

Finanzreport 08

Sustainable Finance

Finanzierungsrahmenbedingungen
für kommunale Unternehmen auf
dem Weg in die Klimaneutralität



Inhalt

Vorwort	3
01 Finanzwirtschaft als Hebel	5
für Nachhaltigkeit in der Realwirtschaft	
Die europäische Perspektive: EU-Kommission und EZB	6
Regulatorische Stellschrauben auf nationaler Ebene	15
02 Auswirkungen auf die Finanzierung	16
und auf die Entwicklung nachhaltiger Finanzprodukte	
Eigenkapital und eigenkapitalnahe Finanzierungen	16
Fremdkapital	18
Abgeleitete Nachhaltigkeitsprodukte	22
Aktuelle Ausprägungen in der Finanzierungspraxis	23
03 Ausblick für	25
Stadtwerke	
Druck zur nachhaltigen Transformation	26
Auswirkungen auf die Finanzierung	27
04 Etablierung der KfW	30
als Transformationsbank	
05 Brüssel Aktuell –	32
Was sind die nächsten wesentlichen Schritte auf EU-Ebene?	
06 Best Practice –	33
Nachhaltige Finanzierung und Förderung für Emscher- genossenschaft und Lippeverband	
07 Interview	34
mit Erik Höhne, Enervie AG	
Finanz- und Wirtschaftsrat beim VKU	37
Impressum	38



Ingbert Liebing
Hauptgeschäftsführer



Tillmann Stenger
Vorsitzender des Vorstandes der Investitionsbank
des Landes Brandenburg und Vorsitzender des
Finanz- und Wirtschaftsrats des VKU

Vorwort

Fast 180 Milliarden Euro pro Jahr: So groß ist der Investitionsrückstand, den wir laut EU-Kommission bis 2030 aufholen müssen, um mit Klimaschutzmaßnahmen das 1,5-°C-Ziel des Pariser Klimaabkommens zu erreichen. Der Löwenanteil muss in den Umbau der Energiesysteme für eine klimaneutrale Energieversorgung Europas investiert werden. Klimaschutz ist eine enorme Herausforderung für Wirtschaft, Wissenschaft, Politik und die Gesellschaft.

Kommunale Unternehmen und Banken stehen vor der Frage: Wie können wir diese gigantische Aufgabe meistern? Einen sehr bedeutenden Teil der Antwort liefert der „Sustainable Finance“-Ansatz. Für ein nachhaltiges Finanzwesen sollen soziale und ökologische Belange in den Kernbereichen der Finanzwirtschaft verankert werden. Die ambitionierten Klimaziele erreichen wir nur mit Investitionen in Klimaschutz, Energiewende und Klima-Anpassung. Sustainable Finance soll im Finanzsektor hierfür passgenaue Anreize setzen.

Die Europäische Union will Vorreiter sein: Mit ihrem EU-Aktionsplan „Financing Sustainable Growth“ arbeitet sie unter Hochdruck an konkreten Rahmenbedingungen und Maßnahmen für eine nachhaltige Finanzwirt-

schaft. Diese Vorgaben betreffen unmittelbar primär die Finanzwirtschaft, werden sich jedoch in der Realwirtschaft auswirken. Im Fokus steht die EU-Taxonomie-Verordnung, die einen bereits geltenden Rechtsrahmen dafür setzt, welche wirtschaftlichen Tätigkeiten als nachhaltig gelten und welche nicht. Die konkreten technischen Kriterien dafür werden derzeit in diversen delegierten Rechtsakten durch die EU-Kommission ausgearbeitet.

Die Vorgaben werden die Zusammenarbeit zwischen den Unternehmen der Realwirtschaft und den kreditgebenden Finanzinstituten spürbar beeinflussen. Banken werden insbesondere erheblich mehr Daten von ihren Kunden als bisher benötigen. Das erfordert einen intensiveren Austausch. Für kommunale Unternehmen wiederum ändern sich die Rahmenbedingungen zur Finanzierung ihrer Investitionen. Darum ist es wichtig, dass sich auch kommunale Unternehmen rechtzeitig mit der Thematik befassen.

Für viele ist das Thema noch sehr abstrakt und ohne Zweifel auch komplex. Die Mitgliedsbanken und -Förderinstitute des VKU Finanz- und Wirtschaftsrats beim VKU wollen Sie mit dem vorliegenden „finanzreport“ verständlich und kompakt zu Sustainable Finance informieren. Es werden die Hintergründe zur Entstehung ebenso erläutert, wie der aktuelle Stand der Umsetzung – von Berichtspflichten über die Verankerung im Risikomanagement der Banken bis hin zur Ausarbeitung der technischen Kriterien für die Frage, welche Tätigkeiten als nachhaltig anzusehen sind.

Soweit heute schon möglich, analysieren wir für Sie die möglichen und wahrscheinlichen Folgen für Finanz- und Realwirtschaft – und natürlich für die Stadtwerke im Besonderen. Die Herausforderung ist groß, aber machbar. Denn die Mitgliedsbanken des VKU Finanz- und Wirtschaftsrats beim VKU stehen der Kommunalwirtschaft auch bei dieser Herkulesaufgabe als verlässliche und vertrauensvolle Partner zur Seite.

Berlin, Februar 2022



Ingbert Liebing



Tillmann Stenger

01 Finanzwirtschaft als Hebel für Nachhaltigkeit in der Realwirtschaft

Die Idee hinter Sustainable Finance liegt auf der Hand: Die generelle Hauptaufgabe des Finanzsystems besteht gemeinhin darin, Gelder ihrem produktivsten Nutzen zuzuführen. Die Finanzwirtschaft kann bei der Begleitung von Investitionen von nachhaltigen Unternehmen und Projekten also folglich eine bedeutende Rolle spielen und so die Transformation zu einer nachhaltigeren Wirtschaft beschleunigen.

Langfristig orientierte Investoren können so Unternehmen zu nachhaltigen Geschäftspraktiken lenken.

In ihrer Geldgeberrolle kann die Finanzwirtschaft bei strategischen Entscheidungen über die Kompromisse zwischen nachhaltigen Zielen helfen. Darüber hinaus können Finanzinvestoren Einfluss auf die Unternehmen ausüben, in die sie investieren. Langfristig orientierte Investoren können so Unternehmen zu nachhaltigen Geschäftspraktiken lenken. Und die Finanzwirtschaft kann Risiken gut einschätzen und so dazu beitragen, risikoreiche nichtnachhaltige Investitionen zu verhindern.

Da der Finanzsektor fast alle Bereiche der Realwirtschaft finanziert, die einen besonderen Einfluss auf die Kategorien Umwelt und Soziales haben, sollen die Finanzströme in solch einer Weise gelenkt werden, dass eine tiefgreifende Transformation der Gesellschaft eintritt.

Um die notwendigen Milliarden für die nachhaltige Transformation der Wirtschaft und Gesellschaft zu mobilisieren, stehen die Banken dementsprechend im Rampenlicht. Von vielen Seiten wird den Banken explizit die Rolle als wichtigster Katalysator für den Übergang in eine ressourcenschonende Welt zugewiesen.

Mit einer Reihe von Gesetzen und regulatorischen Maßnahmen, die nachfolgend beschrieben werden, will die Politik die Hebelwirkung des Finanzsektors nutzen, um unternehmerische Entscheidungen herbeizuführen, die bei der Umsetzung gesellschaftlicher Ziele notwendig sind. Schließlich soll Sustainable-Finance-Regulierung dazu führen, dass Banken und Investoren sich ihre Kunden dabei unterstützen, sich zu transformieren. Die Auswirkungen auf die Finanzierungsmöglichkeiten für die Wirtschaft sind dementsprechend nicht zu unterschätzen.

Die europäische Perspektive: EU-Kommission und EZB

Der EU-Aktionsplan

In Frühjahr 2018 veröffentlichte die EU-Kommission den „EU Action Plan on Financing Sustainable Growth“ mit der Absicht, durch gezielte Maßnahmen eine dauerhafte Transformation der gesamten Wirtschaft voranzutreiben. Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten wurde damit in den Mittelpunkt jedweden ökonomischen Handelns gestellt.

Der EU Action Plan umfasst zehn Maßnahmen:

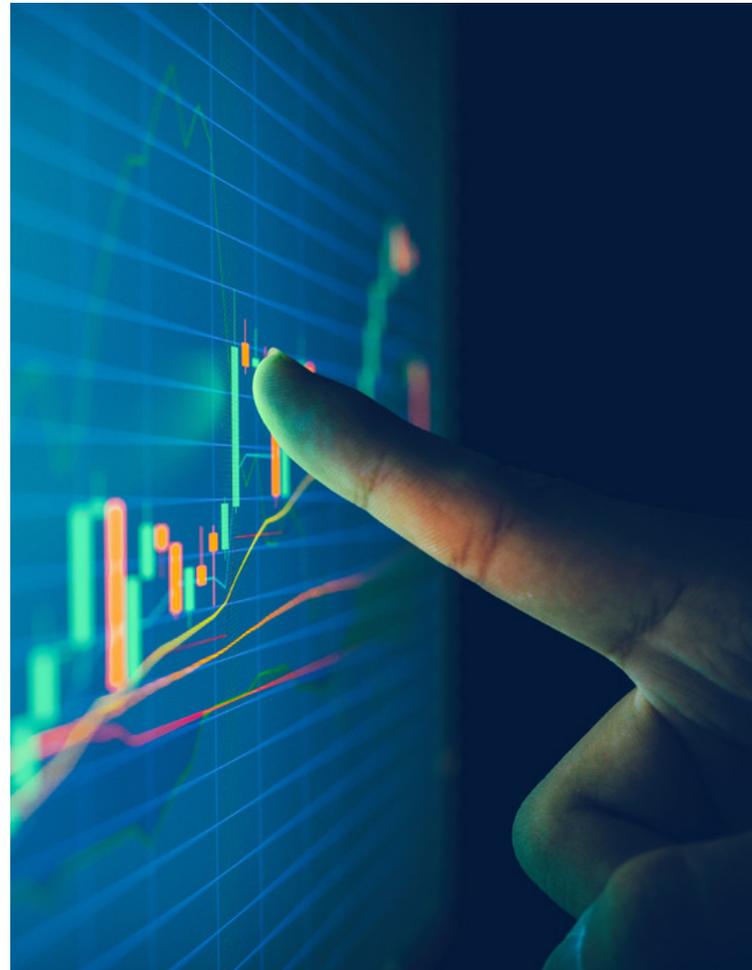
- 01** Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten (Taxonomie-Verordnung)
- 02** Schaffung von Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte (EU-Green Bond Standard)
- 03** Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte (InvestEU)
- 04** Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Finanzberatung
- 05** Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks
- 06** Bessere Berücksichtigung von Nachhaltigkeit bei Ratings und Marktanalysen
- 07** Klärung der Pflichten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern (a-Verordnung)
- 08** Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften (Eigenkapitalregelungen für Banken und Versicherer)
- 09** Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung (Corporate Sustainability Reporting Directive)
- 10** Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken an den Kapitalmärkten

Im Folgenden sollen die wichtigsten Bausteine der europäischen Sustainable-Finance-Strategie und deren wesentlichsten Auswirkungen beleuchtet werden.

Die Taxonomie-Verordnung

An vorderster Stelle des EU-Aktionsplans steht die Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen – kurz Taxonomie-Verordnung. Das Gesetz, das im Sommer 2020 verabschiedet wurde, stellt anhand detaillierter Anforderungen fest, wann eine Wirtschaftstätigkeit nachhaltig ist. Zunächst wird von der Kommission nur der Umweltaspekt der Nachhaltigkeit adressiert. Die Taxonomie soll später aber auch um soziale Aspekte erweitert werden. Erste Vorschläge wurden dazu Mitte Juli 2021 von der „Platform on Sustainable Finance“, dem Expertengremium der Kommission, vorgelegt und eine Konsultation dazu eingeleitet.

In ihrer jetzigen Form soll sie Investoren als Leitlinie dafür dienen, mit welchen Investitionen ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten finanziert werden, und ein „Greenwashing“ verhindern. Sie soll die Vergleichbarkeit von Wirtschaftsaktivitäten stärken sowie Planungs- und Investitionssicherheit für Investoren und Unternehmen herstellen.



Zunächst definiert die Taxonomie-Verordnung sechs Umweltziele, an deren Erreichung die Nachhaltigkeit von Wirtschaftsaktivitäten gemessen wird. Diese sind:

- *der Klimaschutz*
- *die Anpassung an den Klimawandel*
- *die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen*
- *der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft*
- *die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung*
- *der Schutz und die Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme*

Eine Wirtschaftstätigkeit gilt nach den Vorgaben der Taxonomie-Verordnung als „ökologisch nachhaltig“, wenn

- sie wesentlich zur Verwirklichung eines Umweltziels beiträgt laut den technischen Evaluierungskriterien in der Verordnung,
- keine der anderen Umweltziele erheblich beeinträchtigt werden (Do-no-significant-harm-Prinzip),
- die sozialen und die die Unternehmensführung betreffenden Mindestgarantien nicht erheblich beeinträchtigt werden.

Im Juni 2021 wurden technische Evaluierungskriterien zu den Zielen Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel durch die EU-Kommission in einem delegierten Rechtsakt verabschiedet, der am 09.12.2021 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht wurde. Der für die kommunale Versorgungswirtschaft relevante Gassektor wurde hier jedoch – wie auch die Atomenergie – vorerst ausgeklammert. Diese Aktivitäten sind Gegenstand eines gesonderten delegierten Rechtsakts, der den Mitgliedstaaten am 31.12.2021 zur Abstimmung vorgelegt wurde.

Unternehmen, die zur nichtfinanziellen Berichterstattung verpflichtet sind (hierzu gehören der Großteil aller Banken und kapitalmarktorientierte Unternehmen mit über 500 Mitarbeitern), müssen ab dem Berichtsjahr 2022 in ihre nichtfinanziellen Erklärungen Angaben darüber aufnehmen, wie und in welchem Umfang die Tätigkeiten des Unternehmens mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind.

Darüber hinaus müssen sie ausweisen, welche Anteile ihrer Aktivitäten beziehungsweise Finanzierungen laut Taxonomie nachhaltig sind. Dies geschieht mit Veröffentlichung einer „Green Asset Ratio“, die bei Banken die Taxonomie-konformen Kredite in Relation zum Gesamtkreditportfolio setzt.

Zentrale Umsetzungsfragen zu Inhalt und Darstellung der Berichtspflichten in nichtfinanziellen Erklärungen wurden im Wege eines delegierten Rechtsakts, der am 10.12.2021 im Amtsblatt der Europäischen Union veröffentlicht wurde, konkretisiert. Darin wird deutlich, dass Banken in Zukunft erheblich mehr Nachhaltigkeitsdaten von ihren Kunden anfordern werden müssen.

Zudem müssen einschlägige Unternehmen selbst künftig ihren Jahresumsatz, ihre Betriebs- und Investitionsausgaben nach Taxonomie-Konformität aufschlüsseln („Taxonomie-Quoten“).

Beispiel einer Taxonomie-Prüfung: PV-Anlage

Um zu bestimmen, ob die Errichtung einer PV-Anlage zur Stromerzeugung Taxonomie-konform ist, müssen folgende Kriterien überprüft werden:

1 Umweltziel 1

Wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz

Es muss sich um den Bau oder Betrieb von Stromerzeugungsanlagen, die Strom mittels Photovoltaik-Technologie erzeugen, handeln.

2 Do No Significant Harm (DNSH):

a Umweltziel 2

Anpassung an den Klimawandel

Die physischen Klimarisiken, die für die Tätigkeit wesentlich sind, wurden im Wege einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsbewertung ermittelt (beispielsweise Änderung des Niederschlagsmusters, Hitzestress usw.)

b Umweltziel 3

Schutz von Wasser- und Meeresressourcen

nicht relevant

c Umweltziel 4

Kreislaufwirtschaft

Die Tätigkeit beinhaltet die Bewertung der Verfügbarkeit langlebiger und recyclingfähiger Geräte und Bauteile, die leicht abzubauen und wiederaufzubereiten sind, und falls möglich deren Einsatz.

d Umweltziel 5

Umweltverschmutzung

nicht relevant

e Umweltziel 6

Biodiversität

Es wurde eine Umweltverträglichkeitsprüfung oder eine Bewertung gemäß der Richtlinie 2011/92/EU (UVP-Richtlinie) durchgeführt.

Wenn alle Kriterien erfüllt sind, kann der Bau oder der Betrieb der PV-Anlage als Taxonomie-konform kategorisiert werden und trägt zur Green Asset Ratio des Unternehmens bzw. der kreditgebenden Bank bei.

Die Offenlegungsverordnung

Die am 10. März 2021 in Kraft getretene Offenlegungsverordnung trifft einheitliche Regelungen darüber, wie Finanzmarktteilnehmer Anleger über die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken informieren müssen.

Investoren müssen künftig gemäß Offenlegungsverordnung

- auf ihren Internetseiten Informationen zu ihren Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen bereitstellen.
- auf ihrer Internetseite Informationen zu nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen zur Verfügung stellen. Diesbezüglich müssen Investoren erklären, ob nachteilige Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren berücksichtigt oder nicht berücksichtigt werden (sogenannter „comply or explain“- Ansatz). Als Nachhaltigkeitsfaktoren gelten hierbei Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung.
- im Rahmen ihrer Vergütungspolitik angeben, inwiefern diese mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang steht.

Die Offenlegungsverordnung setzt Investoren dementsprechend unter Druck zu erklären, wie nachhaltig ihre Investitionstätigkeiten sind. Daraus folgt, dass Investoren in Zukunft immer mehr Nachhaltigkeitsdaten von den Unternehmen anfordern werden, die sie mit Eigen- oder Fremdkapital finanzieren. Außerdem ist zu erwarten, dass Investoren sich aufgrund der strengeren Offenlegungspflichten mittelfristig aus der Finanzierung nicht nachhaltiger Projekte (zum Beispiel konventionelle Stromerzeugung) verabschieden werden.

Nichtfinanzielle Berichterstattung

Im Jahr 2018 wurde mit der EU-Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD) die Verpflichtung für große europäische Unternehmen eingeführt, Informationen über ihre Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen offenzulegen.

Am 21. April 2021 hat die EU-Kommission ihren Vorschlag zur Überarbeitung der Non-Financial Reporting Directive (NFRD) veröffentlicht unter dem neuen Namen Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Die von der Europäischen Kommission vorgeschlagene Richtlinie wird, wenn sie in der jetzigen Form beschlossen und umgesetzt würde, die Anzahl der Unternehmen, die den EU-weiten Berichtspflichten unterliegen, deutlich erhöhen – von etwa 11.000 auf rund 49.000 – und ihren Anwendungsbereich erheblich erweitern, um detaillierte Nachhaltigkeitsangaben einzubeziehen.

Berichtspflichtige Unternehmen nach CSRD müssten verlässliche Nachhaltigkeitsinformationen bereitstellen:

- *Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen*
- *Achtung der Menschenrechte*
- *Bekämpfung von Korruption*
- *Geschäftsmodell, Nachhaltigkeitsziele und -strategien*
- *Rolle des Vorstands etc.*
- *Informationen nach Taxonomie-Verordnung (Green Asset Ratio)*

Laut des Vorschlags würde die Veröffentlichung eines nichtfinanziellen Berichts für alle Unternehmen verpflichtend werden, die

- *börsennotiert sind oder*
- *im Sinne der Bilanzrichtlinie (ab 250 Mitarbeiter, 20 Mio. Euro Bilanzsumme beziehungsweise Nettoumsätze ab 40 Mio. Euro) als große Unternehmen gelten unabhängig von ihrer Börsennotierung*

Damit wären erstmals alle „großen“ Unternehmen mit Sitz in der EU erfasst, wozu auch viele Stadtwerke zählen würden. Da kommunale Unternehmen in privater Rechtsform aufgrund landesrechtlicher Vorgaben häufig verpflichtet sind, unabhängig von ihrer Größe einen Jahresabschluss nach den Vorgaben für große Kapitalgesellschaften aufzustellen, könnte sich hier sogar eine noch größere Betroffenheit ergeben. Aber auch für die Stadtwerke, die gegebenenfalls nicht unter diese ausgeweitete Berichtspflicht fallen, wird der Druck zunehmen, ESG-relevante Daten zu veröffentlichen (siehe Kapitel 3).

Die Kommission schlägt vor, dass die EU-Mitgliedstaaten die Bestimmungen der Richtlinie bis zum 1. Dezember 2022 in nationales Recht umsetzen sollen. Die Offenlegungspflichten würden

dann ab dem Finanzjahr 2023 gelten. Die Verhandlungen zu dem Gesetzentwurf sind allerdings noch nicht abgeschlossen.

Die erneuerte europäische Sustainable-Finance-Strategie

Die erneuerte Sustainable-Finance-Strategie, die Anfang Juli veröffentlicht wurde, baut auf den zehn Maßnahmen auf, die im Action Plan on Financing Sustainable Growth identifiziert wurden, um eine Erhöhung der privaten Investitionen in nachhaltige Projekte zu erreichen.

Die Strategie sieht als einen wesentlichen Punkt die Vervollständigung beziehungsweise die Weiterentwicklung der EU-Taxonomie vor. Dies betrifft die Ausarbeitung der technischen Kriterien für die vier verbleibenden Umweltziele bzw. für den im ersten Schritt noch ausgeklammerten Gassektor. Außerdem wird die Entwicklung einer sozialen Taxonomie angekündigt und für ein nachhaltiges Finanzwesen sollen – neben den Standards für grüne Anleihen, für die bereits ein erster Entwurf vorgestellt wurde – weitere Anleihe-Standards erarbeitet werden.

Ein weiteres Ziel der EU ist es, auch KMU (kleine und mittlere Unternehmen) besseren Zugang zu nachhaltigen Finanzprodukten zu ermöglichen. Dazu sollen Vorschläge entwickelt werden, wie „grüne“ Kleinkredite ausgestaltet werden können.

Hohe Bedeutung dürfte der Absicht der EU-Kommission zukommen, zu prüfen, ob und in welchem Umfang sich ESG-Risiken systematisch in Kreditratings widerspiegeln. Nachhaltigkeitsrisiken würden sich in dem Fall unmittelbar auf die Bonitätsbeurteilung im Ratingprozess auswirken. Eine Konsultation hierzu plant die EU-Kommission für 2023.

Die Verankerung in Strategie und Risikomanagement von Finanzinstituten

Die EZB hat einen Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken veröffentlicht, der – ähnlich wie das Merkblatt für Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) – den als bedeutend eingestuften Instituten eine Orientierung geben soll, wie sie sowohl die Klima- und Umweltrisiken in ihre Governance- und Risikomanagementstrukturen einbinden können als auch bei der Festlegung und Umsetzung ihrer Geschäftsstrategie berücksichtigen sollen. Weiterhin wird erwartet, dass Finanzinstitute diese Risiken gegenüber den Märkten transparent offenlegen.

Die **Erwartungen der EZB** beziehen sich insbesondere auf die folgenden Themenblöcke:

Geschäftsmodell und Geschäftsstrategie	Institute sollten verstehen, wie sich die Klima- und Umweltrisiken auf ihr Geschäftsumfeld auswirken, um fundierte strategische Entscheidungen treffen zu können. Bei der Festlegung und Umsetzung ihrer Geschäftsstrategie sollten die wesentlichen Klima- und Umweltrisiken einbezogen werden.
Governance und Risikoappetit	Das Leitungsorgan ist angehalten, Klima- und Umweltrisiken bei der Entwicklung der allgemeinen Geschäftsstrategie, der Geschäftsziele und des Rahmenwerks für das Risikomanagement des Instituts zu berücksichtigen und zu überwachen. Darüber hinaus sollten Institute diese Risiken in ihr Rahmenwerk für den Risikoappetit aufnehmen. Ferner sollten Institute die Zuständigkeiten für die Steuerung der Klima- und Umweltrisiken intern klar zuweisen und in ihren Governance-Unterlagen dokumentieren.
Risikomanagement	Die Klima- und Umweltrisiken sollen als Bestimmungsfaktoren etablierter Risikokategorien – und explizit nicht als eigene Risikoart – in das Risikomanagement eingebunden werden, um sie besser steuern und überwachen zu können. Institute müssen diese Risiken bestimmen und quantifizieren, um eine angemessene Kapitalausstattung sicherzustellen. So sollen zum Beispiel bei der Steuerung der Kreditrisiken die Klima- und Umweltrisiken während des gesamten Kreditgewährungsprozesses berücksichtigt werden. Institute mit wesentlichen Klima- und Umweltrisiken sind dazu angehalten, die Angemessenheit ihrer Stresstests zu überprüfen und diese Risiken in ihr Basisszenario und in ihre adversen Szenarien aufzunehmen.
Offenlegung	Institute müssen mindestens aussagekräftige Informationen und zentrale Kennzahlen zu den wesentlichen Klima- und Umweltrisiken offenlegen.

Die deutsche Perspektive

Die Umsetzung der regulatorischen Anforderungen auf nationaler Ebene soll mit Hilfe des Sustainable-Finance-Beirats gelingen. Dieser wurde am 6. Juni 2019 mit der Zielsetzung ins Leben gerufen, die „Bundesregierung beim Erarbeiten einer nationalen Sustainable-Finance-Strategie, einer Strategie für einen nachhaltigen Finanzmarkt, zu beraten“. Er setzt sich aus Vertretern der Finanz- und Realwirtschaft sowie der Zivilgesellschaft und Wissenschaft zusammen.

Auf Basis der Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats hat das Bundeskabinett am 5. Mai 2021 eine Strategie für nachhaltige Finanzierung („Sustainable-Finance-Strategie“) beschlossen. Die Strategie soll notwendige Investitionen in Klimaschutz und Nachhaltigkeit mobilisieren und so die Transformation der Wirtschaft voranbringen. Insgesamt soll Deutschland so zu einem führenden Standort für nachhaltige Finanzen ausgebaut werden.

Die fünf Hauptziele der Strategie sind:

- 01** Sustainable Finance weltweit und europäisch voranbringen
- 02** Chancen ergreifen, Transformation finanzieren, Nachhaltigkeitswirkung verankern
- 03** Risikomanagement der Finanzindustrie gezielt verbessern und Finanzmarktstabilität gewährleisten
- 04** Finanzstandort Deutschland stärken und Expertise ausbauen
- 05** Bund als Vorbild für Sustainable Finance im Finanzsystem etablieren

Mit 26 Maßnahmen sollen die Ziele erreicht werden und Anreize für Investitionen in nachhaltige Projekte gesteigert sowie mehr Transparenz für Anleger geschaffen werden. Vielfach zielen die Maßnahmen auf bereits in Arbeit befindliche Initiativen auf EU-Ebene. So ist ein zentraler Baustein die kommende Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung für alle großen Unternehmen im Rahmen der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD).

Darüber hinaus hat die Bundesregierung als weitere Zielsetzung, den weltweiten Dialog zum Thema Sustainable Finance zu fördern sowie die europäischen Bemühungen zu unterstützen, internationale Anforderungen zu harmonisieren. Hierbei soll insbesondere die Taxonomie zur Herstellung eines gemeinsamen Verständnisses von Nachhaltigkeit auf Ebene der EU weiterentwickelt und um soziale Aspekte ergänzt werden.

Darüber hinaus setzt sich der Bund dafür ein, dass Nachhaltigkeitskriterien bei der Kredit- und Fördermittelvergabe stärker mit einbezogen werden. So soll beispielsweise die Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW) zu einer international führenden Transformationsbank umgebaut werden und somit die Finanzierung der sozial-ökologischen Transformation gefördert werden ([siehe dazu unten, Abschnitt 4](#)).

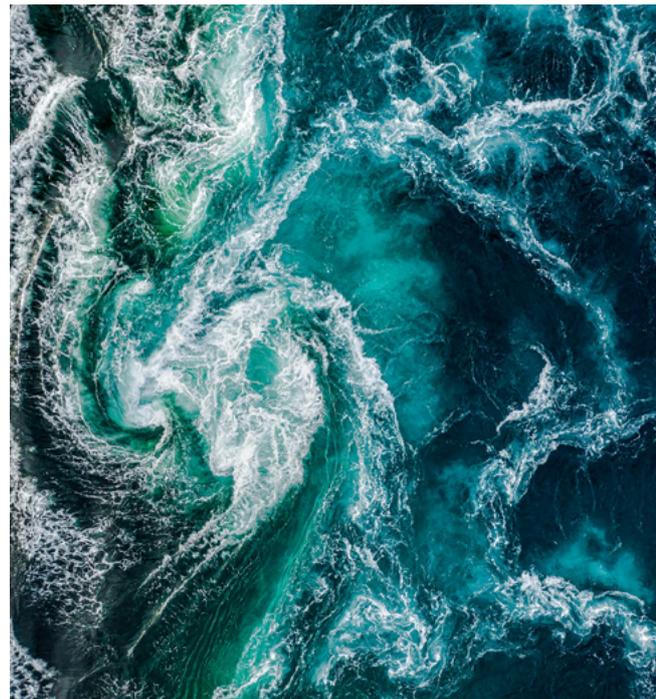
Insgesamt bleiben viele der Forderungen der Bundesregierung aber noch wenig konkret. Es wird auch dem späten Zeitpunkt der Veröffentlichung der Strategie geschuldet sein, dass entsprechende Gesetzgebungsverfahren noch nicht angestoßen wurden. Es bleibt abzuwarten, in welcher Form die neue Bundesregierung die Strategie überarbeiten und darauf aufbauend konkrete Maßnahmen einleiten wird.

Regulatorische Stellschrauben auf nationaler Ebene

Im Dezember 2019 veröffentlichte die BaFin das Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken als Orientierungshilfe im Umgang mit ESG-Risiken sowie Empfehlungen unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips.

Die BaFin sieht das Merkblatt als Anstoß für eine sinnvolle Ergänzung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement unter anderem für Kreditinstitute. Die aus dem Klimawandel resultierenden Schäden könnten sich bei Fortschreibung der gegenwärtigen Entwicklung nach jüngeren Modellrechnungen auf weltweit bis zu 550 Billionen US\$ summieren. Beispiele für physische Risiken, die zu ebendiesen Schäden führen können, sind Extremwetterereignisse wie Hitze- und Trockenperioden, Überflutungen oder auch die langfristige Veränderung klimatischer und ökologischer Bedingungen. Hierzu zählt beispielsweise der Meeresspiegelanstieg oder die Übersäuerung der Ozeane.

Auf der anderen Seite bestehen im Zusammenhang mit der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft sogenannte Transitionsrisiken. Darum regt die BaFin an, dass die von ihr beaufsichtigten Unternehmen diese Risiken noch stärker in den Fokus nehmen.



02 Auswirkungen auf die Finanzierung und auf die Entwicklung nachhaltiger Finanzprodukte

Die EU-Taxonomie steht noch nicht und genauso lassen umfassende regulatorische Vorgaben für die Finanzierung oder gar Eigenkapitalunterlegungsvorschriften für die Finanzinstitute auf sich warten. Der Druck auf diese, sich mit der Thematik nachhaltiger Finanzierung in ihrem Bestand sowie der Anpassung ihrer Finanzierungspraxis bezüglich nachhaltiger Kriterien bei der Darlehensvergabe zu beschäftigen, steigt dennoch bereits spürbar an. Hier wirken Marktanforderungen von ersten Stadtwerken, die ihrerseits bereits auf eine Umsetzung drängen, sowie der Wettbewerb unter den Finanzinstituten, was zu einer Ausgestaltung von nachhaltigen Finanzprodukten führt. Daneben sind die Finanzinstitute durch die Aufsicht aufgefordert, Transparenz über den Umfang nachhaltiger Finanzierungen aktuell und zukünftig herzustellen sowie ihr komplettes Risikomanagement auf Nachhaltigkeitskriterien auszurichten. Nicht zuletzt steigt sukzessive die Anforderung auf der Refinanzierungsseite der Banken; die Nachfrage des Kapitalmarktes ist bereits groß, sodass sich nahezu alle kapitalmarktfinanzierten Finanzinstitute sukzessive hierauf ausrichten.

Entsprechend wird sich das Informationsbedürfnis von Finanzinstituten in Richtung ihrer Geschäftskunden schrittweise erhöhen und die Finanzinstitute werden ihre Finanzierungspraxis sowie ihr Risikomanagement anpassen, aber auch ihre Beratung und ihr Produktangebot verstärkt auf Nachhaltigkeitsaspekte ausrichten. Nachhaltigkeitsanforderungen werden sich auf die gesamte Kapitalbeschaffung auswirken, da sowohl Fremd- als auch Eigenkapitalgeber die Ausreichung von finanziellen Mitteln in Zukunft an Aspekte der Nachhaltigkeit koppeln werden bzw. koppeln werden müssen, um allen Stakeholdern gerecht zu werden.

Eigenkapital und eigenkapitalnahe Finanzierungen

Der EU-Aktionsplan

Es ist grundsätzlich zu erwarten, dass Eigenkapitalgeber und Gesellschafter zunehmend Wert auf die Einhaltung von Nachhaltigkeitskriterien bei Unternehmensinvestitionen legen werden. Dies erfolgt insbesondere aufgrund der in Kapitel 1 beschriebenen regulatorischen

Anpassungen und von gesellschaftlichem Druck. Insbesondere auf kommunalnahe Unternehmen wird die politische und gesellschaftliche Erwartungshaltung für eine Umsetzung von Nachhaltigkeitskriterien in besonderer Weise einwirken und ihnen kommt sicher auch eine gewisse Vorbildfunktion zu. Für die Ebene des Bundes ist dies sogar ausdrücklich Gegenstand der nationalen Sustainable-Finance-Strategie.

Da die ökologischen Aspekte bei den Versorgern und Stadtwerken im Zuge der Energiewende ohnehin auf der Tagesordnung stehen, dürfte eine Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Finanzierung ein folgerichtiger Schritt sein. Der Blick auf die nachhaltige Ausrichtung von bisherigen Eigenkapitalhaltern und gegebenenfalls zukünftigen Eigenkapitalgebern wird sich aller Erwartung nach ebenfalls sukzessive verstärken.

Der gesellschaftliche Fokus auf der Thematik bietet jedoch auch Chancen, eigenkapitalähnliche Bestandteile in die Unternehmens- oder Projektfinanzierung einzubinden. So bieten Finanzierungsformen in Form von Genussrechtskapital, sogenannten Bürgeranleihen oder Crowdfunding-Lösungen eine gute Möglichkeit zur Bürgerbeteiligung. Durch das steigende Interesse der Bevölkerung, die Transformation zu einer nachhaltigen Gesellschaft aktiv zu begleiten und dies neben bewussten Entscheidungen im Alltag auch mit dem eigenen Vermögen zu unterstützen, ergeben sich gerade für Stadtwerke im Rahmen der Energiewende sehr gute Opportunitäten, um verhältnismäßig günstige eigenkapitalähnliche Finanzierungen einzuwerben. Gleichzeitig können sie damit die Akzeptanz in der Bevölkerung erhöhen oder positive Wahrnehmung für einzelne Projekte oder das ganze Unternehmen erreichen. Gerade Crowdfunding-Lösungen bieten Bürgern die Möglichkeit, sich bereits mit kleinen Beträgen (ab 250 Euro) und vollständig digital in Form von Nachrangdarlehen an Investitionsprojekten von Stadtwerken zu beteiligen. Das eingesammelte Kapital kann unter bestimmten Bedingungen als wirtschaftliches Eigenkapital angesetzt werden.

Dennoch bleibt herauszustellen, dass gerade bei solchen Bürgerbeteiligungsmodellen meistens nur ein indirekter Nachhaltigkeitsbezug zum Investitionsprojekt besteht. Das Fehlen von nachhaltigen Kriterien bei Investitionsprojekten kann als Ausschlusskriterium für eine breite Bevölkerungsschicht und damit die potenziellen Investoren oder aber auch für die emittierende Crowdfunding-Plattform angesehen werden. Weitere Vorgaben, wie zum Beispiel das Vorliegen eines Nachhaltigkeitsratings oder einer Bestätigung der Nachhaltigkeit der getätigten Investitionen, sind grundsätzlich keine zwingenden Voraussetzungen für eine Realisierung eines Crowdfundings. Auch mögliche Vertragscovenants oder Kündigungsmöglichkeiten bei Nichterreichen von Nachhaltigkeitsaspekten sind bislang in der Praxis nicht üblich.

Fremdkapital

Auf der Fremdkapitalseite lassen sich die bislang gängigen Sustainable-Finance-Produkte nach drei Kriterien differenzieren: nach der Mittelherkunft, der Mittelverwendung sowie der Ausgestaltung des Nachhaltigkeitsansatzes.

Differenzierung nach Mittelherkunft

Auf Ebene des Kapitalmarktes kommen zur Unterlegung mit Nachhaltigkeitsaspekten Anleihen/Bonds für eine Kapitalbeschaffung in Betracht. Ein Gang an den Kapitalmarkt stellt jedoch besondere Anforderungen; so bedarf es in der Regel eines externen Ratings und die Publizitätsanforderungen sowie die Transaktionskosten sind relativ hoch. Außerdem sind Anleihen fungible Wertpapiere; Investoren sind hier im überwiegenden Maße nicht Kreditinstitute und die Konstanz auf der Finanzierungsseite kann nicht unterstellt werden. Hier gilt es abzuwägen, ob Anleihen sich für die eigene Finanzierungsstrategie bei Stadtwerken eignen. Im Anleihebereich liegen die Finanzierungsvolumina regelmäßig mindestens im mittleren dreistelligen Millionenbereich.

Im Bankenmarkt sind die gängigen Finanzierungsmittel für die Einbindung von Nachhaltigkeitsaspekten Schuldscheindarlehen bei Laufzeiten bis zu zehn Jahren respektive Namensschuldverschreibungen bei Laufzeiten von über zehn Jahren für kapitalmarktnahe Finanzierungen. Bei bilateralen Strukturen zwischen Stadtwerk und Kreditinstitut werden Bankendarlehen (Loans) oder Fördermitteldarlehen angeboten. Während solche Hausbank- oder Fördermitteldarlehen sich in der Regel für Finanzierungsvolumina bis zu einem mittleren zweistelligen Millionenbereich – gegebenenfalls auch in der Form eines Konsortiums aus mehreren Banken – eignen, können im Schuldscheinmarkt niedrige zweistellige bis mittlere dreistellige Millionenbeträge abgedeckt werden. Anders als im Anleihemarkt stellt sich die tatsächliche Fungibilität der Schuldscheindarlehen eingeschränkt dar, da der Markt im überwiegenden Maße von Banken dominiert wird, die eine Buy-and-hold-Strategie verfolgen. Insofern besteht in der Regel Transparenz über die Finanzierer und diese sind im Zeitablauf auch konstant.

Differenzierung nach Mittelverwendung

Mit Blick auf die Mittelherkunft wird es bei der Mittelverwendung in Zukunft notwendig sein, Aspekte der Nachhaltigkeit zu berücksichtigen. Die aktuell am Markt präsenten Nachhaltigkeitsprodukte unterscheiden sich hinsichtlich der Bindung der Mittelverwendung. Es sind sowohl Ausprägungen mit direkt nachhaltigem Verwendungszweck bzw. für nachhaltige Projekte wie auch hinsichtlich der Mittelverwendung ungebundene Finanzierungsformen möglich. Die konforme Mittelverwendung ist bei zweckgebundenen Finanzierungen

mindestens explizit nachzuweisen und in der Regel sogar mittels einer Bestätigung eines unabhängigen Dritten – die sog. Second Party Opinion (SPO) – extern zu verifizieren.

Bei Finanzierungen mit ungebundenem Finanzierungszweck hat der Kreditnehmer grundsätzlich keine Nachweispflicht für die Verwendung der Finanzierungsmittel und kann über diese im Rahmen der allgemeinen Unternehmensfinanzierung grundsätzlich frei verfügen. Die Nachhaltigkeitskomponente wird hierbei an die Entwicklung der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells des jeweiligen Unternehmens mittels Kennzahlen oder externem Rating gebunden. Die hinsichtlich der Mittelverwendung ungebundenen Finanzierungsformen beschränken sich bei der Fremdfinanzierung aktuell im Wesentlichen auf bilaterale Bankkredite und Schuldscheindarlehen. Im Bondmarkt wie auch bei den Fördermittelkrediten sind ungebundene Formen derzeit nicht abbildbar bzw. weisen entsprechende Bondprodukte keine hinreichende Liquidität auf; ob eine ungebundene Ausprägung wirklich auf ein breites Interesse am Bondmarkt trifft, bleibt abzuwarten. Der ungebundene Ansatz ist unter anderem für Unternehmen geeignet,

Nachhaltigkeitsaspekte lassen sich nicht nur bei Darlehen, sondern bei nahezu allen anderen Finanzierungsformen im Bankenmarkt berücksichtigen.

die nicht oder nicht vollumfänglich nachhaltige Investments tätigen oder nachweisen können, jedoch ihr Geschäftsmodell sukzessive transformieren. Aber auch Unternehmen, die ausweislich nachhaltige Investitionen tätigen, weichen gerne auf diesen ungebundenen Ansatz aus, um den Aufwand und die Kosten für die Mittelverwendungskontrollen sowie gegebenenfalls externe Verifizierungsprozesse zu vermeiden.

Natürlich lassen sich Nachhaltigkeitsaspekte nicht nur bei Darlehen oder darlehensgleichen Finanzierungen, sondern auch bei nahezu allen anderen Finanzierungsformen im Bankenmarkt berücksichtigen. Bei Finanzierungsformen, die per se keine unmittelbare Zuordnung zu einer Mittelverwendung möglich machen (zum Beispiel Kontokorrentfinanzierung), oder bei Finanzierungsformen, die nicht der unmittelbaren Investitionsfinanzierung dienen (zum Beispiel Avalkredite), lassen sich diese an ein allgemein nachhaltiges Handeln des Unternehmens mittels Kennzahlen oder Nachhaltigkeitsrating binden.

Ob und wie weit eine Anerkennung des Nachhaltigkeitsaspektes unter Berücksichtigung der Taxonomie-Verordnung des EU-Action Plans oder weiterer Konkretisierung der Taxonomie zukünftig für nicht gebundene Verwendungszwecke möglich sein wird, lässt sich aktuell noch nicht final beurteilen. Diese Ausgestaltungsform ist für die Flexibilität der Unternehmen in der Finanzierungsgestaltung sowie die Transformation von Geschäftsmodellen jedoch von hoher Relevanz.

Ausgestaltungsmöglichkeiten des Nachhaltigkeitsansatzes

Die als nachhaltig ausgestalteten Finanzierungsmittel differenzieren sich im Wesentlichen hinsichtlich der Dokumentation nicht von sonstigen Finanzierungsmitteln. Sie weisen vielmehr eine zusätzliche Nachhaltigkeitskomponente auf, die sich entweder in Form einer oder mehrerer Nachhaltigkeitskennzahlen (KPIs), eines externen Nachhaltigkeitsratings oder eines definierten Verwendungszweckes darstellt.

Die Höhe der Verzinsung eines nachhaltigen Finanzproduktes wird in der Regel individualvertraglich an die nachhaltige Mittelverwendung, das Nachhaltigkeitsrating oder entsprechende Nachhaltigkeits-KPIs gekoppelt.

Die Höhe der Verzinsung eines nachhaltigen Finanzproduktes wird in der Regel individualvertraglich an die nachhaltige Mittelverwendung, das Nachhaltigkeitsrating oder entsprechende Nachhaltigkeits-KPIs gekoppelt. Dies erfolgt entweder in absoluter Form, die einen Margenaufschlag vorgibt, sofern die Nachhaltigkeitskomponenten nicht oder nicht mehr erfüllt werden, oder aber in Form einer Margenstaffel (Margin-Grid), die eine Bewegung innerhalb eines definierten Margenbereichs in Abhängigkeit von der im Zeitablauf erreichten Ausprägung der Nachhaltigkeits-KPIs bzw. des Nachhaltigkeitsratings vorgibt. Möglich ist auch die Ausgestaltung mit einem Sonderkündigungsrecht bei nicht vertragskonformer Mittelverwendung oder eben Nichteinhaltung bzw. Unterschreitung vereinbarter Nachhaltigkeitskennzahlen; in der aktuellen Finanzierungspraxis wird ein Kündigungsrecht als Sanktionsmöglichkeit jedoch nur in Einzelfällen vorgesehen.

Finanzierungsmittel mit einem an Kriterien der Nachhaltigkeit bzw. Klima-/Umweltfreundlichkeit gebundenen Verwendungszweck werden hierbei in der Regel als Sustainable bzw. Green Bonds, „grüne“ Schuldscheindarlehen oder grüne Darlehen (Loans)/Kredite bezeichnet.

Finanzierungsformen, bei denen der Nachhaltigkeitsaspekt hingegen an die Erreichung einer Nachhaltigkeitskennzahl oder ein externes Nachhaltigkeitsrating gebunden ist, werden hingegen in der Regel als Sustainability-linked- bzw. Green-linked-Schuldscheindarlehen oder Green-linked-Darlehen (Loans)/Kredite bezeichnet.

Als Nachhaltigkeitskennzahlen kommen grundsätzlich alle Kennzahlen in Betracht, die die individuelle Nachhaltigkeitsleistung des Unternehmen in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte abbilden. Optimalerweise können diese aus der Nachhaltigkeitsstrategie des Stadtwerks oder Versorgers abgeleitet werden. Individuelle Nachhaltigkeitsleistungen können

die Einhaltung von Nachhaltigkeitswerten wie zum Beispiel ein CO₂-Ausstoß unterhalb einer definierten Schwelle oder die Einhaltung einer Frauenquote bei der Besetzung von Führungskräften sein. Zugleich kann eine Nachhaltigkeitskennzahl jedoch auch als eine Nachhaltigkeitsverbesserung – zum Beispiel eine Reduzierung der Ausschussquote oder eine Verbesserung der Recyclingquote – ausgestaltet sein, die im Sinne eines zugrunde liegenden Standards eine Benchmark setzt.

Aktuell werden sowohl für die Verifizierung der konformen Verwendung als auch bei der Bestimmung der Nachhaltigkeitskennzahlen in der Regel die Social Bonds Principles, die Green Bonds- oder Green Loan Principles als Standards herangezogen. Es ist jedoch davon auszugehen, dass hier zukünftige Konkretisierungen der Taxonomie sowie Ausweitungen der regulatorischen Anforderungen zusätzlich Einzug halten und gegebenenfalls für eine weitere Konkretisierung sorgen werden.

		Mittelverwendung	
		gebunden	ungebunden
Mittelherkunft	Kapitalmarkt	Sustainable Bonds	
	Kapitalmarktnahe Finanzierung	Sustainable Schuldschein	Sustainability-linked-Schuldschein
	Bilaterale Finanzierung	Sustainable Darlehen (Loans)/Fördermittel	Sustainability-linked-Darlehen (Loans)

Abgeleitete Nachhaltigkeitsprodukte

Vollständigkeitshalber seien Finanzprodukte mit nur abgeleiteter Nachhaltigkeit erwähnt. Hierbei ergibt sich aus der Ausgestaltung des Produktes keine Verpflichtung des Unternehmens zu einem nachhaltigen Handeln. Auch bei der Mittelverwendung werden Nachhaltigkeitskriterien nicht eingehalten. Die Nachhaltigkeit dieser Finanzprodukte wird nur mittelbar durch vorgenommene Kompensationsmaßnahmen erzeugt; so wird zum Beispiel für eine Finanzierung eines LKW mit Verbrennungsmotor neben Zins- und Tilgungsleistungen ein Betrag für eine Kompensationspflanzung von Bäumen verwendet, um die CO₂-Bilanz der Investition auszugleichen.

Ausgestaltungen von Finanzprodukten in dieser nur abgeleiteten Form gibt es in allen möglichen Ausprägungen. Diese fallen jedoch nicht unter das grundsätzliche Verständnis von Sustainable-Finance-Produkten und erfüllen natürlich keinerlei Taxonomie-Anforderungen. Eine Aussicht auf eine Anerkennung als nachhaltige Finanzierung ist in keinem Fall gegeben. Derlei Finanzierungen wird lediglich ein mittelbarer grüner Anschein gegeben; man bezeichnet dies als „Greenwashing“.

In dem jungen Markt für grüne Finanzierungen gibt es zwar viele Innovationen, aber noch relativ wenige klare Richtlinien; bei nachhaltigen Finanzprodukten verstärkt sich diese Unschärfe noch einmal erheblich, da es noch an allgemeinverbindlichen Richtlinien mangelt. Aktuell besteht teils noch Unsicherheit bei den Unternehmen, bei welchen der sustainable oder grünen Finanzprodukte im Zuge der weiteren Konkretisierung der Taxonomie auch nachhaltig eine Anerkennung als solche erhalten bleibt. Ähnlich wie bei den abgeleiteten Nachhaltigkeitsprodukten ist der Übergang von sehr eng an die jeweils gültige Taxonomie gebundenen Nachhaltigkeitsprodukten zu Greenwashing-Produkten fließend. Um nicht nur einen temporären Marketingeffekt zu generieren, sollten Unternehmen bei der Wahl der Ausgestaltung auf eine enge Bindung an die Taxonomie-Vorgaben achten.

Landesbanken und genossenschaftliches Spitzeninstitut haben einen Qualitätsstandard für ökologische Schulscheindarlehen entwickelt.

Einen Vorstoß für einen Qualitätsstandard für ökologische Schulscheindarlehen haben gerade die vier großen Landesbanken zusammen mit dem genossenschaftlichen Spitzeninstitut mit der geschützten Marke „Green Schulscheindarlehen“ entwickelt. Dieser Qualitätsstandard für grüne SSD orientiert sich an den sechs Umweltzielen der EU-Taxonomie-Verordnung; diese sind: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel,

nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Schutz und Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und Ökosysteme sowie Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung. Neben Orientierung und Sicherheit bezüglich der Anerkennung als grüne Finanzierung könnten hiermit zukünftig auch die Kosten von grünen Transaktionen sinken, da der Bezug zum EU-Standard eine Prüfung der Qualität des „Grüns“ nicht individuell erfordert und auch nicht erläutert werden muss.

Das Ziel einer erhöhten Transparenz und Einheitlichkeit wird auch mit dem aktuell konsultierten EU-Green-Bond-Standard verfolgt. Dieser für die Emittenten freiwillige Standard orientiert sich direkt an der EU-Taxonomie. Die Verwendung der Anleiheerlöse darf sich ausschließlich auf ökologisch nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten und damit verbundene Vermögenswerte oder Projekte beziehen.

Aktuelle Ausprägungen in der Finanzierungspraxis

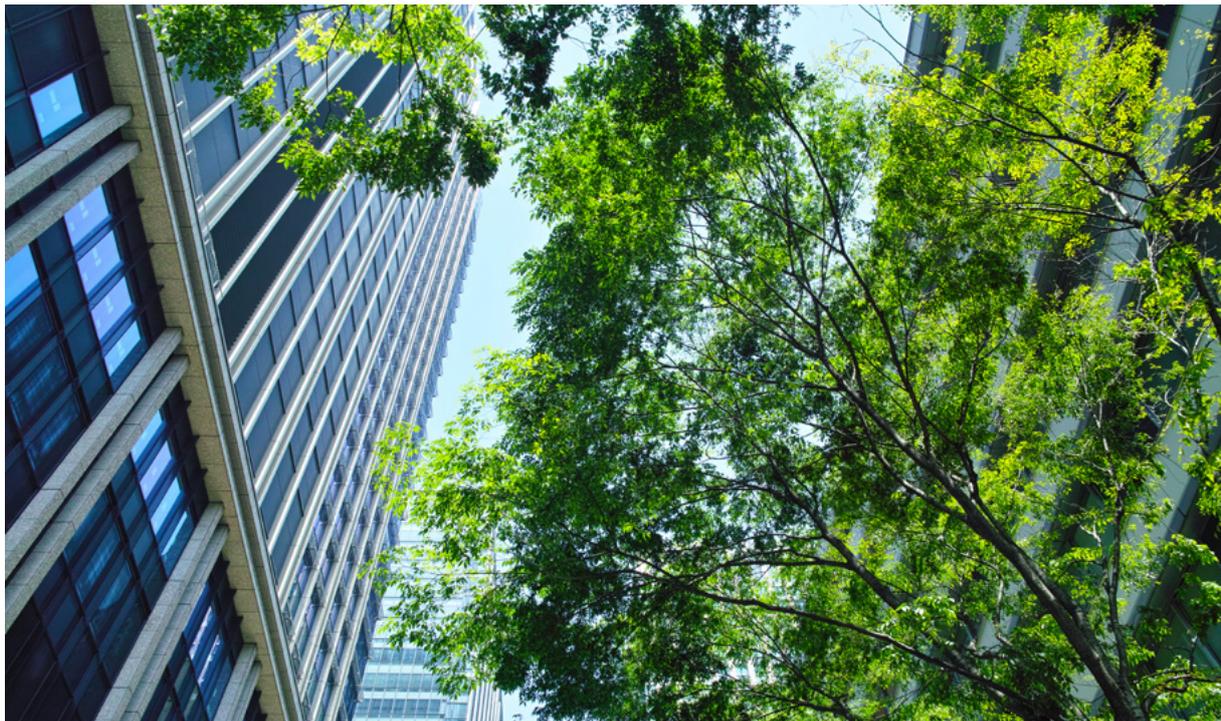
Das Interesse, in der Unternehmensfinanzierung Nachhaltigkeitsaspekte umzusetzen, um gleichermaßen unternehmensstrategischen Erwägungen wie auch dem gesellschaftlichen Trend gerecht zu werden, hat in den letzten Jahren stark zugenommen. Die Umsetzung entsprechender Strukturen bleibt bislang aber aufgrund bestehender Unsicherheiten hinsichtlich der Taxonomie und (noch) übersichtlicher Anreize hinter dieser Interessenlage zurück.

Der stärkste Treiber ist bislang eindeutig der Bondmarkt. Diese Entwicklung wird insbesondere vonseiten der Investoren forciert, die zunehmend stark nachhaltige Anlagemöglichkeiten suchen. Die Nachfrage insbesondere nach Green Bonds übersteigt das Angebot derzeit um ein Vielfaches. Hier besteht ein deutliches Marktungleichgewicht. Der prozentuale Anteil der Sustainable Bonds liegt jedoch dennoch erst bei unter 2 Prozent des weltweiten Anleihe-Emissionsvolumens. Im Sog des Kapitalmarktes zieht der Schuldscheinmarkt sukzessive nach und der Anteil der nachhaltigen Schuldscheine erreicht aktuell volumens- wie anzahlbezogen bei natürlich viel geringerem Marktvolumen einen Wert von rund 10 Prozent. Der Darlehensbereich hingegen kann trotz bestehender Produktangebote noch weitgehend als unberührtes Terrain gelten; hier gibt es bislang neben Fördermittelkrediten häufig nur Immobilienfinanzierungen in ersten grünen Strukturen. Mit Blick auf die in nächster Zeit umzusetzenden regulatorischen Anforderungen und Rahmenbedingungen werden sich die Finanzinstitute jedoch auch im bilateralen

Finanzierungsgeschäft dem Thema stellen und somit zunehmend auch proaktiv auf die Marktverhältnisse einwirken.

Die stärkste Ausprägung zeigt sich bislang in Produktvarianten mit gebundener Mittelverwendung. Dies liegt zum einen an der stärkeren quantitativen Durchdringung im Bondbereich, wo bislang nur diese Ausprägung darstellbar bzw. liquide ist, und zum anderen an der Zurückhaltung der Emittenten bzw. Kreditnehmer, bei noch bestehenden Unsicherheiten bezüglich der nachhaltigen Anerkennung Finanzierungsvarianten mit ungebundener Mittelverwendung zu wählen. „Nachvollziehbare“ verlässliche Anreizstrukturen werden dieses aber zunehmend ändern.

In der Regel beschränken sich die umgesetzten Nachhaltigkeitsfinanzierungen bisher in den meisten Produktausprägungen auf umwelt- und klimafreundliche Transaktionen (die sogenannte ‚E‘-Komponente), also Green-Finance-Produkte. Dies lässt sich wohl mit den höheren Transparenzanforderungen von Green-Finance-Produkten begründen. Umfassende/flächendeckende ESG-Kriterien (also auch für die Bereiche ‚S‘ für Soziales und ‚G‘ für eine „gute“ Unternehmensführung) gehen aber deutlich darüber hinaus und werden mit zunehmender Konkretisierung das Marktumfeld auch in diese Richtung gestalten.



03 *Ausblick für Stadtwerke*

Kommunale Unternehmen sind seit vielen Jahren Treiber der Energiewende, setzen auf den Ausbau erneuerbarer Energien und sind wichtige Partner für die Weiterentwicklung der Elektromobilität sowie der Wasserstoffstrategie in Deutschland. Das Thema Nachhaltigkeit ist also auch in der Landschaft der Stadtwerke allgegenwärtig. Und deren Hebel bei der nachhaltigen Transformation von Wirtschaft und Gesellschaft ist groß. Gerade in den transformationskritischen Branchen Stromerzeugung und Mobilität sind Stadtwerke Schlüsselakteure. Nachhaltigkeit ist daher für Stadtwerke ein absolutes Top-Thema.

So unterschiedlich die Stadtwerklandschaft ist, so heterogen ist mit Blick auf nachhaltige Finanzierungen auch die Herangehensweise. Einige Stadtwerke nutzen bereits neue Optionen, die sich für Unternehmen bei der Kapitalbeschaffung eröffnen. Beispielsweise seien hier die Stadtwerke München erwähnt, die bereits im Sommer 2019 einen Sustainability-linked Loan abgeschlossen haben, der den Zinssatz an die Produktion erneuerbarer Energien koppelt: je mehr Ökostrom, desto geringer die Marge – umgekehrt.

Bei einem großen Teil der Stadtwerke lässt sich jedoch auch eine Unsicherheit beobachten, welche Folgen der Themenkomplex „Sustainable Finance“ für ihr Geschäftsmodell und ihre Finanzbeziehungen haben wird. Diese Fragezeichen sind nachvollziehbar. Ihre Attraktivität ziehen Sustainable-Finance-Produkte/-Dienstleistungen vorerst oft nur aus einer Steigerung der positiven Innen- und Außenwahrnehmung und der unternehmensinternen Auseinandersetzung hinsichtlich der Verankerung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Unternehmensstrategie. Die Kapitalbeschaffung steht jedoch bislang wenig bis gar nicht in Abhängigkeit von der Nachhaltigkeit der eigenen wirtschaftlichen Tätigkeiten. Ferner ergeben sich bislang (fast) keine Finanzierungsvorteile im Rahmen der Kapitalbeschaffung, zum Beispiel durch geringere Kreditzinsen bei der Finanzierung von nachhaltigen Projekten.

Druck zur nachhaltigen Transformation

Und dennoch führt für Stadtwerke kein Weg daran vorbei, sich intensiv mit der nachhaltigen Transformation, vor allem aber auch mit dem Aspekt Sustainable Finance, zu beschäftigen. Dies lässt sich beispielhaft an vier Anspruchsgruppen zeigen:

01 Protestbewegungen und NGOs

Dass vor allem Klima- und Umweltschutz ein politisch sehr stark aufgeladenes Thema ist, liegt auch an Protestbewegungen wie „Fridays for Future“ oder NGOs wie Greenpeace oder Urgewald. In deren Fokus stehen zwar in erster Linie Konzerne, aber ihr Kampf gegen fossile Brennstoffe wird auch vor den Stadtwerken nicht Halt machen. Es existieren für die Kohleverstromung bereits Plattformen und Datenbanken, die wie ein „Online-Pranger“ funktionieren. Für Gas ist das ebenfalls geplant.

02 Kunden

Neben direkten Reputationsschäden wird dies auch das Verhalten der Endkunden beeinflussen, die bei der Wahl des Versorgungspartners zunehmend auf ökologische Aspekte achten dürften, mindestens aber vermehrt Nachfragen bei „ihrem Stadtwerk“ stellen werden. Der Druck wird daher auch von der Kundenseite kommen.

03 Kommunale Vertretungsorgane

Es mehren sich Entscheidungen von Stadträten und Bürgerschaften, die Kommunen oder kommunalen Töchtern einen nachhaltigeren Kurs verordnen. Das kann von Divestment-Forderungen bis zur Überprüfung der Finanzpartner der Stadt oder des Stadtwerks gehen. In der nationalen Sustainable-Finance-Strategie wird die Vorbildfunktion der öffentlichen Hand hervorgehoben. Zwar wird hier konkret der Bund genannt, zu erwarten ist jedoch, dass auch Länder und Kommunen hier eine ähnliche Rolle einnehmen werden.

04 Finanzpartner

Und, wie beschrieben: Der regulatorisch ausgelöste Druck auf Banken und Versicherungen wird an vielen Stellen an die Stadtwerke weitergegeben werden. Politik und Aufsicht der Banken wollen über den „Sustainable Finance“-Ansatz Finanzströme lenken und benutzen Banken dazu, Verhaltensänderungen in der Realwirtschaft zu forcieren. Das erhöht die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit in der Beziehung zwischen den Stadtwerken und ihren Finanzpartnern.

Auswirkungen auf die Finanzierung

Aufgrund des zunehmenden gesellschaftlichen und politischen Drucks sowie der daraus politisch neu festgelegten Investment-/Kooperationsstrategien und Vorgaben bzw. Ausschlüsse müssen Stadtwerke bereits jetzt ihre Geschäftsmodelle nachhaltig ausrichten, Investitionen überdenken und gegebenenfalls einzelne Geschäftsfelder oder den Betrieb von bestimmten Erzeugungsanlagen aufgeben. Für ein nachhaltiges Geschäftsmodell wird nicht die reine Absichtserklärung eines Unternehmens ausreichend sein, sondern dies wird mit Hilfe von Daten und somit transparent für Dritte zu beweisen sein.

Für Stadtwerke werden sich die Anforderungen der Geldgeber dabei nicht radikal von heute auf morgen, sondern über einen längeren Zeitraum sukzessive verändern. Die Auswirkungen lassen sich aber bereits heute formulieren:

01 Datenbedarf

In der Beziehung Stadtwerk – Bank wird ein großer Datenbedarf entstehen. Das Musterbeispiel dafür ist die Taxonomie-Verordnung der Europäischen Union ([siehe Abschnitt 1](#)).

Finanzinstitute, die die Taxonomie-Verordnung umzusetzen haben, werden die hierfür benötigten Daten nicht vollständig selbst erheben können. Sie werden vielmehr in nennenswertem Umfang darauf angewiesen sein, die erforderlichen Informationen (zum Beispiel Höhe des CO₂-Ausstoßes einer finanzierten Immobilie) von ihren Kunden zur Verfügung gestellt zu bekommen, um ihre Berichtspflichten zu erfüllen. Unternehmen der Realwirtschaft werden sich zukünftig zunehmend auf entsprechende Datenanforderungen im Kreditprozess einstellen müssen. Vor allem Daten mit Blick auf CO₂- und andere Schadstoffemissionen stehen hier im Vordergrund, aber auch die weiteren Dimensionen des Nachhaltigkeitsbegriffs (Soziales, Unternehmensführung) werden mittelfristig eine Rolle spielen.

Es ist also hervorzuheben, dass auch Unternehmen, die nicht als große Unternehmen anzusehen sind und daher künftig nicht verpflichtet sein werden, einen Nachhaltigkeitsbericht nach Vorgaben der EU-Taxonomie zu erstellen, für ihre Finanzierung entsprechende Daten erheben müssen.

Der Aufwand, der damit verbunden ist, diese Daten zu erheben, wird ohne Frage hoch sein. Die gewonnenen Daten zur Nachhaltigkeit können jedoch auch positiv für das

eigene Risikomanagement der Unternehmen, zur Stärkung der Resilienz des eigenen Geschäftsmodells sowie für das interne und externe Marketing genutzt werden. Ferner können Stadtwerke ein Nachhaltigkeitsrating von Research- oder Rating-Agenturen erhalten und so Transparenz für ihr Handeln schaffen.

02 *Verwendungszwecke oder -verbote*

Da die Transparenzanforderungen massiv steigen, ist es nicht unwahrscheinlich, dass Finanzierungspartner noch genauer hinschauen werden, was konkret mit den Krediten auf Seiten der Stadtwerke geschieht. Es ist denkbar, dass Banken dazu übergehen, auch bei Unternehmensfinanzierungen konkrete Verwendungszwecke festzulegen oder zumindest Ausschlüsse für wirtschaftliche Aktivitäten in die Kreditverträge aufnehmen zu wollen, beispielsweise einen Ausschluss der Verwendung der Finanzmittel für Kohlestrom.

03 *Potenzielle Finanzierungspartner*

Die regulatorische Welle auf der Seite der Banken, insbesondere mit Blick auf das Management von Nachhaltigkeitsrisiken im CO₂-Kontext und die geforderte Transparenz und den Ausweis nachhaltiger Finanzierungen im Zuge der Taxonomie-Verordnung, kann dazu führen, dass nicht mehr alle Banken alles finanzieren, was aus Sicht der Kommunen und ihrer Unternehmen notwendig ist. Es ist noch nicht absehbar, wie stark die Lenkungswirkung der Taxonomie sein wird. Insbesondere ist unklar, ob sie bereits kurzfristig dazu führt, dass Banken bei bestimmten Finanzierungen vorsichtig werden, sich dadurch der Kreis möglicher Bankpartner einengt und dies am Ende auch Widerhall in den Konditionen findet. Dazu ist nach wie vor zu viel Liquidität im Markt und der wirtschaftliche Druck auf Banken zu groß. Aber eine Garantie gibt es hierfür nicht. Doch es gibt eine Gegenthese, wonach genau in den transformationsintensiven Branchen und Segmenten (Stromerzeugung, Mobilität) der Andrang von finanzierungswilligen Banken am höchsten sein wird, weil dort der Finanzierungsbedarf am größten ist. Dazu kann auch beitragen, dass der „dunkelgrüne“ Teil der (wie bei den erneuerbaren Energien) schon stark besetzt ist und der „braune“ Teil zunehmend ein No-Go für Banken ist.

Eine zentrale Frage bei der langfristigen Finanzierung von Stadtwerken wird der Umgang mit Brückentechnologien (zum Beispiel mit Gas betriebene Kraftwerke) sein, welche die Versorgungssicherheit sicherstellen, jedoch aufgrund des CO₂-Ausstoßes eventuell nicht oder nur unter kaum praktikablen Voraussetzungen als Taxonomiekonform angesehen werden. Befürchtungen, dass die derzeitige Ausgestaltung der Taxonomie-Verordnung die Finanzierbarkeit von Investitionen in solche Brücken-

technologien in Frage stellen könnte, erscheinen nachvollziehbar. Allerdings ist davon auszugehen, dass auch Finanzierungen außerhalb der Taxonomie weiterhin möglich bleiben. Dennoch wird hier ein enger Austausch zwischen Stadtwerk und Bank notwendig sein, um die Transformation der Stadtwerke erfolgreich zu gestalten.

04 *Neue Produkte und Finanzierungsmöglichkeiten*

Wie bereits oben beschrieben werden sich für Stadtwerke, die sich in Richtung Transformation aufmachen, eine Vielzahl von etablierten, aber auch von innovativen Finanzierungschancen eröffnen. Verstärkend würde an der Stelle ein möglicher „Green Supporting Factor“ wirken, wonach die Banken für nachhaltige Finanzierungen weniger Eigenkapital zurücklegen müssten, als das bei nichtnachhaltigen Finanzierungen der Fall ist. Diesen Finanzierungsvorteil könnten sie ganz oder teilweise an die Kunden weitergeben. Das Instrument ist politisch und auch fachlich durchaus umstritten und die derzeitige Prüfung auf europäischer Ebene wird noch auf sich warten lassen. Die EU-Kommission hat in ihrer überarbeiteten Sustainable-Finance-Strategie aber keinen Zweifel daran gelassen, dass sie einen solchen Ansatz befürwortet und durchsetzen möchte.

Diskutiert wird zudem auch die Variante eines „Brown Penalizing Factor“ – ein Malus-System für das Eigenkapital bei „schmutzigen Finanzierungen“. Durch die Erweiterung der EU-Taxonomie auf derartige „braune“ Finanzierungen wird zumindest theoretisch hierfür eine Grundlage geschaffen.



04 Etablierung der KfW als Transformationsbank

Im Rahmen ihrer nationalen Sustainable-Finance-Strategie hat die Bundesregierung unter anderem angekündigt, dass die KfW-Bankengruppe zu einer international führenden Transformationsbank umgebaut wird (siehe oben). Dieser Umbau ist bereits seit einiger Zeit in vollem Gange.

Ende 2020 wurde das Strategieprojekt „KfW Roadmap Sustainable Finance“ abgeschlossen. Wesentliche Meilensteine des Projekts sind die Verabschiedung eines neuen Nachhaltigkeitsleitbilds der KfW, eine erstmals konzernweit einheitliche Ausschlussliste, das erste SDG-Mapping sowie der erste TCFD-Bericht (Task Force on Climate-related Financial Disclosures, kurz TCFD). Darüber hinaus haben Vorstand und Verwaltungsrat der KfW-Bankengruppe Vorschläge für eine eng an Nachhaltigkeitszielen orientierte Banksteuerung verabschiedet. Ziel es ist, den KfW-Beitrag zu den globalen Zielen für nachhaltige Entwicklung (SDGs) und zu den Pariser Klimazielen nachweisbar und substanziell zu stärken.

Mit diesen Maßnahmen entwickelt die KfW ihre Rolle als transformative Förderbank für eine treibhausgasneutrale Zukunft im Einklang mit dem Auftrag der Bundesregierung aus ihrem im Jahr 2019 vorgelegten Klimaschutzprogramm 2030 weiter. Im Rahmen von „tranSForm“, dem Umsetzungsprojekt zur Roadmap, werden nun sechs Teilprojekte parallel umgesetzt: eine modernisierte Nachhaltigkeits-Governance, der Ausbau des Wirkungsmanagements, die Sicherung der Paris-Kompatibilität der KfW-Finanzierungen, die noch stärkere Berücksichtigung von ESG-Risikofaktoren im Risikomanagement der KfW und der zukunftsgerichtete Umgang mit der EU-Taxonomie. Ergänzend dient ein sechstes Teilprojekt der Umsetzung in den Datensystemen der KfW.

Das Teilprojekt „Paris-Kompatibilität“ unterlegt die neue Monitoringgröße „Paris-Kompatibilität der KfW-Finanzierungen“. Als zentrales Steuerungsinstrument dienen dabei technologiebasierte Sektorleitlinien für mindestens sechs besonders treibhausgasintensive Sektoren wie beispielsweise Stromerzeugung und Gebäude, die beginnend ab 1. Juli 2021 in Kraft treten und sukzessive auch in den inländischen Förderprogrammen der KfW umgesetzt werden. Als transformative Förderbank setzt die KfW dabei auf schrittweise steigende Anforderungen an die Klimaverträglichkeit KfW-finanzierter Technologien, um

den Erfordernissen des Pariser Klimaabkommens konsequent Rechnung zu tragen und ihren Kunden gleichzeitig die bestmögliche Unterstützung im Transformationsprozess zu bieten.

Es gilt, in die strukturellen Chancen der Transformation zu investieren, eine erfolgreiche Übergangsphase zu sichern und klimaschädliche Technologien ohne Zukunftsperspektive schrittweise auszusteuern. Die Sektorleitlinie zur Stromerzeugung sieht deshalb vor, das Zusagevolumen für Erdgas-Kraftwerke bis 2029 auf ein Drittel gegenüber einer Größenordnung von mindestens zwei Drittel für erneuerbare Energien zu begrenzen. Ab 2030 folgt eine Begrenzung auf Erdgas-Kraftwerke, die ausschließlich zur Sicherung der Netzstabilität betrieben werden. Ertüchtigungen für den Spitzenlastbetrieb bleiben bis 2050 möglich. Mit Blick auf die hohe klimapolitische Dynamik, neue technologische Möglichkeiten und fortschreitende wissenschaftliche Erkenntnisse hat die KfW in ihren Sektorleitlinien bereits angelegt, die sektorspezifischen Anforderungen regelmäßigen „Reviews“ zu unterziehen. Die KfW wird beim nächsten Review auch den neuen klimapolitischen Verpflichtungen Rechnung tragen, die Deutschland bei der Weltklimakonferenz in Glasgow (COP26) eingegangen ist.

Ergänzend wird ein sogenanntes Treibhausgas-Accounting aufgebaut, das der regelmäßigen Standortbestimmung im Hinblick auf den Treibhausgas-Fußabdruck der Neuzusagen und des Portfolios der KfW dient. Dies ist wichtig, um systematisch aufzeigen zu können, inwiefern die Sektorleitlinien die KfW-Finanzierungen auf lange Sicht wirksam in Richtung des gesetzten Zieles steuern, bis zum Jahr 2050 ein netto treibhausgasneutrales Portfolio zu erreichen. Über den Treibhausgas-Fußabdruck hinaus umfasst der Arbeitsstrang auch die Entwicklung konzernweit einheitlicher Methoden zur Messung von Treibhausgasminderungen und -sequestrierungen.



05 *Brüssel aktuell – Was sind die nächsten wesentlichen Schritte auf EU-Ebene?*

Das Hauptaugenmerk auf EU-Ebene liegt weiterhin auf der Fertigstellung und Ausweitung der EU-Taxonomie. Aktuell erarbeitet die EU-Kommission die verbleibenden Kriterien zu den übrigen vier Umweltzielen der Taxonomie sowie zu Aktivitäten im Zusammenhang mit Erdgas und Atomenergie. Letztere waren aus dem ersten delegierten Rechtsakt zu den ersten beiden Umweltzielen Klimaschutz und -anpassung vom 4. Juni 2021 ausgeklammert worden. Grund war die strittige Frage, ob Erdgas und Atomenergie im Rahmen der EU-Taxonomie als nachhaltig eingestuft werden können. Der separate delegierte Rechtsakt mit Kriterien für Klimaschutz und -anpassung für Aktivitäten im Zusammenhang mit Gas und Atomenergie ist den Mitgliedstaaten Ende 2021 von der EU-Kommission im Entwurf vorgelegt worden. Unter bestimmten, sehr ambitionierten Voraussetzungen sollen demnach Gaskraftwerke, erdgasbetriebene KWK-Anlagen und die erdgasbasierte Fernwärmeversorgung vorübergehend als nachhaltig angesehen werden. Zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses war noch unklar, ob sich diese Sichtweise durchsetzt, beziehungsweise ob die in der finalen Fassung genannten Kriterien dem Stand der Technik zufolge praktikabel sind.

Parallel wird der delegierte Rechtsakt zu den verbleibenden vier Umweltzielen der Taxonomie (nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, Schutz und die Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme) ausgearbeitet. Dieser wird voraussichtlich Ende 2022 von der EU-Kommission verabschiedet werden. Einen Entwurf der Kriterien hatte das beratende Expertengremium der Kommission, die „platform on sustainable finance“, erarbeitet und am 3. August 2021 vorgelegt.

Neben der Vollendung der aktuellen EU-Taxonomie wird ihre mögliche Erweiterung in Brüssel diskutiert: Gemäß Art. 26 (2) [Taxonomie-Verordnung](#) hätte die Kommission bis zum 31. Dezember 2021 einen Bericht zur möglichen Ausweitung der Taxonomie vorlegen müssen. Dieser Bericht war zu Redaktionsschluss noch ausstehend. Darin soll die Kommission prüfen, inwieweit eine Ausweitung der Taxonomie um soziale Aspekte sowie um Aktivitäten, die der ökologischen Nachhaltigkeit erheblich schaden oder keine erhebliche Auswirkung auf sie haben, sinnvoll ist.

06 Best Practice (NRW.BANK)

Nachhaltige Finanzierung und Förderung für Emschergenossenschaft und Lippeverband

Die NRW.BANK, Förderbank des Landes Nordrhein-Westfalen, fördert Maßnahmen der Wasserwirtschaftsverbände und VKU-Mitglieder Emschergenossenschaft und Lippeverband mit insgesamt 1,6 Mrd. Euro über die Darlehensförderrichtlinie „NRW.BANK.Grüne Emscher-Lippe“. Damit können die beiden Wasserwirtschaftsverbände Investitionen in die nachhaltige Entwicklung der Wasserwirtschaft in der Emscher-Lippe-Region finanzieren.

Der Finanzierungsbedarf für Emschergenossenschaft und Lippeverband beläuft sich in den nächsten fünf Jahren auf schätzungsweise 3,2 Mrd. Euro, etwa die Hälfte wird von der NRW.BANK gefördert. Ein Großteil des Geldes fließt in den Aufbau eines neuen Abwassersystems für die Emscher und ihre Nebenflüsse, zum Beispiel in den Bau unterirdischer Kanalsysteme und in die ökologische Verbesserung ehemals offener Abwasserkanäle. Diese Investitionen schaffen neue Lebensräume für Tiere und Pflanzen sowie Versickerungsflächen bei Starkregen sowie kühlende Frischluftoasen für heiße Sommer. Diese Flächen dienen den Menschen zugleich als Erholungs- und Erlebnisräume und bilden Leitstrukturen in der freien Landschaft.

Die Förderrichtlinie „NRW.BANK.Grüne Emscher-Lippe“ orientiert sich vollständig an der EU-Taxonomie. Das heißt, die NRW.BANK fördert hierüber nur solche Projekte, die den Kriterien des europäischen Klassifizierungssystems für nachhaltige ökonomische Kriterien entsprechen.

Die Mittel werden auf Basis von Einzeldarlehen ausgezahlt. Zu den Vorteilen von „NRW.BANK.Grüne Emscher-Lippe“ gehören lange Laufzeiten und Zinsbindungen von 10, 20 oder auch 30 Jahren. Dies gibt den Verbänden mehr Planungssicherheit.

Ebenfalls möglich ist die Inanspruchnahme von Forward-Darlehen, die es den Darlehensnehmern erlauben, sich die aktuell niedrigen Zinsen für die Zukunft zu sichern.



07 Interview Erik Höhne, Enervie



Erik Höhne
Enervie

„Für die Nachweisführung einer nachhaltigen Produktion kommt dabei natürlich auch der Herkunft der eingesetzten Energie eine wesentliche Bedeutung zu. Das stellt uns vor Herausforderungen, denen wir uns aber gerne stellen.“

Die Themen Klimaschutz und nachhaltiges Wirtschaften sind allgegenwärtig. Der Druck auf Unternehmen, die einen hohen CO₂-Ausstoß aufweisen, wird zunehmen. Und er kommt nicht nur aus der Öffentlichkeit oder von Investorensseite, sondern auch das Bundesverfassungsgericht hat mehr Tempo beim Klimaschutz angeordnet. Welche Rolle spielen diese Themen aktuell in Ihrem Unternehmen und was sind aus Ihrer Sicht die größten Herausforderungen in den nächsten Jahren?

Natürlich spielt das Thema bei der Enervie AG eine sehr bedeutende Rolle. Aus dem Grund haben wir uns schon früh mit Nachhaltigkeitsthemen beschäftigt und sind zum Beispiel 2018 aus der Kohlestromerzeugung ausgestiegen. Das hat seinerzeit natürlich auch wirtschaftliche Gründe gehabt.

Hohe Relevanz hat die Thematik auch, weil viele unserer Kunden dafür sehr sensibilisiert sind. Die Enervie pflegt eine große Verbundenheit mit den örtlichen Industrieunternehmen; darunter auch einige sogenannte „hidden champions“. Viele dieser Kunden haben sich – auch weil die Verbraucher verstärkt darauf achten oder ihre Abnehmer diese Anforderung vorgeben – hohe Ziele bei der Einsparung von CO₂-Emissionen gesetzt.

Für die Nachweisführung einer nachhaltigen Produktion kommt dabei natürlich auch der Herkunft der eingesetzten Energie eine wesentliche Bedeutung zu. Und genau hier kommen dann wir als Versorger ins Spiel. Solche Kunden erwarten von uns nun den lückenlosen Nachweis der CO₂-freien Stromlieferung. Das stellt uns vor Herausforderungen, denen wir uns aber gerne stellen.

Nehmen Sie wahr, dass sich in dem Zusammenhang Auswirkungen auf Ihre Finanzierungen ergeben? Haben Sie vielleicht bereits Erfahrungen mit „grünen“ Finanzierungsprodukten gesammelt und sehen Sie hierin aktuell oder in der Zukunft Vorteile?

So ganz grundsätzlich kann man sicherlich noch nicht feststellen, dass sich zwingende Auswirkungen auf die Finanzierung ergeben. Als wir uns vor einigen Jahren beginnend vertiefter mit Nachhaltigkeit beschäftigt haben, haben wir im Wesentlichen die Anforderungen unserer Kunden antizipiert und unser Geschäftsmodell hieran ausgerichtet. Die Berücksichtigung im Rahmen der Finanzierung ist aus unserer Sicht nur die logische Konsequenz. Im Rahmen einer Neuordnung der wesentlichen Bestandteile der Unternehmensfinanzierung der Enervie haben wir diese mittels einer ESG-linked-Variante an ein Nachhaltigkeitsrating gebunden. Wir haben uns grundsätzlich hierzu entschlossen, als die Entwicklung noch nicht in Gänze absehbar war. Wir sind uns bewusst, dass sich die Vorgaben und Marktentwicklungen noch konkretisieren werden. Uns war es dennoch wichtig, den ersten Schritt zu gehen. Auch wenn die wirtschaftliche Wirkung aktuell noch überschaubar ausfällt, glauben wir daran, dass sich perspektivisch auch eine spürbare ökonomische Vorteilhaftigkeit gegenüber einer nichtnachhaltigen Finanzierung ergeben wird.

Dann haben Sie sich ja tatsächlich schon sehr früh mit grüner Finanzierung befasst. Inzwischen zeichnet sich auf EU-Ebene mit der Taxonomie-Verordnung und der Ausarbeitung der technischen Kriterien für deren sechs Umweltziele eine Entwicklung ab, die die Rahmenbedingungen für Finanzierungen wohl grundsätzlich verändern wird. Wie stellen Sie sich auf diese Entwicklung ein?

Zu Beginn unserer Überlegungen war uns in der Tat noch nicht klar, wie rasant sich das Thema entwickeln wird, und auch heute ist ja noch nicht absehbar, wohin das Ganze führt. Wir sind uns bewusst, dass sich die Vorgaben und Marktentwicklungen noch konkretisieren werden. Aufgrund unserer frühzeitigen Ausrichtung sind wir jetzt in der relativ komfortablen Situation, dass wir auf dieser Basis auf die von Ihnen angesprochenen Entwicklungen schneller reagieren können. Es ist aber völlig klar, dass das jetzt nicht der letzte Schritt gewesen sein wird.

Für Unternehmen, die ihre Investitionen fremdfinanzieren wollen, werden die Transparenz-anforderungen gegenüber den Kreditgebern/Gläubigern erheblich steigen. Die Kreditgeber werden verlässliche Daten etwa zum CO₂-Ausstoß einfordern, da sie selbst verpflichtet sein werden, die nachhaltige Verwendung zu kontrollieren, den Umfang der nachhaltigen Finanzierungen zu dokumentieren oder diese zu veröffentlichen. Welcher Mehraufwand ist damit für das investierende Unternehmen verbunden? Was bedeutet das aus Ihrer Sicht für kleinere Energieversorger?

Ja, keine Frage: dieser Zusatzaufwand wird kommen und das wird durchaus eine große Herausforderung. Davor haben wir Respekt, aber es ist unabdingbar, hier nun zumindest die ersten Schritte zu machen. Es bleibt zu hoffen, dass sich die Anforderungen der Finanzinstitute an dem orientieren, was wir ohnehin aufbereiten, und standardisiert und einheitlich ausfallen, um den Mehraufwand gering zu halten.

Aus meiner Sicht resultieren die gesteigerten Transparenz-Anforderungen jedoch nicht allein aus der Taxonomie-Verordnung. Meines Erachtens erfordert der Markt eine höhere Transparenz. Wir nehmen jedenfalls wahr, dass auch unsere Kunden wissen wollen, wie nachhaltig wir uns als ihr Energieversorger aufstellen. Somit werden wir uns dem Aufwand ohnehin stellen müssen.

Noch ist unklar, ob Erdgas als Brückentechnologie unter praktikablen Voraussetzungen im Rahmen der EU-Taxonomie berücksichtigt wird. Mit welchen Folgen rechnen Sie, wenn das nicht der Fall sein sollte?

Wir werden Gaskraftwerke noch einige Jahre brauchen, um die Energieversorgung in Deutschland sicherzustellen. Rein aus technischer Sicht und zur Aufrechterhaltung der Versorgungssicherheit sind und bleiben Gaskraftwerke vorerst noch notwendig. Auch mit Blick auf den Kohleausstieg muss Gas vorerst Bestandteil des Energiemix sein und dies erfordert einen weiteren Zubau moderner Gaskraftwerke. Dieser Zubau muss natürlich auch finanzierbar sein. Dies sollte in der Taxonomie unbedingt berücksichtigt werden. Wichtig wäre schon aus Effizienzgründen, dass diese Kraftwerke in einem wettbewerbsgetriebenen Umfeld gebaut und auch finanziert werden. Eine Finanzierung über die regulierten Netzentgelte führt langfristig nur zu höheren Kosten. In meinen Augen ist es auch nachhaltig, wenn Kohlekraftwerke durch hocheffiziente Gas-Kraftwerke ersetzt werden, die zudem später auch auf klimaneutrale Gase umgestellt werden können.

Vor diesem Hintergrund würde ich es auch bedauern, wenn sich Banken nach 2030 weitgehend aus der Finanzierung solcher Kraftwerke verabschieden.

Theoretisch mag es technisch möglich sein, den Bau neuer Gaskraftwerke nach 2030 überflüssig zu machen. Dann aber muss das Tempo beim Ausbau der Erneuerbaren ganz erheblich zunehmen.

Zum Schluss wollen wir mal etwas konkreter werden: Was genau werden in den kommenden zwölf Monaten die nächsten wesentlichen Schritte der Enervie in Richtung Nachhaltigkeit bzw. nachhaltige Finanzierung sein?

Unser nächstes Ziel ist es, weitere Verbesserungen in unserem ESG-Rating zu erreichen und natürlich gute Antworten auf die Anforderungen des Marktes und unserer Kunden zu finden.

Finanz- und Wirtschaftsrat beim VKU

Stadtwerke und die öffentlichen Banken arbeiten seit Jahrzehnten in Finanzierungsfragen eng zusammen. Dies führte Anfang 1997 zur Gründung des Finanz- und Wirtschaftsrates beim VKU, der seitdem die Rolle eines finanzwirtschaftlichen Beraters des VKU einnimmt.

Mitglieder:

Bayerische Landesbank
Deutsche Anlagen-Leasing GmbH & Co. KG
Deutsche Kreditbank AG
Investitionsbank des Landes Brandenburg
Kreditanstalt für Wiederaufbau
Landesbank Baden-Württemberg
Landesbank Hessen-Thüringen
Landesbank Saar
Norddeutsche Landesbank
NRW.Bank
Sächsische Aufbaubank

Assoziiert:

Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, VÖB
(Mitglied des VKU)

Redaktionsbeirat:

Dr. Hans-Georg Napp, Helaba
Dr. Andreas Gruber, DKB
Tim Junghans, Nord/LB
Dustin Heinrich, DKB
Andreas Ronge, KfW
Lukas Michels, NRW.Bank
Michael Seibel, Helaba
Simon Kessel, VKU Brüssel
Andreas Meyer, VKU Berlin

VKU Verlag: Wir wissen wie es geht!

Hohe inhaltliche Branchenexpertise

gepaart mit modernem Design.

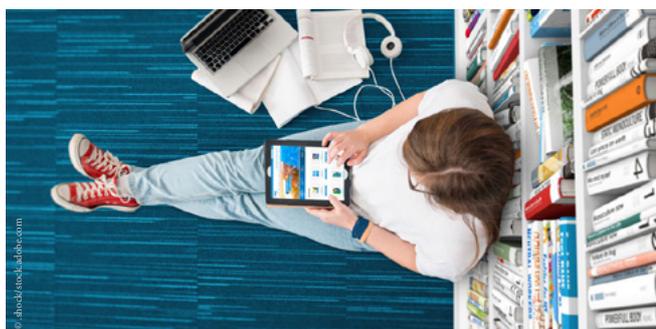
Als Verlagshaus des Verbandes kommunaler Unternehmen entwickeln wir Content rund um die Themen Energiewirtschaft, Wasser/Abwasser, Abfallwirtschaft, Breitband, Mobilität und Daseinsvorsorge.

Unser Plus: Journalistisches Können kombiniert mit einem direkten Zugang zu 1.500 kommunalen Unternehmen in Deutschland. Wir bieten breites Branchenwissen und überzeugen mit hoher Qualität.

Wir kennen die Zielgruppe wie kein zweiter und wissen, welche Themen und welche Tonalität verlangen. Gern stehen wir Ihnen mit unserem **Know-how in Redaktion und Gestaltung** zur Seite.

Mehr zu unserem Angebot finden Sie auf unserer Webseite:

www.vku-verlag.de



KONTAKT

VKU Verlag GmbH
Invalidenstraße 91
10115 Berlin
Fon +49 30 58580-0
info@vku-verlag.de



Impressum

Herausgeber

Verband kommunaler
Unternehmen e.V. (VKU)
Invalidenstraße 91
10115 Berlin

Fon +49 30 58580-0
Fax +49 30 58580-100

www.vku.de
info@vku.de

Gestaltung und Realisation

VKU Verlag GmbH | Corporate Media
Invalidenstraße 91
10115 Berlin

Fon +49 30 58580-850

Bildnachweis

Titel: Adobe Stock/Arthon
Seite 3: VKU/Chaperon; Uwe Klössing/
werdewelt/visual branding berlin
Seite 7: Adobe Stock/iamchamp
Seite 15: Adobe Stock/Andrey Armyagov
Seite 23: Adobe Stock/7maru
Seite 28: Adobe Stock/Christian Schwier
Seite 30: Adobe Stock/Melinda Nagy
Seite 32: EGLV/Oberhäuser, Rupert
Seite 33: ENERVIE Gruppe