Gesundheit geschützt, was wiederum zur Zielerreichung beiträgt (vgl. Art. 14 EU-Taxonomie). Komplizierter ist das letzte Umweltziel. Denn hierbei geht es um die Aufrechterhaltung von Biodiversität und Ökosystemen. Wie beim Gewässerschutz auch, darf entweder eine Verringerung der Zerstörung oder eine aktive Förderung des Intakt Haltens gegeben sein, um die Ökosysteme und Biodiversität zu schützen. Dazu kommen eine angemessene Landnutzung und Landwirtschaft (vgl. Art. 15 EU-Taxonomie).

Wenn ein Unternehmen durch sein Wirtschaften mindestens eines dieser Umweltziele erfüllt, hat es schließlich die Möglichkeit als ökologisch nachhaltig im Sinne der EU-Taxonomie-Verordnung zu gelten. Bei den Zielen sind ebenso Lebenszyklen von Unternehmen und den Wirtschaftsaktivitäten dieser zu berücksichtigt werden (vgl. Art. 16 EU-Taxonomie). Wenn dadurch einer der Punkte erfüllt wird, kann durch die weiterführende Betrachtung Nachhaltigkeit im Sinne der Taxonomie gegeben sein. Umgekehrt ist auch möglich, dass der Kontext des Lebenszyklusmodells dazu führt, dass Akteure keines der Ziele mehr erfüllen und demnach nicht mehr als nachhaltig im Sinne der EU-Taxonomie gelten (vgl. Art. 17 EU-Taxonomie).

Darüber hinaus darf die Erfüllung eines Umweltziels gleichzeitig nicht die Erfüllung eines anderen Ziels gefährden. In diesem Fall wäre die Nachhaltigkeit ausgeschlossen (vgl. Art. 3 EU-Taxonomie). Auch hierbei ist der Kontext des Lebenszyklus eines Unternehmens zu betrachten. Denn wie beschreiben lässt sich nur

vor diesem Hintergrund die Nachhaltigkeit feststellen (vgl. Art. 17 EU-Taxonomie). Um die EU-Taxonomie zu erfüllen sind noch zwei weitere Bedingungen einzuhalten. Die erste schreibt vor, bei jeder Tätigkeit den Mindestschutz zu gewährleisten. Dieser Mindestschutz ergibt sich aus der Einhaltung diverser, bestehender Richtlinien und Übereinkommen auf multinationaler Ebene. Die bekannteste, hierbei aufgeführte ist die Internationale Charta der UN über Menschenrechte, die im Jahr 1948 erstmal formuliert wurde (vgl. Art. 18 EU-Taxonomie).

Der letzte Aspekt, den Wirtschaftsakteure anschließend erfüllen müssen sind die Anforderung sogenannter technischer Bewertungskriterien. Diese schreiben unter anderem vor, wie von den Unternehmen festzustellen ist, ob eine Wirtschaftstätigkeit die Anforderungen der Umweltziele erfüllt. Hierbei ist auf harte Fakten und das Bestimmen von Grenzwerten zurückzugreifen. Auch wie die Taxonomie-Verordnung und darin vorhandene Begrifflichkeiten zu verwenden sind wird in diesem Zuge bestimmt (vgl. Art. 19 EU-Taxonomie).

Die Verordnung deckt ein breites Spektrum aller Bestandteile unserer Gesellschaft und Wirtschaft ab. Da dies zahlreiche Branchen mit diversen Unterkategorien einschließt ist es essenziell, die Klassifikation mit System durchzuführen. Hierbei wird häufig ein Zusammenhang mit den sogenannten NACE-Codes hergestellt (vgl. Haufe-Lexware o. J.). NACE ist die Abkürzung eines französischen Ausdrucks, der „Statistische Systematik der Wirtschaftszweige“ bedeutet. Durch sie wird bereits seit vielen Jahren ein System geschaffen, um verschiedene Wirtschaftstätigkeiten zu gliedern. Übergeordnete Branchen wie Verkehr oder verarbeitendes Gewerbe schlüsseln sich in weiteren Unterebenen zunehmend auf. Dadurch kann mit Hilfe des NACE-Codes schließlich eine Tätigkeit exakt einem Wirtschaftszweig zugeordnet werden (vgl. Statistisches Bundesamt 2008). Wenn dies der Fall ist, oder eine analoge Ableitung hergestellt werden kann, werden die jeweiligen Tätigkeiten als taxonomiefähig bezeichnet. Damit ist gemeint, dass sie aufgrund der Tatsache, dass sie einem Bereich unserer Wirtschaft oder Gesellschaft eindeutig zuzuordnen sind, durch die Taxonomie klassifiziert werden können. Dies ist eine weitere, faktische Voraussetzung, um anschließend als taxonomiekonform bezeichnet werden zu können (vgl. Rödl & Partner 2023).

Zusammenfassend lässt sich eine Wirtschaftstätigkeit erst klassifizieren, wenn sie taxonomiefähig ist. Um als nachhaltig bezeichnet werden zu können, hat sie mindestens eines der Umweltziele in Artikel 9 der Verordnung zu erfüllen. Gleichzeitig darf sie kein anderes dieser Ziele beeinträchtigen. Werden darüber hinaus der sog. Mindestschutz sowie die Anforderungen an die technischen Bewertungskriterien eingehalten, zählt die jeweils analysierte Tätigkeit als nachhaltig (vgl. Art. 3 EU-Taxonomie). Diese Klassifizierung macht das Herzstück der Verordnung aus. Erfüllt eine Tätigkeit alle genannten Kriterien wird sie auch als taxonomiekonform bezeichnet. Das bedeutet lediglich, dass die Taxonomie alle o.g. Kriterien erfüllt. Was nicht abgegeben wird, ist eine Wertung darüber, ob die Tätigkeit gut oder schlecht ist. Stattdessen ist es eher eine Hilfestellung für Investoren und weitere Interessensgruppen, ob ein Investitionsgegenstand nachhaltig ist, oder nicht (vgl. Bundesverband deutscher Banken e.V. 2023: S. 3).

Darüber hinaus regelt die Taxonomie-Verordnung weitere Aspekte. Es soll eine Plattform für nachhaltiges Finanzwesen eingerichtet werden. Sie stellt eine Art Austauschforum über den Inhalt der Taxonomie-Verordnung dar (vgl. Art. 20 EU-Taxonomie). Dabei sollen verschiedene Beteiligte berücksichtigt werden. Zum einen sind Personen, die als Vertreter der EU fungieren, Teil der Plattform. Auf der anderen Seite ist auch festgelegt, dass Experten, die auf die Interessen eines breiten Spektrums der Zivilgesellschaft Rücksicht nehmen, Teil des Gremiums sind. Weitere Sachverständige sollen beispielsweise die Interessen des Finanzwesens vertreten (vgl. ebd.). Die einzelnen Vertreter sollen jeweils Konsens darüber finden, wie sich die Taxonomie in Zukunft weiterentwickeln sollte. Hierzu ist in der Verordnung selbst beschrieben, dass die Definitionen der Umweltziele oder auch die Funktionsweise der Bewertungskriterien spätestens alle drei Jahre überarbeitet werden (vgl. Art. 26 EU-Taxonomie). Die EU hält in der Verordnung fest, dass die Bestimmungen der aktuellen Fassung nicht final sind. Stattdessen soll auf aktuelle wissenschaftliche Erkenntnisse geblickt werden und unter anderem davon abhängig gemacht werden, ob und vor allem welche Aspekte der Taxonomie geändert werden (vgl. ebd.). Die Umweltziele, betreffend Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel werden ab 01.01.2022 angewandt. Die Umweltziele drei bis sechs sind erst im darauffolgenden Jahr, ab dem 01.01.2023 zu beachten (vgl. Art. 20 EU-Taxonomie).

3.3 Einordnung der EU-Taxonomie in die übrige Gesetzgebung

Im Kontext der Nachhaltigkeitsberichterstattung existieren neben der Taxonomie-Verordnung viele weitere Anforderungen in der Gesetzgebung. Am häufigsten wird Sie mit der Corporate Sustainability Reporting Directive in Verbindung gebracht. Die CSRD wiederum ist eine Erweiterung der Non-Financial Reporting Directive (NFRD), die seit 2014 in der EU existiert. In der NFRD sind verschiedene Ansätze festgehalten, die Neuerungen in einer seit 2013 bestehenden Richtlinie über einheitliche Accounting-Standards beabsichtigen. Das war die bis dahin größte Neuerung für mehr Transparenz durch die Offenlegung von großen Unternehmen. Denn durch die Richtlinie wurde erstmals der Fokus weg von den finanzgetriebenen Kennzahlen hin zu den nichtfinanziellen Informationen eines Unternehmens gelenkt (vgl. European Union 2021: S. 2).

Konkret sind im Lagebericht des jeweiligen Unternehmens Angaben zu Konzepten, Zielen oder daraus resultierenden Ergebnissen mitzuteilen. Die NFRD hat sich in ihrer Fassung dabei auf große Unternehmen und Konzerngruppen von öffentlichem Interesse, mit mehr als 500 Beschäftigten, beschränkt (vgl. Art. 1 NFRD). Die CSRD erweitert unter anderem den Geltungsbereich und schließt alle Unternehmen von öffentlichem Interesse, abgesehen von Kleinunternehmen in die nichtfinanzielle Berichterstattung mit ein (vgl. Art. 1 4. CSRD). Dies gilt für Berichtsjahre ab 01.01.2024 beginnend. Dadurch erklärt sich auch die momentane Diskussion über das Thema der Nachhaltigkeitsberichterstattung. Spätestens 2025 betrifft die Änderung zahlreiche Unternehmen, auch in Deutschland. Diese müssen deshalb umstrukturieren oder sich anderweitig vorbereiten, um die neuen Kennzahlen erstmals zu ermitteln (vgl. BAMS 2022). Die bedeutendste Weiterentwicklung der CSRD ist die Umbenennung der Artikel 19a und 29a in (konsolidierte) „Nachhaltigkeitsberichterstattung“ anstelle von „Nichtfinanzielle Erklärung“ (vgl. Art. 1 4.; Art. 1 7. CSRD). Hierdurch lässt sich abzeichnen, dass der Nachhaltigkeitsgedanke neben weiteren nichtfinanziellen Aspekten ein Übermaß an Bedeutung gewinnt. Auch inhaltlich ist beschrieben, wie enorm die Berichterstattung im Lagebericht auf Informationen über die Nachhaltigkeit in den diversen Unternehmensbereichen abzielt (vgl. ebd.).

Der Bezug zwischen CSRD und Taxonomie-Verordnung ergibt sich schließlich daraus, dass in der CSRD fortlaufend auf die Taxonomie verwiesen wird. Denn

das Kernstück der Klassifikationsrichtlinie ist die Feststellung der nachhaltigen Unternehmensbereiche. Die CSRD regelt dagegen, welche Bereiche dazu zählen könnten und umfasst wie eingangs genannt, Konzepte, Ziele oder auch Risiken. In der Nachhaltigkeitsberichterstattung werden schließlich nur diejenigen Parameter der CSRD aufgenommen, die taxonomiekonform nach EU-Taxonomie sind (vgl. Art. 2 2. b) (5) CSRD).

Weitere Bestimmungen, auf die bei der Berichterstattung zu achten ist, sind die European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Diese gehen im Gegensatz zur CSRD darauf ein, wie die Unternehmen Ihre Offenlegungspflicht zu erfüllen haben. Sie legt damit die Standards, die rund um die Nachhaltigkeit einzuhalten sind. Demnach sind die ESRS ebenso für Berichtszeiträume ab 2024 anzuwenden (vgl. Art. 2 ESRS).

In der ESRS werden alle vorstellbaren Bestandteile eines Unternehmens auf die jeweils von der EU vorgegebenen Bereiche von Nachhaltigkeit bezogen. Hierdurch ergibt sich der weite Umfang der Standards. Ihr Ziel ist nicht nur die Transparenz, sondern auch die Authentizität für alle Unternehmen, die berichten auf ein einheitliches Niveau zu heben. Das ist notwendig, um unter den einzelnen Berichten zukünftig Vergleichbarkeit herzustellen (vgl. Hiller et al. 2024: S. 148).

Aus diesem Grund ist der systematische Aufbau der Standards von signifikantem Vorteil. Die ESRS bestehen aus 12 übergeordneten Kapiteln. Die ersten beiden ESRS 1 und ESRS 2 beinhalten grundlegende Anforderungen und Angaben, die sich an alle Unternehmen richten. Durch sie wird die Funktionsweise der Standards erklärt und außerdem festgelegt, über welche Unterpunkte zu berichten ist (vgl. ESRS Anhang 1 2023: S. 3).

Die Berichtspunkte teilen sich in drei verschiedenen Kategorien auf. Generelle Standards sind die genannten ESRS 1 und 2. Darauf folgen die themenspezifischen Standards, die sich jeweils auf eine der drei Dimensionen von ESG beziehen. Bemerkenswert ist dabei, dass Umwelt mit den Kapiteln ESRS E1-E5 den größten Teil einnimmt. Dagegen kommen der sozialen Nachhaltigkeit vier Abschnitte ESRS S1-S4 zu. Ein wesentlich geringerer Anteil fällt mit nur einem Kapitel ESRS G1 auf die Governance (vgl. ESRS Anhang 1 2023: S. 1).

Um die Systematik besser zu verstehen, hilft es sich eines Beispiels zu bedienen. Betrachtet werden die ESRS S2-1 Nr. 17. Sie sind im Bereich der Sozialen Nachhaltigkeit Teil des zweiten Kapitels. Der Zusatz -1 öffnet die zweite Gliederungsebene innerhalb eines Kapitels. In diesem Unterpunkt sind bspw. „Strategien im Zusammenhang mit Arbeitskräften in der Wertschöpfungskette“ festgehalten. Die Nummerierung in diesem Fall Nr. 17 bezeichnet jeweils Absätze innerhalb dieses Abschnitts, die diverse Fragestellungen an die berichtenden Unternehmen umfassen. Im Beispiel hat das Unternehmen anzugeben, ob es über seine Wertschöpfungskette hinweg auf die Einhaltung von Menschen- und Arbeitnehmerrechten achtet (vgl. ESRS Anhang 1 2023: S. 226). Ein Unternehmen würde im Bericht daraufhin beschreiben, dass es dafür sorgt, dass die Verpflichtungen dahingehend eingehalten werden und wie es innerhalb des Unternehmens festgehalten wird.

Die dritte Kategorie an Standards sind sektorspezifische Vorgaben. Sie halten bestimmte Angaben fest, die nur von Unternehmen ausgewählter Wirtschaftssektoren anzugeben sind. Sie sind losgelöst von den themenbezogenen ESRS und es treffen nicht alle Berichtspunkte auf jedes Unternehmen zu (vgl. ESRS Anhang 1 2023: S. 3).

Die ESRS hängt in Ihrer Gesamtheit nicht nur mit der EU-Taxonomie zusammen, sondern fußt ebenso auf der CSRD. Das ist nicht unerwartet, wenn beide auch unabhängig voneinander mit der Taxonomie verbundenen sind (vgl. Hiller et al. 2024: S. 148). Ein weiterer Name, der mit allen drei genannten Verordnungen vernetzt ist, ist die EFRAG. Das ist eine Abkürzung für European Financial Reporting Advisory Group. Sie ist demnach ein Ratgeber-Gruppe, die sich auf europäischer Ebene mit Reporting auseinandersetzt. Warum sie trotz dem, dass es sich hierbei nicht um eine gesetzliche Verordnung handelt, in diesem Kapitel nennenswert ist, liegt an ihrer engen Verflochtenheit mit einem überwiegenden Teil der Nachhaltigkeitsberichterstattung (vgl. EFRAG o. J.).

Das Gremium setzt sich aus Experten verschiedener Bereiche zusammen, deren Auftrag es ist, sich mit den umfangreichen Anforderungen der EU zu beschäftigen. Die EFRAG konsultiert die EU in der Gesetzgebung. Gleichzeitig veröffentlicht sie auch Hilfestellungen für die Anwendung von vorher verabschiedeten Regelungen, was zum Beispiel auch bei den ESRS der Fall war

(vgl. KPMG 2024). Das Ergebnis ist in diesem Fall zum Beispiel eine deutliche Verschlinkung der weiterhin umfangreichen Standards (vgl. ESRS 2023: S. 4). Die EFRAG wirkt nicht nur in Bezug auf die Nachhaltigkeitsberichterstattung der EU mit. Auch mit der rein finanziellen Offenlegung und klassischem Reporting beschäftigt sie sich.

Eine Verordnung, die dagegen nicht mit der EFRAG zusammenhängt, ist die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Sie ist trotzdem eng mit der EU-Taxonomie verbunden, regelt aber keine weiteren Details zur Offenlegung. Stattdessen zielt sie auf eine Abstufung nachhaltiger Finanzanlagen, beispielsweise in Investmentfonds ab. Hierbei werden drei Klassen an Investments unterschieden: Finanzprodukte nach Artikel 6 der SFDR weisen keinen Bezug zur Nachhaltigkeit auf (vgl. Brühl 2022: S. 257). Sie heißen deshalb auch normale Finanzprodukte. Interessanter sind dagegen Produkte nach Artikel 8 oder 9 der SFDR. Diese werden auch als „hell-“ oder „dunkelgrün“ bezeichnet, und besitzen einen Nachhaltigkeitsbezug (vgl. ebd.).

Da die Intensität, in der sie das nachhaltige Investieren berücksichtigen unterschiedlich hoch ist, wird die Differenzierung in hell und dunkel vorgenommen. Produkte nach Artikel 8 der SFDR berücksichtigen einzelne, z.B. umweltbezogene Aspekte der Nachhaltigkeit. Sie haben positive Tendenzen gegenüber ESG und werden dennoch nicht als nachhaltig bezeichnet werden. Daher werden sie auch lediglich hellgrün genannt (vgl. Art. 8 SFDR). Dunkelgrün sind dagegen Artikel 9 Anlagen. Diese weisen einen deutlichen Einfluss zugunsten der Nachhaltigkeit auf. Sie investieren in taxonomiekonforme Objekte und berücksichtigen dabei den Einfluss von Nachhaltigkeit umfänglich (vgl. Art. 9 SFDR). Als ESG-Produkte werden oft beide beworben. Nach der EU-Taxonomie sind nur die dunkelgrünen Produkte nachhaltig klassifizierbar. Daran ist beispielsweise zu erkennen, wie sich ihr Ursprungsgedanke direkt in der Geldanlage entfaltet (vgl. ebd.: S. 258).

Neben der SFRD ist auch die CSR Bestandteil diverser Nachhaltigkeitspapiere. Diese darf trotz ihres Namens nicht mit der CSRD verwechselt werden. Denn die CSR bedeutet Corporate Social Responsibility. Sie ist zudem kein Bestandteil der EU-Gesetzgebung, sondern lediglich ein Strategie-Papier aus dem Jahr 2006. In diesem wird beschrieben, wie die EU zum Marktplatz für sozialverantwortliche

Unternehmen heranwachsen soll. Die CSR lässt sich von ihrem Wert eher mit dem European Green Deal vergleichen. Unterschied ist hierbei, dass der EGD vorrangig auf Umweltaspekte wie Treibhausgasneutralität eingeht und sich die CSR auf soziale Nachhaltigkeit fokussiert (vgl. CSR 2006: S. 11).

Ebenso verwirrend ist in diesem Kontext das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG). Trotz, dass es namentlich auf die CSR abzielen scheint, bezieht es sich auf die CSRD. Durch das Umsetzungsgesetz wird die von der EU formulierte CSRD, wie auch ihre Vorgängerin NFRD in die nationale Rechtsprechung Deutschlands übersetzt. Dadurch wird sie für die jeweils adressierte Zielgruppe bindend (vgl. DRSC e. V. 2016).

Es existieren zahlreiche weitere Gesetze, die auf Nachhaltigkeit abzielen, oder mittel- sowie unmittelbar mit der EU-Taxonomie zusammenhängen. Momentan ebenso diskutiert ist das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz. Dieses richtet Vorgaben an Unternehmen ab 3000 Beschäftigten. Aufgrund dessen haben Sie Risikoanalysen durchzuführen und Strategien zu erarbeiten, die zum Schutz aller Beteiligten der gesamten Lieferkette beitragen (vgl. EQS Group AG 2023). Andere Gesetze wie der European Green-Bond Standard (EUGBS) beziehen sich stattdessen auf die Umsetzung einer konsequenten Anlage in nachhaltige Produkte. Im Gegensatz zur SFDR bezieht sich der Green-Bond Standard dagegen ausschließlich auf Anleihen (vgl. Art. 1 EUGBS).

Einen dauerhaften Überblick über alle existierenden und in Zukunft veröffentlichten Verordnungen zu behalten ist nur schwer möglich. Bereits heute ist die Aufzählung der o.g. Bestimmungen nicht abschließend. Um die Zusammenhänge aller Regularien trotzdem bestmöglich zu greifen, wird im Anschluss dieses Kapitels auf Abbildung 2 verwiesen. Sie stellt anhand der genannten Quellen die einzelnen Teile der Gesetzgebung verständlich dar und setzt sie in einen gegenseitigen Bezug.

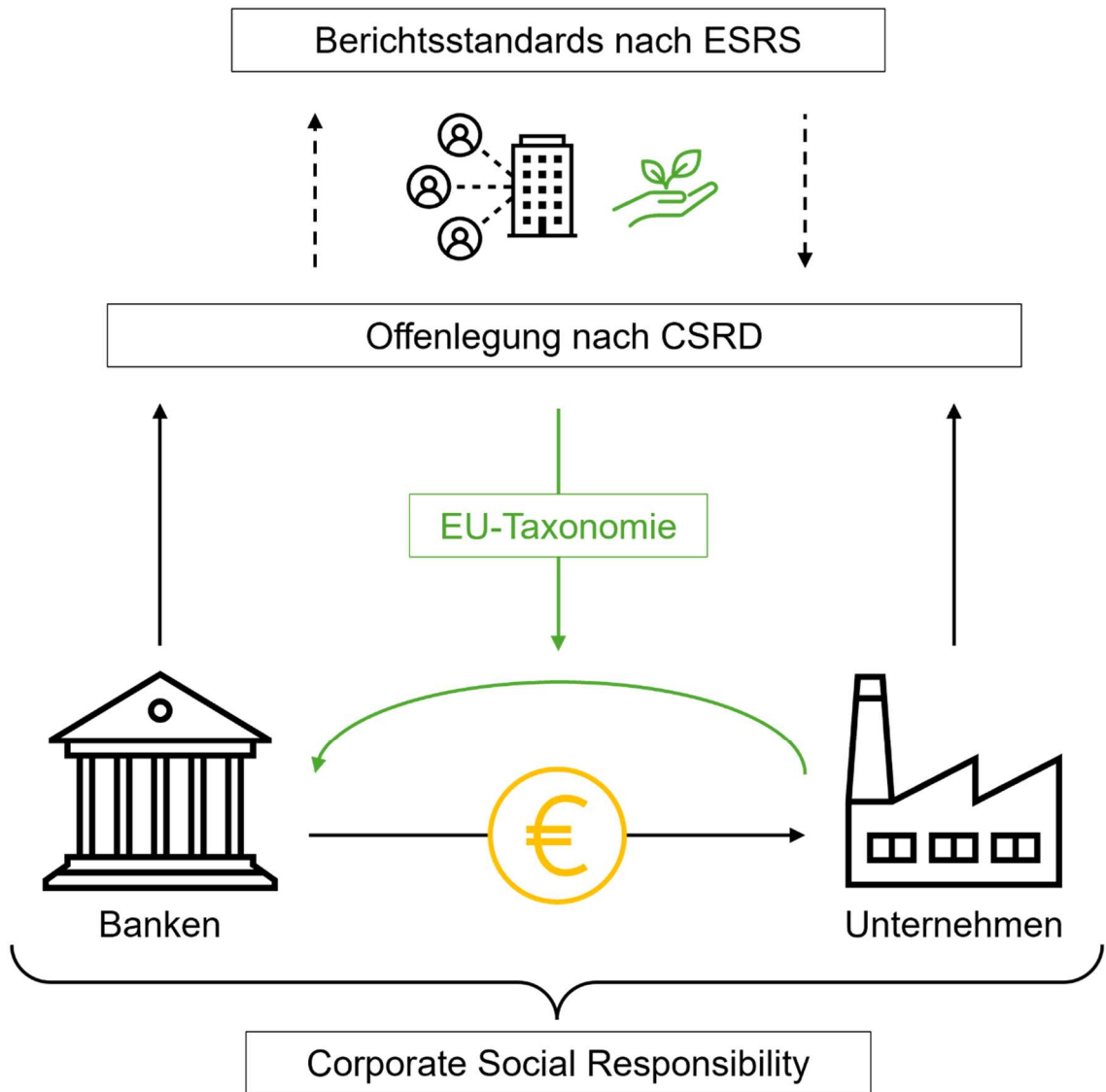


Abbildung 2: Einordnung der EU-Taxonomie (vgl. Eigene Darstellung nach Kapitel 3.3)

4 Auswirkungen der Regulatorik auf deutsche Kreditinstitute

Damit die dargestellten Bestimmungen der Europäischen Union ihre gewünschte Wirkung entfalten, ist nicht nur ihre Existenz, sondern besonders auch deren Umsetzung erforderlich. Diese läuft auf der Ebene einzelner Unternehmen ab. Es wurde darauf verwiesen, dass, neben anderen Adressaten der Verordnung, ein ausgesprochen hoher Fokus auf den Zugehörigen des Finanzsektors liegt (vgl. Bundesverband deutscher Banken e.V. 2023: S. 10).

Dazu zählen insbesondere die Kreditinstitute, die sich in Deutschland auf private Banken, Sparkassen und Genossenschaftsbanken verteilen. Die Anforderungen treffen unabhängig davon alle Banken mit mehr als 500 durchschnittlich Beschäftigten pro Jahr. Auf jedes der Kreditinstitute kommen dadurch Neuerungen zu, die innerhalb ihrer Strukturen zu integrieren sind. Dafür müssen teilweise Prozesse angepasst oder personelles Fachwissen aufgebaut werden (vgl. Deutsche Bundesbank 2023: S. 80 ff.).

Was innerhalb der Institute jeweils konkret umzusetzen ist, kann nicht immer unmittelbar aus den Gesetzestexten entnommen werden. Deshalb wird im Folgenden darüber hinausgeblickt und erläutert, welche Neuerungen und Zusatzaufgaben innerhalb der individuellen Bankorganisation umzusetzen sind. Des Weiteren wird thematisiert, wie Tätigkeiten durchgeführt werden müssen, um die gesetzlichen Vorgaben einzuhalten. Daran beteiligt sind verschiedenste Bereiche, von Gesamtbanksteuerung, über Accounting bis hin zu vereinzelter Aufgabenbereichen des Gebäudemanagements. Die Aufgabenstellung und Herausforderung ist dabei für jede Partei individuell.

4.1 Management von Nachhaltigkeitsrisiken

Ein zentraler Bestandteil der Vorschriften ist das Management von Nachhaltigkeitsrisiken. Damit ein Kreditinstitut dieser Aufgabe angemessen nachkommen kann, ist es in erster Linie erforderlich, den Begriff des Nachhaltigkeitsrisikos richtig zu verstehen. Im Gegensatz zu den klassischen Risiken einer Bank, Kredit-, Marktpreis-, Liquiditäts- und operationelle Risiken, stellt Nachhaltigkeit keine neue Risikoart dar (vgl. Wiedmann o. J.). Sie wird seitens der Aufsicht stattdessen als Treiber der herkömmlichen Bankrisiken gesehen. ESG-Faktoren

können sich auf die bestehenden Risikoklassen in vielfältiger Art und Weise auswirken und damit zu einer Intensivierung oder Ausweitung dieses Risikos beitragen. Nachdem die Risiken demnach zu stark ineinander übergehen, ist eine ordentliche Abgrenzung kaum möglich (vgl. BaFin 2020: S. 12 f.).

In Ihrer Art als Risikotreiber lässt sich Nachhaltigkeit nochmals untergliedern. Unterschieden wird in physische Risiken und dem sog. *transition risk*, Übergangsrisiko. Die direkten Auswirkungen des Klimawandels, die eine Gesellschaft treffen, bspw. Hitzewellen oder Hochwasserereignisse, zählen zu den physischen Risiken. *Transition risks* bezeichnen stattdessen die Unsicherheiten, die mit dem Übergang in eine CO₂-neutrale Lebensweise und den möglichen Auswirkungen dessen zusammenhängen (vgl. ebd.: S. 14). Dabei führen höhere physische Risiken automatisch zu einem Anstieg der *transition risks*. Denn je mehr Gefahren aus dem Klimawandel hervorgehen, desto stärker muss auf den Übergang und die Auswirkungen dieser hingewirkt werden. Exakt dadurch werden wiederum die *transition risks* gefördert (vgl. ebd.).

Banken müssen sich mit beiden Arten der Nachhaltigkeitstreiber beschäftigen. Sie werden beispielsweise in Kreditportfolien, Anlagestrategien oder auch im eigenen Anlagevermögen, wie in Immobilien sichtbar. Ziel ist es, langfristig keinen *transition risks* ausgesetzt zu sein. Denn im Idealfall erreicht die Bank die Treibhausgasneutralität. Damit würde das *transition risk* null betragen, denn der Übergang wäre hiermit abgeschlossen (vgl. European Union 2023: S. 1 f.).

Trotzdem, oder deshalb sind ESG-Risiken im Bankgeschäft zu berücksichtigen und Kreditinstitute haben sie entsprechend ihres Ausmaßes vorzubeugen. Hierfür kann eine gesonderte Nachhaltigkeitsstrategie entworfen werden, alternativ lässt sie sich in die bestehende Geschäfts- und Risikostrategie einbinden (vgl. BaFin 2020: S. 19). Inhalt des Strategiepapiers sind verschiedene Komponenten. Einen wesentlichen Bestandteil macht die Risikoinventur aus. Hierbei werden unterschiedliche potenzielle Risiken einer Bank analysiert und die möglichen Einbußen in Vermögens-, Liquiditäts- und Ertragslage zusammengefasst. Die Bankensteuerung führt diese Inventur zum heutigen Stand für die klassischen vier Risiken durch. Eine Neuerung ist demnach lediglich die Inventur von Nachhaltigkeitsrisiken (vgl. AT 2.2 MaRisk). Nach Durchführen der Bestandsaufnahme dürfen keine maßgeblichen Risiken eines Kreditinstituts,

inklusive ESG-Risiken, mehr unbeachtet sein. Der potenzielle Schaden ist jeweils in Euro-Gegenwert zu ermitteln und anzugeben. Dadurch erhält das Risikocontrolling einen Überblick, welche maximalen Risiken die Bank beispielsweise im Bereich der Nachhaltigkeit, oder auch in anderen Bereichen eingehen kann (vgl. Böhm 2024: S. 35 f.).

Ein weiterer Teil, den die Risikoanalyse umfasst, sind Stresstests und Szenario-Betrachtungen. Beides sind Instrumente der Aufsichtsbehörden, die mögliche Schwachpunkte eines Kreditinstituts identifizieren. Durch sie wird das Risikobewusstsein der Bankensteuerer gestärkt und gezielte Präventionen können nach dem Ergebnis der Szenarien geplant und eingeleitet werden. Wie auch die Risikoinventur, sind die Szenarioanalysen ursprünglich für klassische Bankrisiken durchzuführen, darin werden mit der Taxonomie ESG-Faktoren einbezogen (vgl. AT 4.3.3 Tz. 1 MaRisk).

Bei der Durchführung des Stresstest selbst werden Banken mit Auswirkungen des Klimawandels konfrontiert. Anschließend wird betrachtet, welche direkten Folgen dadurch auf das Kreditinstitut zukommen. Details, die mit diesem Vorgehen simuliert werden, können auf alle denkbaren Bereiche des Bankgeschäfts abzielen. Besonders geeignet sind unter anderem Obligos des Kreditportfolios oder kritische Teile der eigenen Organisationsstruktur, die jeweils anfällig für negative Auswirkungen des Klimawandels sein können. Dabei sind die Simulationsinhalte von der Aufsicht vorgegeben und nicht wahrrscheinlichkeitsabhängig. Wetterextreme der seltenen Art können demnach aus den Stresstest herausgehalten werden (vgl. Böhm 2024: S. 46).

Ist die Szenarioanalyse abgeschlossen sollten alle daraus abzuleitenden Verlustpotenziale aufgearbeitet und in der Risikostrategie angepasst sein. Dasselbe ist für Nachhaltigkeitsrisiken, die aus der Risikoinventur hervor gehen, umzusetzen. Dadurch ergibt sich eine umfangreiche Strategie, die alle potenziellen Risiken der Nachhaltigkeit für die individuellen Verhältnisse des Kreditinstituts berücksichtigt.

4.2 Durchführen der Wesentlichkeitsanalyse

Eng mit dem ESG-Risikomanagement hängt die sogenannte Wesentlichkeits- oder Materialitätsanalyse zusammen. Anders als die o.g. Instrumente der klassischen Banksteuerung fokussiert sich die Betrachtung ausschließlich auf die Elemente der Nachhaltigkeit. Gleichzeitig ist das Instrument neu in den einzelnen Banken, da die Analyse erst seit der EU-Taxonomie durchzuführen ist. Die Beurteilung überschneidet sich vereinzelt mit der Risikoinventur und greift darüber hinaus auf die, in Kapitel 3.3 beschriebenen, Standards der ESRS zurück (vgl. EFRAG 2024: S. 20 f.). Mit Hilfe der Wesentlichkeitsanalyse wird für jeden der themen- und sektorspezifischen Datenpunkte aus den Berichtsstandards erörtert, ob dieser für die Bank wesentlich ist. Dadurch wird impliziert, dass eine maßgebliche Bedeutung für das Geschäftsmodell vorhanden ist. Alternativ kann für das analysierte Kreditinstitut eine Besonderheit dargestellt werden. Nicht wesentlich sind zwangsläufig alle Punkte, die die jeweilige Bank gar nicht betreffen, weil sie beispielsweise nicht Teil des Geschäfts sind. Ebenso unwesentlich sind alle ESRS-Nummern, die das Institut in solch geringer Ausprägung treffen, dass daraus resultierende Einbußen kaum spürbar wären. Die Standards ESRS 1 und ESRS 2 werden dabei nicht berücksichtigt, denn sie sind von jedem Unternehmen und jeder Bank unabhängig ihrer Wesentlichkeit zu berichten (vgl. ICV 2021: S. 33).

Die Banken beachten die sogenannte doppelte Wesentlichkeit. Dafür ist die Einnahme zwei verschiedener Perspektiven notwendig. Zum einen wird aus Sicht des Kreditinstituts als Unternehmen auf sein Umfeld geblickt und in einem zweiten Schritt aus Sicht der Unternehmensumwelt auf die Bank. Die Fachbegriffe der beiden Sichtweisen lauten *Inside-Out*- und *Outside-In*-Perspektive (vgl. Böhm 2024: S. 10). Ziel der unterschiedlichen Blickwinkel ist ein Verständnis umfangreicher Einflussfaktoren des Unternehmens in Bezug auf Nachhaltigkeit zu erhalten. Durch die *Inside-Out*-Betrachtung finden die Ersteller der Materialitätsanalyse heraus, welche Auswirkungen das Kreditinstitut und sein Geschäftsbetrieb auf seine Umwelt hat (vgl. Bertelsmann Stiftung 2021: S. 48). Die Erkenntnisse daraus müssen jeweils mit der Frage, ob es sich dabei um einen wesentlichen Charakter handelt, betrachtet werden. Wird diese bejaht, ist wiederum der Kontext zur Berichterstattung herzustellen. Hat eine Bank

beispielsweise Treibhausgasemissionen, die einen unmittelbaren Einfluss auf ihre Umwelt hinterlassen, sind diese wesentlich. Sie müssen in der Berichterstattung nach den ESRS aufgenommen werden nach EU-Taxonomie klassifiziert werden (vgl. EFRAG 2024: S. 25 f.). Die Analysepflicht besteht auch umgekehrt. Wird die Bank durch externe umweltbezogene Faktoren tangiert, hat sie darüber aus der *Outside-In*-Perspektive zu berichten. Diese Faktoren können von benachbarten Anwohnern oder Konkurrenten bis hin zu Wetterereignissen oder gesetzlicher Regulatorik reichen (vgl. ebd.). In diesem Schema werden alle Wirtschaftsaktivitäten des jeweiligen Kreditinstituts auf Ihre Materialität hin überprüft. Nach Feststellung der Wesentlichkeit wird schließlich im Nachhaltigkeitsbericht darüber informiert (vgl. ICV eV 2021: S. 28 f.).

Auch die Vorbereitung inklusive der Datenbeschaffung für die Analyse sind nicht zu unterschätzen. Sie hat einen starken Einfluss auf die Analysetätigkeit. Besonders wertvoll sind daher funktionierende Strukturen innerhalb eines Kreditinstituts, die für diesen Zweck dienlich sind. Um diese zu gewährleisten, empfiehlt sich eine Interaktion der einzelnen Bereiche miteinander, sodass schließlich alle Informationen zu den jeweiligen Berichtspunkten an einer zentralen Stelle gesammelt und verarbeitet werden können (vgl. msg 2024). Der reibungslose Ablauf und die zentrale Aufbereitung stellen einen bedeutsamen Teil der Organisation dar. In der Praxis kommt die Aufgabe aktuell vor allem den Nachhaltigkeitsabteilungen, oder auch dem Accounting zu (vgl. PWC 2023: S. 16).

Ebenso hilfreich ist der Einsatz geeigneter Technologien, um den personellen Aufwand möglichst gering zu halten bzw. angemessen zu unterstützen. Am häufigsten wird hierzu derzeit Excel verwendet, was nicht als beste Lösung gilt. Stattdessen empfiehlt sich langfristig auf eine speziell für diesen Zweck entwickelte Software umzusteigen (vgl. ebd.: S. 23 f.).

4.3 Erheben neuer Kennzahlen

Kennzahlen sind ein weiterer Bestandteil der ESG-Regulatorik. Zu den finanziellen Indikatoren kommen durch die Gesetzgebung neue, lediglich nachhaltigkeitsbezogene Kennzahlen hinzu. Aus der EU-Taxonomie heraus hat besonders ein Parameter zentral an Bedeutung gewonnen, die Green Asset Ratio. Durch die GAR wird vereinfacht beschrieben der Anteil nachhaltiger Assets

am Gesamtportfolio einer Bank angegeben. Das Ergebnis drückt demnach einen Prozentsatz aus (vgl. Accenture 2023: S. 4).

Die Grundlage der exakten Berechnung der GAR bildet die Klassifikation aller Vermögenspositionen einer Bank anhand der Taxonomie. Wesentlicher Bestandteil dessen sind die ausgegebenen Kredite. Diese können je nach Finanzierungsgegenstand taxonomiekonform sein. Andere Bestandteile sind beispielsweise die Eigenanlagen einer Bank, die in ESG-konforme Investments getätigt werden (vgl. Brühl 2023: S. 65). Schließlich werden alle taxonomiekonformen und demnach nachhaltigen Assets aufaddiert. In einer unkomplizierten Division wird der errechnete Betrag durch den Gegenwert der Aktiva einer Bank geteilt. Die Vermögenswerte im Nenner des Bruchs umfassen dabei nicht 100% der gesamten Aktiva, sondern lediglich die Taxonomiefähigen. Das Ergebnis gibt die GAR des gesamten Kreditinstituts an. Diese kann falls gewünscht weiter aufgegliedert werden und für einzelne Teilbereiche des Bankgeschäfts den individuellen Anteil der Nachhaltigkeit angeben. Ihr Wert kann Beträge zwischen 0 (kein Bestandteil der Assets sind nachhaltig) und 1 (die gesamte Bank ist nachhaltig) annehmen. Dadurch wird die Nachhaltigkeit zwischen verschiedenen Instituten oder Vertriebsseinheiten vergleichbar (vgl. ebd.: S. 66). Die Zahlen, die seit längerem berichtspflichtige Institute hierzu veröffentlichen, sind derzeit noch weit gestreut und haben zudem Potenzial für weiteres Wachstum. Die GARs liegen zwischen 1% und in der Spitze 55% an nachhaltigem Vermögen. Zu ergänzen ist außerdem, dass ein Großteil der Zahlen im unteren einstelligen Bereich liegt (vgl. Accenture 2023: S. 6).

Für Unternehmen, die keine Kreditinstitute sind, müssen stattdessen Umsatz (*turnover*), Betriebskosten (*OpEx*) und Gesamtinvestitionen (*CapEx*) betrachtet werden. Sie müssen für jeden einzelnen KPI den nachhaltigen Anteil ermitteln. Da sich das Geschäftsmodell von Kreditinstituten zu anderen Unternehmen unterscheidet, wird differenziert und Kreditinstitute ermitteln die GAR (vgl. Brühl 2023: S. 65 f.).

Eine andere Größe, die sowohl Banken als auch übrige Unternehmen zu ermitteln haben ist die jeweilige CO₂-Bilanz oder auch Treibhausgas- bzw. THG-Bilanz. Hierbei werden wiederholt alle Wirtschaftsaktivitäten, Prozessschritte oder auch Produkte betrachtet. An jeder Stelle des Unternehmens können

Treibhausgase ausgestoßen werden. Sie werden im Nachhaltigkeitskontext auch als *Scopes* bezeichnet. Dadurch ist eine weitere Aufgliederung je nach Entstehungsort der Emissionen möglich (vgl. Der Mittelstand o. J.).

Scope 1 Emissionen machen den geringsten Teil aller aus. Sie sind die direkten Abgase, die durch den Betrieb selbst entstehen. Dazu zählen bei produzierenden Unternehmen beispielsweise alle Abgase, die durch die Maschinen der Produktion entstehen. Bei Banken fallen eher Emissionen durch Firmenwägen o.ä. darunter. Denn nicht zu den erstrangigen Emissionen zählen die Abgase, die durch Stromverbrauch oder Heizen abgesondert werden. Diese indirekten Emissionen sind Teil von Scope 2. Sie können wie auch Scope 1 noch vom Unternehmen selbst kontrolliert und beeinflusst werden (vgl. Deurer / Haas 2023: S. 45).

Alle nicht darin enthaltenen Emissionen sind solche, die außerhalb des Einflusses der Bank liegen. Diese fallen schließlich unter Scope 3. Hierin sind alle Treibhausgase aus vor- und nachgelagerten Prozessschritten enthalten. Eingekaufte Produkte oder Softwareanwendungen können beispielsweise diese Art von Scopes erzeugen. Ihre Berechnung ist komplex, denn die Bank selbst ist nicht für die Aussonderung verantwortlich, muss aber dennoch dafür Rechenschaft tragen. Für alle eingekauften und vertriebenen Produkte müssen die gesamten THG-Emissionen berechnet werden. Dabei müssen auch THG-Auswirkungen durch ihre Nutzung nach Verkauf einbezogen werden (vgl. ESMA 2023: S. 12 f.).

Die CO₂-Bilanz fasst schließlich alle Treibhausgase nach einzelnen *Scope*-Klassen gegliedert zusammen. So erhalten externe Adressaten wie in einer klassischen Bilanz einen konzentrierten Überblick über die verschiedenen Positionen an CO₂-Abgasen. Intern kann das Unternehmen die Daten dazu nutzen, die größten Verursacher der Abgase zu identifizieren und daraufhin Gegenmaßnahmen zur Einsparung anstoßen (vgl. Deurer / Haas 2023: S. 48).

4.4 Weiterentwicklung der Offenlegungspflicht

Der Bereich, in dem sich alle o.g. Änderungen und Neuerungen niederschlagen, ist die ausführliche Offenlegung der Informationen. Die aufgeführten Neuheiten müssen nicht nur innerhalb des Kreditinstituts angepasst werden. Über sie ist ebenso im Interesse der jeweiligen Stakeholder Bericht zu erstatten. Die gra-

vierendste Änderung, die sich hierbei seit der CSRD ergeben hat, schreibt vor, den Nachhaltigkeitsbericht in den Lagebericht des jeweiligen Kreditinstituts zu integrieren (vgl. Art. 14. CSRD). Damit einher gehen unweigerlich kürzere Fristen zur Erstellung, sowie eine gründlichere Prüfung der Inhalte. Zusätzlich wird der Wert des Nachhaltigkeitsberichts enorm gehoben. Dieser steht durch die Integration im Lagebericht mit den darin enthaltenen finanziellen Informationen des Jahresabschlusses auf einer Ebene (vgl. BAMS 2022).

Der Bericht enthält einerseits Informationen zum Risikomanagement, das die beschriebenen ESG-Faktoren mit einbezieht. In ihm werden auch die Auskünfte über die Taxonomiekonformität wesentlicher Wirtschaftsaktivitäten nach ESRS aufgeführt. Ebenso sind die GAR und andere Finanzkennzahlen rund um Nachhaltigkeit im Bericht enthalten. Darin werden alle regulatorischen Neuerungen zusammengefasst (vgl. ESMA 2023: S. 10).

Um dieser erweiterten Berichtspflicht angemessen nachzukommen, bedienen sich einzelne Institute verschiedener Unterstützung. Damit sind unter anderem die Angebote von Dienstleistern gemeint, die bei der korrekten Erstellung der Berichte helfen. Die Anbieter unterstützen Kreditinstitute mit Leitfäden, Berichtsvorlagen sowie branchenindividuellen Beratungsgesprächen. In Deutschland ist beispielsweise der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) stark verbreitet.

Daneben sind sowohl deutschlandweit als auch international die Global Reporting Initiative (GRI) eine der am häufigsten nachgefragten Berichtsstandards (vgl. Bertelsmann Stiftung 2023: S. 50). Auch die IFRS Foundation hat durch ihr Sustainability Board SASB eigene Richtlinien zur Nachhaltigkeitsberichterstattung aufgelegt. Die gleichnamigen SASB Standards sind nach den GRI international ebenfalls weitläufig verbreitet (vgl. KPMG 2022: S. 23 ff.). Neben beschriebenen Dienstleistern können auch externe Berater, die anderweitig mit dem Thema Nachhaltigkeit verbunden sind, bei der Umsetzung helfen. Letzten Endes verfolgen alle Anbieter diese Hauptziele: Dienstleistungen, Fachwissen oder geeignete Technik werden angeboten, um berichtspflichtigen Unternehmen und Banken, die Bewältigung der Offenlegung zum Thema Nachhaltigkeit zu erleichtern. Für einen Großteil der Anbieter in diesem Segment bilden die ESRS zudem eine Grundlage zur Ausrichtung des eigenen Angebots (vgl. PWC 2023: S. 26 f.).

Sie werden gerne herangezogen, um den verstärkten Anforderungen zur Offenlegung der Institute gerecht zu werden. Die Einhaltung erfordert eine Vielzahl an unternehmensinternen Ressourcen wie Personal oder technische Voraussetzungen. Diese Faktoren schlagen sich in den Kosten dafür nieder. Ausgelöst durch die erweiterte Berichtspflicht sind sie intern zu berücksichtigen. Auch deshalb sollten sich Banken motivieren, die Prozesse rund um Nachhaltigkeitsberichterstattung frühzeitig zu schaffen und effizient zu gestalten. Eine Mehrheit der neu berichtspflichtigen Unternehmen nutzt diese Chance, um fehlendes Knowhow zu generieren. Inwieweit auch langfristig mit diesen Lösungen gearbeitet wird, ist momentan noch nicht abschließend zu beurteilen (vgl. Bertelsmann Stiftung 2023: S. 51).

4.5 Weiterführende Zusammenhänge im Sinn der Regulatorik

Über die regulatorische Pflicht hinaus haben auch diverse Stakeholder hohe Erwartungen an die Nachhaltigkeitsberichte. Der Finanzsektor wird zunehmend mit ESG in Verbindung gebracht. Dementsprechend fordern Anleger ein breiteres Angebot an nachhaltigen Investments. Unternehmenskunden, die selbst von der Regulatorik betroffen sind, erwarten eine Betreuung, die die nachhaltige Transformation der eigenen Unternehmen unterstützt. Demnach ist die Verlässlichkeit der Informationen des Nachhaltigkeitsberichts auch für diese Interessensgruppe von signifikanter Relevanz (vgl. Moneva, et al. 2023: S. 1337 f.).

Weitere Änderungen, die sich lediglich mittelbar durch die Regulatorik ergeben können, sind der Einbezug von nachhaltigen Bedingungen in die Zielerreichung von Beratern oder die Anpassung der Vergütung von Führungskräften. Unternehmen haben teilweise Vergütungsmodelle mit ESG-Komponente für Geschäftsleiter oder auch das mittlere Management eingeführt. Der Nachhaltigkeitsgrad dieser Unternehmen steigt im Vergleich zu anderen dadurch erwiesenermaßen (vgl. Bertelsmann Stiftung 2023: S. 36 f.).

Nachdem die Thematik immer mehr an Bedeutung gewinnt, könnten Lösungen dieser Art eine fundamentale Motivation darstellen, die nachhaltige Transformation des Kreditinstituts zu beschleunigen. Dazu wird die Berücksichtigung innerhalb der eigenen Organisation zunehmend durch die Integration im Kundengeschäft ergänzt. Geldanlage und Kreditvergabe werden in Zukunft ohne

nachhaltiges Angebot nicht möglich sein. Um die Attraktivität solcher Produkte zu steigern können zum Beispiel Zinsvergünstigungen dienen. Die nachhaltige Geldvergabe würde sich damit auch in der Green Asset Ratio niederschlagen (vgl. Schütze / Stede 2024: S. 133).

Bankgeschäfte mit diesem Nachhaltigkeitsbezug stellen momentan eine Minderheit dar. Durch die Regulatorik werden sie zunehmend vorangetrieben. Hilfreich ist dabei sowohl die Taxonomie als auch die unterschiedlichen Berichtspflichten. Diese fungieren im Sinne des EGDs und forcieren die Nachhaltigkeit, während sich die Möglichkeiten für Greenwashing weiter verdichten. In der Theorie ergibt sich aus den gesetzlichen Gegebenheiten damit eine geeignete Voraussetzung für ein nachhaltiges Finanzwesen (vgl. Europäische Kommission o. J.).

5 Gesamtwirtschaftliche Bedeutung für den Finanzsektor

Wie der Mechanismus in der Praxis wirkt, kommt dagegen auf das jeweilige Kreditinstitut an. Die langfristigen Ziele des EGDs sind unmissverständlich. Angestrebt wird ein Finanzsektor, der es anderen Wirtschaftssektoren durch Finanzierungen ermöglicht, nachhaltig zu agieren. Wie weit dieses Ziel im Jahr 2024 umgesetzt ist, hängt noch stark von der individuellen Geschäftspolitik einzelner Banken ab. Daher ist eine Analyse der jeweiligen Strategien nötig, um die Haltung zum Thema Nachhaltigkeit festzustellen (vgl. Europäische Kommission o. J.).

Im ersten Unterkapitel werden deshalb fünf Banken im Hinblick auf ihren Bezug zu Nachhaltigkeit betrachtet. Insbesondere der Umgang mit der EU-Taxonomie wird dabei ins Auge gefasst. Diese nichtrepräsentative Stichprobe zeigt, wie verschieden die Banken auf die Integration von ESG reagieren und welche Überschneidungen zu erkennen sind. Im zweiten Unterkapitel wird der Blick schließlich weg von einzelnen Instituten hin zur Ausrichtung des Finanzsektors gehoben. Hierbei werden langfristige Trends der einzelnen Beteiligten betrachtet und die Interaktion mit der Realwirtschaft beleuchtet.

5.1 Nachhaltigkeit deutscher Banken im Überblick

Für die Betrachtung der einzelnen Strategien wurden ausschließlich deutsche Banken ausgewählt. Dabei wurde auf einen Mix aus unterschiedlichen Arten, Größenordnungen, Rechtsformen und Kundengruppen geachtet. Folgende sind die fünf betrachteten Kreditinstitute:

- Kreditanstalt für Wiederaufbau AöR (KfW),
- Commerzbank AG,
- Landesbank Baden-Württemberg AöR (LBBW),
- UmweltBank AG sowie
- Sparda-Bank München eG.

Alle der Banken, die mehr als 500 Beschäftigte haben, veröffentlichen die vorgesehenen Informationen über ihre Nachhaltigkeit. Dafür bedienen sie sich der GRI- oder DNK-Standards. Die fünf Kreditinstitute kommen ebenso den Neuerungen innerhalb der Organisation nach, die in Kapitel vier beschriebenen

sind. Ein hoher Fokus liegt auf dem Risikomanagement inklusive -inventur und der Wesentlichkeitsanalyse. Nachdem diese Handhabung der Institute zu erwarten war, wird darauf nicht zusätzlich für jede Bank einzeln eingegangen. Sondern es werden die interessantesten Besonderheiten, die die individuellen Strategien ausmachen, hervorgehoben.

Als Förderinstitut der Bundesrepublik Deutschland sollte die KfW und ihre nachhaltige Ausrichtung leicht staatlich zu steuern sein. Sie wird für die Förderung von Privatpersonen und Unternehmen eingesetzt. Diese müssen Voraussetzungen für die Programme erfüllen. In der Finanzierung spielt deshalb vor allem der Finanzierungsgegenstand und seine Auswirkung auf die nachhaltige Transformation eine große Rolle. Energieeffizientes Bauen oder nachhaltige Infrastruktur sind zwei von sechs Hauptbereichen des gesamten Förderspektrums (vgl. KfW 2024a: S. 7 f.).

Mit dieser Ausgangslage und einer Bilanzsumme von über 560 Mrd. € 2023 zählt die KfW zu den größten Banken innerhalb Deutschlands. Durch die enge Verbundenheit mit dem Staat, ergibt sich daraus eine klare Vorbildfunktion, die auch in der Nachhaltigkeit spürbar sein sollte. Bemerkbar macht sich dies auf dem ersten Blick anhand der finanziellen und nachhaltigkeitsbezogenen Ratings. Die finanziellen Ratings weisen ein Tripel-A auf und auch die Nachhaltigkeit wird als mittel bis sehr gut bewertet (vgl. KfW 2024b).

Eigenen Angaben nach hat die KfW ein positives Verhältnis zur nachhaltigen Transformation. Die Analysten der Ratingagentur Moody's sind der Auffassung, dass die Förderbank in ihrer Umwelt- und Governance-Ausrichtung ausgeprägt nachhaltig aufgestellt ist. Ein geringes Restrisiko wird ihr maximal in sozialen Bereichen zugeschrieben (vgl. Moody's Ratings 2024: S. 7).

Die nachhaltige Tätigkeit der KfW als Unternehmen zeigt sich besonders in der Förderung einer zukunftsorientierten Entwicklung weltweit. Projekte beschäftigen sich mit der Unterstützung der Forschung rund um Windenergie in Deutschland oder der Schutz des Amazonasregenwalds vor diversen Gefährdungspotenzialen. Finanziert werden Maßnahmen dieser Art durch Green-Bonds, die auf der anderen Seite wiederum an Anlageinteressierte vertrieben werden (vgl. KfW 2024a: S. 78 ff.). Das nachhaltige Engagement der KfW entspricht damit den

Vorstellungen der EU, wie der Finanzsektor mit den einzelnen Bereichen interagieren soll.

Trotzdem besagt die GAR der Förderbank, dass weniger als 1% der Finanzierungen der KfW nachhaltig sind. Nach eigenen Angaben ist dies darauf zurückzuführen, dass 92% des Obligos nicht taxonomiefähig sind. Die unfähigen Positionen umfassen angeblich Wirtschaftsaktivitäten die nicht klassifizierbar sind oder wurden an nicht berichtspflichtige Kreditnehmer herausgegeben. Deshalb würden sie nicht von der Taxonomie erfasst (vgl. KfW 2024a: S. 76 f.). Durch diese Kennzahl wird das grüne Bild der Bank getrübt. Wäre die Green Asset Ratio kongruent zur angegebenen Höhe der Förderprojekte würde die Haltung der KfW noch aussagekräftiger gestützt werden. Daher sind die o.g. ESG-Ratings externer Analysten umso hilfreicher, die Tendenz des nachhaltigen Engagements realistisch einzuschätzen. (vgl. KfW 2024b).

Die Commerzbank erhält seitens der Ratingagenturen eine Bewertung im gleichen Spektrum. Ihre Nachhaltigkeitsratings reichen analog derer der KfW von mittel bis annähernd sehr gut. Mit einer Bilanzsumme von 517 Mrd. € 2023 wirtschaftet die Bank ebenso in der Größenordnung der KfW und ist darüber hinaus als einzige der betrachteten Institute Teil der DAX 40-Konzerne (vgl. Commerzbank AG 2024b: S. 2).

Die Ziele der Bank sind statt auf internationale Umweltprojekte stärker auf den eigenen Geschäftsbetrieb einschließlich Governance-Themen ausgerichtet. Bemerkenswert ist die offene Darbietung der Nachhaltigkeitsziele des Konzerns. Die Commerzbank gibt in einem kurzen Factsheet detailliert Auskunft über ihre Ambitionen zur CO₂-Reduktion und die jeweiligen Fortschritte der untergliederten Teilziele (vgl. Commerzbank AG 2024b: S. 1 f.). Übergeordnet scheint das Reduzieren von CO₂ tiefgreifend in den Strukturen des Kreditinstituts verankert zu sein. Langfristige Kreditrisiken wurden als physische Nachhaltigkeitsrisiken klassifiziert. Außerdem wurden Branchen des Kreditportfolios ermittelt, die die höchsten Emissionen aufweisen. Aufgrund dieser Ausprägung soll auf ihre Reduktion hingewirkt werden. (vgl. Commerzbank AG 2024a: S. 52 f.).

Daneben wird die Einrichtung eines Nachhaltigkeitsgremiums beschrieben, das alle Tätigkeiten, die das Thema betreffen, koordiniert und delegiert. Es agiert un-

ter dem Motto „Sustainability 360°“ und befasst sich auch mit den regulatorischen Anforderungen der Nachhaltigkeit (vgl. Commerzbank AG 2024a: S. 45 ff.).

Eine Maßnahme, die die Governance-Strukturen stark betrifft, ist das Verfolgen einer Vergütungs- und Zielerreichungspolitik, die nachhaltige Parameter berücksichtigt. Ein denkbares ESG-Pay wird in der Commerzbank aktuell auf Vorstandsebene realisiert. Auch der Vertrieb ist durch angepasste Ziellandkarten stärker mit Nachhaltigkeit konfrontiert (vgl. Commerzbank AG 2024a: S. 45). Die Commerzbank kann damit eine GAR von 2,34% (nach Umsatz) bzw. 2,43% (nach *CapEx*) erzielen. Das ist besser als die der KfW. Beide Institute haben zum heutigen Stand Steigerungspotenzial bis die Kennziffer 100% erreicht.

Die Stuttgarter LBBW ist Mitglied der Sparkassenfinanzgruppe und fällt in den Geltungsbereich der Taxonomie-Verordnung. Sie ist die größte aller deutschen Landesbanken und durch das Land Baden-Württemberg ebenso im Besitz des Staates. Mit einer Bilanzsumme von 333 Mrd. € und knapp über 10.000 Beschäftigten 2023 ist sie um ca. 200 Mrd. € Bilanzsumme kleiner als die anderen beiden Institute (vgl. LBBW 2024b: S. 9).

Die Ratings der Landesbank liegen im Vergleich zu den anderen beiden Kreditinstituten nicht weit auseinander und finden sich in einem guten Bereich. Auch die Anfälligkeit der LBBW für ESG-Risiken wurde durch Externe als gering eingestuft, was die Aussage nochmals unterstützt (vgl. ebd.: S. 62 f.). Die LBBW begegnet ihren Klimarisiken als Querschnittsthema und hat dies fest in Ihrer Organisation verankert. Besonders relevant stuft sie die Gefahr von Überflutung als physisches Klimarisiko ein (vgl. LBBW 2024a: S. 102 f.). Darüber hinaus hat die LBBW ESG-Leitplanken für ihr Kredit- und Anlagegeschäft sowie die Geschäftsorganisation festgelegt. Ergänzt werden diese Punkte durch die Personalpolitik. Hierin ist wie auch bei der Commerzbank eine nachhaltigkeitsabhängige Bonifikation integriert. Bislang erstreckt sie sich nur auf Vorstandsmitglieder und außertariflich Beschäftigte. Nachhaltigkeitsaspekte für operative Ziellandkarten sind dagegen noch nicht eingerichtet (vgl. LBBW 2024a: S. 20 f.).

Neben der internen ESG-Ausrichtung achtet die LBBW auch im Kundengeschäft auf strengere Nachhaltigkeitskriterien. Die Landesbank verzeichnet ein aus-

gezeichnetes Green-Bond-Geschäft und hat zusätzlich eine Anleihe herausgegeben, die exklusiv in 100% taxonomiekonforme Projekte investiert (vgl. ebd.: S. 109 f.). Auch im Kreditgeschäft achtet die Stuttgarter Bank auf ESG und orientiert sich dabei eng an den SDGs. Sie geht dabei sektorspezifisch und detailliert vor. Im Nachhaltigkeitsbericht veröffentlicht bspw., dass alle Neukreditnehmer vor Genehmigung eine Strategie zum Kohleausstieg vorzulegen haben (vgl. LBBW 2024b: S. 159). In anderen Branchen lehnt sie Finanzierungen, die mit der Jagd auf Wale oder andere Säugetiere in Meeren verbunden sind, konsequent ab (vgl. ebd.: S. 163). Unabhängig vom Verwendungszweck ermittelt die Landesbank bei allen ausgereichten Krediten die mit der Finanzierung verbundenen THG aufgeschlüsselt nach einzelnen *Scope*-Klassen. Die Ergebnisse daraus werden schließlich in die CO₂-Bilanz überführt (vgl. ebd.: S. 101).

Die Stellung der LBBW in diesem Bereich ist umso bedeutsamer, da sie durch die Verbundenheit mit der Sparkassenfinanzgruppe auch als Multiplikator für kleine und mittelständische Regionalbanken wirkt. Deutschlandweit wird damit ein breites Spektrum der Privatanleger und KMU angesprochen. Je grüner das Angebot der Landesbank ausfällt, desto mehr Nachhaltigkeit kann durch sie und örtliche Sparlassen damit in die gesamte Bundesrepublik hinweg weitergegeben werden. Diese Rolle ist genauso signifikant wie das Fördergeschäft der KfW (vgl. LBBW 2024b: S. 182 ff.).

Demnach dürften auch die Geschäftspartner der LBBW an einer grünen Ausrichtung des Instituts interessiert sein. Die GAR betrug 2023 ebenso wie bei der KfW weniger als 1%. Begründet wird dies zudem mit analoger Aussage, dass nur der geringste Anteil ihrer Geschäftspartner über Nachhaltigkeit offenlegungspflichtig sei (vgl. LBBW 2024a: S. 123).

Eine Bank, die sich von den bisher betrachteten Kreditinstituten stärker unterscheidet, ist die UmweltBank AG. Auf der einen Seite ist sie mit einer Bilanzsumme von 5,7 Mrd. € 2023 wesentlich kleiner als die anderen betrachteten Institute. Auf der anderen Seite fällt sie mit weniger als 500 Beschäftigten, nicht unter die Pflichten von CSRD und EU-Taxonomie (vgl. UmweltBank AG 2024: S. 10 f.).

Trotzdem ist sie für dieses Kapitel von Relevanz, da ihr Geschäftsmodell stark an der ökologischen Nachhaltigkeit, vor allem am Klimaschutz ausgerichtet ist. Nach eigenen Angaben fließen deshalb auch 57% aller Finanzierungen in erneuerbare Energien (vgl. UmweltBank AG 2024: S. 75). Neben diesen Projekten fällt ein weiterer Anteil auf Immobilien. Alle Kredite müssen den strengen Vorgaben der Vergabestandards entsprechen. Diese sind konzipiert, sodass sich das Kreditportfolio aus sozial- und umweltfreundlichen Projekten, vorrangig gewerblicher Kunden, zusammensetzt (vgl. ebd.: S. 18 f.).

Im Gegensatz zu den Großbanken wird aufgrund der weniger strikten Offenlegungspflicht keine Green Asset Ratio berichtet. Auffällig ist zudem ein Hinweis, dass die zugrundeliegende Datenqualität der THG-Emissionen nur mittelgut bis schlecht ausfällt. Dem folgt die Empfehlung die angegebenen Ergebnisse der *Scopes* mit einer 10 – 15%igen Karenz zu betrachten (vgl. UmweltBank AG 2024: S. 70 f.). Das ruft auf dem ersten Blick Skepsis hervor. Wird auf das Verhältnis von eingesparten im Vergleich zu emittierten Treibhausgasen geblickt, fällt auf, dass die Einsparung um ein mittleres einstelliges Vielfaches höher ist als die ausgestoßenen *Scope*-Emissionen. Demnach ergeben sich auch bei 10%igen Auf- oder Abschlag der Werte keine großartig abweichenden Verhältnisse in der Größenordnung (vgl. ebd.: S. 69 f.).

Aufgrund solcher Tatsachen, oder der konsequenten Steigerung von Ressourceneffizienzen, ist das durchweg nachhaltige Bild der Bank klar nachvollziehbar. Zu diesem Ergebnis kommt auch das Nachhaltigkeitsrating von ISS ESG, das mit einem B in Prime Status deutlich besser ausfällt als die Ratings der anderen betrachteten Banken bei diesem Anbieter (vgl. UmweltBank AG 2023). Ob sich die Bank durch ihre Ausrichtung langfristig zu einem Vorreiter in Puncto Nachhaltigkeit entwickelt, bleibt abzuwarten. Besonders aussagekräftig für einen Vergleich zu Konkurrenten und anderen Peergroups wäre die unabhängige Angabe der Green Asset Ratio. Diese könnte auch auf freiwilliger Basis berichtet werden. Denn nach dem Geschäft der Bank zu urteilen, müssten Werte, die in Zukunft veröffentlicht werden, tendenziell hoch ausfallen.

Die letzte Bank des Überblicks veröffentlicht mehr Informationen über ihre Nachhaltigkeit als vorgeschrieben. Es handelt sich dabei um die Sparda-Bank München eG. Die Genossenschaftsbank ist mit 750 Beschäftigten und einer Bilanzsumme von knapp 10 Mrd. € 2023 etwa doppelt so groß wie die UmweltBank (vgl. Sparda-Bank München eG 2024a: S. 11; S. 13).

Ihr Fokus auf ESG hat ein stärkeres Ausmaß als das aller anderen Banken. Denn Ziel der Sparda-Bank ist es bis 2025 Deutschlands erste „Gemeinwohl-Bank“ zu werden (vgl. Sparda-Bank München eG 2024b: S. 3). Dafür veröffentlicht sie neben ihrem Nachhaltigkeits- und Geschäftsbericht zusätzlich ihre Gemeinwohl-Bilanz. Diese wird losgelöst vom bilanziellen Geschäftsjahr erstellt, und die neuste Veröffentlichung umfasst die Jahre 2018-2020. Die Systematik der Bewertung ist leicht zugänglich: die Unternehmensbereiche Lieferanten, Eigentümer, Mitarbeitende, Kunden und gesellschaftliches Umfeld der Organisation werden hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit untersucht. Das erfolgt für jedes der fünf Felder anhand der Kriterien Menschenwürde, Solidarität, ökologische Nachhaltigkeit, Transparenz und Mitentscheidung. Alle 25 Einzelbewertungen zusammenaddiert geben schließlich die Gemeinwohl-Bilanzsumme an (vgl. Sparda-Bank München eG 2021: S. 16).

Im Gegensatz zu den gesetzlich vorgeschriebenen Berichten nutzt die Bank im Gemeinwohl-Bericht Gendersprache. Das Geschäftsmodell ist analog einer klassischen Regionalbank aufgebaut. Die Sparda-Bank München bezieht sich dabei auf die Wurzeln des Genossenschaftsgedankens. Dieser ist auf die Förderung der eigenen Mitglieder und ein nachhaltiges Unternehmenswachstum fokussiert (vgl. Sparda-Bank München eG 2024a: S. 8).

Durch eine konsequente Beachtung von ESG und einer dementsprechenden Governance-Struktur möchte sich die Bank dennoch von anderen Kreditinstituten abheben. Um dies zu erreichen, dient eine Geschäftsstrategie, die bis 2025 ausgerichtet ist, als Basis. Inhaltlich finden sich kaum andere Punkte als solche, die auch in Richtlinien anderer Kreditinstitute herangezogen werden. Aufgegriffen wird beispielsweise die Reduktion der THG-Emissionen, Recycling oder das Ziel einer Frauenquote (vgl. Sparda-Bank München eG 2024b: S. 3 ff.). Unterschiede werden stattdessen unter anderem durch das Vorantreiben nachhaltiger Finanzierungen bewirkt. Hierbei gibt die Bank auf bestimmte Projekte einen

Nachlass von 0,5% im Sollzins. Gelder, die mit diesem sog. Zukunftskredit aufgenommen werden, können in Elektromobilität, Transformation und andere Bereiche der Nachhaltigkeit investiert werden (vgl. ebd.: S. 4).

Dies schlägt sich auch in der Green Asset Ratio nieder, denn mit ca. 4% ist sie von allen betrachteten Instituten vor der Commerzbank am höchsten. Auch hier stellt sich wie bei der Umweltbank die Frage, ob die Ausrichtung inkl. Gemeinwohl-Bericht langfristig ein Unikum bleibt, oder ob die aktuelle Vorreiterposition mit zunehmender ESG-Präsenz in allen Banken verschimmt (vgl. Sparda-Bank München eG 2024b: Anhang 1).

Die aktuelle Forschung gibt dazu eine Meinung ab, die verschieden ausgelegt werden kann. Modelle wie die der UmweltBank oder der Sparda-Bank haben, wenn sie künftig in Gänze ausgereift sind, einen klaren Vorteil gegenüber nicht-nachhaltigen Unternehmen und Banken (vgl. Kirchhoff / Niefünd / von Presstin 2024: S. 140). Auf der anderen Seite steigt das Bewusstsein übriger Beteiligter wie der hier betrachteten Commerzbank oder der öffentlichen Banken. Auch auf der Ebene anderer Unternehmen rückt Nachhaltigkeit branchenübergreifend in den Fokus der Steuerung. Damit werden aktuelle Unsicherheiten durch Investitionen und frühzeitiges Tätigwerden in langfristig rentable Geschäftsmodelle verwandelt. Frühes Handeln zeichnet sich dabei als Vorteil auf (vgl. Allfoye 2022: S. 2 f.). Zu diesem Ergebnis kommen auch empirische Untersuchungen. Besonders momentan fallen die Bemühungen, Veränderungen vorzunehmen teilweise stark auseinander. Eine ESG-konforme Lebensweise zu erhalten und darin zu erfolgreich tätig zu sein, wird vorrangig den Akteuren zugutekommen, die auch in der Übergangsphase maßgeblich darauf hingewirkt haben (vgl. Kiszka / Hastenteufel 2024: S. 21 f.).

5.2 Die wirtschaftliche Schlüsselrolle der Kreditinstitute

Die größte Herausforderung, besteht darin, ein Wirtschaftssystem, dessen Wettbewerbsstruktur tiefgreifend auf Gewinnmaximierung ausgerichtet ist, in derselben Art nachhaltig aufzustellen. Durch die nachhaltige Transformation ist es nötig diese Strukturen nicht nur umzugestalten, sondern aufzubrechen. Der Wettbewerbsvorteil muss sich entgegen der Wachstumsorientierung auf das Wirtschaften im Einklang mit der Umwelt und sozialer Verantwortung verlagern. Daraus entstehen die größten Chancen, für Unternehmen die nachhaltig strukturiert sind. Auch die besondere Funktion der Banken setzt an dieser Stelle an. Sie werden mit nachhaltigen Krediten nicht gegen die geltenden Wirtschaftsprinzipien arbeiten, sondern kreislaforientiert agieren (vgl. Preveden 2024: S. 112).

Trotz der unterschiedlichen Entwicklungspotenziale betrifft dies alle Banken. Die besondere Rolle ergibt sich aus dem klassischen Bankgeschäft der Geldanlage und Kreditvergabe. Durch letztere können die Finanzinstitute entscheiden, welche Kreditnehmer und Projekte mit Liquidität unterstützt werden. Auf der anderen Seite können unerwünschte Finanzierungsanfragen unattraktiv gestaltet oder gar nicht erst angenommen werden. An dieser Stelle setzt wie eingangs beschrieben die Zielsystematik der EU an. Sie erwartet von den Banken den beschriebenen Mechanismus einzusetzen, um die Geldströme, die sie durch ihre Geschäftstätigkeit beeinflussen, auf nachhaltige Projekte hin zu lenken (vgl. Europäische Kommission 2018: S. 2 f.).

In der Realwirtschaft ist heute eine größere Nachfrage nach ESG-Krediten und Anlageprodukten festzustellen als in der Vergangenheit. Diese treiben nicht nur die nachhaltige Geldvergabe, sondern auch die generelle Ausrichtung der Kreditinstitute weiter voran (vgl. PWC 2023: S. 12). Die von der EU erwünschte Abfolge der Geldverteilung konzentriert sich vorrangig auf die Kreditvergabe. Hierdurch wird bestimmt, welche finanziellen Mittel Kreditnehmer für ihre Unternehmensaktivitäten erhalten. Wie bereits beschrieben ergibt sich hierdurch eine der Schlüsselfrage in der Allokation der Marktliquidität. Um die Kreditvergabe an dieser Stelle nachhaltig zu gestalten, ist eine exakte Kenntnis dieser Komponenten relevant (vgl. Freiberg / Bruckner 2023: S. 371 f.).

Für die Einschätzung dessen greifen Kreditinstitute auf die nichtfinanziellen Informationen der Unternehmenskunden oder vereinfachte Verfahren bei Privatpersonen zurück. Besonders für die Unternehmen begründet sich an dieser Stelle die erweiterte Offenlegungspflicht. Mithilfe der daraus generierten Erkenntnisse können Banken Nachhaltigkeitsaspekte in ihren Kreditentscheidungen berücksichtigen (vgl. Accenture 2023: S. 15). Als Förderung der nachhaltigen Unternehmensaktivität sind Zinsauf- und -abschläge, wie bspw. von der Sparda-Bank München gehandhabt, ein geeignetes Mittel. Darüber hinaus ist auch nach Ausreichung der Finanzierung denkbar, mit ESG-KPIs als Kredit-Covenants zu arbeiten. Gemäß derer würden sich Unternehmen zu Mindeststandards verpflichten, die sie beim Verwenden der Gelder nicht unterschreiten dürften. Falls die Kreditnehmer trotzdem dagegen verstoßen, treten vorher vereinbarte Schritte, im schlimmsten Fall die Kündigung des Engagements seitens des Kreditinstituts, ein (vgl. Kiszka / Hastenteufel 2024: S. 36).

Um die ESG-Informationen mühelos zu erhalten und die Bestimmungen dementsprechend zu formulieren, können Kreditgeber auf ESG-Ratings zurückgreifen. Denn genauso wie Banken können auch andere Unternehmen dadurch auf ihre Nachhaltigkeit hin beurteilt werden. Die bekanntesten Anbieter hierfür sind Agenturen wie MSCI, ISS ESG oder Sustainalytics. Dadurch erhalten die Entscheider eine grobe Bewertung über den Grad der Nachhaltigkeit des Unternehmens. Schließlich können sie anhand dessen abwägen, welche Kriterien intensiver zu prüfen sind, bevor Gelder ausgereicht und die Konditionen bestimmt werden (vgl. Kirchhoff / Niefünd / von Presstin 2024: S. 135 f.).

Zur Refinanzierung dieser Kredite können wiederum grüne Anlageprodukte emittiert werden. Bekannt dafür sind Green-Bonds, aber auch nachhaltige Sparbriefe oder Girokonten sind dazu denkbar. Daneben wird die Bündelung in speziellen ESG-Fonds umgesetzt. Die Banken kommen auf der einen Seite der vermehrten Nachfrage nach nachhaltigen Investments nach. Auf der anderen Seite finanzieren Sie die nachhaltige Transformation unseres Wirtschaftssystems. Exakt durch diese doppelte Funktion wird klar, warum der Finanzsektor seitens der Gesetzgebung in einem solchen Ausmaß als Kern der Umwandlung gesehen wird (vgl. Müller 2023).

Auch deshalb werden zusätzliche Standards für Green-Bonds und der gleichen aufgelegt. Die ESG-Kriterien der finanzierten Projekte werden darin auf die jeweilige Produktart zugeschnitten (vgl. EUGBS). Anleihen unterstreichen diese Schlüsselrolle nochmals enorm. Denn durch sie werden enorme Volumina im Markt bewegt. Banken hängen wiederum durch Emissionsfinanzierung, eigene Ausgabe oder die Eigenanlagen darin auf unterschiedlichen Ebenen mit der Assetklasse zusammen. Werden in diesem Kreislauf grüne Anleihen an jeweils interessierte Anleger ausgegeben, ergibt sich der von der EU angestrebte Kreislauf des grünen Finanzmarktes. In dessen Mitte finden sich Banken und andere Finanzinstitute zur Allokation der Gelder wieder (vgl. IAE-Paris 2023: S. 8).

Weitaus wirksamer wird die Transformation zusätzlich durch Entwicklungsbanken wie die KfW vorangetrieben. Ein vorrangiges Ziel besteht darin, die Vermögensanlage in langfristigen Projekten zu kräftigen, statt auf kurzfristige Gewinne auszurichten. Die Intensität der Förderbanken hängt dabei stark vom Engagement der jeweiligen Regierung ab, die Nachhaltigkeit zu unterstützen. In der EU müssten Kreditinstitute daher eher stark darauf ausgerichtet sein, nachhaltige Projekte in großem Maß zu finanzieren (vgl. Nyikos / Kondor 2022: S. 148).

Nicht nur die Interessenslage der einzelnen Regierungen, sondern auch die verschiedener Investorengruppen unterscheiden sich hinsichtlich ihrer nachhaltigen Investments. Vor allem zwischen privaten und institutionellen Investoren ist ein Unterschied erkennbar. Während Privatanleger ein positives Urteil fällen, sobald Unternehmen weitere Informationen über ihre Ausprägung hinsichtlich ESG veröffentlichen, empfinden es Institutionelle eher als nachteilig. Dementsprechend werden auch die Gelder der jeweiligen Gruppen vergeben. Als Ursache dessen ist der Inhalt der veröffentlichten Daten zu nennen. Denn nur, weil Informationen veröffentlicht werden, die über die gesetzliche Pflicht hinaus gehen, zeugen diese nicht immer auch von einer höheren ESG-Konformität. Die „Belohnung“, die Privatanleger durch ihre Investitionen aussprechen, schreckt in diesem Fall Institutionelle ab, da sie aufgrund ihrer Stellung wiederum selbst Bericht über ihre Nachhaltigkeit erstatten müssen. Diese Erkenntnis zeigt die Vielschichtigkeit der einzelnen Beteiligten und, dass die grüne Allokation teilweise an ihre Grenzen stößt (vgl. Chrzan / Pott 2022: S. 19 ff.).

Die theoretische Abfolge der nachhaltigen Verteilung von Finanzmitteln ist noch nicht vollkommen. Um zukünftig einen grünen Finanzmarkt zu erreichen, ohne dass die Entwicklung dessen stagniert, reagiert auch die Finanzaufsicht. Dabei steht die Europäische Zentralbank als oberste Institution in der EU. Dennoch wirken auch die Aufsichtsbehörden auf nationaler Ebene darauf hin. Die BaFin hat die Nachhaltigkeitsberichterstattung 2024 bspw. als einen ihrer Prüfungsschwerpunkte ausgewählt. Daraus ergeben sich weitere Multiplikatoreffekte für ein nachhaltiges europäisches Finanzwesen (vgl. PWC 2024).

Das ist nicht nur notwendig, um die Ziele der EU zu erreichen, sondern wird auch durch das Umdenken der Gesellschaft gefordert. Das Finanzsystem erhält durch seine Kritiker zunehmend Vorwürfe nicht nachhaltiger Verhaltensweisen. Durch die klassische Arbeitsweise des Marktes würde Geld nur an Reiche verteilt werden, was gegen soziale Nachhaltigkeit und Gerechtigkeit spricht. Mittelbar würden dadurch ebenso umweltschädliche Komponenten finanziert werden (vgl. Fopp 2024: S. 174).

Kreditinstitute können ihre Rolle als grüner Kapitalverteiler demnach nur meistern, wenn sie es schaffen, die unterschiedlichen Bedürfnisse der Stakeholder miteinander zu vereinbaren und den Ansprüchen aller Beteiligten gerecht zu werden. Auf der einen Seite müssen die Produktpaletten deshalb eine ESG-konforme Struktur aufweisen. Auch der Bankbetrieb selbst sollte nachhaltig konzipiert sein (vgl. Kiszka / Hastenteufel 2024: S. 19 ff.).

Insgesamt allokieren die Banken damit die Geldströme verstärkt hin zu nachhaltigen Investments. Hierdurch kommen sie sowohl den Interessen der Gesetzgeber nach und positionieren sich gleichzeitig im Interesse der Finanzaufsicht. Grüne Finanzierungen und Investitionen werden belohnt und die nachhaltige Transformation unseres Kontinents ermöglicht. Die Ansätze, die davon Realität sind, funktionieren zu großen Teilen, wie erwünscht. Alle anderen Komponenten lassen noch weiteres Entwicklungspotenzial für die Zukunft übrig (vgl. Kirchhoff / Niefünd / von Presstin 2024: S. 20).

6 Diskussion der Ergebnisse

Obwohl die Mission der Europäischen Union klar zu sein scheint, stimmen ihr nicht alle hinsichtlich des Ziels oder ihrer Vorgehensweise zu. Aus diesem Grund sind für ein abschließendes Fazit auch kritische Stimmen rund um Nachhaltigkeit und die Taxonomie zu berücksichtigen. Erst nach dieser Einordnung kann ein endgültiges Urteil über die Taxonomie-Verordnung gefällt werden.

6.1 Kritische Betrachtung der EU-Taxonomie

In den vorausgegangenen Kapiteln wurden Aspekte andiskutiert, die an der Nachhaltigkeits-Gesetzgebung der EU zu kritisieren sind. Genannt wurden die Komplexität oder der große Zusatzaufwand verbunden mit geringem Wissen darüber, welche Tätigkeiten innerhalb der Unternehmen durchzuführen sind. Um die einzelnen Kritikpunkte komprimiert zu betrachten, hat der Sustainable Finance-Beirat (SFB) der Bundesregierung eine Grobgliederung vorgenommen. Die aktuellen Probleme erstrecken sich danach auf strukturelle, inhaltliche und praktische Herausforderungen (vgl. SFB 2023).

Inhaltlich wird besonders die Vollständigkeit der Wirtschaftsaktivitäten vermisst. Denn die Taxonomie deckt nur ca. 80% - 90% der durch NACE-Codes klassifizierten Bereiche ab. Das ist der überwiegende Teil, um eine vollständig CO₂-neutrale Wirtschaft zu erreichen, ist eine 100%ige Erfassung notwendig. Wenn große Anteile der gesamten THG-Emissionen wie Luftfahrt oder Mineralölprodukte nicht einbezogen sind, wird das Bild, dass sich nach Anwendung der Taxonomie ergibt, verzerrt (vgl. Schütze / Stede 2024: S. 135 f.).

In diesem Zusammenhang wird auch der verbleibende Interpretationsspielraum der Verordnung als negativer Aspekt genannt. Es sind noch weitreichende Unsicherheiten mit der Einführung der Taxonomie verbunden. Diese hängen sowohl mit ihrem Inhalt zusammen als auch mit daraus resultierenden Fragestellungen, die nicht abschließend kommentiert sind (vgl. Norang et al. 2023: S. 421).

Die Komplexität der Verordnung gilt unter anderem als Auslöser des Bedürfnisses nach zusätzlicher Unterstützung. Trotz ihres strukturierten Aufbaus sorgen die Details und die Tragweite der Verordnung leicht für Unübersichtlichkeit. Gefördert wird die Problemstellung auch durch zahlreiche Verweise und die in

Kapitel 3.3 beschriebenen Berührungspunkte mit weiteren Verordnungen. Die Europäische Union hätte demnach an unterschiedlichen Stellen Verbesserungspotenzial, um die Anwendung der EU-Taxonomie zu vereinfachen, ohne dass damit Einbußen im ESG-Fortschritt einhergehen (vgl. Bundesverband deutscher Banken e.V. 2023: S. 3 f.).

Daran schließen sich strukturelle Herausforderungen an. Hierzu zählt die kurze Frist der Regulatorik. Womit besonders die geringe Vorbereitungszeit der Unternehmen verbunden ist, die Anforderungen gesetzeskonform zu implementieren. Es scheint unproblematisch, diesen Kritikpunkt zu beachten, da lediglich eine Anpassung der Fristen nötig wäre (vgl. SFB 2023: S. 8). Für bestimmte Institute könnte das eine Erleichterung darstellen, da diverse Bankenverbände einen Antrag dafür gestellt haben. In diesem wird die Verlängerung der Berichtstandards nach NFRD-Grundlage für kleine und nicht komplex eingestufte Kreditinstitute bis 2026 gefordert. Aufgrund ihrer schlichten Strukturen sollten die sogenannten SNCI-Institute erst ab 2026 nach den Standards der CSRD berichten. Würde diesem Antrag stattgegeben, würde sich dadurch eine große Erleichterung für Regionalbanken mit weniger als 500 Beschäftigten ergeben (vgl. DSGV 2024: S. 3 f.).

Weitere Bedenken der strukturellen und praktischen Art liegen in der Umsetzung der Taxonomie-Verordnung. Denn sie bedeutet für die Unternehmen und Finanzinstitute nicht nur zusätzlichen Aufwand. Durch sie entstehen ebenso Mehrkosten, die an anderer Stelle wiederum zu verdienen sind. Damit einher geht die Frage nach dem wirtschaftlichen Anreiz ihrer Implementierung. Dieser sei in den ersten Jahren der Taxonomie-Pflicht zu gering, um die Unternehmen aus Eigeninteresse zur Anwendung zu bewegen (vgl. Bertelsmann Stiftung 2021: S. 26 f.). In Folge dieser Auffassung ist die Taxonomie auch nicht mit dem Prinzip des klassischen Marktes vereinbar. Denn in diesem werden Investments nach ihrem Profit getätigt. Durch die EU-Taxonomie sollen die Gelder nicht gewinnorientiert fließen, sondern an die nachhaltigsten Vorhaben gehen. Ferner bedeutet diese Abwägung geringere Erträge und Umsatz für die Betroffenen. Aus beiden Perspektiven widerspricht die Taxonomie dadurch gegen den natürlichen Marktmechanismus, der seither funktioniert (vgl. Kooths 2022: S. 244 f.).

Weitere Teile der praktischen Herausforderungen zeichnen sich in der Aneignung nötigen Fachwissens ab, das für die korrekte Steuerung der Geldströme benötigt wird. Andere Einwände beziehen sich auf die umfassende Integration aller Bestandteile der Taxonomie-Verordnung in die vorhandenen Strukturen der Unternehmen.

Trotzdem kommt die Mehrheit der Kritiker zu dem Schluss, dass die EU-Taxonomie in ihrer Existenz berechtigt ist und als wirksames Instrument der EU genutzt werden kann. Die nachhaltige Entwicklung in den Strukturen der Unternehmen zu verankern ist der einzige Weg, um nachdrücklich in ein CO₂-neutrale und ESG-konforme Lebens- und Wirtschaftsweise über zu gehen (vgl. Norang et al. 2023: S. 417). Besonders die Reduktion von Greenwashing lässt sich durch die Verordnung bewältigen. Im Hinblick auf die Allaktion der nachhaltigen Geldströme verbleiben die angeführten Kritikpunkte. Diese sind für die Vollkommenheit der nachhaltigen Ausrichtung Europas relevant und wären in Zukunft noch zu berücksichtigen. Anzumerken ist außerdem, dass die Äußerungen dazu nicht abschließend sind und durch jeweils aktuelle Änderungen der Gesetzgebung hinfällig werden, oder in einem anderen Kontext zu betrachten sind (vgl. ebd.).

Um über mögliche Neuerungen bereits frühzeitig informiert zu sein, ist ein Blick auf weitere Vorhaben der EU von Vorteil. Diese geben einen Eindruck ab, wie sich das Thema Nachhaltigkeits-Gesetzgebung in unserer Gesellschaft zukünftig weiterentwickeln wird.

6.2 Ausblick

Die bisherige Entwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung lässt eine Schlussfolgerung über die künftige Weiterentwicklung zu. Die NFRD wurde von der CSRD überholt. Die EU-Taxonomie wurde eingeführt und bereits mit ihrer Veröffentlichung behielt sich die EU vor, in Zukunft weitere Änderungen und Ausweitungen vorzunehmen. Nachdem das übergeordnete Ziel der Europäischen Union ein nachhaltiger Kontinent ist, werden weitere Vorschriften in diese Richtung folgen. Die Gesamtsituation ist momentan noch nicht auf einem Level, das für die Erfüllung der Ambitionen ausreichend ist. Daher sind weitere Maßnahmen notwendig, um die Ziele des EGDs zu erfüllen (vgl. BpB 2022).

Erste Ansätze, die diese Erwartungshaltung bestätigen sind weitere verabschiedete Gesetze und anderen geplanten Aktivitäten. Durch das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz werden Unterziele des EGDs umgesetzt. Das Gesetz gilt erst ab 1000 Beschäftigten. Wie auch bei der Taxonomie-Verordnung erwartet, ist davon auszugehen, dass die Pflicht in Zukunft auf kleinere Unternehmen ausgeweitet wird (vgl. EQS Group AG 2023: S. 7 f.). Eine zu beobachtende Entwicklung, ist die mittelbare Verpflichtung von kleinen und mittleren Unternehmen. Diese können als Zulieferer größerer Geschäftspartner, die unter die Pflicht des LkSG fallen, je nach ihrer Verhandlungsposition zur Offenlegung von Taxonomie- oder Lieferkettenbestandteilen verpflichtet werden. Der Trend zu einer Ausweitung der Berichtspflichten ist übergeordnet erkennbar und wird sich demnach auch in Zukunft fortsetzen (vgl. Linciano et al. 2022: S. 245 f.).

Ein anderer Zusatz, der ergänzend zur aktuellen Gesetzeslage abzusehen ist, ist eine Art Sozialtaxonomie. In dieser würden die einzelnen Wirtschaftsaktivitäten analog zur EU-Taxonomie im Hinblick auf ihre soziale Ausgestaltung klassifiziert werden. Nach aktuellen Einschätzungen würde sich diese nochmals komplizierter gestalten als die bestehende Taxonomie-Verordnung (vgl. Bundesverband deutscher Banken e.V. 2023: S. 14).

Eine andere Rechtsgrundlage, die zur Diskussion steht, nennt sich Corporate Sustainability Due Diligence. Diese Verordnung würde wie auch die NFRD in einem ersten Schritt nur die größten, weltweit agierenden Konzerne ansprechen und nach ihrer Einführung für eine breitere Masse an Unternehmen ausgerollt

werden. Mit der Due Diligence würden sich die Informationen, die die Offenlegung beinhaltet, nochmals ausweiten. Welche Details durch diese Richtlinie zusätzlich durchzuführen sind, bleibt momentan abzuwarten. Die Ausweitung der Anforderungen ist dagegen klar (vgl. Linciano et al. 2022: S. 261).

Die Quintessenz daraus lässt sich auf den übergeordneten Trend in der Nachhaltigkeitsberichterstattung übertragen. Die Regulatorik wird sich zunehmend verschärfen. Obwohl sie in der Vergangenheit stetig strikter geworden ist, ist auch in Zukunft ein weiterer Ausbau vorgesehen. Die Verordnungen werden, wie angedeutet, in ihrer Anzahl zunehmen. Mit den diversen Verflechtungen untereinander wird demnach auch der Inhalt der einzelnen Anforderungen nicht unkomplizierter. Zudem steigt die Anzahl der von den Pflichten betroffenen Unternehmen. Auch die Forderungen der einzelnen Verordnungen nehmen an Volumen zu. Die erwartete Entwicklung lässt sich als Zuspitzung der aktuellen Situation beschreiben. Unternehmen sollten sich bereits heute dessen bewusst sein, und angemessene Grundlagen für die kommenden Pflichten schaffen. Denn durch die wachsende Offenlegungspflicht wird immer auch das Interesse der Kunden und Investoren an der Nachhaltigkeit der unterschiedlichen Geschäftsmodelle zunehmen (vgl. Kirchhoff / Niefünd / von Presstin 2024: S. 139).

Dadurch nimmt schließlich die Verantwortung des Finanzsektors zu, das Kapital der unterschiedlichen Investorengruppen im Sinne der Nachhaltigkeit auszurichten. Je mehr Vorschriften es dabei zu beachten gibt, desto komplizierter wird auch diese Aufgabe der nachhaltigen Transformation werden. Die Gesetzgebung sorgt dafür, dass zunehmend strengere Regulatorik für eine immer breitere Adressatengruppe gilt.

7 Fazit

Wie in der Arbeit deutlich wird, macht die EU-Taxonomie das Herzstück der nachhaltigen Transformation aus. Sie stellt als Klassifikationssystem ein Novum dar. Ohne die Taxonomie wäre es nicht derartig detailliert möglich, Akteure und Aktivitäten der Wirtschaft als nachhaltig einzuordnen.

Ob die prognostizierten Entwicklungen des vorherigen Unterkapitels eintreten und welche Feststellungen in Zukunft relevant für die CO₂-Neutralität sind, wird sich zeigen. Bis sich Europa und folglich die Erde in einem geschlossenen Kreislauf befinden, dauert es nach heutigem Stand noch an. Obwohl die Pläne der EU bezüglich des angestrebten grünen Kontinents ambitioniert sind, wird sich auch deren Wirkung erst in Zukunft entfalten (vgl. BMZ 2023).

Ein maßgeblicher Beitrag des Erfolgs gilt künftig allen Beteiligten, die durch die Taxonomie schrittweise auf eine zukunftsfähige und langlebige Wirtschaft und Gesellschaft hingewirkt haben. Zentral ist hierbei der Finanzsektor, der gesamtwirtschaftlich betrachtet vor den größten Herausforderungen, und damit verbunden auch den größten Chancen steht. Diese Chancen gilt es zu nutzen (vgl. Stumpp 2019: S. 76).

Daran sollte sich jeder, der sich mit den Anforderungen der Verordnung auseinandersetzt, erinnern. Kritik ist berechtigt, besonders im aktuellen Stadium der Taxonomie. Dennoch sollten die übergeordneten Ziele und die Tragweite einer Verfehlung dieser nicht aus dem Blick der Debatte gelassen werden. Es benötigt noch weitere Anstrengungen, um ein nachhaltiges Leben für die gesamte Weltbevölkerung zu ermöglichen. Einen geringen Beitrag dazu kann jeder Mensch leisten. Einen besonders großen können dagegen die Industrie und andere Wirtschaftsbereiche dazutun.

Literaturverzeichnis

Accenture Dienstleistungs GmbH (2023): Countdown to the Green Asset Ratio: Insights from EU banks' second economy reporting season, online im Internet, <https://www.accenture.com/content/dam/accenture/final/a-com-migration/r3-3/pdf/pdf-180/accenture-eu-taxonomy-sustainability-banking.pdf#zoom=40> vom 06.10.2023, Abfrage vom 16.07.2024.

Allfoye Managementberatung GmbH (2022): Nachhaltig Wirtschaften, online im Internet, https://info.all-for-one.com/hubfs/corporate-media/themen_und_impulse_marketunits/strategie_transformation/dokumente/2022-publikation-nachhaltig-wirtschaften-anja-0792023-de-080224.pdf, Abfrage vom 26.09.2024.

Bertelsmann Stiftung (2021): Sustainable Management Monitor, online im Internet, <https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/publikationen/publikation/did/sustainability-monitor-all> vom 26.11.2021, Abfrage vom 26.08.2024.

Bertelsmann Stiftung (2023): Sustainability Transformation Monitor 2023, online im Internet, <https://www.bertelsmann-stiftung.de/de/publikationen/publikation/did/sustainability-transformation-monitor-2023> vom 12.01.2023, Abfrage vom 17.07.2024.

Bliesener, Dirk (2023): Finanzaufsicht schaut auf Nachhaltigkeit, online im Internet, <https://www.boersen-zeitung.de/esg-pro/finanzaufsicht-fokussiert-auf-nachhaltigkeit> vom 11.08.2023, Anfrage vom 15.07.2024.

Böhm, Thomas (2024): Analyse der 7. MaRisk-Novelle zum Umgang mit Klima- und Umweltrisiken: Schlussfolgerungen für mittelständische Banken im Licht der EZB-Anforderungen zur vollständigen E(SG)-Umsetzung (E-Book), Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2024, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-45068-7>.

Brühl, Volker (2022): Green Financial Products in the EU - A Critical Review of the Status Quo, in: Intereconomics, 57 (4), 2022, S. 252-259, <https://doi.org/10.1007/s10272-022-1057-2>, Abfrage vom 17.07.2024.

Brühl, Volker (2023): The Green Asset Ratio (GAR): a new key performance indicator for credit institutions, in: Eurasian Economic Review, 13, 2023 S. 57–83, <https://doi.org/10.1007/s40822-023-00224-0>, Abfrage vom 16.08.2024.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2020): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, online im Internet, https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.pdf?__blob=publicationFile&v=9, vom 13.01.2020, Abfrage vom 15.08.2024.

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2023): Sustainable-Finance-Strategie der BaFin, online im Internet, https://www.bafin.de/DE/DieBaFin/Sustainable_Finance_Strategie/SF_Strategie_node.html;jsessionid=318517219A145A077770BA59B5BA54B2.internet962 vom 07/2023, Abfrage vom 06.08.2024.

Bundesministerium für Arbeit und Soziales (BAMS) (2022): Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD): Die neue EU-Richtlinie zur Unternehmens-Nachhaltigkeitsberichterstattung im Überblick, online im Internet, <https://www.csr-in-deutschland.de/DE/CSR-Allgemein/CSR-Politik/CSR-in-der-EU/Corporate-Sustainability-Reporting-Directive/corporate-sustainability-reporting-directive-art.html>, Abfrage vom 13.08.2024.

Bundesministerium für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (BMZ) (2023): Folgen des Klimawandels, online im Internet, <https://www.bmz.de/de/themen/klimawandel-und-entwicklung> vom 25.09.2023, Abfrage vom 29.08.2024.

Bundesverband deutscher Banken e.V. (2023): Leitfaden des Bankenverbandes zur EU-Taxonomie für nachhaltige Investitionen, online im Internet, https://bankenverband.de/files/2024-01/Taxonomie%20Leitfaden_Update%202023_02_23.pdf vom 09/2023, Abfrage vom 17.07.2024.

Bundeszentrale für politische Bildung (Bpb) (2022): Der europäische Green Deal: Ziele, Hintergründe und globale Dimensionen, online im Internet, <https://www.bpb.de/shop/zeitschriften/apuz/green-new-deals-2022/345729/der-europaeische-green-deal/> vom 14.01.2022, Abfrage vom 18.07.2024.

Carlowitz, Hans Carl / Hamberger, Joachim (2022): *Sylvicultura oeconomia: oder haußwirthliche Nachricht und naturmäßige Anweisung zur Wilden Baum-Zucht* (E-Book), o.O.: oekom – Gesellschaft für ökologische Kommunikation mit beschränkter Haftung, 2022, 978-3-96238-356-5.

Chrzan, Sandra / Pott, Christian (2024): *Limiting enviromental reporting flexibility: investor judgement based on the EU taxonomy*, online im Internet, <https://doi.org/10.1007/s11156-024-01297-x> vom 28.05.2024, Abfrage vom 16.07.2024.

Commerzbank AG (2024a): *Geschäftsbericht 2023*, online im Internet, https://investor-relations.commerzbank.com/media/document/4090186c-174c-4db8-9b62-1c72d932d1bd/assets/Commerzbank%20AG_Jahresabschluss%20und%20Lagerbericht%202023.pdf?disposition=inline vom 19.03.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Commerzbank AG (2024b): *Transformation Net Zero*, online im Internet, <https://www.commerzbank.de/ms/documents/de-DE/factsheet-strategie-und-klima.pdf> vom 15.08.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

CSR (2006), Mitteilung der Kommission an das europäische Parlament, den Rat und den europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss Umsetzung der Partnerschaft für Wachstum und Beschäftigung: Europa soll auf dem Gebiet der sozialen Verantwortung der Unternehmen führend werden, vom 22.03.2006, in: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52006DC0136>, Abfrage vom 12.08.2024.

CSRD (2022), Richtlinie (EU) 2022/2464 des europäischen Parlaments und des Rates, vom 14.12.2022, in: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32022L2464>, Abfrage vom 15.07.2024.

Der Mittelstand, BVMW e.V. (o. J.): *Betriebliche CO2-Bilanz - Scopes leicht erklärt*, online im Internet, <https://klimaschutz-wirtschaft.de/greenhouse-gas-protocol-scopes-leicht-erklart/>, Abfrage vom 17.08.2024.

Deurer, Jana / Haas, Sofia (2023): *Neue Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung: How to Scope 3*, in: *Ökonomisches*

Wirtschaften, 38 (4), 2023, S. 45-50, <https://doi.org/10.14512/OEW380445>, Abfrage vom 18.07.2024.

Deutsche Bundesbank (2023): Monatsbericht April 2023, online im Internet, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/764252/17db15daa53575e87540a3e0462413c1/mL/2023-04-monatsbericht-data.pdf> vom 20.04.2023, Abfrage vom 15.07.2024.

Deutscher Sparkassen- und Giroverband e. V. (DSGV) (2024): Stellungnahme zum Referentenentwurf zur Umsetzung der Corporate Sustainability Reporting Directive, online im Internet, https://bankenverband.de/files/2024-04/2024_04_17_DK_Stn_RefE_CSRD-UG.pdf vom 17.04.2024, Abfrage vom 26.09.2024.

Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V. (DRSC) (2016): CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz, online im Internet, <https://www.drsc.de/projekte/csr-richtlinie/> vom 11.10.2016, Abfrage vom 27.08.2024.

Deutsches Rechnungslegungs Standards Committee e. V. (DRSC) (2024): Anhebung der Schwellenwerte für die Unternehmensgrößenklassen im HGB, online im Internet, https://www.drsc.de/projekte/unternehmensgroessenklassen_hgb/ vom 05.01.2024, Abfrage vom 06.08.2024.

EFRAG (2024): Implementation Guide: EFRAG IG 1 Materiality Assessment, online im Internet, https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/IG%201%20Materiality%20Assessment_final.pdf vom 05/2024, Abfrage vom 12.08.2024.

EFRAG (o. J.): About us, online im Internet, <https://www.efrag.org/en/about-us>, Abfrage vom 13.08.2024.

EQS Group AG (2023): Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz Status Quo und Auswirkungen der Umsetzung: Gemeinsame Studie der Hochschule für angewandte Wissenschaften Ansbach und EQS Group, online im Internet, <https://www.eqs.com/de/compliance-wissen/white-papers/studie-lksg->

hochschule-

ansbach/?utm_source=media_partner&utm_medium=email&utm_campaign=da
ch_all_brand_press_release_lksg_study_hs_ansbach vom 18.10.2023, Abfrage
vom 14.08.2024.

ESRS (2023), Delegierte Verordnung (EU) .../... der Kommission vom 31.7.2023
zur Ergänzung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen Parlaments und
des Rates durch Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung, vom
31.07.2023, in: [https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a17f44bd-
2f9c-11ee-9e98-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_1&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a17f44bd-2f9c-11ee-9e98-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_1&format=PDF), Abfrage vom
12.08.2024.

ESRS Anhang 1 (2023), Anhang der Delegierten Verordnung (EU) .../... der
Kommission zur Ergänzung der Richtlinie 2013/34/EU des Europäischen
Parlaments und des Rates durch Standards für die
Nachhaltigkeitsberichterstattung, vom 31.07.2023, in: [https://eur-
lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a17f44bd-2f9c-11ee-9e98-
01aa75ed71a1.0010.02/DOC_2&format=PDF](https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:a17f44bd-2f9c-11ee-9e98-01aa75ed71a1.0010.02/DOC_2&format=PDF), Abfrage vom 12.08.2024.

Europäische Kommission (2018): Mitteilung der Kommission an das
Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische
Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den
Ausschuss der Regionen, online im Internet, [https://eur-lex.europa.eu/legal-
content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097) vom 08.03.2018, Abfrage
vom 28.07.2024.

Europäische Kommission (2021): Europäischer Grüner Deal: Die Verwirklichung
unserer Ziele, online im Internet,
[https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/869811/EGD_
brochure_DE.pdf.pdf](https://ec.europa.eu/commission/presscorner/api/files/attachment/869811/EGD_brochure_DE.pdf.pdf), Abfrage vom 18.07.2024.

Europäische Kommission (o. J.): Umsetzung des europäischen Grünen Deals,
online im Internet, [https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-
2019-2024/european-green-deal_de](https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de), Abfrage vom 18.07.2024.

EUGBS (2023), Verordnung (EU) 2023/2631 des europäischen Parlaments und
des Rates, vom 22.11.2023, in: [https://eur-lex.europa.eu/legal-
content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302631](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302631), Abfrage vom 14.08.2024.

European Securities and Markets Authority (ESMA) (2023): PUBLIC STATEMENT: European common enforcement priorities for 2023 annual financial reports, online im Internet, https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2023-10/ESMA32-193237008-1793_2023_ECEP_Statement.pdf vom 25.10.2023, Abfrage vom 06.08.2024.

EU-Taxonomie (2020), Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlamentes und des Rates, vom 18.06.2020, in: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&qid=1709827166550> 2020, Abfrage vom 15.07.2024.

European Union (2021): Non-financial Reporting Directive, online im Internet, [https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI\(2021\)654213_EN.pdf](https://www.europarl.europa.eu/RegData/etudes/BRIE/2021/654213/EPRS_BRI(2021)654213_EN.pdf) vom 01/2021, Abfrage vom 12.08.2024.

European Union (2023): Sustainable finance: Investing in a sustainable Future, online im Internet, https://finance.ec.europa.eu/document/download/fbb0ae0d-3615-4c7d-b71e-edd5288c3027_en?filename=230613-sustainable-finance-factsheet_en_0.pdf vom 06/2023, Abfrage vom 12.08.2024.

Fopp, David et al. (2024): The Youth Climate Uprising (E-Book), Bielefeld: transcript Verlag, 2024, <https://doi.org/10.1515/9783839470312>.

Freiberg, Jens / Bruckner, Andrea (2023): Corporate Sustainability: Kompass für die Nachhaltigkeitsberichterstattung (E-Book), 2. Aufl., Freiburg: Haufe-Lexware GmbH & Co. KG, 2023, 978-3-648-16990-2.

Global carbon atlas (o. J.): null (MtCO₂), online im Internet, <https://globalcarbonatlas.org/emissions/carbon-emissions/>, Abfrage vom 28.07.2024.

Greiner, Alfred (2024): Uncertainty of climate models and privacy policy implications: A European perspective, in: Working Papers in Economics and Management, 02-2024, <https://doi.org/10.4119/unibi/2988673>, Abfrage vom 18.07.2024.

Haufe-Lexware GmbH & Co. KG (o.J.): EU-Taxonomie, FAQ 1 / 1.6 Wie werden bei der Berichterstattung zur Taxonomiefähigkeit die NACE-Codes verwendet,

um die taxonomiefähigen Tätigkeiten zu ermitteln?, online im Internet, https://www.haufe.de/finance/haufe-finance-office-premium/eu-taxonomie-faq-1-16-wie-werden-bei-der-berichterstattung-zur-taxonomiefaeheigkeit-die-nace-codes-verwendet-um-die-taxonomiefaeheigen-taetigkeiten-zu-ermitteln_idesk_PI20354_HI15668434.html, Abfrage vom 13.08.2024.

Hiller, Matthias et al. (2024): Finance-Perspektiven im Wandel: Digital, nachhaltig, resilient (E-Book), Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2024, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-42840-2>.

Internationaler Controller Verein eV (ICV) (2021): EU-Taxonomie für Sustainable Finance: Die Rolle des Green Controllings bei der Umsetzung des European Green Deals, online im Internet, https://www.icv-controlling.com/fileadmin/Wissen/Frei_f%C3%BCr_alle__Controller_Magazin_S_tatement__White_Paper__Schriftenreihe__Dream_Car_Bericht/EU_Taxonomie__Whitepaper_ICV_FAK_Green_Controlling_2021.pdf vom 11/2021, Abfrage vom 18.07.2024.

KfW (2024a): Nachhaltigkeitsbericht 2023: Daten nach GRI, HGB und TCFD, online im Internet, <https://www.kfw.de/PDF/Download-Center/Konzernthemen/Nachhaltigkeit/Nachhaltigkeitsbericht-2023.pdf> vom 30.04.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

KfW (2024b): Ratings, online im Internet, <https://www.kfw.de/%C3%9Cber-die-KfW/Investor-Relations/Die-KfW-als-Emittentin/Rating/> vom 04/2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Kirchhoff, Klaus Reiner / Niefünd, Sönke / von Presstin, Julian A. (2024): ESG: Nachhaltigkeit als strategischer Erfolgsfaktor (E-Book), Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2024, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-43344-4>.

Kiszka, Sabrina / Hastenteufel, Jessica (2024): Praxiseinschätzungen zur Nachhaltigkeit in der Bankenbranche: Auswirkungen auf Geschäftsmodell, Gesamtbanksteuerung und ausgewählte Geschäftsfelder (E-Book), Wiesbaden: Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH, 2024, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-43862-3>.

Konrad-Adenauer-Stiftung e. V. (2022): Das Ende der Naivität - Deutschland und die EU im globalen Wettbewerb zwischen den USA und China, online im Internet,
<https://www.kas.de/documents/252038/16166715/Deutschland+und+die+EU+i+m+globalen+Wettbewerb+zwischen+den+USA+und+China+-+Klimaschutz.pdf/31c1dd87-8668-91c0-f304-004e1abb082b> vom 08.11.2022, Abfrage vom 27.07.2024.

Kooths, Stefan (2022): EU Taxonomy: Mission Impossible, in: The Economists' Voice, 19 (2), 2022, S. 243-249, <https://doi.org/10.1515/ev-2022-0028>, Abfrage vom 26.08.2024.

KPMG International (2022): Big shifts, smaller steps: Survey of Sustainability Reporting 2022, online im Internet,
<https://assets.kpmg.com/content/dam/kpmg/xx/pdf/2023/04/big-shifts-small-steps.pdf> vom 10/2022, Abfrage vom 19.07.2024.

KPMG International (2024): EFRAG finalisiert zwei Leitfäden sowie eine Liste, online im Internet, <https://kpmg.com/de/de/home/themen/2024/06/efrag-finalisiert-zwei-leitfaeden-umsetzung-esr.html> vom 03.06.2024, Abfrage vom 13.08.2024.

Kropp, Ariane (2019): Grundlage der nachhaltigen Entwicklung: Handlungsmöglichkeiten und Strategien zur Umsetzung (E-Book), Wiesbaden: Springer Gabler, 2019, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-23072-2>.

Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) (2024a): Geschäftsbericht 2023, online im Internet, https://www.lbbw.de/konzern/investor-relations/finanzberichte/geschaeftsberichte/2023/lbbw_geschaeftsbericht_2023 vom 01.03.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) (2024b): Nachhaltiges Handeln. Der Nachhaltigkeitsbericht der Landesbank Baden-Württemberg 2023., online im Internet,
https://www.lbbw.de/konzern/nachhaltigkeit/2023/lbbw_nachhaltigkeitsbericht_2023_de_ah91nunny4_m.pdf vom 02.04.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Lpb Baden-Württemberg (2023): Greenwashing, online im Internet, <https://www.lpb-bw.de/greenwashing> vom 03/2023, Abfrage vom 02.09.2024.

Linciano, Nadia et al. (2022): Information as a Driver of Sustainable Finance: The European Regulatory Framework (E-Book), Cham: Springer Nature Switzerland AG, 2022, <https://doi.org/10.1007/978-3-030-93768-3>.

MaRisk (2023), Mindestanforderungen an das Risikomanagement- MaRisk: Erläuterungen zum Rundschreiben 05/2023 (BA), vom 29.06.2023, in: https://www.bafin.de/SharedDocs/Veroeffentlichungen/DE/Rundschreiben/2023/rs_05_2023_MaRisk_BA.html?nn=19659504#doc19615962bodyText4, Abfrage vom 15.07.2024.

Moneva, José et al. (2023): Sustainability reporting in view of the European sustainable finance taxonomy: Is the financial sector ready to disclose circular economy?, in: Corporate Social Responsibility and Environmental Management, 30 (3), 2023, S. 1336–1347, <https://doi.org/10.1002/csr.2423>, Abfrage vom 16.07.2024.

Moody's Ratings (2024): Kreditanstalt fuer Wiederaufbau, online im Internet, https://www.kfw.de/PDF/Investor-Relations/Pdf-Dokumente-Investor-Relations/Ratings/Moody%27s-Credit-Opinion-11Jul2024_PBC_1402855.pdf vom 11.06.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Morningstar, Inc. (2018): Zwischen den USA und der EU liegen in Sachen Nachhaltigkeit Welten, online im Internet, <https://www.morningstar.de/de/news/170409/zwischen-den-usa-und-der-eu-liegen-in-sachen-nachhaltigkeit-welten.aspx> vom 17.09.2018, Abfrage vom 27.07.2024.

msg for banking ag (2024): Doppelte Wesentlichkeit nach CSRD und ESRS: Effizienz in der Nachhaltigkeitsberichterstattung, online im Internet, <https://banking.vision/doppelte-wesentlichkeit-csrd-esrs/> vom 15.05.2024, Abfrage vom 23.07.2024.

Müller, Stefan (2023): Unternehmensberichterstattung durch CSRD in Wandel, online im Internet, <https://www.haufe.de/finance/jahresabschluss-bilanzierung/csr-richtlinie-umsetzungsgesetz-berichterstattung/csr-rlug->

unternehmensberichterstattung-im-wandel_188_409066.html vom 09.02.2023, Abfrage vom 22.08.2024.

NFRD (2014), Richtlinie 2014/95/EU des Europäischen Parlaments und Rates, vom 22.10.2014, in: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>, Abfrage vom 16.07.2024.

Norang, Hilde et al. (2023): Norwegian stakeholder's attitudes towards EU taxonomy, in: *Facilities*, 14(5/6), 2023, S. 407-433, <https://doi.org/10.1108/F-03-2022-0051>, Abfrage vom 26.08.2024.

Nyikos, Györgyi / Kondor, Zsuzsanna (2022): National Development Banks - A Contribution to Sustainable Finance, in: *Central European Public Administration Review*, 20 (1), 2022, S. 135-165, 10.17573/cepar.2022.1.06, Abfrage vom 22.08.2024.

Preveden, Vladimir (2024): Nachhaltigkeit als strategischer Wettbewerbsvorteil: Chancen durch systematisches Nachhaltigkeitsmanagement im Unternehmen nutzen (E-Book), Wien: Springer Fachmedien, 2024, <https://doi.org/10.1007/978-3-658-43545-5>.

PWC (2023): Corporate Sustainability Reporting Directive (2023) - eine Analyse: Wie weit Unternehmen aus Deutschland, Österreich, der Schweiz und den Niederlanden mit der Umsetzung sind, online im Internet, <https://www.pwc.de/de/content/6a6f81b0-383a-453f-9b7d-dd73f96c8360/pwc-studie-csrd-2023.pdf> vom 09/2023, Abfrage vom 15.07.2024.

PWC (2024): ESMA stellt Klimawandel und makroökonomisches Umfeld in den Fokus: BaFin zusätzlich den Lagebericht, online im Internet, <https://www.pwc.de/de/im-fokus/accounting-reporting/enforcement-compliance/pruefungsschwerpunkte.html> vom 04.01.2024, Abfrage vom 22.08.2024.

Rödl & Partner GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft (2023): Neue FAQs zur EU-Taxonomie veröffentlicht – Was Unternehmen jetzt wissen müssen, online im Internet, <https://www.roedl.de/themen/esg-news/2023-1/neue-faqs-eu-taxonomie-was-unternehmen-wissen-muessen> vom 11.04.2023, Abfrage vom 13.08.2024.

Schütze, Franziska / Stede, Jan (2024): The EU sustainable finance taxonomy and its contribution to climate neutrality, in: Journal of sustainable finance & investment, 14 (1), 2024, S. 128–160, <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.200612>, Abfrage vom 26.08.2024.

SFDR (2019), Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates, vom 27.11.2019, in: <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088>, Abfrage vom 12.08.2024.

Sparda-Bank München eG (2021): 5 Gemeinwohl-Bilanz 2018-2020, online im Internet, <https://www.sparda-m.de/internetauftritt/downloads/pdf/5--gemeinwohl-bericht.pdf>, Abfrage vom 18.08.2024.

Sparda-Bank München eG (2024a): Geschäftsbericht 2023, online im Internet, <https://www.sparda-m.de/internetauftritt/downloads/pdf/gescha-ftsbericht-2023.pdf> vom 21.05.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

Sparda-Bank München eG (2024b): Nachhaltigkeitsbericht 2023, online im Internet, <https://www.sparda-m.de/internetauftritt/downloads/dnk-bericht-2023-web-01.pdf> vom 26.06.2024, Abfrage vom 19.08.2024.

Springer Gabler (2019): ESG-Kriterien, online im Internet, <https://wirtschaftslexikon.gabler.de/definition/esg-kriterien-120056> vom 28.01.2019, Abfrage vom 28.07.2024.

Statistisches Bundesamt (2008): Klassifikation der Wirtschaftszweige: mit Erläuterungen, online im Internet, https://www.destatis.de/DE/Methoden/Klassifikationen/Gueter-Wirtschaftsklassifikationen/Downloads/klassifikation-wz-2008-3100100089004-aktuell.pdf?__blob=publicationFile vom 12/08, Abfrage vom 13.08.2024.

Statistisches Bundesamt (2023): Europäischer Green Deal: Klimaneutralität bis 2050, online im Internet, https://www.destatis.de/Europa/DE/Thema/GreenDeal/_inhalt.html# vom 14.12.2023, Abfrage vom 18.07.2024.

Stumpp, Maximilian (2019): Die EU-Taxonomie für nachhaltige Finanzprodukte - Eine belastbare Grundlage für Sustainable Finance in Europa?, in: Zeitschrift

für Bankrecht und Bankwirtschaft, 31 (1), 2019, S. 71-80,
<https://doi.org/10.15375/zbb-2019-0111>, Abfrage vom 29.08.2024.

Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung (SFB) (2023): Die EU-Taxonomie: Herausforderungen bei der Umsetzung und Lösungsvorschläge, online im Internet, https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2023/03/SFB_Die-EU-Taxonomie_Herausforderungen-bei-der-Umsetzung-und-Loesungsvorschlaege-1.pdf vom 03/2023, Abfrage vom 26.08.2024.

The Paris Institute of Business Administration (IAE-Paris) (2023): The EU taxonomy: a new sustainable finance paradigm?, online im Internet, <https://www.chaire-finagri.org/en/academic-publications/>, Abfrage vom 23.07.2024.

UmweltBank AG (2023): Research & Ratings, online im Internet, <https://www.umweltbank.de/investor-relations/research-und-ratings/> vom 31.12.2023, Abfrage vom 20.08.2024.

UmweltBank AG (2024): Nachhaltigkeits- und Geschäftsbericht 2023, online im Internet, <https://www.umweltbank.de/investor-relations/nachhaltigkeits-und-geschaeftsberichte/> vom 31.05.2024, Abfrage vom 18.08.2024.

United Nations (2015a): Resolution adopted by the General Assembly on 25 September 2015, online im Internet, <https://documents.un.org/doc/undoc/gen/n15/291/89/pdf/n1529189.pdf?token=OtiJBLYDrCaVmomcVB&fe=true> vom 21.10.2015, Abfrage vom 28.07.2024.

United Nations (2015b): Transforming our world: The 2030 Agenda for Sustainable Development, online im Internet, <https://sdgs.un.org/2030agenda> vom 25.09.2015, Abfrage vom 28.07.2024.

United Nations (2019): Sustainable Development Goals: Guidelines for the use of the SDG logo including the colour wheel, and 17 Icons, online im Internet, <https://www.un.org/en/academic-impact/new-guidelines-using-sustainable-development-goals-logo-and-icons>, Abfrage vom 28.07.2024.

Wiedmann, Arnd (o. J.): bankbetriebliche Risiken, online im Internet,
<https://www.gabler-banklexikon.de/definition/bankbetriebliche-risiken-55952>,
Abfrage vom 15.07.2024.

