

## CRIC-Kommentierung der erneuerten Sustainable Finance-Strategie der EU-Kommission

### Kleine Schritte mit theoretisch großem Potenzial

Die EU-Kommission veröffentlichte ihre lang erwartete erneuerte Sustainable Finance-Strategie am 6. Juli 2021. Der Titel – [Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy](#) – beschreibt dabei sehr prägnant die Stoßrichtung des Pakets: Der Fokus liegt auf dem Übergang. Es geht nicht um einen weiteren kräftigen Schub in Richtung einer großen Transformation, sondern um Zwischenschritte, Nachjustierungen und Kompromisse. Ein guter Teil des Papiers besteht darin, dass bereits Feststehendes neu bekräftigt und die Prüfung zusätzlicher Maßnahmen angekündigt wird.<sup>1</sup>

Jedoch setzt die Strategie auch neue Akzente. So ist die internationale Dimension als eigenständiger Bereich aufgenommen worden. Das Potenzial des Digitalen und die Absicht, KMU zu adressieren, finden explizit Erwähnung. Zu Fragen des Einflusses von Nachhaltigkeit auf die Stabilität des Finanzsystems als solchem sind Maßnahmen enthalten. Das Thema Biodiversität fand – wenn auch eher zögerlich – Eingang in die Strategie. Zudem hat die EU-Kommission erkannt, dass sie mit Blick auf die Herausforderung des Greenwashing nachbessern muss.

1

#### Positiv hervorzuhebende Aspekte der erneuerten Strategie umfassen unter anderem:

- **Doppelte Wesentlichkeit:** Erneut hat die EU-Kommission die Bedeutung des Konzepts der doppelten Wesentlichkeit unterstrichen – konkret in den Maßnahmenpaketen 5 und 6. Die Ankündigung der EU-Kommission, diese Perspektive durchgehend in das Finanzsystem der EU zu integrieren und sich auf internationaler Bühne dafür stark zu machen, ist im Sinne einer nachhaltigen Entwicklung ein notwendiger und wichtiger Schritt.
- **Engagement und Stewardship:** Während dieses Thema im [EU-Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums](#) unberücksichtigt blieb, ist ausdrücklich zu begrüßen, dass die EU es nun auf die Agenda gesetzt hat. Allerdings gibt es vorerst – sowohl was eine Revision der Aktionärsrechterichtlinie II als auch das Thema Acting in Concert betrifft – keinerlei konkrete Pläne, obwohl es zu beidem immerhin bereits [Anregungen](#) der ESMA gab. Auch die Idee eines europäischen Stewardship Codes, den der *Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung* ins Spiel brachte,<sup>2</sup> hätte aufgenommen werden können. Welche Maßnahmen möglich wären, zeigen beispielsweise entsprechende Empfehlungen von [ShareAction](#) und [PRI](#).
- **Internationale Dimension:** Eine globale Sustainable Finance-Perspektive ist bislang vernachlässigt worden. Insofern ist es konsequent und richtig, dass hier ein neuer Schwerpunkt gesetzt wurde. Vor allem der Plan, eine Fachgruppe unter anderem für die

---

<sup>1</sup> In der Strategie sind sechs Maßnahmen formuliert, die wiederum jeweils mehrere Unterpunkte enthalten. Einen Überblick hierzu auf Deutsch bietet [CRIC](#). Ein Übersichtsdokument der EU-Kommission in Englisch findet sich [hier](#). Die Strategie spiegelt vor allem mit Blick auf den Klimateil der Taxonomie (Maßnahmenpaket 1) in weiten Teilen einen Kompromiss unterschiedlicher Positionen von EU-Mitgliedsländern wider (vgl. zu dieser Diskussion etwa [hier](#)).

<sup>2</sup> Siehe [hier](#) auf Seite 26 und Seite 128.

Fragestellung einzusetzen, wie der Zugang für Länder mit niedrigem und mittlerem Einkommen zu Sustainable Finance verbessert werden kann, ist positiv hervorzuheben.<sup>3</sup>

- **KMU und Digitales:** Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sind das Rückgrat der europäischen Wirtschaft. 23 Millionen KMU gibt es laut Kommission in der EU. Ohne sie können die Nachhaltigkeitsziele der EU nicht erreicht werden. Von daher ist es richtig, dass die EU hier Maßnahmen als notwendig erachtet und dabei unter anderem auf die Möglichkeiten digitaler Lösungen setzen möchte. Grundsätzlich gilt: Sustainable Finance muss in die Regionen getragen werden.
- **Resilienz auf institutioneller und systemischer Ebene:** Systemstabilität für sich genommen ist ein wesentlicher Beitrag für eine nachhaltig ausgerichtete Wirtschaft. Daher ist es richtig, wie von der EU angedacht, Nachhaltigkeitsrisiken systematisch in die entsprechende Regulierung für Kredit-Ratings, Banken und Versicherungen zu integrieren und zudem langfristige Risiken auf der systemischen Ebene mitzudenken. Zwar liegt der Fokus hier häufig noch ausschließlich auf dem Klimawandel, doch zeigt die Ankündigung, Risiken im Zusammenhang mit dem Verlust der Artenvielfalt und der Zerstörung von Ökosystemen auf Makro- wie auf Mikro-Ebene untersuchen zu wollen, dass nach und nach eine umfassendere Perspektive Einzug hält.

#### **Ausgewählte positiv zu bewertende Einzelmaßnahmen umfassen:**

- **Mindeststandards für Artikel 8-Produkte:** Dass bei der Offenlegungsverordnung, mit der grundsätzlich ein sehr begrüßenswerter Schritt in die richtige Richtung vollzogen wurde, Bedarf an Nachjustierung besteht, ist spätestens mit Stufe 1 der Einführung im Frühjahr dieses Jahres deutlich geworden. Insofern ist es richtig, über Mindeststandards eine Untergrenze für Finanzprodukte einzuziehen, die ökologische und/oder soziale Merkmale bewerben, auch wenn jetzt bereits klar ist: Eine Umsetzung wird es in sich haben, denn bekanntlich steckt der Teufel im Detail. Jedoch gilt auch bei dieser Maßnahme: Sie ist bislang nicht fest geplant, sondern lediglich zur Prüfung angekündigt.
- **ESG-Benchmark:** Begrüßenswert, aber wenig überraschend, ist die Ankündigung der EU, die Entwicklung methodischer Leitlinien für eine ESG-Benchmark zu prüfen. Die Umsetzung des bereits in der Benchmark-Verordnung enthaltenen Schritts würde auch an dieser Stelle eine weitere Abkehr der EU von einer Fokussierung auf die ökologische Nachhaltigkeit bedeuten.

2

#### **Insbesondere Folgendes lässt die Strategie leider missen:**

- **Konkrete Ansagen mit Blick auf Soziales und Menschenrechte:** Dass die Strategie keine konkreten Pläne zu einer sozialen Taxonomie<sup>4</sup> umfasst, ist enttäuschend. Zu diesem Thema ist lediglich das enthalten, was bereits in der Taxonomie-Verordnung festgeschrieben ist: Die Vorlage eines entsprechenden Berichts Ende 2021. Folgerichtig fehlt auch eine klare soziale Komponente mit Blick auf Standards: Transition- und Sustainability-linked Bonds sind ausdrücklich erwähnt, Social Bonds nicht. Dabei ist gerade im Zusammenhang mit der

<sup>3</sup> In diesem Zusammenhang sei auch auf den Vorschlag des Unternehmers Martin Schoeller und des Journalisten Daniel Schönwitz in ihrem 2020 veröffentlichten Buch [AFRIKA FIRST! Die Agenda für eine gemeinsame Zukunft](#) verwiesen, Afrika-Bonds in Europa aufzulegen.

<sup>4</sup> Hierzu hat die *Platform on Sustainable Finance* mittlerweile ebenfalls einen [Zwischenbericht](#) vorgelegt.

Corona-Krise die Bedeutung von Finanzierungsinstrumenten für soziale Themen evident geworden.

Mit Blick auf die globale Ebene und internationale Gremien, etwa die International Platform on Sustainable Finance (IPSF), wäre es wünschenswert gewesen, dass die EU sich klar dahingehend positioniert hätte, soziale und menschenrechtliche Aspekte in die Debatten und gemeinsamen Arbeiten einzubringen.

- **Ein klares Bekenntnis zu einer wissenschaftsbasierten und vollständigen Taxonomie:** Das Klassifikationssystem für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten ist das Kernstück der Sustainable Finance-Strategie der EU und zugleich das Sorgenkind. Die Pläne im Zusammenhang mit *Transition Finance* im Maßnahmenpaket 1 haben ohne Frage sicher viel Potenzial mit Blick auf Nachhaltigkeits- bzw. Übergangs-Zielen zu Nachhaltigkeit. Zugleich muten die Ankündigungen jedoch auch so an, als seien die Warnungen und Zwischenrufe,<sup>5</sup> die Taxonomie verlasse ihren wissenschaftsbasierten Pfad, zumindest teilweise ungehört geblieben. Auch die Möglichkeit, dass Kernkraft in die Taxonomie aufgenommen wird, ist noch nicht vom Tisch.

Was eine umfassende Taxonomie betrifft, hat sich die EU noch nicht festgelegt – sondern lediglich einen Bericht zum Ende des Jahres angekündigt.<sup>6</sup> Angesichts der nach wie vor hohen Investitionen in Wirtschaftstätigkeiten, die Nachhaltigkeitszielen zuwiderlaufen,<sup>7</sup> wäre eine vollständige Taxonomie, die also neutrale und insbesondere nicht-nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten beinhaltet, jedoch ein wichtiger Schritt.

- **Einen endgültigen Abschied vom *Green Supporting Factor*:** CRIC hat sich von Beginn an gegen geringere Eigenkapitalanforderungen für grüne Investments ausgesprochen. Denn die Finanzmarktregulierung muss auf Grundlage realer Risiken agieren. Ein richtiges Risiko-Management würde aber in vielen Fällen Aufschläge für nicht-nachhaltige Investments bedeuten. Politisch – etwa im Zusammenhang mit dem Green Deal und den SDGs – erwünschte Investments sollten eher über fiskalische Maßnahmen und ähnliche Instrumente incentiviert werden. In der erneuerten Sustainable Finance-Strategie taucht der *Green Supporting Factor* erneut bei grünen Krediten und Hypotheken für den Retail-Bereich auf.

Die erneuerte Sustainable Finance-Strategie der EU besteht aus einer Vielzahl kleiner einzelner Initiativen, die in den meisten Fällen nicht fest geplant sind, sondern zunächst geprüft werden sollen. Ein großer Wurf ist es nicht. Viel hängt davon ab, für welche Schritte sich die Kommission zu späteren Zeitpunkten entscheidet. Aber da könnte doch mehr drinstecken, als es zunächst den Anschein haben mag. Gerade Vorhaben wie der angekündigte Regulierungsvorschlag zum Thema *Sustainable Corporate Governance*, aber auch eine Revision der Aktionärsrechterichtlinie, könnten sich als potenziell wirkmächtig erweisen.

---

<sup>5</sup> So verließen einige NGOs aus inhaltlichen Gründen die *Platform on Sustainable Finance* (siehe z. B. [hier](#) und [hier](#)). Fachleute aus dem Bereich Sustainable Finance drückten in einem [Offenen Brief](#) an die EU-Kommission ihre Sorge darüber aus, die Taxonomie könne immer weiter von ihrer wissenschafts-basierten Grundlage abrücken und damit die Glaubwürdigkeit des Klassifikationssystems für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten beschädigen.

<sup>6</sup> Einen [Zwischenbericht](#) hat die *Platform on Sustainable Finance* bereits vorgelegt.

<sup>7</sup> Beispielsweise finanzierten die 60 größten Banken der Welt 2020 mehr fossile Brennstoffe als 2016 – im Jahr des Pariser Klimaabkommens – und eine Trendumkehr zeichnet sich nicht ab, wie eine aktuelle [Studie der Rainforest Alliance](#) zeigt. Eine weitere Studie beziffert Finanzierungen im Zusammenhang mit Naturzerstörungen für das Jahr 2019 auf 2,6 Billionen US-Dollar (siehe [hier](#)).



**Folgende EU-Dokumente liegen dieser CRIC-Kommentierung zugrunde:**

- [Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy](#) und Anhänge

**Kontakt:**

Corporate Responsibility Interface Center (CRIC) e.V.

**Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage**

Gesa Vögele – Mitglied der Geschäftsführung

Telefon: +49.69.405.66691

E-Mail: [g.voegele@cric-online.org](mailto:g.voegele@cric-online.org)

---

**CRIC (Corporate Responsibility Interface Center)** ist ein gemeinnütziger Verein zur Förderung von Ethik und Nachhaltigkeit bei der Geldanlage und versteht sich gleichermaßen als Informationsplattform und Kompetenzzentrum. Ziel der Aktivitäten von CRIC ist es, ökologischen, sozialen und kulturellen Aspekten in Unternehmen und der Wirtschaft mehr Gewicht zu verleihen. Mit über 120 Mitgliedern aus Deutschland, Österreich und der Schweiz ist CRIC die größte Investorengemeinschaft zur ethisch-nachhaltigen Geldanlage im deutschsprachigen Raum. Die Schwerpunkte der Arbeit liegen in der Bewusstseinsbildung, dem Dialog mit der Wirtschaft (engl. Engagement) und der wissenschaftlichen Begleitforschung. CRIC wurde 2000 gegründet.

Weitere Informationen unter [www.cric-online.org](http://www.cric-online.org), auf [Twitter](#) und [LinkedIn](#)