



# Deutschland als „führender Sustainable-Finance-Standort“

---

Vom ambitionierten Ziel zur herausfordernden Umsetzung bei Emissionen und Kapitalanlagen

# Einleitung

Um die Sustainable Development Goals (SDGs) der UN und die Pariser Klimaziele zu erreichen, wird Sustainable Finance zum zentralen Hebel für eine nachhaltige Entwicklung. Das derzeitige Investitionsvolumen reicht für eine nachhaltige Transformation bei weitem nicht aus – hier sind sich Expertinnen und Experten einig. Eine wichtige Position nimmt dabei der Staat ein. Aktuell spielt die öffentliche Hand auf dem nachhaltigen Finanzmarkt eine zentrale Rolle als Standard- und Regelsetzerin. Gleichzeitig sind Staaten und Gebietskörperschaften selbst Akteure am Finanzmarkt, indem sie Kapital anlegen und/oder Anleihen selbst emittieren.

*„Als Akteur am Finanzmarkt hat die Politik durch ihre Ausrichtung, Verwaltung und Anlage öffentlicher Gelder eine marktlegende Schlüssel- und Vorbildfunktion.“*

Sustainable-Finance-Beirat, 2021

Ihre Rolle als Investor übt die Politik zum Beispiel in Form von Pensionsrückstellungen oder durch Sondervermögen, wie den Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung (KENFO), aus. Dabei gehen die Volumina über einen reinen „Vorbildcharakter“ hinaus, sie können maßgeblich Einfluss auf eine nachhaltige Entwicklung nehmen: Die Pensionsrückstellungen der Länder Hessen und NRW etwa belaufen sich auf jeweils 3,7 Mrd. und 11,9 Mrd. EUR, der KENFO verwaltet 24 Mrd. EUR. Die genannten Beispiele berücksichtigen ESG-Risiken in der Finanzanlage, ein Großteil der Akteure wurde bislang aber noch gar nicht aktiv. Auch öffentliche Emissionen werden begeben, um Wohnraum oder Infrastruktur zu finanzieren. Zur Finanzierung des Bundeshaushalts und seiner Sondervermögen plant der Bund, im Jahr 2021 Bundeswertpapiere in Summe von 469 bis 471 Mrd. EUR durch Auktionen zu emittieren.<sup>1</sup> Der Anteil für grüne Emissionen liegt nur bei rund 2,5 Prozent – einiges fehlt also noch für eine „Schlüsselfunktion“.

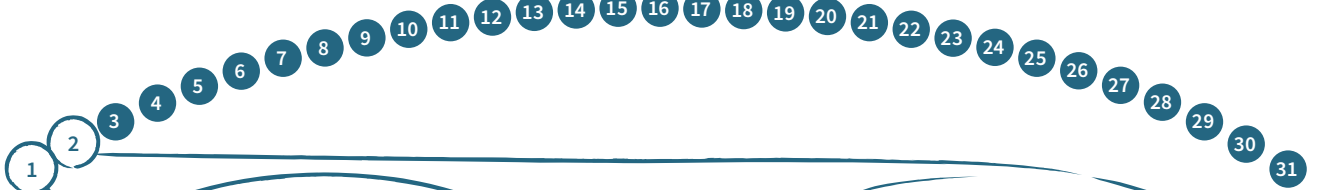
Daher sprach sich der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung in seinem Abschlussbericht in seinen ersten beiden von insgesamt 31 Empfehlungen dafür aus, öffentliche Emissionen und Kapitalanlagen nachhaltig auszugestalten.<sup>2</sup> Nach den Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats folgt nun die Phase der Umsetzung, um die dringend benötigte Transformation hin zu einer nachhaltigen Entwicklung einzuleiten. Dazu hat die Bundesregierung am 5. Mai 2021 die „Deutsche Sustainable-Finance-Strategie“ veröffentlicht, welche einige Vorschläge des Sustainable-Finance-Beirats aufnimmt und konkretisiert.

<sup>1</sup> Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH, Dezember 2020

<sup>2</sup> Sustainable-Finance-Beirat, Februar 2021

# Der Bund am Kapitalmarkt als Schlüssel- und Vorbildfunktion

## EMPFEHLUNGEN DES SUSTAINABLE-FINANCE-BEIRATS



EMPFEHLUNG 1

### Öffentliche Emissionen

„(...) Dem Staat kommt eine wichtige Rolle bei der Finanzierung, der Rahmensezung und als Vorbild zu. Anspruch an ein entsprechendes Rahmenwerk ist, dass es in Einklang mit den absehbaren Green-Bond-Standards der EU steht. (...)“

EMPFEHLUNG 2

### Öffentliche Kapitalanlagen

„(...) Die Anlage von Sondervermögen des Bundes und der Länder, wie der Versorgungsrücklage des Bundes, ist wie jede Anlageform langfristigen Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt bzw. hat nachhaltigkeitsbezogene Auswirkungen. (...)“

MASSNAHME 18

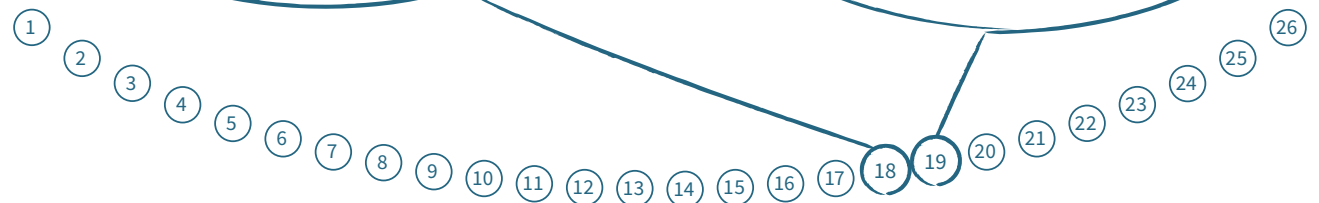
### Etablierung einer grünen Bund-Renditekurve

„(...) Zukünftig sollen Grüne Bundeswertpapiere in weiteren Laufzeiten begeben werden, so dass eine grüne Bund-Renditekurve etabliert und zur Referenzgröße im grünen Euro-Kapitalmarkt werden kann. (...)“

MASSNAHME 19

### Nachhaltigkeit und Transparenz in den Kapitalanlagen des Bundes verbessern

„ (...) Die Bundesregierung wird analog zu den institutionellen Investoren Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen bei den Anlagen des Bundes berücksichtigen. (...)“



## MASSNAHMEN DES BUNDES (STRATEGIE)

Neben der Rolle der öffentlichen Hand werden von beiden Publikationen auch weitere Schritte zur Stärkung des nachhaltigen Finanzmarktes in Deutschland genannt, welche die Privatwirtschaft sowie Endkundinnen und Endkunden anspricht. In der vorliegenden Veröffentlichung soll sich jedoch auf staatliche Akteure konzentriert werden.

Neben der Bundesebene soll dabei ebenso die Länder- und kommunale Ebene betrachtet werden. Die Veröffentlichung der Strategie kann sicher als Meilenstein der Entwicklung hin zu einem führenden Sustainable-Finance-Standort gelten, auch wenn die konkrete Ausgestaltung in vielen Punkten noch aussteht, wie unter anderem von zivilgesellschaftlichen Organisationen angemerkt wird.<sup>3</sup> Wie wichtig bei dieser Umsetzung neben den gesetzten Meilensteinen und Vorhaben auch Orientierungshilfen, Standards, aber auch Leuchtturmprojekte sind, beleuchtet dieses Paper.

<sup>3</sup> SÜDWIND Institut, Mai 2021

# 1. Öffentliche Emissionen

Die Verantwortung der lokalen Regierungen und Gebietskörperschaften, eine nachhaltige Entwicklung voranzutreiben, wird in einer Reihe von zwischenstaatlichen Strategien und Vereinbarungen, wie dem Abschlussdokument Rio+20 „Die Zukunft, die wir wollen“, anerkannt. Staaten und Gebietskörperschaften haben die Möglichkeit, durch wirksame Richtlinien, Strategien, Maßnahmen und Leistungen ihre nachhaltige Entwicklung zu verbessern.<sup>4</sup> Diese unterscheiden sich teils sehr im nationalen Vergleich, unter anderem in der Art und Weise, wie sie Klimaschutz umsetzen.

Die öffentliche Hand ist zudem an Unternehmen beteiligt, für deren Nachhaltigkeitsleistung sie auch eine Verantwortung trägt. Unternehmen in öffentlicher Hand – wie Strom- und Wasserwerke, Stadtreinigungen und Bäder-Betriebe, sollten auch Nachhaltigkeitsziele berücksichtigen. Der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) unterstützt den Aufbau einer Nachhaltigkeitsstrategie und bietet einen Einstieg in die Nachhaltigkeitsberichterstattung. Während es hier auf Länder- und kommunaler Ebene bei der Anwendung des DNK vorangeht, bewegt sich auf Bundesebene bisher kaum etwas, so der Rat für Nachhaltige Entwicklung (Stand Februar 2020).<sup>5</sup>

## **Der Beirat empfiehlt der Bundesregierung und den Bundesländern:**

- ▶ Die Festlegung eines Klimaziels für die Haushalte von Bund und Ländern, ausgedrückt in einem Prozentsatz der Klimaschutzinvestitionen an den Gesamtaufwendungen (empfohlener Ausgangspunkt: 40 %)
- ▶ Das Monitoring und die jährliche Berichterstattung zu Klimaschutzinvestitionen aus dem Haushalt anhand eines aus der EU-Taxonomieverordnung abgeleiteten Climate-Tracking-Ansatzes. Die geplante Klimaberichterstattung der Bundesregierung sollte hier auf ihre Kompatibilität und Kohärenz mit den Zielen überprüft werden.

<sup>4</sup> United Nations Conference on Sustainable Development, 2012

<sup>5</sup> Rat für Nachhaltige Entwicklung, Februar 2020



## Case Study I

# V.E Nachhaltigkeitsrating von Nordrhein-Westfalen



Die deutschen Bundesländer werden jährlich von V.E in Kooperation mit imug | rating im Rahmen eines ESG-Ratings bewertet. Dabei wird sowohl auf die Nachhaltigkeitstransformation des Landes, als auch die Umsetzung in Betrieben in Länderbesitz und landeseigenen Liegenschaften geschaut.

Das Land Nordrhein-Westfalen (NRW) erreicht seit Jahren die Spitzenposition im Nachhaltigkeitsrating der deutschen Bundesländer von V.E. Seit zwei Jahren erreicht NRW sogar die Bestnote „advanced“ und teilt sich aktuell den ersten Platz mit Baden-Württemberg (siehe auch Case Study zum Green Bond Baden-Württemberg). Das Land ist bestrebt, seine Nachhaltigkeitsleistung fortlaufend zu verbessern und erkennt Nachhaltigkeitsratings für sich als wichtiges Instrument für Refinanzierungen. NRW war auch das erste Bundesland, das 2015 einen Sustainability Bond zur Finanzierung sozialer und ökologischer Projekte emittiert hat. Bis April 2021 hat das Land insgesamt sieben Sustainability Bonds mit einem Gesamtvolumen von mehr als 13 Mrd. EUR begeben und ist damit einer der größten Emittenten von Sustainability Bonds weltweit. Mit der 2020 aktualisierten Nachhaltigkeitsstrategie orientiert sich das Land NRW noch stärker an der Agenda 2030 und an den 17 Sustainable Development Goals (SDGs).<sup>6</sup> Die Nachhaltigkeitsstrategie greift auch besondere Herausforderungen einer nachhaltigen Entwicklung für NRW landespolitisch auf und benennt ihre Beiträge zur Erreichung der SDGs. Im Entwurf des Klimaschutzgesetzes 2021 setzt sich das Land neue Zwischenziele und strebt die Klimaneutralität bis 2050 an. Gleichzeitig plant NRW 2021 als erstes Bundesland überhaupt ein Klimaanpassungsgesetz. Ein aktives und zukunftsweisendes Nachhaltigkeitsmanagement ist angesichts der gewaltigen Herausforderungen des Landes auch wichtig: NRW prägt eine lange Geschichte als größter Braun- und Steinkohle-Förderer unter den Bundesländern. Im Bereich „sozialer Zusammenhalt und gerechte Entwicklung“ stellt das Land Mittel bereit, um beispielsweise sozial und wirtschaftlich benachteiligte Menschen im Rahmen des Städteförderprogramms „Sozialer Zusammenhalt“ zu unterstützen.

<sup>6</sup> Ministerium für Umwelt, Landwirtschaft, Natur- und Verbraucherschutz des Landes Nordrhein-Westfalen, April 2021

Die öffentliche Hand ist gleichzeitig selbst Akteur an diesem Markt, indem sie selbst Anleihen emittiert. Als Emittenten werden Staaten und Gebietskörperschaften von Investoren zudem als häufig sichere Anlageform gewählt, die sich – zumindest in Teilen – auch über Nachhaltigkeitsaspekte informieren. Dem Staat kommt eine wichtige Rolle bei der Rahmensetzung und als Vorbild zu. Mit einer nachhaltigen Emissionsstrategie und den damit konkret verbundenen Ausgaben können Bund und Länder anderen Marktteilnehmern die Richtung vorgeben.

Das Emissionsvolumen des Bundes im Jahr 2021 verteilt sich gemäß Planung auf 457 Mrd. EUR für konventionelle, 6 bis 8 Mrd. EUR für inflationsindexierte und nur 11,5 Mrd. EUR – also rund 2,5 Prozent – auf grüne Bundeswertpapiere.<sup>7</sup>

Der Markt für Green Bonds und ähnliche Finanzinstrumente zur Refinanzierung nachhaltiger Projekte und Aktivitäten wächst kontinuierlich und erreichte im Jahr 2020 ein Volumen von fast 600 Mrd. USD.<sup>8</sup> In Deutschland werden diese immer zweckgebundenen Anleihen hauptsächlich von Unternehmen und Banken emittiert. Allerdings begehen immer mehr Akteure, die eng mit der öffentlichen Hand verbunden sind oder diese selbst darstellen, Nachhaltigkeits-Anleihen. Nachdem das Land Nordrhein-Westfalen seit 2015 Sustainability Bonds emittiert und die Bundesrepublik 2020 ihre erste grüne Anleihe platzieren konnte, folgte im Frühjahr 2021 das Land Baden-Württemberg mit dem ersten reinen Green Bond eines Bundeslandes (siehe Case Study II: Green Bond Baden-Württemberg).

#### **Der Sustainable-Finance-Beirat hat in seinem Abschlussbericht auch Anforderungen für staatliche Emittenten gestellt:**

- ▶ Ein entsprechendes Rahmenwerk für einen Green Bond sollte in Einklang mit dem Green-Bond-Standard der EU stehen.
- ▶ Die Ausgaben des Bundes sollten nachweisbar den Zielen des Pariser Klimaabkommens entsprechen.
- ▶ Das Monitoring und die Berichterstattung sollte auf die Umsetzung der Ziele aus dem europäischen Green Deal und die SDGs ausgeweitet werden.
- ▶ Eine ambitionierte Umsetzung der EU-Green-Bond-Standards und ihre Weiterentwicklung im Gleichklang mit der EU-Taxonomie; die Bundesregierung soll im Bereich Social Bonds zur Marktentwicklung beitragen.

Die Bundesregierung nimmt in ihrem Bericht diese Vorschläge teilweise auf und will mit ihren grünen Bundeswertpapieren „künftig eine Benchmark für grüne Anleihen anbieten“. Dies soll vor allem mit regelmäßigen grünen Emissionen mit verschiedenen Laufzeiten geschehen und somit eine „grüne Bund-Renditekurve“ etablieren. Außerdem soll durch das Impact-Reporting die Transparenz über die Wirkung der grünen Anleihen weiter erhöht werden.

<sup>7</sup> Quelle siehe Fußnote 1

<sup>8</sup> ICMA, April 2021

## Case Study II

# Green Bond Baden-Württemberg

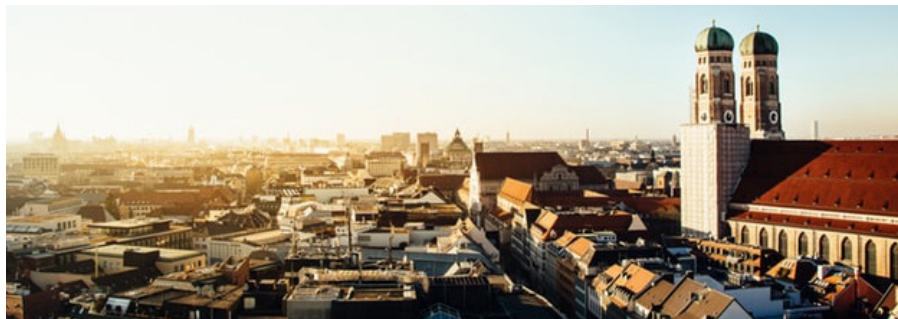


Das Land Baden-Württemberg hat im März 2021 als erstes deutsches Bundesland einen reinen Green Bond am Kapitalmarkt begeben. Daneben begibt das Bundesland schon seit 2015 breiter gefasste Nachhaltigkeitsanleihen. Die zehnjährige grüne Anleihe Baden-Württembergs hat ein Volumen von 300 Mio. EUR. Die Erlöse werden zur Refinanzierung ökologisch-nachhaltiger Projekte und Vorhaben aus dem Haushaltsjahr 2020 verwendet. Eine Besonderheit des Green Bonds: Alle Vorhaben orientieren sich an den sechs Umweltzielen der EU-Taxonomie: Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.

Eine Arbeitsgruppe der Landesministerien hat dafür 49 Vorhaben aus 9 Ressorts identifiziert. Dazu gehören beispielsweise besonders energieeffiziente Neubauten oder die Unterstützung von Waldbesitzerinnen und -besitzern für eine an den Klimawandel angepasste Aufforstung, die wiederum selbst zum Klimaschutz beiträgt. Für den Bereich Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel wurden bereits Kriterien von der EU formuliert. Diese ambitionierten Kriterien werden vom Land Baden-Württemberg schon erfüllt. Neben den Klima-Themen werden Projekte in den Bereichen Biodiversität, beispielsweise der Nationalpark Schwarzwald, sowie in der Kreislaufwirtschaft, beim Vermeiden von Umweltverschmutzung und beim nachhaltigen Wasser- und Abwassermanagement refinanziert. Der Green Bond wurde mit einer Second Party Opinion (SPO) von V.E und imug | rating begleitet.

## Nachhaltige Anleihen von Städten

### Münchener Stadtanleihe



Die Mittel aus der Emission der „Münchner Stadtanleihe“ werden im Rahmen der Gesamtdeckung des Haushaltes vor allem zur Finanzierung der Ausübung von Vorkaufsrechten und damit zum Schutz von Mieterinnen und Mietern in München verwendet. Die Stadt München kann somit ihren Bürgerinnen und Bürgern mehr Wohnungen mit sozialverträglichen Mieten anbieten. Dazu wurde die Anleihe als so genannter „Social Bond“ ausgestaltet. Die nachhaltige Mittelverwendung wurde von imug | rating in einer unabhängigen SPO bestätigt. „Das Instrument einer Stadtanleihe, die sich zusätzlich auch als „Social Bond“ oder „Nachhaltigkeitsanleihe“ qualifiziert, stellt gerade im Hinblick auf das überdurchschnittliche Investitionsvolumen eine gute zusätzliche Finanzierungsquelle für die Stadt dar. Die Stadtanleihe bietet gleichzeitig den Bürgerinnen und Bürgern eine gute Gelegenheit, sich für die Stadtgesellschaft zu engagieren“, so Stadtkämmerer Christoph Frey.

### Hannover Green & Social Schuldschein



Die Landeshauptstadt Hannover emittierte 2018 den ersten Green & Social Schuldschein einer deutschen Kommune und unterstreicht damit ihr langjähriges Engagement auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit. Die im Schuldschein enthaltenen Investitionsprojekte umfassen ausschließlich ökologische Investitionen zur energetischen Sanierung oder dem Neubau des städtischen Gebäudestands mit Einsparungen von Energie und CO<sub>2</sub>-Emissionen sowie soziale Investitionen in die Unterbringung von Geflüchteten und Wohnungslosen im Stadtgebiet. Die Emission des Schuldscheins erfolgt in Übereinstimmung mit den Green/Social Bond Principles und wurde von imug | rating und V.E mit einer (SPO) bestätigt.



## 2. Öffentliche Kapitalanlagen

Die Anlage von Sondervermögen des Bundes und der Länder, wie die Versorgungsrücklage des Bundes, hat wie jede Anlageform nachhaltigkeitsbezogene Auswirkungen. Um die Nachhaltigkeitsziele der Bundesregierung zu erreichen – zu denen sich Deutschland im Rahmen des Pariser Klimaabkommens, der UN Sustainable Development Goals und der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte verpflichtet hat – muss auch die öffentliche Hand als Akteur am Finanzmarkt öffentliche Gelder auf Bundes-, Länder- und kommunaler Ebene in Einklang mit diesen Zielen bringen.<sup>9</sup> Gleichzeitig sind die rechtlichen Vorgaben für und die Anforderungen an die Geldanlagen des Bundes, der Länder und der Kommunen komplex und mit verschiedenen Erwartungen behaftet. Doch gerade in den letzten Jahren ist nicht zuletzt aufgrund der Niedrigzinsphase der Druck gestiegen, die Aktienquote zu erhöhen und das Anleiheuniversum voll auszuschöpfen.<sup>10</sup> Dabei erscheint es besonders wichtig, die häufig mittel- bis langfristigen Anlagen zukunftsfähig auszugestalten. Einige Akteure haben bereits damit begonnen und bspw. eigene Indizes und Anlagekriterien entwickelt.

**Der Sustainable-Finance-Beirat sieht somit vor allem aktuellen Handlungsbedarf in einer verbesserten Koordination der Ansätze von Bund und Ländern sowie in einem deutlicher artikulierten Selbstverständnis als aktiver Investor. Der Beirat stellt in seinem Abschlussbericht unter anderem folgende Anforderungen für staatliche Kapitalanlagen:**

- ▶ Ein ambitioniertes Konzept für die Anlagepolitik der Sondervermögen des Bundes
- ▶ Die verbindliche Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien
- ▶ Eine entsprechende Institutionalisierung, die strategische Entscheidungsfindung hinsichtlich Anlagestrategien von Bund, Ländern und Kommunen begleitet
- ▶ Ein Anlagekonzept, das die folgenden Mindestkriterien erfüllt: Kompatibilität mit den Klimazielen des Pariser Abkommens, den Klima- und Umweltzielen des Green Deal der EU, den UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte sowie der menschenrechtsbasierten Umsetzung der Agenda 2030
- ▶ Die Integration einer Engagement-Strategie einschließlich jährlicher Offenlegung aller betreffenden Aktivitäten
- ▶ Die Offenlegung des Nachhaltigkeitsprofils des Portfolios auf Basis aussagekräftiger und zukunftsgerichteter Schlüsselindikatoren, wie des Temperaturbeitrags und des Treibhausgas-Fußabdrucks
- ▶ Eine kontinuierliche Berichterstattung über Weiterentwicklung und Wirkung der Anlagestrategie der Bundesregierung und Vergleich mit anderen europäischen und internationalen Ansätzen

<sup>9</sup> Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit, September 2017

<sup>10</sup> Stiebeling, Oktober 2017

Die öffentliche Hand als Investor muss also ihre Geldanlagen nachhaltig ausrichten. Dabei ist eine sukzessive Transformation von Bestandsanlagen und Neugeschäften nach ESG-Kriterien umzusetzen. Das heißt, es benötigt einen Abbau von Finanzanlagen und Finanzierungsgeschäften, die ESG-Kriterien widersprechen und einen Auf- und Ausbau von Finanzströmen in zukunftsfähige Investitionen.

In der Sustainable-Finance-Strategie der Bundesregierung wird dies umfangreich adressiert: Der Bund bekennt sich, „die Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen bei den Anlagen zu berücksichtigen“ und nennt als Beispiel für eine erste Umsetzung die Orientierung der Sondervermögen Versorgungsrücklage und Versorgungsfonds des Bundes, Versorgungsfonds der Bundesagentur für Arbeit sowie Vorsorgefonds der sozialen Pflegeversicherung am EU Climate Transition Benchmark. Darüber hinaus will der Bund den Dialog und die Koordination von Maßnahmen im Bereich nachhaltige Veranlagung mit den Bundesländern und Kommunen stärken.

## Case Study IV

# Sondervermögen des Bundes



Die Sondervermögen „Versorgungsrücklage des Bundes“ und „Versorgungsfonds des Bundes“ dienen dem Zweck, den Bundeshaushalt bei der Finanzierung künftiger Versorgungsausgaben zu entlasten. Die 1999 gesetzlich eingeführte Versorgungsrücklage hat zu einer Vermögensrückstellung von rund 17,3 Mrd. EUR (Marktwert zum Ende 2020) geführt. Auch hier werden sukzessive Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigt, wie auch die Sustainable-Finance-Strategie herausstellt.

Gemäß Koalitionsvertrag haben die Regierungsparteien vereinbart, die Beteiligungen aller staatlichen Fonds an Kernkraftwerken im Ausland konsequent zu beenden. imug | rating prüft seit 2019 diese Beteiligungen und legt die Ergebnisse dem Anlageausschuss vor, der sich aus Vertreterinnen und Vertretern verschiedener Ministerien, der Kreditanstalt für Wiederaufbau, der Versorgungsanstalt des Bundes und der Länder sowie der Deutschen Bundesbank zusammensetzt.

Vor dem Hintergrund der von der Bundesregierung entwickelten Nachhaltigkeitsstrategie zur Umsetzung der 17 UN-Nachhaltigkeitsziele hat der Anlageausschuss ein Nachhaltigkeitskonzept für die Aktienanlage der Sondervermögen beschlossen. Das Konzept enthält einen moderaten Nachhaltigkeitsansatz und steht im Einklang mit den vom Versorgungsrücklagegesetz vorgegebenen Anlagegrundsätzen Sicherheit, Liquidität und Rendite. Noch im Jahr 2021 ist geplant, entlang von nachhaltigen Indizes die Aktienanlage konsequent an dieser Nachhaltigkeitsstrategie auszurichten.

Der Bund hat nun eine erste Struktur vorgegeben, die in der Praxis mit Inhalt und Leben gefüllt werden muss. Es gilt einen ganzheitlichen Ansatz zu finden, der auf der einen Seite zukunftsfähige Technologien sowie ökologisch und sozial verträgliche Wertschöpfungsketten fördert und auf der anderen Seite sicherstellt, dass keinerlei Finanzströme mehr in die Finanzierung von Umweltzerstörung und menschenunwürdiger Arbeit oder Korruption fließen.

**Für einen ganzheitlichen Ansatz können zentrale Leitideen verfolgt werden:**

1. **Ethisch-kontroverses Verhalten verhindern:** Dabei werden Emittenten, die in aus Nachhaltigkeitsperspektive kritischen Geschäftsfeldern und kontroversen Geschäftspraktiken involviert sind, ausgeschlossen. Das können beispielsweise die Produktion von Waffen und Tabak, Umweltzerstörung, Korruption oder Menschenrechtsverletzungen sein.
2. **Verantwortungsvolles Wirtschaften sicherstellen:** Es werden Unternehmen oder Emittenten ausgewählt, die eine besonders gute Leistung in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung vorweisen können.
3. **Positive Nachhaltigkeitswirkungen erzielen:** Es soll in Unternehmen investiert werden, die einen besonders positiven Beitrag zur Umsetzung von Nachhaltigkeitszielen, wie den SDGs oder den Pariser Klimazielen, leisten. Unternehmen können beispielsweise durch ihre Produkte oder Produktionsprozesse zur CO<sub>2</sub>-Einsparung beitragen, Arbeitsplätze in zukunftsorientierten Branchen schaffen oder ein Produktangebot anbieten, das zum Schutz des Ökosystems oder zur Gesundheitsförderung beiträgt.

## Case Study V

# Anlagepolitik Stadt Bonn



Die langfristigen städtischen Finanzanlagen der Stadt Bonn belaufen sich aktuell auf knapp 100 Mio. EUR. 2015 legte die Stadt Bonn fest, dass ihre Anlagepolitik auch ethische und ökologische Kriterien berücksichtigen soll und begann mit einer Vielzahl von strengen Ausschlusskriterien. 2018 wurde dieser Filter um die ESG-Aspekte Ökologie, Soziales und Unternehmensführung ergänzt, um Nachhaltigkeitsrisiken besser zu steuern.

Als UN-Standort besteht in Bonn eine besondere Verbindung zu den Sustainable Development Goals der UN (SDGs). In gemeinsamen Strategie-Workshops mit imug | rating wurde jüngst eine Integration der SDGs in die Anlagestrategie erarbeitet und mit den beauftragten Vermögensverwaltern in die Tat umgesetzt. Künftig wird so vermehrt in Emittenten investiert, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten. Das können zum Beispiel Hersteller erneuerbarer Energien, Medizintechnik oder auch E-Mobilität sein. Im gleichen Zuge wurden auch die Ausschlusskriterien an den Mindestkriterien des FNG-Siegels, dem deutschsprachigen Qualitätsstandard für nachhaltige Investmentfonds, ausgerichtet.

Die Stadt Bonn nimmt somit eine Vorreiterrolle unter öffentlichen Investoren ein, indem sie konsequent die eigene Nachhaltigkeitsstrategie weiterentwickelt und mittlerweile sowohl führende nationale als auch internationale Vorgaben in die Investmentpraxis umsetzt.



# Fazit

Für eine nachhaltige Entwicklung spielt Sustainable Finance eine Schlüsselrolle. Die EU erkennt dies im Rahmen regulatorischer Vorhaben wie der EU-Taxonomie, SFDR und Benchmark-Verordnung an. Auch Akteure in Deutschland sind somit gefordert, diese Vorgaben in die Finanzpraxis umzusetzen. Mit dem erklärten Ziel, Deutschland zum „führenden Sustainable-Finance-Standort“ zu machen, erklärt die Bundesrepublik darüber hinaus aber auch einen Anspruch auf eine Vorreiterrolle. Folgerichtig hat die Bundesregierung dieses Ziel in der Anfang Mai 2021 verabschiedeten Sustainable-Finance-Strategie als Leitprinzip ausgerufen. Auf Grundlage der im Februar 2021 veröffentlichten Empfehlungen des Sustainable-Finance-Beirats, enthält die Strategie Meilensteine und Bereiche, die bei der Erreichung dieser Ziele beitragen sollen. Nicht zuletzt nimmt sich der Bund dabei selbst in die Pflicht und will sowohl die eigenen Anlagen als auch die eigenen Emissionen nachhaltig ausgestalten. Immerhin sind die staatlichen Akteure nicht nur Gesetzgeber, sondern sie nehmen mit milliardenschweren Investitionen und Emissionen selbst eine Schlüsselposition am Finanzmarkt ein.

**Diese Veröffentlichung zeigt, dass der Weg vom ambitionierten Ziel zur konkreten Umsetzung eine Herausforderung ist. Zahlreiche regulatorische Vorgaben, ökonomische Rationalitäten und eine fehlende Strategie erschwerten den Akteuren in der Vergangenheit die Ausgestaltung von Green & Social Bonds, Anlagefiltern und nachhaltigen Indizes. Mit der nun vorliegenden Strategie des Bundes für eine umfassende Transformation aller öffentlichen Investitionen und Emissionen steht die öffentliche Hand nun vor folgenden konkreten Herausforderungen:**

1. Es fehlt noch eine eindeutige, gemeinsame nachhaltige Anlagestrategie, um Akteuren die Investitionsentscheidungen zu erleichtern. Hilfreich wäre ein Leitfaden zur nachhaltigen Geldanlage, der vor allem die besonderen Herausforderungen der öffentlichen Hand berücksichtigt. Begrüßenswert ist das Vorhaben der Regierung, die Koordination zwischen den Ländern und Gemeinden zu verstärken sowie auch die Forschung zum Thema zu unterstützen.
2. Bislang wurden nachhaltige Investitionen und Emissionen nur von einzelnen Akteuren betrieben. Mit dem nun vorliegenden klaren politischen Auftrag werden alle öffentlichen Ebenen und Akteure angesprochen und zum Handeln aufgefordert. Pioniere, die bereits Konzepte entwickelt und Instrumente angewandt haben, sind aufgerufen, eine führende und unterstützende Rolle für den Rest einzunehmen. Gleichzeitig sind bewährte Konzepte auf ihre spezifische Tauglichkeit für verschiedene Akteure zu prüfen und neue Entwicklungen zu integrieren.
3. Die nun vorliegende Umsetzungs-Roadmap gibt den Akteuren einen Rahmen, in dem sie agieren und eigene Schwerpunkte setzen können. Dies könnte auch zu einem Wettbewerb um die besten Konzepte und Instrumente führen, der die jeweils passendsten Herangehensweisen für die verschiedenen Ebenen hervorbringen könnte.

Dass eine Umsetzung nachhaltiger Investitionen und Emissionen trotz aller Hürden möglich ist, zeigen die dargestellten Beispiele. Die nächsten Monate und Jahre sind entscheidend, um aus dem ambitionierten Wunsch gelebte Praxis werden zu lassen. Die Sustainable Development Goals und die Pariser Klimaziele lassen keinen weiteren Aufschub zu.

# Quellen

1. Bundesrepublik Deutschland Finanzagentur GmbH (2020). Pressemitteilung Nummer 14 vom 17. Dezember 2020. Verfügbar unter:  
<https://www.bundesbank.de/resource/blob/608770/ce74bdfee5802f02cd3bb-c94b2ed044d/mL/emissionskalender-jahresvorausschau-data.pdf>
2. Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung (2021). Shifting the Trillions. Verfügbar unter:  
[https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224\\_SF-B\\_-Abschlussbericht-2021.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SF-B_-Abschlussbericht-2021.pdf)
3. SÜDWIND Institut (2021). Pressemitteilung vom 6. Mai 2021. Verfügbar unter:  
<https://www.suedwind-institut.de/aktuelles/pressemitteilung-sustainable-finance-strategie-der-bundesregierung-vielversprechende-ans%C3%A4tze-ohne-verbindlichkeit.html>
4. United Nations Conference on Sustainable Development (2012). The Future We Want. Verfügbar unter:  
[http://www.un.org/disabilities/documents/rio20\\_outcome\\_document\\_complete.pdf](http://www.un.org/disabilities/documents/rio20_outcome_document_complete.pdf)
5. Rat für Nachhaltige Entwicklung (2020). Nachhaltigkeitskodex: Länder und Kommunen als Vorbild? Verfügbar unter:  
<https://www.nachhaltigkeitsrat.de/aktuelles/nachhaltigkeitskodex-laender-und-kommunen-als-vorbild/?cn-reloaded=1h>
6. Ministerium für Umwelt, Landwirtschaft, Natur- und Verbraucherschutz des Landes Nordrhein-Westfalen (2021). Webseite:  
<https://www.nachhaltigkeit.nrw.de/themen/>
7. Siehe Fußnote 1
8. ICMA, April 2021
9. Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit (2017). Die Klimakonferenz in Paris. Verfügbar unter:  
<https://www.bmu.de/themen/klima-energie/klimaschutz/internationale-klimapolitik/pariser-abkommen/>
  - ▶ United Nations Framework Convention on Climate Change (2015). Übereinkommen von Paris. Verfügbar unter:  
[https://www.bmu.de/fileadmin/Daten\\_BMU/Download\\_PDF/Klimaschutz/paris\\_abkommen\\_bf.pdf](https://www.bmu.de/fileadmin/Daten_BMU/Download_PDF/Klimaschutz/paris_abkommen_bf.pdf)
  - ▶ United Nations (2021). The 17 Goals. Verfügbar unter:  
<https://sdgs.un.org/goals>

- ▶ Geschäftsstelle Deutsches Global Compact Netzwerk (2020). Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte. Verfügbar unter:

[https://www.globalcompact.de/wAssets/docs/Menschenrechte/Publikationen/leitprinzipien\\_fuer\\_wirtschaft\\_und\\_menschenrechte.pdf](https://www.globalcompact.de/wAssets/docs/Menschenrechte/Publikationen/leitprinzipien_fuer_wirtschaft_und_menschenrechte.pdf)

10. Stiebeling H. (2017, 30. Oktober). Investoren setzen auf Nachhaltigkeit. Handelsblatt.

<https://www.handelsblatt.com/adv/deka/oeffentlicher-sektor-als-anleger-investoren-setzen-auf-nachhaltigkeit/20513616.html?ticket=ST-1686773-aiP4dzUkP-1dcp970MqZZ-ap2>

## Autor\*innen

Karolin Basten

Kirsten Hahn

Frieder Olfe

Patrick Weltin

Layout:

Hauke Nadzeika

## Kontakt



imug rating GmbH

Postkamp 14a

30159 Hannover

tel +49 511 12196-0

mail [rating@imug.de](mailto:rating@imug.de)

web [www.imug-rating.de](http://www.imug-rating.de)