An aerial photograph of a dense forest of evergreen trees, with a winding road cutting through the center. The trees are in various shades of green, and the road is a light grey color. The overall scene is a lush, natural landscape.

Banken und Nachhaltigkeit Chance und Herausforderung





Weshalb befasst sich eine Ratingagentur im Dienste der Einlagensicherung und der Finanzmarktstabilität mit dem Thema Nachhaltigkeit? Das World Economic Forum hat in seinem Global Risk Report 2022 unter den 10 bedeutsamsten Risiken für die nächsten Jahre fünf Umweltrisiken aufgeführt, wobei „Climate action failure“, „Extreme weather“ und „Biodiversity loss“ die ersten drei Plätze und „Human environmental damage“ sowie „Natural resource crises“ die Plätze sieben und acht belegen. Insofern betrifft die Thematik uns alle, aber Nachhaltigkeit ist aufgrund damit einhergehender Chancen und Herausforderungen bzw. Risiken für Banken und somit auch für die GBB-Rating von hervorzuhebender Bedeutung.

Nachhaltigkeit – vor wenigen Jahren noch ein Marketingansatz zum Vertrieb von Anlageprodukten oder eine Domäne von Spezialkreditinstituten – ist mit dem Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem der EU Kommission im Jahr 2018 in der Breite der Finanzwirtschaft angekommen. Die zehn Maßnahmen des Aktionsplans sind darauf ausgerichtet, die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen und den Umbau der Wirtschaft zu lenken. Banken in ihrer Kernfunktion als Finanzierer der Wirtschaft und der privaten Haushalte stehen im Mittelpunkt der Finanzierung einer Transformation hin zu Klimaneutralität.

Der Umbau der Wirtschaft birgt enorme Chancen für die Finanzindustrie. Werden notwendige flankierende Maßnahmen jedoch nicht oder nur unzureichend umgesetzt und gesteuert, ergeben sich auf der anderen Seite auch bedeutende Risiken. Eine klare strategische Ausrichtung und ein umfassendes, entsprechend ausgerichtetes Risikomanagement sowie Transparenz sind daher unabdingbar. Eine nicht zu unterschätzende Herausforderung für die Kreditwirtschaft sowie insbesondere den Mittelstand ist unter anderem die Verfügbarkeit von Daten.

Bernd Bretschneider

Geschäftsführer

GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung mbH





- > **03** Vorwort
- > **07** Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Kreditinstituten – Status quo auf Basis einer Umfrage unter Banken
- > **12** Regulatorisches Umfeld und Rahmenbedingungen im Bereich Sustainable Finance
- > **20** Aktuelle Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung
- > **29** Nachhaltigkeit aus Markt- und Investorensicht
- > **36** Weitere Informationen





Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Kreditinstituten – Status quo auf Basis einer Umfrage unter Banken

> Umfrage bestätigt Verantwortungsbewusstsein der Kreditinstitute im Hinblick auf das Thema Nachhaltigkeit

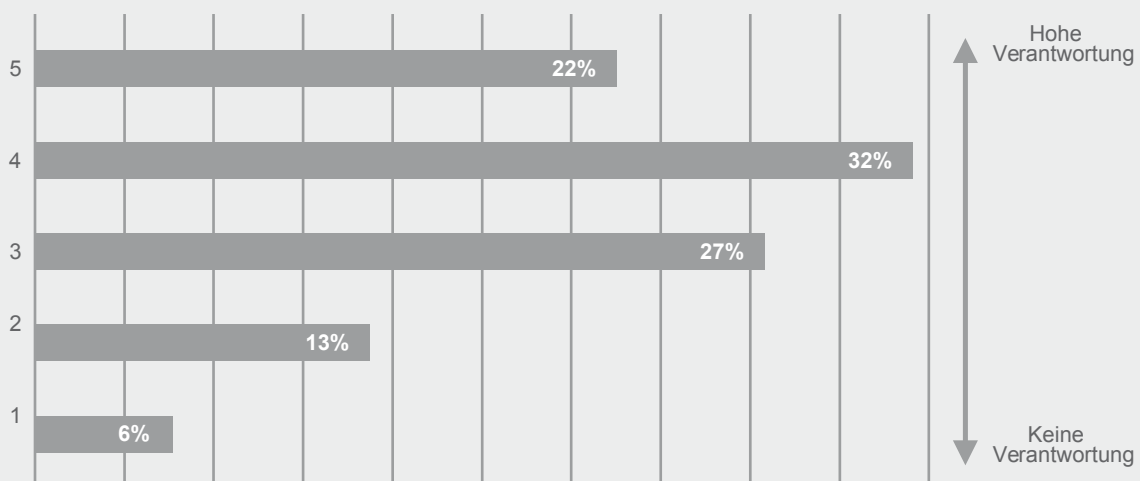
Im Rahmen der GBB-Blitzumfragen-Reihe¹ wurde in 2019 eine Umfrage unter Kreditinstituten durchgeführt („Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Kreditinstituten“), die insbesondere die Fragestellungen beleuchtete, inwieweit und in welcher Form Nachhaltigkeitsaspekte bei den Kreditinstituten schon Berücksichtigung finden und mit welchen Herausforderungen die Banken diesbezüglich konfrontiert werden. In Kooperation mit dem Lehrstuhl Financial Accounting der Justus-Liebig-Universität Gießen wurden insgesamt 65 Vorstände, Geschäftsführer und Nachhaltigkeitsbeauftragte von in Deutschland tätigen Banken befragt. Die Mehrheit der Banken gibt auf dieser Grundlage ein klares Bekenntnis für ein nachhaltiges Finanzwesen. Die Umfrageergebnisse zeigen aber auch noch deutliche Herausforderungen und Hemmnisse auf, mit denen die Banken konfrontiert sind.

Die Mehrheit der teilnehmenden Banken sieht sich generell in der Verantwortung, das Ziel eines nachhaltigen Wirtschaftens auch im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit umzusetzen (insgesamt 81 % bestätigten ein mittleres bis hohes Verantwortungsbewusstsein). Dieses Verantwortungsbewusstsein deutet zunächst auf ein erhöhtes Identifikationspotenzial vieler Banken mit dem EU-Aktionsplan hin (siehe Abbildung 1).

Abbildung 1: Verantwortung der Banken für ein nachhaltiges Wirtschaften

> Inwieweit sehen Sie sich als Bank in der Verantwortung das Ziel des nachhaltigen Wirtschaftens im Rahmen Ihrer Geschäftstätigkeit umzusetzen?

Auf Basis der Aspekte des EU-Aktionsplans stellt sich die Frage, inwieweit sich die Kreditinstitute auch in der Verantwortung sehen, diese Schlüsselrolle für ein nachhaltiges Wirtschaften einzunehmen:

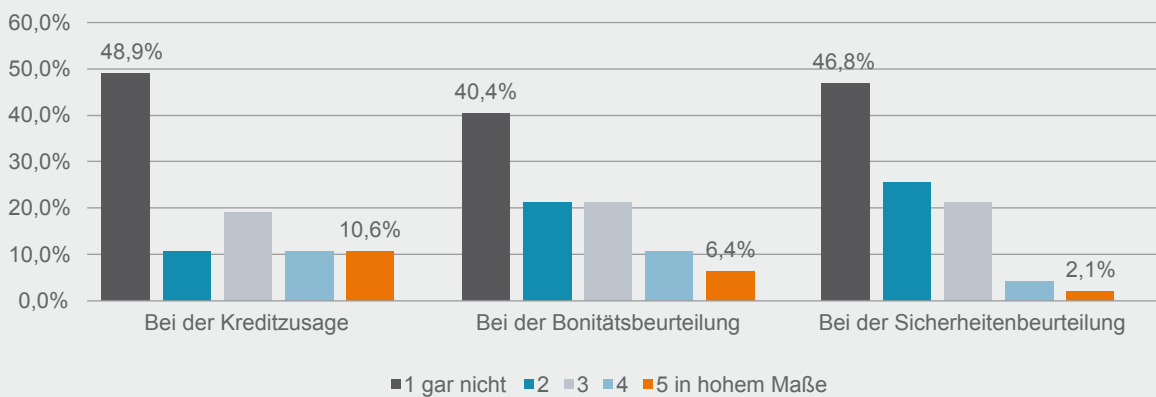


¹ [Koll et al. \(2019\)](#)

Im Hinblick auf die tatsächliche Ausgestaltung von Nachhaltigkeit in der operativen Geschäftstätigkeit bzw. die Integration dieser Kriterien in die internen Prozesse, Strategien und die Produktgestaltung zeigte sich jedoch ein heterogenes Bild. Während die Mehrheit der befragten Kreditinstitute bereits über nachhaltige Anlageangebote verfügt oder ihre Einführung plant (insgesamt 65 %), war die Definition von Nachhaltigkeitszielen oder die Einrichtung entsprechender Organisationsstrukturen (z. B. Nachhaltigkeitsbeauftragter) überwiegend nur rudimentär gegeben. Ebenfalls fanden Nachhaltigkeitsaspekte im Firmenkundengeschäft bei der Vergabe von Krediten bisher kaum Berücksichtigung (siehe Abbildung 2). Lediglich Institute mit spezieller sozial-ökologischer Ausrichtung bezogen diese Kriterien bereits in größerem Umfang bei der Kreditvergabe mit ein.

Abbildung 2: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Firmenkundengeschäft

> In welchem Maße berücksichtigen Sie Nachhaltigkeitsaspekte im Firmenkundengeschäft?

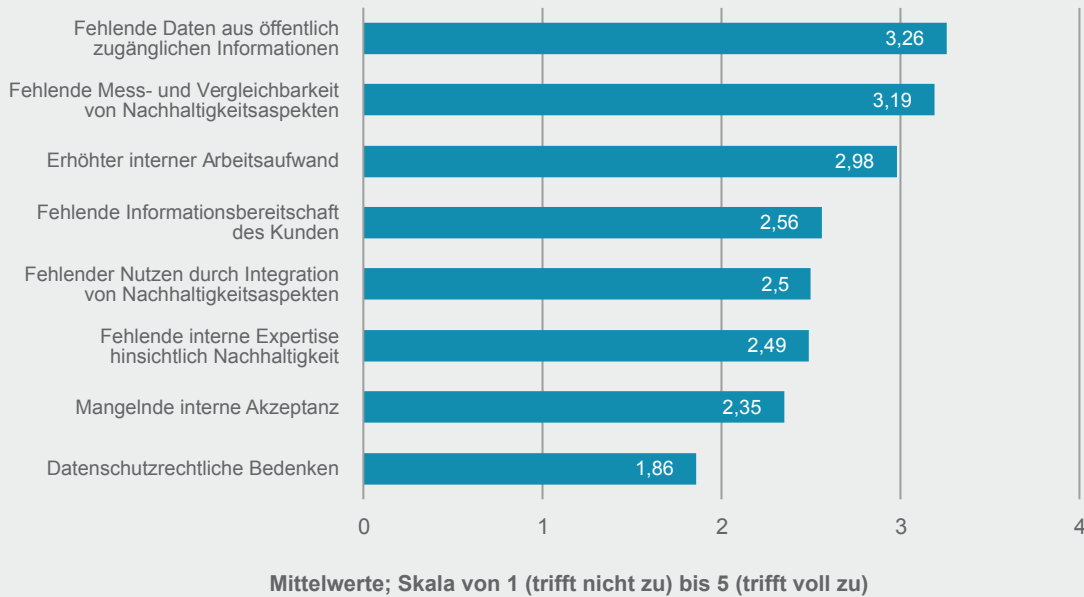


> **Fehlende Mess- und Vergleichbarkeit als wesentliches Hemmnis – EU Taxonomie als (mögliche) Lösung**

Als wesentliche Hemmnisse wurden von den Teilnehmern der fehlende Zugang zu relevanten öffentlichen Informationen sowie eine fehlende Mess- und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsaspekten angemerkt (siehe Abbildung 3). Durch die fortschreitende Entwicklung der regulatorischen Rahmenbedingungen, insbesondere der Einführung und Definition eines einheitlichen Klassifikationssystems für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten und Investitionen (EU-Taxonomie), dürfte dieses wesentliche Hemmnis künftig weniger relevant sein, wenngleich nicht vollständig ausgeräumt werden. Ab 2022 werden sich Finanzinstitute und Unternehmen an den Vorgaben der Taxonomie orientieren müssen, wenn sie von nachhaltigen Geschäftsaktivitäten und Finanzprodukten sprechen.

Abbildung 3: Herausforderungen im Firmenkundengeschäft

> **Mit welchen Herausforderungen sehen Sie sich als Bank bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Firmenkundengeschäft konfrontiert?**



Der Umgang mit diesem Instrument in der Praxis steht freilich noch aus, so dass abzuwarten bleibt, ob die Kriterien in tatsächlich messbare sowie vergleichbare Informationen münden.²

> **Erhöhter Arbeitsaufwand zu erwarten**

Eine weitere Herausforderung sehen insbesondere kleinere Banken in einem erhöhten internen Arbeitsaufwand (u. a. Reporting, IT, Risikomanagement und Produktentwicklung) und der damit verbundenen monetären Belastung, da Informationen zur Nachhaltigkeit strukturiert gesammelt, ausgewertet und in die Entscheidungsfindung einbezogen werden müssen. Da die Institute bereits aufgrund von umfangreichen regulatorischen Anforderungen einer hohen Belastung ausgesetzt sind,³ schrecken sie möglicherweise umso mehr vor diesem neuen Themenfeld zurück. Bestätigt wird diese Einschätzung teilweise durch die von den Umfrageteilnehmern abgegebenen Stellungnahmen im Rahmen der Frage, inwieweit die EU-Initiativen zur Nachhaltigkeit im Finanzbereich als sinnvoll oder weniger sinnvoll erachtet werden. Insgesamt betrachtet die Mehrzahl der Teilnehmer die eingeleiteten Sustainable Finance-Maßnahmen als sinnvoll und zielführend; angemerkt wurde aber auch der damit verbundene hohe regulatorische Aufwand bzw. die Gefahr einer Überregulierung. Ebenfalls besteht die

² Ewelt-Knauer et al. (2020)

³ Mausbach (2018)

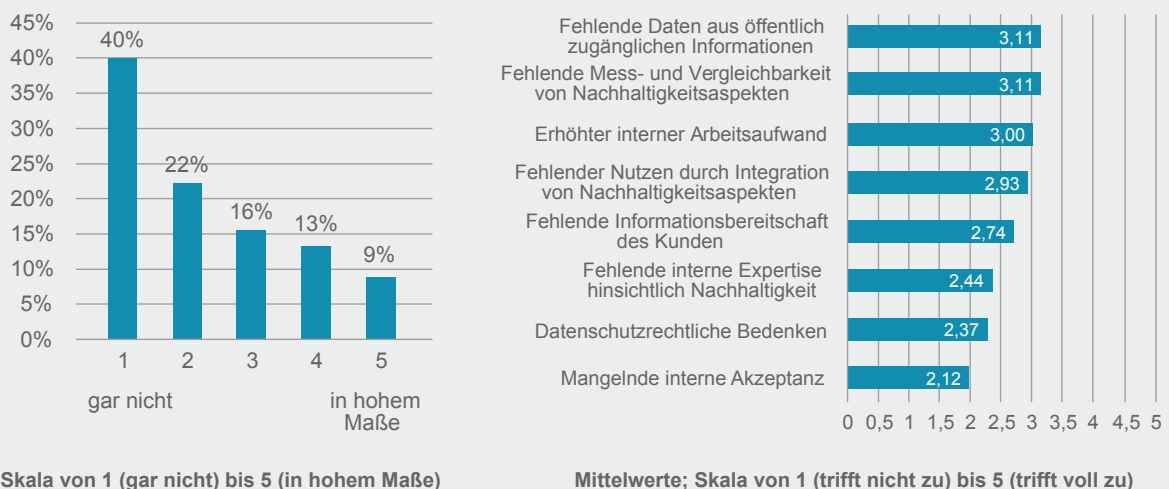


Sorge, dass die Informationsbereitschaft der Bankkunden bzw. die Akzeptanz für die Bereitstellung nachhaltigkeitsrelevanter Informationen nicht in ausreichendem Maße gegeben sein könnte.⁴ Unzweifelhaft dürfte den Kunden zukünftig ein deutlicher Mehraufwand für die Bereitstellung der benötigten Informationen entstehen. Entsprechende Überzeugungsarbeit ist hier sicherlich noch zu leisten.⁵

Im Privatkundengeschäft der Banken finden Nachhaltigkeitsaspekte erwartungsgemäß bisher kaum Berücksichtigung (lediglich 22 % der Institute bezogen diese Faktoren zum Zeitpunkt der Umfrage in nennenswertem Umfang mit ein). Wie auch im Firmenkundengeschäft stellen die fehlende Mess- und Vergleichbarkeit von Nachhaltigkeitsaspekten sowie der fehlende Zugang zu Daten aus öffentlichen Quellen die schwerpunktmäßigen Herausforderungen dar. Aber auch ein erhöhter interner Arbeitsaufwand sowie ein fehlender Nutzen durch die Integration von Nachhaltigkeitsaspekten werden als wesentliche Hemmnisse genannt (siehe Abbildung 4).

Abbildung 4: Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Privatkundengeschäft

> In welchem Maße berücksichtigen Sie Nachhaltigkeitsaspekte im Privatkundengeschäft?
Mit welchen Herausforderungen sehen Sie sich konfrontiert?



Skala von 1 (gar nicht) bis 5 (in hohem Maße)

Mittelwerte; Skala von 1 (trifft nicht zu) bis 5 (trifft voll zu)

> Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten vor allem durch gesetzliche Anforderungen getrieben

Die relevantesten Motive für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten werden vor allem aus exogenen Erfordernissen abgeleitet. Die Erfüllung gesetzlicher Anforderungen stellt dabei den wesentlichen Treiber dar (für rund 60 % der Teilnehmer von Relevanz bzw. von hoher Relevanz). Ebenso sehen Banken die Stärkung ihres Nachhaltigkeitsprofils, den damit verbundenen Reputationsaufbau sowie die Wünsche ihrer Kunden als maßgebliche Anreize an, um Aspekte der Nachhaltigkeit

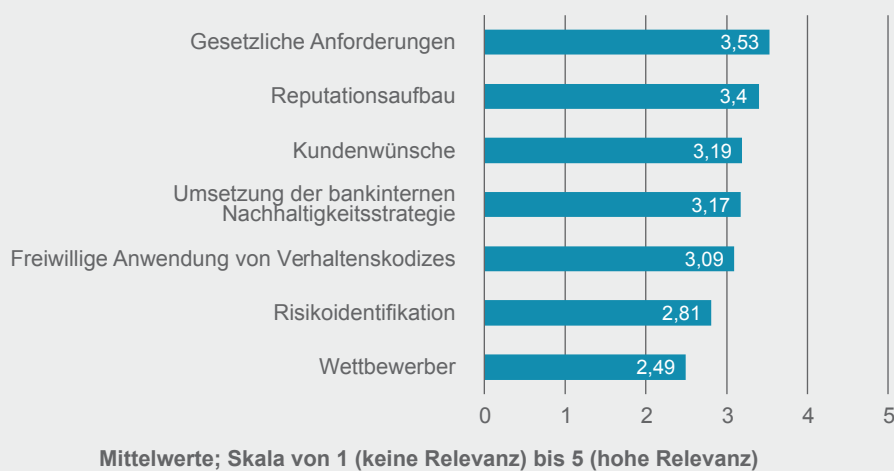
⁴ Ewelt-Knauer et al. (2020)

⁵ Cofinpro, VÖB Service (2021), S. 5

im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit einzubeziehen. Argumente der Risikoidentifikation oder das Verhalten von Wettbewerbern werden als eher unwesentlich eingestuft (siehe Abbildung 5). Die freiwillige Anwendung von Verhaltenskodizes spielt vor allem für Banken mit spezieller Ausrichtung, gefolgt von Großbanken, eine Rolle.

Abbildung 5: Argumente für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten

> Welche Gesichtspunkte/Argumente spielen für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Ihrem Geschäftsmodell eine Rolle?



Wenngleich mit den neuen Vorschriften Belastungen für die Institute einhergehen, dürften sich durch diese Thematik auch Chancen für die Bankenbranche ergeben. Gemäß einer von der VÖB-Service GmbH im November 2020 durchgeführten Umfrage glauben immerhin zwei von drei Banken, dass sich die EU-Taxonomie positiv auf ihr Geschäftsmodell auswirken wird.⁶ Neben einem Imagegewinn des eigenen Unternehmens wird auch die Erschließung neuer Kundengruppen sowie eine Absatzsteigerung durch die Entwicklung innovativer Finanzprodukte sowohl im Kredit- als auch Wertpapierbereich erwartet.

Zusammenfassend bleibt festzuhalten, dass die Thematik der Nachhaltigkeit zunehmend bei Kreditinstituten präsent ist. Trotz eines generellen Verantwortungsbewusstseins für ein nachhaltiges Wirtschaften ist der Umfang der von den Banken getroffenen Maßnahmen bislang sehr unterschiedlich ausgeprägt und fokussierte sich zum Zeitpunkt der Umfrage vor allem auf die Ergänzung des Produkt- und Dienstleistungsangebots um nachhaltige Produkte sowie auf die Definition interner Richtlinien. Die Initiativen auf EU-Ebene zur Nachhaltigkeit im Finanzbereich werden von der knappen Mehrheit der befragten Teilnehmer insgesamt als sinnvoll erachtet, es bestehen jedoch auch Vorbehalte. Insbesondere werden die Gefahren eines hohen regulatorischen Aufwandes bzw. einer Überforderung vor allem kleinerer Banken sowie einer zunehmenden Politisierung der Bankenaufsicht gesehen.

⁶ Cofinpro, VÖB Service (2021), S. 4



Regulatorisches Umfeld und Rahmenbedingungen im Bereich Sustainable Finance

Ausgehend vom Pariser Klimaabkommen, das 2015 beschlossen und von 195 Staaten ratifiziert wurde, haben sich mittlerweile auf internationaler, europäischer und nationaler Ebene eine Vielzahl verschiedener Initiativen, Normen und Aktionspläne entwickelt, die die beiden übergeordneten Ziele einer Begrenzung der Erderwärmung auf deutlich unter zwei Grad Celsius sowie die Umlenkung der globalen Finanzströme in nachhaltige Investitionen stärker operationalisieren. Zudem haben zuletzt diverse Staaten, unter anderem die gesamte EU, Japan, Südkorea und mit der neuen Administration auch die USA angekündigt, bis Mitte des Jahrhunderts Klimaneutralität zu gewährleisten und damit netto keine Treibhausgasemissionen mehr auszustoßen. Hinsichtlich der Klimaschutzziele ist damit – trotz der Covid-19-Beeinträchtigungen – eine neue Dynamik feststellbar.

Die Vorreiterrolle, die Europa beim Klimaschutz übernehmen soll, kommt auch durch die verschiedenen Initiativen auf europäischer Ebene zum Ausdruck. Insbesondere durch den European Green Deal, den die Europäische Kommission im Dezember 2019 vorgestellt hat, sowie die Vorgaben des EU-Aktionsplans Sustainable Finance kommt der Finanzwirtschaft eine besondere Bedeutung und Verantwortung zu. Die zu leistende Aufgabe ist enorm: Um das Zwei-Grad-Ziel des Pariser Klimaschutzabkommens zu erreichen, müssen in der Europäischen Union jährlich zwischen 180 Mrd. EUR und 270 Mrd. EUR⁷ in nachhaltiges Wachstum investiert werden. Dieses Investitionsvolumen soll durch eine Umleitung der Kapitalströme in nachhaltige Investitionen erreicht werden. Das Thema Nachhaltigkeit wird vor diesem Hintergrund in den nächsten Jahren zu einem zentralen Thema für die europäische Finanzmarktregulierung und



⁷ [Europäische Kommission \(2018\), S. 3](#)

für die Marktteilnehmer. Diesbezüglich sollen Banken, Versicherer, Asset Manager und Ratingagenturen Nachhaltigkeitsrisiken zukünftig stärker in Ihren Entscheidungen berücksichtigen. Sustainable Finance zielt dabei darauf ab, dass Finanzaktivitäten bzw. die Entscheidungen der Finanzmarktakteure nicht alleine ökonomischen Kriterien folgen, sondern zudem eine Einbeziehung von ESG-Kriterien, also die Berücksichtigung von Umwelt- (Environmental), Sozial- (Social) und Unternehmensführungsaspekten (Governance) erfolgt.⁸

> Der EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Auf Basis des Pariser Klimaabkommens sowie der UN-Agenda 2030 hat die EU-Kommission im März 2018 einen Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzsystem veröffentlicht. Dieser Plan ist Grundlage einer Reihe von Regulierungsvorhaben, die sukzessive umgesetzt werden sollen. Übergeordnete Ziele sind:

- Die Umlenkung der privaten Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen
- Die Förderung der Transparenz nachhaltiger Finanzprodukte
- Die Integration der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement

Der insgesamt 10 Maßnahmenpakete umfassende Plan⁹ enthält im Kern zunächst die Einführung eines einheitlichen Klassifikationssystems (Taxonomie), das Kriterien für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten für die drei Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung definiert und für Investoren so die notwendige Transparenz schaffen soll. In diesem Sinne ist eine Wirtschaftstätigkeit dann nachhaltig, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem von sechs Umweltzielen leistet, ohne den anderen zuwiderläuft. Die Umweltziele der Taxonomie sind: (1) Klimaschutz, (2) Anpassungen an den Klimawandel, (3) nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, (4) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, (5) Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie (6) Schutz gesunder Ökosysteme. Die Kriterien und die konkrete Ausarbeitung für die Bereiche Soziales und Unternehmensführung werden in den kommenden Jahren nach und nach erarbeitet.

Aufbauend auf der EU-Taxonomie umfasst der Aktionsplan weitere Maßnahmen, wie die Einführung von Kennzeichen bzw. Normen für nachhaltige Finanzprodukte (z. B. Green Bonds), die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in der Anlageberatung (damit einhergehend eine Anpassung bzw. Ergänzung von MiFiD II und der EU-Versicherungsvertriebsrichtlinie IDD) sowie die Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks (zur Bekämpfung des Risikos des sogenannten Greenwashings).

Daneben sieht der Aktionsplan vor, die mit den Klima-, Umwelt- und sozialen Faktoren verbundenen Risiken stärker in die Risikomanagementstrategien, Aufsichtsvorschriften sowie Aufsichtsorgane der Finanzinstitute einzubinden. Ratingagenturen werden

⁸ Die Abkürzung ESG (Environmental, Social und Governance), steht für die drei nachhaltigkeitsbezogenen Verantwortungsbereiche Umwelt, Soziales und verantwortungsvolle Unternehmensführung.

⁹ [Europäische Kommission \(2018\)](#)



aufgefordert, Nachhaltigkeitsfaktoren nachvollziehbarer und transparenter im Rahmen ihrer Beurteilungstätigkeit zu berücksichtigen. Abschließend kommt der Förderung von Transparenz, der Stärkung der Vorschriften von Nachhaltigkeitsinformationen sowie einer Ausrichtung auf eine nachhaltige Unternehmensführung eine hohe Bedeutung zu, um die eingangs erwähnten Nachhaltigkeitsziele zu erreichen.

Zur Erreichung und Durchsetzung der im EU-Aktionsplan definierten Nachhaltigkeitsziele sieht dieser neue Nachhaltigkeits-Finanzmarktgesetz aber auch die Anpassung bereits existierender Regelwerke vor (MiFiD II). Diverse Gesetzesvorhaben wurden bereits auf den Weg gebracht u. a.

1. EU-Taxonomie-Verordnung¹⁰ vom 22.06.2020 zur Klassifizierung von nachhaltigen Aktivitäten
2. EU-Offenlegungsverordnung¹¹ zur Einführung von auf Nachhaltigkeitskriterien bezogene Offenlegungs-/Transparenzpflichten (am 10.03.2021 in Kraft getreten)
3. Verordnung zu Klima-Benchmarks zur Schaffung einheitlicher Referenzwerte¹² bzw. Definition von zwei Klima-Benchmarks

Angesichts des Umfangs der Thematik und der bisher geringen Erfahrungswerte in diesen Bereichen ist zukünftig noch mit Anpassungen der beschlossenen Vorschriften zu rechnen.

> **Der EBA-Aktionsplan zur nachhaltigen Finanzierung**

Die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren wird auch im Aufsichtsrecht durch die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) zunehmend vorangetrieben. Am 6. Dezember 2019 hat die EBA einen Aktionsplan zur nachhaltigen Finanzierung vorgelegt, der sowohl anstehende Regulierungsvorhaben als auch die Erwartungshaltung der Aufsichtsbehörde zum Umgang mit Nachhaltigkeitsfaktoren und -risiken definiert.¹³ Der EBA-Aktionsplan ist damit eine Präzisierung des EU-Aktionsplans. Für die schrittweise Umsetzung der ihr zugewiesenen Aufgaben wurden Meilensteine skizziert, die in den Jahren 2019 bis 2025 abzuarbeiten sind. Bereits vor Inkrafttreten der entsprechenden Regelwerke erwartet die EBA von der europäischen Kreditwirtschaft eine proaktive Auseinandersetzung mit der ESG-Thematik sowie erste Schritte der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren und -risiken in ihre Geschäftsstrategie und Risikomanagementsysteme. Künftig müssen Institute gemäß EBA zudem in der Lage sein, ESG-Risiken zu messen und zu überwachen.

¹⁰ [Taxonomie-Verordnung 2020/852](#)

¹¹ [Offenlegungsverordnung 2019/2088](#)

¹² [Änderungsverordnung \(EU\) 2019/2089 zur Benchmark Regulation](#)

¹³ [EBA \(2019a\)](#)

Der EBA-Plan beinhaltet Ansätze und Maßnahmen zu den Bereichen:

- Strategie und Risikomanagement:¹⁴

Sehr weit gefasstes Mandat mit zahlreichen Vorschlägen und Verweisen. Die Institute sind angehalten, ESG-Faktoren in ihre Strategie, ihre Governance-Richtlinien, Risikomanagementsysteme sowie Prozesse zur Kreditgewährung künftig mit einzubeziehen. Die Fertigstellung des Abschlussberichtes und Präzisierung des Mandats erfolgte zum 28. Juni 2021 (rechtliche Grundlage hierfür ist Art. 98 Abs. 8 CRD V). Basierend auf den Ergebnissen des Berichtes kann die EBA Leitlinien zur einheitlichen Einbeziehung von ESG-Risiken in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP) herausgeben.
- Schlüsselkennzahlen und Offenlegung:¹⁵

Die Identifizierung von Schlüsselkennzahlen, sowohl quantitativ als auch qualitativ, und die damit verbundene Offenlegung werden ein wesentlicher Bestandteil der Arbeit der EBA sein. Gemäß Art. 434a CRR II wird die EBA umfassende technische Standards zur Umsetzung der in Teil 8 CRR genannten Offenlegungsanforderungen entwickeln. Die ESG-bezogene Offenlegung basiert auf bestehenden Arbeiten, wie den Leitlinien zur nichtfinanziellen Berichterstattung, einer Ergänzung zur Berichterstattung über klimabezogene Informationen, der EU-Taxonomie sowie den Empfehlungen der Task Force des Financial Stability Board für klimabezogene finanzielle Angaben.
- Stresstests und Szenarioanalysen:¹⁶

Die EBA plant die Entwicklung eines Klima-Stresstests mit dem Ziel, die Anfälligkeit der Banken im Hinblick auf klimabezogene Risiken zu ermitteln sowie die Relevanz der Risiken zu quantifizieren, die sich durch physische und transitorische Faktoren ergeben.
- Aufsichtsrechtliche Behandlung:¹⁷

Gemäß dem Mandat von Art. 501c CRR II wird die EBA aufgefordert zu prüfen, inwieweit eine gezielte aufsichtsrechtliche Behandlung von Risiken bzw. Vermögenswerten und Aktivitäten, die mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, gerechtfertigt wäre. Insbesondere geht es hierbei also um eine angemessene Berücksichtigung von „grünen“ Forderungen bzw. ggfs. eine Anpassung der Risikogewichte zur Eigenmittelunterlegung. Der Umfang dieses Mandats ist ebenfalls sehr umfassend und erfordert inhaltliche Daten und quantitative Analysen. Unter anderem besteht die Notwendigkeit, die Geschäftsportfolios der Kreditinstitute unter Nachhaltigkeitsfaktoren besser zu verstehen sowie die Erfahrungen der Anwendung der EU-Taxonomie zu berücksichtigen. Entsprechend weit wurden die Fristen zur Veröffentlichung eines Diskussionspapiers sowie zur Erstellung eines Berichts unter Berücksichtigung einzureichender Stellungnahmen gefasst (28.06.2025)

¹⁴ [EBA \(2019b\), S. 11](#)

¹⁵ [EBA \(2019b\), S. 11-12](#)

¹⁶ [EBA \(2019b\), S. 12-13](#)

¹⁷ [EBA \(2019b\), S. 13](#)

> BaFin-Merkblatt zu Nachhaltigkeitsrisiken

Am 20.12.2019 veröffentlichte die BaFin ein Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, in dem die Aufsichtsbehörde die hohe Relevanz dieses Themas im aufsichtsrechtlichen Spektrum unterstreicht. Die dargestellten Good-Practice-Beispiele und Ansätze sollen den beaufsichtigten Unternehmen als Orientierungshilfe dienen und insgesamt eine stärkere Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäfts- und Risikostrategie, der Unternehmensführung, in der Geschäftsorganisation sowie im Risikomanagement gewährleisten (siehe Abbildung 6, S. 13).¹⁸

Wenngleich die vorgestellten Ansätze nicht verpflichtend umzusetzen sind und primär empfehlenden Charakter haben, erwartet die BaFin dennoch eine zeitnahe Auseinandersetzung der Institute mit Nachhaltigkeitsrisiken. Das Merkblatt soll damit letztlich als Anstoß einer sinnvollen Ergänzung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement für die Institute gesehen werden.¹⁹ Die adressierten Nachhaltigkeitsrisiken zielen dabei nicht alleine auf Klima- und umweltbezogene Faktoren (u. a. physische Risiken, die sich aus Extremwetterereignissen oder langfristigen klimatischen Veränderungen ergeben; transitorische Risiken, die aus der Umstellung auf eine emissionsarme Wirtschaft resultieren), sondern beziehen im Rahmen einer ganzheitlichen Betrachtung alle ESG-Aspekte mit ein.²⁰ Gemäß Merkblatt sollen die definierten Nachhaltigkeitsrisiken keine eigene Risikoart darstellen, sondern vielmehr als Aspekte bestehender Risikoarten wie Kreditrisiko, Marktpreisrisiko, Liquiditätsrisiko, operationelles Risiko etc. verstanden werden.

Einen ähnlichen Ansatz verfolgt auch die EZB mit ihrem Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken. Hieraus geht hervor, wie Banken Klima- und Umweltrisiken umsichtig steuern und auf transparente Weise offenlegen sollten (siehe Anhang).

¹⁸ [BaFin \(2021\)](#)

¹⁹ [BaFin \(2021\), S. 9](#)

²⁰ [BaFin \(2021\), S. 14-18](#)

> Abbildung 6: Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken gemäß BaFin-Merkblatt²¹

Geschäfts- und Risikostrategie

- **Implementierung einer eigenständigen Strategie** zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken bzw. Anpassung und Ergänzung der bestehenden Strategie
- **Überprüfung der Geschäftsstrategie** auf Nachhaltigkeitsrisiken
- Welche Geschäftsfelder sind einem **physischen** Risiko ausgesetzt? Umfang? (Entscheidung zur Fortführung, Einschränkung, Umgestaltung der betroffenen Geschäftsfelder)
- Welche Geschäftsfelder sind einem **transitorischen** Risiko ausgesetzt? Umfang? (Entscheidung zur Fortführung, Einschränkung, Umgestaltung der betroffenen Geschäftsfelder)
- **Überprüfung der Risikostrategie** auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken

Verantwortliche Unternehmensführung

- **Vorbildfunktion** der Geschäftsleitung
- **Vorbeugung von Reputationsrisiken**
- **Zuweisung von Verantwortlichkeiten** für das Management von Nachhaltigkeitsrisiken

Geschäftsorganisation

- **Integration von Nachhaltigkeitsrisiken** in bestehende interne Organisationsrichtlinien und Prozesse (z. B. Einführung interner ESG-Richtlinien)
- **Schaffung von personellen und finanziellen Ressourcen** zur angemessenen Behandlung von Nachhaltigkeitsrisiken (z. B. Nachhaltigkeitsexperte, Nachhaltigkeitseinheit)
- **Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Risikocontrolling**, bei Prüfungen der **Internen Revision**, in **Compliance** und **Notfallmanagement**

Risikomanagement

- **Integration von Nachhaltigkeitsrisiken** in die Risikomanagementprozesse
- Etablierung von Prozessen zur **Früherkennung von Nachhaltigkeitsrisiken**
- **Implementierung von Methoden** zur Steuerung/Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken (z. B. Ausschlusskriterien/Limite, Positivliste, Best-in-Class-Ansatz, Normbasiertes Screening)
- **Nutzung von Risikoanalyse- bzw. Klassifizierungsverfahren** zur Identifizierung von Nachhaltigkeitsrisiken; Nutzung von Tools zur Risikoinventur
- **Interne Berichterstattung** von Nachhaltigkeitsrisiken

Stresstests/Szenarioanalysen

- Prüfung, ob die bestehenden **Stresstests** Nachhaltigkeitsrisiken in geeigneter Weise einbeziehen
- **Untersuchung der Widerstandsfähigkeit** des Unternehmens gegenüber Ereignisse, die aus physischen oder transitorischen Risiken resultieren

Auslagerungen

- Prüfung und ggf. Anpassung von Auslagerungsrichtlinie, Risikoanalyse, Auslagerungsvertrag um Nachhaltigkeitsaspekte
- Gewährleistung **angemessener Nachhaltigkeitsberichtsspflichten von Dienstleistern**

21 [Eigene Darstellung gemäß Ausführungen in BaFin \(2021\), S. 19-37](#)



› Implikationen und Handlungsempfehlungen für Banken

Basierend auf den dargestellten internationalen und nationalen Empfehlungen und Vorgaben zum Thema Sustainable Finance ergibt sich eine wachsende Bedeutung von Nachhaltigkeit im Bankensektor. Damit einhergehend erzeugt die zunehmende Regulierungsdynamik im Bereich Nachhaltigkeitsrisiken für die Banken in Abhängigkeit von ihrem Risikoprofil und ihrem Geschäftsmodell einen weitreichenden Handlungsbedarf sowie einen Anpassungsdruck hinsichtlich Strategien, Prozessen und Risikomanagementsystemen. Eine zu späte Beschäftigung hiermit kann die Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells und die Stabilität der Bank negativ beeinflussen bzw. infrage stellen.²² Der auch von den Aufsichtsbehörden kommunizierte Empfehlung einer frühzeitigen Auseinandersetzung mit Nachhaltigkeitsrisiken („Need for early actions“) sollte also Beachtung geschenkt werden.

Als erste Schritte können folgende Handlungsfelder sinnvoll sein:

- Sensibilisierung der eigenen Mitarbeiter für die ESG-Thematik und den Schwerpunkt Sustainable Finance
- Erarbeitung und Fixierung klarer Zuständigkeiten und ggfs. Ernennung eines Nachhaltigkeitsbeauftragten bzw. Implementierung einer entsprechenden Einheit
- Einbeziehung von ESG-Überlegungen in die Strategie bzw. Ergänzung um Nachhaltigkeitsaspekte²³
- Festlegung von Nachhaltigkeitskriterien sowie Identifikation und Bewertung von ESG-Risiken
- Risikoanalyse und Risikoinventur der Geschäftstätigkeit und des Kundenportfolios anhand dieser Kriterien
- Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren in die Planung, das Risikomanagement, die internen Kontrollprozesse²⁴
- Entwicklung von Szenarioanalysen, um die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf das Geschäftsmodell beurteilen zu können bzw. Schwachstellen zu identifizieren
- Einbeziehung der identifizierten Nachhaltigkeitsfaktoren und -risiken in die Entscheidungsprozesse der Gesellschaft (z. B. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Kreditvergabe²⁵)

Insgesamt wird sich der Fokus bei der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren nicht auf einzelne isolierte Einheiten konzentrieren, sondern sich auf eine Vielzahl von Bereichen und Prozessen auswirken (z. B. Kredit, Anlagebereich, Treasury, Back-Office-Einheiten, Organisation, Recht, Compliance, Interne Revision, Finanzen etc.). Neben der Erfüllung der steigenden aufsichtsrechtlichen Anforderungen gilt es für die Banken sich der neuen Thematik schrittweise zu nähern und die eigenen Risiken auch unter dem Fokus der Nachhaltigkeit zu analysieren. Daneben bietet eine aktive Berücksichtigung der neuen Vorgaben und eine entsprechende Ausrichtung des eigenen Produkt- und Leistungsangebotes auch eine Chance zur Kundenbindung bzw. Erschließung neuer Kundengruppen.²⁶

22 [Stähler, P. \(2020\)](#)

23 [EBA \(2019b\), S. 16, Ziffer 39](#)

24 [EBA \(2019b\), S. 16, Ziffer 40](#)

25 [Stähler, P. \(2020\)](#)

26 [Hässler, R. D. \(2020\)](#)



Aktuelle Entwicklungen in der Nachhaltigkeitsberichterstattung

> Zielsetzung der Nachhaltigkeitsberichterstattung

Nachhaltigkeitsthemen rücken in den letzten Jahren immer stärker in den Fokus der öffentlichen Wahrnehmung. Die Wirkungsmechanismen solcher ESG-Risiken werden durch die gegenwärtige Covid-19-Pandemie eindrucksvoll verdeutlicht. Mit den zunehmenden gesellschaftlichen Erwartungen an ein nachhaltiges und verantwortungsbewusstes Wirtschaften steigen auch die Informationsansprüche diverser Stakeholder-Gruppen (Kunden, Investoren, Mitarbeiter, Gesetzgeber/Regulatoren, Ratingagenturen, Nichtregierungsorganisationen etc.). Dem soll durch eine Überarbeitung der EU-Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (CSR-Richtlinie 2014/95/EU) Rechnung getragen werden, die 2017 durch das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) in deutsches Recht übersetzt wurde. Grundsätzliches Ziel des Gesetzgebers ist es, die Transparenz zu ökologischen und sozialen Aspekten der Unternehmen zu erhöhen



Bildquelle: tashatuvango – stock.adobe.com

und einen Dialogprozess innerhalb der Unternehmen sowie mit externen Interessengruppen zu fördern²⁷. Die Entscheidungsgrundlage für zukünftiges ressourcenschonendes Wirtschaften soll hierdurch verbessert werden. Mittelbares Ziel des Gesetzgebers ist es, diesen Übergang durch eine Umleitung der Kapitalströme zu fördern²⁸. Der Finanzindustrie, insbesondere dem Bankensektor, kommt aufgrund ihrer volkswirtschaftlichen Funktion und Bedeutung hierbei eine herausragende Rolle zu.

Im Folgenden werden die geplanten Änderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung bzw. der entsprechenden Anforderungen dargestellt. Insbesondere Finanzinstituten, die mit der Neuregelung erstmalig berichtspflichtig werden, sollen dabei mögliche Hilfsmittel an die Hand gegeben werden, die den Einstieg in die Berichterstattung erleichtern können.

› **EU-Richtlinienentwurf zur Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen**

Am 21. April 2021 veröffentlichte die EU-Kommission den Entwurf der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), der die bisherige Non-Financial Reporting Directive (NFRD) ersetzen soll. Dieser Richtlinienentwurf zur Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen sieht umfangreiche Änderungen an den bisherigen Regelungen vor.

Nach Einschätzung der EU-Kommission sind die bisherigen Berichtspflichten, die zahlreiche Wahlrechte vorsehen, nicht ausreichend, alle Interessengruppen adäquat über den sozialen und ökologischen Fußabdruck der Unternehmen zu informieren. Attestiert werden u. a. eine mangelnde Informationstiefe, eine schlechte Vergleichbarkeit zwischen verschiedenen Unternehmen und Unsicherheit bei den Adressaten hinsichtlich der Verlässlichkeit der Angaben. Eine zuverlässige Abschätzung der Nachhaltigkeitsrisiken der Unternehmen ist Investoren auf dieser Basis kaum möglich. Damit droht eine Fehlallokation von Ressourcen bzw. Investitionszurückhaltung trotz prinzipieller Bereitschaft der Investoren, den umwelt- und klimafreundlichen Umbau der Wirtschaft zu unterstützen.

Hinzu kommt, dass institutionelle Investoren auf Basis der bisher zu beobachtenden Berichtspraxis ihrerseits ihren Informationspflichten aus der Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) nicht in erforderlichem Umfang nachkommen können.

Im Rahmen der von der EU-Kommission durchgeführten Konsultation wurde vonseiten zahlreicher Interessengruppen außerdem der Wunsch geäußert, die Berichtspflicht auf weitere Gruppen von Unternehmen auszuweiten, um ihren wachsenden Informationsbedürfnissen gerecht zu werden.

²⁷ [DNK \(2018\), S. 22](#)

²⁸ [CSR-Richtlinie 2014/95/EU](#)



> Ausweitung des Anwenderkreises

Eine erste gravierende Veränderung, die der Richtlinienvorschlag vorsieht, ist eine deutliche Ausweitung des Kreises der berichtspflichtigen Unternehmen. Zukünftig sollen alle großen Unternehmen berichtspflichtig sein, unabhängig von ihrer Kapitalmarkt-orientierung und der bisherigen Mindestschwelle von 500 Beschäftigten. Dies soll, wie die anderen generellen Regelungen des Richtlinienentwurfs auch, für Geschäftsjahre ab dem 01.01.2023 gelten.

Für Geschäftsjahre, die ab dem 01.01.2026 beginnen, sollen dann auch börsennotierte kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) berichtspflichtig werden. Allerdings sieht der Richtlinienentwurf hier einen vereinfachten Berichtsstandard sowie Ausnahmen für an KMU-Wachstumsmärkten notierte Unternehmen vor.

Nicht börsennotierte KMU sollen weiterhin von der Berichtspflicht befreit bleiben. Die EU-Kommission plant jedoch den Erlass unverbindlicher Empfehlungen für eine freiwillige Berichterstattung, die diese Unternehmen in die Lage versetzen sollen, den wachsenden Informationsanforderungen ihrer Stakeholder (u. a. kreditgebende Banken, Großkunden) gerecht zu werden.

Bisher sind in Deutschland lediglich große Kapitalgesellschaften (§ 267 Abs. 3 HGB²⁹) und Konzerne (gemäß § 293 HGB) berichtspflichtig, die

- kapitalmarktorientiert (§ 264d HGB) sind und
- im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeiter haben.

Dies schließt auch haftungsbeschränkte Personenhandelsgesellschaften (§ 264a HGB) und Genossenschaften (§ 336 HGB) mit ein, die die oben genannten Kriterien erfüllen.

Große Kreditinstitute, Finanzdienstleistungs- und Versicherungsunternehmen bzw. -konzerne mit im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Mitarbeitern sind auch bisher schon unabhängig von ihrer Kapitalmarkt-orientierung berichtspflichtig (§§ 340a bzw. 341a HGB).

Eine Befreiung von der Berichtspflicht ist gemäß § 289b Abs. 2 HGB dann gegeben, wenn das Unternehmen in den Konzernlagebericht eines Mutterunternehmens einbezogen ist und die nichtfinanzielle Erklärung des Mutterunternehmens den entsprechenden rechtlichen Anforderungen genügt. In diesem Fall hat das Tochterunternehmen in seinen Lagebericht einen Verweis auf den Konzernlagebericht oder den gesonderten nichtfinanziellen Konzernbericht aufzunehmen.

²⁹ Ein Unternehmen gilt als groß, wenn zwei der drei nachfolgenden Kriterien an zwei aufeinanderfolgenden Stichtagen erfüllt werden: > 20 Millionen Euro Bilanzsumme, > 40 Millionen Euro Umsatzerlöse, > 250 Mitarbeiter im Jahresdurchschnitt

> Ausweitung der Überwachungs- und Prüfungspflichten

Erklärtes Ziel der EU-Kommission ist es, Finanz- und Nachhaltigkeitsberichterstattung zukünftig zunehmend gleichrangig zu behandeln und ein vergleichbares Maß an Sicherheit zu gewährleisten. Dabei verfolgt die Kommission einen schrittweisen Ansatz, um dieses Ziel zu erreichen.

Nachdem der Abschlussprüfer bisher lediglich die Berichtspflicht und das Vorhandensein einer nichtfinanziellen Berichterstattung zu prüfen hatte, sieht der Kommissionsentwurf künftig eine Pflicht zur inhaltlichen Prüfung durch den Abschlussprüfer oder einen anderen zugelassenen Prüfungsanbieter vor. In einem ersten Schritt ist lediglich eine Prüfung mit begrenzter Sicherheit („limited assurance“) vorgesehen, da die Kapazitäten für entsprechende Prüfungsleistungen noch begrenzt sind. Zudem liegen derzeit noch keine entsprechenden Prüfungsstandards vor. Die EU-Kommission hat die Europäische Beratergruppe für Rechnungslegung (EFRAG) mit der Erarbeitung solcher Standards beauftragt. Sobald diese vorliegen, soll eine Prüfung mit hinreichender Sicherheit („reasonable assurance“) verpflichtend werden.

Dabei ist eine Prüfung des Nachhaltigkeitsberichts nicht nur durch den Abschlussprüfer bzw. einen anderen zertifizierten Prüfer zwingend vorgesehen, sondern auch durch den Prüfungsausschuss des Aufsichtsrats.

Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass die BaFin zukünftig bei Finanzinstituten die Nachhaltigkeitsberichterstattung sowie die entsprechenden Prozesse in ihren Prüfungen berücksichtigen wird.

> Vorgaben zu Inhalten

Auch in Bezug auf die Berichtsinhalte setzt der CSRD-Entwurf neue Akzente bzw. enthält Klarstellungen.

Eine starke Betonung liegt dabei auf dem Prinzip der doppelten Wesentlichkeit, wonach über alle Nachhaltigkeitsaspekte zu berichten ist, die sich entweder wesentlich auf das Unternehmen auswirken (outside-in-Perspektive) oder die das Unternehmen auf Umwelt und Gesellschaft ausübt (inside-out-Perspektive). Ist auch nur einer dieser beiden Wesentlichkeitsaspekte gegeben, hat das Unternehmen hierüber zu berichten.

Hierbei ist insbesondere auch auf die Widerstandsfähigkeit des Unternehmens bzw. seines Geschäftsmodells gegenüber als wesentlich identifizierten Nachhaltigkeitsrisiken einzugehen.

Einen Schwerpunkt bildet das von der EU-Kommission derzeit stark priorisierte Thema Klimaschutz. Die Unternehmen sollen in ihrer Berichterstattung explizit darlegen, inwieweit Geschäftsmodell und Strategie in Einklang mit der angestrebten Transformation zu einer nachhaltigen Wirtschaft stehen und insbesondere, inwieweit das Unternehmen zur Erreichung des im Pariser Klimaschutzabkommen definierten 1,5-Grad-Ziels beiträgt.



> **Entwicklung eines eigenen EU-Rahmenwerks**

Die European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) wurde von der EU-Kommission damit beauftragt, bis Oktober 2022 ein eigenes EU-Rahmenwerk für die Erstellung und Prüfung von Nachhaltigkeitsberichten zu erarbeiten. Geplant ist eine starke Verknüpfung mit der Taxonomie-Verordnung.

Inwieweit hierbei auf bereits bestehende, anerkannte Standards (z. B. GRI) oder geplante Initiativen (z. B. Implementierung eines Sustainability Standards Board und Entwicklung eines globalen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung durch die IFRS-Stiftung) zurückgegriffen bzw. Kompatibilität hergestellt wird, bleibt abzuwarten.

Erklärtes Ziel der EU-Kommission ist es, dass die EU-Standards alle wesentlichen Elemente weltweit anerkannter Standards enthalten und nötigenfalls darüber hinausgehen. Daneben bekundet die Kommission weiterhin ihre Unterstützung bei der Entwicklung weltweiter Mindeststandards.

> **Vereinheitlichte Vorgaben zur Veröffentlichung**

Gibt es bisher ein Wahlrecht, die nichtfinanzielle Berichterstattung in den Lagebericht zu integrieren bzw. einen separaten nichtfinanziellen Bericht im Bundesanzeiger offenzulegen oder auf der eigenen Internetseite zu veröffentlichen, soll zukünftig die Integration des Nachhaltigkeitsberichts in den Lagebericht vorgeschrieben werden.

Hierdurch wären die Nachhaltigkeitsinformationen automatisch ein Teil der Jahresabschlussinformationen, die auf die im Rahmen des Aktionsplans zur Kapitalmarktunion vorgesehene Plattform ESAP (European Single Access Point) hochzuladenden sind.

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung sämtlicher in der EU berichtspflichtiger Unternehmen wäre somit an einem zentralen Punkt verfügbar. Durch die vorgeschriebene Erstellung der Abschlüsse und Lageberichte im einheitlichen XHTML-Format gemäß ESEF-Verordnung (European Single Electronic Format) und die Markierung einzelner Nachhaltigkeitsdaten nach einem digitalen Kategorisierungssystem mit sogenannten „tags“ soll die Auffindbarkeit der Nachhaltigkeitsinformationen innerhalb des Lageberichts zudem stark vereinfacht werden.

> **Voraussichtlicher Zeitplan**

Zunächst müssen Europäisches Parlament und Europäischer Rat aber einen endgültigen Richtlinientext aushandeln und beschließen. Parallel hierzu wurde die EFRAG damit beauftragt, bereits Entwürfe für Nachhaltigkeitsberichterstattungsstandards zu entwickeln. Beide Prozesse sollen nach jetziger Zeitplanung bis Mitte 2022 abgeschlossen sein, sodass im 2. Halbjahr 2022 durch die Mitgliedsstaaten die erforderli-

che Umsetzung in nationales Recht erfolgen kann und eine Erstanwendung der Vorschriften für Geschäftsjahre, die ab dem 01.01.2023 beginnen, ermöglicht wird. Derzeit deutet sich allerdings eine Verschiebung der Erstanwendung um ein Jahr auf das Berichtsjahr 2024 an³⁰.

> **Bereits bestehende Rahmenwerke als Orientierung**

Auch wenn der aktuelle Richtlinienentwurf der EU-Kommission die Entwicklung eines eigenen Rahmenwerks für die Erstellung der Nachhaltigkeitsberichterstattung vorsieht, können bereits existierende, anerkannte Rahmenwerke eine gute Orientierung und Unterstützung bei der Berichtserstellung bzw. bei der Vorbereitung auf zukünftige Berichtspflichten bieten, bis Einzelheiten des zukünftigen EU-Rahmenwerks festgelegt sind.

Bisher können für die Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung gemäß § 289d HGB nationale, europäische oder internationale Rahmenwerke genutzt werden. In diesem Fall ist im nichtfinanziellen Bericht anzugeben, ob und welches Rahmenwerk genutzt wurde. Ein Verzicht auf die Anwendung von Rahmenwerken ist zu begründen.

Zwei der in Deutschland am weitesten verbreiteten Berichtsstandards sind der Deutsche Nachhaltigkeitskodex (DNK) und die Leitlinien der Global Reporting Initiative (GRI), die hier kurz vorgestellt werden sollen:

Der DNK bietet einen Rahmen für die Berichterstattung zu nichtfinanziellen Leistungen, der von Organisationen und Unternehmen jeder Größe und Rechtsform genutzt werden kann. Der Kodex beinhaltet eine vereinfachte Berichterstattung auf der Basis von 20 Nachhaltigkeitskriterien. Aufgrund seiner geringen Komplexität erleichtert dieser Standard den Einstieg in die Nachhaltigkeitsberichterstattung und eignet sich v. a. für kleine und mittlere Unternehmen, unter denen er weit verbreitet ist.

Ein Leitfaden zur Berichtserstellung³¹ und die Unterstützung durch das DNK-Büro, Mentoren sowie Schulungspartner bieten weitere Hilfestellung. Inspirationen für die eigene Berichterstattung ermöglicht eine Durchsicht der DNK-Datenbank, in der die Berichte anderer DNK-Teilnehmer abrufbar sind. Über eine Filterfunktion ist eine Sortierung nach Branchen bzw. einzelnen Berichtsthemen möglich.

Vorläufigen Ergebnissen³² eines vom Rat für Nachhaltige Entwicklung (RNE) in Auftrag gegebenen Gutachtens zufolge sind die absehbaren Berichtsanforderungen der CSRD mit dem DNK gut in Einklang zu bringen. Zudem bestehen keine grundsätzlichen Hürden hinsichtlich einer Integration der EU-Taxonomie, was durch das finale Gutachten vom 28.02.2022 bestätigt wird.

30 [VÖB Aktuell \(2021\), S. 4](#)

31 [DNK \(2018\)](#)

32 [DNK \(2021\), S. 1](#)

International haben sich die GRI-Standards als Rahmenwerk der Nachhaltigkeitsberichterstattung etabliert und werden in Deutschland vor allem von größeren, international tätigen und kapitalmarktorientierten Unternehmen genutzt. Ungeachtet der expliziten Anwendung der modular aufgebauten GRI-Standards haben sich die darin enthaltenen Kennzahlen als bedeutende Leistungsindikatoren für die ökonomische, ökologische und soziale Leistung von Unternehmen bewährt, die auch mit anderen Berichtsstandards (z. B. DNK) kombiniert bzw. dort integriert werden können.

Ebenso wie der DNK wird rund um die GRI-Standards ein breites Angebot an Unterstützung für die Berichterstellung geboten.

> VfU-Kennzahlentool zur Ermittlung der Treibhausgasemissionen von Finanzinstituten

Ein wesentlicher inhaltlicher Aspekt der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Kreditinstituten ist die Darstellung der direkt oder indirekt verursachten Emissionen klimaschädlicher Treibhausgase (THG) und der Beitrag zur Erreichung der im Pariser Klimaabkommen vereinbarten Reduktionsziele, auch wenn Banken aufgrund ihres Geschäftsmodells nicht zu den größten THG-Emittenten gehören.

Eine wichtige Hilfestellung zur Quantifizierung des THG-Fußabdrucks kann das Kennzahlen-Tool des Vereins für Umweltmanagement und Nachhaltigkeit in Finanzinstituten e.V. (VfU) bieten, das auf der Homepage des VfU³³ per E-Mail-Registrierung kostenlos angefordert werden kann. Der VfU bietet zudem regelmäßig Workshops zur Einführung in das VfU-Kennzahlentool an.

Das seit 1995 laufend weiterentwickelte, Excel-basierte Tool bietet die Möglichkeit, Umweltkennzahlen aus allen wesentlichen Bereichen der Finanzinstitute zu ermitteln und in CO₂-Äquivalente zu überführen. Daneben erfolgt automatisch eine grafische Aufbereitung des CO₂-Fußabdrucks (unterteilt nach Scope 1 bis Scope 3) sowie eine Ausgabe der relevanten Kennzahlen gemäß GRI (Global Reporting Initiative), die so direkt in die Berichterstattung übernommen werden können. Das VfU-Indikatorensystem entspricht somit internationalen Standards der Nachhaltigkeits- und Klimaberichterstattung und gilt als weltweit anerkannter Standard für die Umweltbilanzierung, speziell bei Finanzinstituten.

33 <https://www.vfu.de/tools/>

> Chancen freiwilliger Nachhaltigkeitsberichterstattung

Unabhängig davon, ob berichtspflichtig oder nicht, kann eine glaubwürdige Nachhaltigkeitsberichterstattung für Unternehmen diverse Chancen bieten. Neben einer Steigerung der Reputation kann ein Nachhaltigkeitsreporting dazu beitragen, sich im Wettbewerb um Kunden und Mitarbeiter positiv von der Konkurrenz abzuheben. Die Kommunikation über das eigene Nachhaltigkeitsengagement kann damit zu einem wesentlichen Erfolgsfaktor werden.

Die Berichterstattung wirkt aber nicht nur nach außen, sie fördert auch im Innenverhältnis die intensive Auseinandersetzung mit ESG-Themen. Die Identifizierung wesentlicher Handlungsfelder sowie der Aufbau bzw. die ständige Erweiterung einer entsprechenden Datenbasis sind Voraussetzung für ein aussagekräftiges Reporting und fördern damit auch die interne Risikomessung und -steuerung.



Angesichts drängender Probleme wie dem Klimawandel und daraus resultierender Folgen sehen sich auch Anleger und Investoren mit der Frage konfrontiert, an welchen Kriterien sie ihre Investitionsentscheidungen ausrichten. Dabei zeigt sich, dass die rein finanzielle Sicht, die in erster Linie die Rendite in den Blick nimmt, unzureichend ist, weil wesentliche Auswirkungen durch diese Investitionen dabei ausgeklammert werden. Laut einer Studie aus dem Jahr 2019³⁴ beschäftigen sich rund zwei Drittel der Befragten mit dem Thema nachhaltige Investments aufgrund ihrer Verantwortung für einen nachhaltigen Wandel, während eine geringere Anzahl eine steigende Nachfrage durch Kunden anführen. Doch aus der Erkenntnis, dass Nachhaltigkeitsaspekte in die Investitionsentscheidung einbezogen werden sollen, ergibt sich zwangsläufig die Frage nach dem „Wie“?

> Anlagestrategien

Für auf Nachhaltigkeit fokussierte Anleger sind neben der Rendite von Anlageprodukten deren Impact, also die Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft, von Interesse, so dass sich neben den klassischen Anlagestrategien, die primär finanzielle Aspekte berücksichtigen, mittlerweile auch nachhaltige Anlagestrategien herausgebildet haben. Eine insgesamt sechs Strategien umfassende Übersicht wurde hierzu von Karl H. Richter für UNDP SDG Impact Finance (UNSIF) erstellt³⁵ (Übersicht siehe Abbildungen S. 31). Die Strategien unterscheiden sich insbesondere hinsichtlich ihrer Intensität und damit einhergehend auch in ihrer Komplexität. Die weniger komplexen Strategien sind grundsätzlich von allen Anlegern umsetzbar, seien es große institutionelle oder kleine private. Mit steigender Intensität nimmt der Aufwand für Umsetzung und Überwachung zu, so dass einige Strategien nur für professionelle Anleger mit entsprechendem Know-how und großem Investitionsvolumen sinnvoll sind.

Als einfachste strategische Herangehensweise ist „Avoid harm“ zu nennen, also das Vermeiden negativer Auswirkungen der Geldanlage. Hierfür können Ausschlusskriterien herangezogen werden, die beispielsweise bestimmte Branchen aus dem persönlichen Anlageuniversum ausschließen. Da die Instrumente kumulativ zu verstehen sind, können bei „Want good“ zusätzlich positive Merkmale definiert werden, die zu erfüllen sind und durch ein Screening der Aktivitäten der potenziellen Anlageobjekte überprüft werden. Zudem können Prinzipien, wie z. B. die UN Principles for Responsible Investment (UNPRI), Nachhaltigkeitssiegel und -indizes sowie ESG-Ratings zur Umsetzung der Anlagestrategie verwendet werden. An dieser Stelle werden schon die Vielfalt und die unterschiedliche Komplexität sichtbar. Können Positivkriterien sowie Nachhaltigkeitssiegel und -indizes durchaus von Privatanlegern verwendet werden, so stellt sich die Situation bei ESG-Ratings deutlich schwieriger dar. Aufgrund des hierfür benötigten Know-hows und der unter Umständen beschränkten Verfügbarkeit werden Nachhaltigkeitsratings vor allem von professionellen Anlegern verwendet. Eine genauere Auseinandersetzung erfolgt im Abschnitt ‚Bonitätsratings vs. Nachhaltigkeitsratings‘.

³⁴ Cofinpro, VÖB Service, (2019), S. 12

³⁵ Richter, K. H. (o. J.), S. 10

Während die ersten beiden Herangehensweisen auf Kriterien abstellen, die nachhaltiges Wirtschaften des Anlageobjekts definieren, wird bei „Get facts“ zusätzlich die Nachhaltigkeitsperformance mittels Key Performance Indikatoren in den Blick genommen, mit denen der direkte Output – also das Ergebnis – gemessen und der Zielerreichungsgrad bestimmt werden kann. Beispielsweise wird bei einem Windrad der erzeugte Strom als Output der geplanten Menge gegenübergestellt. Einen Schritt weiter geht der Ansatz „Explain why“, bei dem darüber hinaus auf theoretischer Basis der Zusammenhang zwischen Input/Output und Outcome (also den Auswirkungen) erklärt wird, um bestimmte Ziele oder Wirkungen erreichen zu können. Dies ist als Vorstufe zu „Assess effects“ zu sehen, wo zusätzlich zum Output das relevante Outcome gemessen wird. Schließlich wird bei „Interpret impact“ das Projekt in der Tiefe analysiert und sowohl beabsichtigte als auch unbeabsichtigte Auswirkungen einbezogen, um ggf. Gegenmaßnahmen zu ergreifen.

> Bonitätsratings vs. Nachhaltigkeitsratings

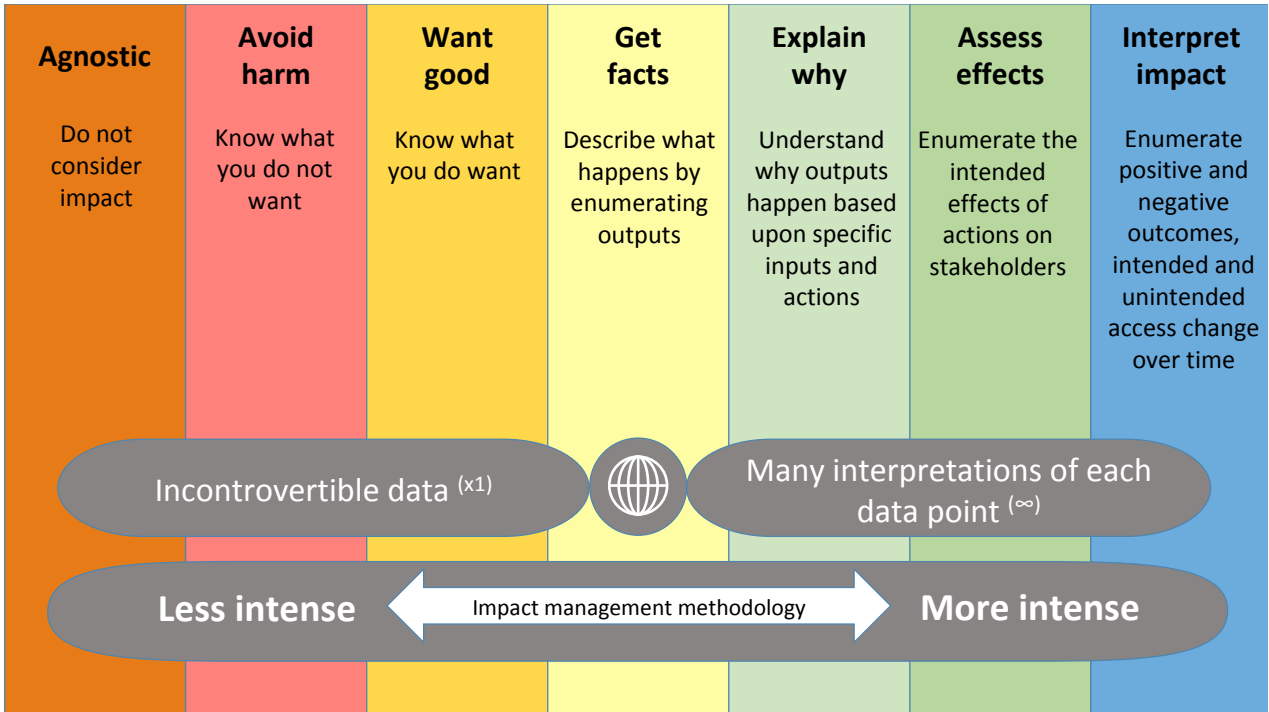
Als ein mögliches Instrument zur Einschätzung der Nachhaltigkeit des Anlageobjekts wurden im vorigen Abschnitt Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Ratings genannt. Die beiden Begriffe werden hier synonym verwendet. Während der Begriff Rating im Kontext mit Nachhaltigkeit erst in den letzten Jahren insbesondere im Zusammenhang mit „grünen“ Finanzinstrumenten verstärkt ins öffentliche Bewusstsein gerückt ist, spielt er in Bezug auf die Bonität von Kreditnehmern und Emittenten von Finanzinstrumenten schon deutlich länger eine wesentliche Rolle. Von der technischen Vorgehensweise basieren beide Ratingarten meist auf einem Punktesystem, das für die Bewertung einzelner Kriterien herangezogen wird. Ein aggregierter Gesamtpunktwert wird schließlich einer Ratingklasse zugeordnet. Aus der technischen Perspektive gibt es also starke Gemeinsamkeiten der beiden Ratingarten.

Inhaltlich gesehen unterscheiden sich die beiden Ratingarten jedoch fundamental. Bonitätsratings liegt die Frage zugrunde, inwiefern das Ratingobjekt zukünftige finanzielle Verpflichtungen vollständig erfüllen kann.³⁶ Die Antwort hierauf leitet sich aus der Analyse und Bewertung des Ratingobjekts anhand definierter Kriterien ab,³⁷ die in ihrer Bedeutung für die zukünftige Zahlungsfähigkeit des Ratingobjekts gut bestimmt werden können. Ein wichtiges Kriterium ist beispielsweise die Ertragslage, die eine wesentliche Grundlage für die Rückzahlung von Krediten oder auch die Ausschüttung von Dividenden darstellt. Das Ergebnis der Analyse wird schließlich als Ratingnote ausgedrückt, die mit einer Ausfallwahrscheinlichkeit unterlegt ist. Im Grunde geht es bei einem Rating somit um die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Anlageobjekts, welche gleichzeitig dessen Risikogehalt widerspiegelt.

Im Gegensatz dazu sollen ESG-Ratings die Frage der Nachhaltigkeit des Ratingobjekts beantworten. Ähnlich wie beim Bonitätsrating wird das Ergebnis in der Regel in einer Note ausgedrückt, die den Ratingskalen von Bonitätsratings ähneln können. Was

³⁶ [GBB-Rating \(2021\), S. 3](#)

³⁷ [GBB-Rating \(2021\), S. 9](#)



→ Quelle: Richter, K. H. (o. J.), Impact Management for Everyone
https://impactgit.github.io/IM4E-Public/Web_media/impact-management-for-everyone-presentation.pdf



→ Quelle: Richter, K. H. (o. J.), Impact Management for Everyone
https://impactgit.github.io/IM4E-Public/Web_media/impact-management-for-everyone-presentation.pdf

aber bedeutet diese Ratingnote in Bezug auf Nachhaltigkeit? Eine Ausfallwahrscheinlichkeit ergibt keinen Sinn, denn dann dürfte es keinen Unterschied zum Bonitätsrating geben. In welcher Einheit wird Nachhaltigkeit also gemessen und was genau ist eigentlich Nachhaltigkeit? Diese Fragen können pauschal nicht beantwortet werden, da Nachhaltigkeit keine objektive Kategorie ist; es fehlt eine Definition, die eine Einstufung auf einer Skala erlaubt. Und so hängt die Definition der Nachhaltigkeit von der Methodik des jeweiligen Anbieters bzw. von den Vorstellungen und Anforderungen der jeweiligen Investoren ab. Eine Hilfestellung bietet hier die häufig synonym verwendete Bezeichnung ESG, was im Englischen für Environment, Social and Governance (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) steht.

Weitere Unterschiede zwischen den beiden Ratingarten ergeben sich mit Blick auf die bestehende Regulatorik. Ratingagenturen, die Bonitätsratings erstellen, unterliegen innerhalb der EU der Regulierung durch die European Security and Market Authority (ESMA). Dadurch gelten für diese Ratings Mindeststandards, die von der ESMA überprüft werden und eine Vergleichbarkeit gewährleisten. Mindeststandards sind beispielsweise die vorgeschriebene vierwöchige Konsultationsphase bei der Einführung einer neuen Ratingmethodik oder bei Methodenänderungen (Herstellung von Transparenz und Behebung von Schwachstellen). Darüber hinaus müssen alle potenziellen Interessenkonflikte offengelegt und auch die Transparenz hinsichtlich der Unternehmensstruktur, z. B. wirtschaftlich Berechtigte, hergestellt werden.

Die aufgeführten Anforderungen sind für Nachhaltigkeitsratingagenturen nicht vorgeschrieben, da dieser Bereich bisher nicht reguliert ist. Daher kann die Einhaltung nicht ohne Weiteres sichergestellt werden. Selbst bei hoher Transparenz fehlt eine Instanz, die die Einhaltung von Mindeststandards überwacht und für den Fall der Nichteinhaltung eingreifen kann.

Durch die Nichtregulierung besteht ein weiterer wesentlicher Unterschied zwischen Bonitäts- und ESG-Ratings in der Vergleichbarkeit der Ratingergebnisse. Im Bonitätsbereich nimmt die ESMA mit dem sogenannten ECAI-Mapping eine Vereinheitlichung der Messmethoden vor, die eine Vergleichbarkeit der Ratingergebnisse sicherstellt. Bei Nachhaltigkeitsratings hingegen bestimmen die Anbieter ihre Ratingskala unabhängig voneinander, so dass sich Nachhaltigkeitsratings von zwei Agenturen für ein und dasselbe Unternehmen deutlich unterscheiden können. Vielmehr kann sich schon die Definition von „Nachhaltigkeit“ zwischen Ratingagenturen unterscheiden, indem beispielsweise die drei Sektoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung unterschiedlich stark gewichtet werden und dementsprechend einen mehr oder weniger starken Einfluss auf das Ratingergebnis ausüben. Je nach Ansatz werden alle drei ESG-Dimensionen berücksichtigt oder aber auch nur eine Dimension, wie es beispielsweise bei expliziten Umwelt- oder Klimaratings der Fall ist. Die Begrifflichkeit kann von den Anbietern frei gewählt werden und gibt somit häufig lediglich einen Hinweis darauf, was das Rating aussagen soll.

Auch wenn Bonitätsratings ausschließlich die Zahlungsfähigkeit des Ratingobjekts in den Blick nehmen, so bleibt das Thema Nachhaltigkeit nicht unberücksichtigt. Denn soweit sich aus dem Thema Nachhaltigkeit Risiken für ein Ratingobjekt ergeben, die

sich auf die Bonität auswirken können, sind diese in die Bewertung mit einzubeziehen. Diese Sichtweise vertritt auch die BaFin in ihrem „Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken“. Danach sind Nachhaltigkeitsrisiken „Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung“³⁸, „deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines beaufsichtigten Unternehmens haben.“³⁹ Schon aus dieser Formulierung lässt sich schlussfolgern, dass Nachhaltigkeitsrisiken aus Sicht der Aufsicht keine gesonderten Risikokategorien darstellen, sondern als Bestandteil der bestehenden Kategorien verstanden werden.⁴⁰ Da diese Risikoarten auch in Bonitätsratings bewertet werden müssen, werden sie bei den jeweiligen Risikoarten zugeordnet und berücksichtigt.

So stellt die BaFin in ihrem Leitfaden fest: „Klassische Kreditratings berücksichtigen ... nur die für die Beurteilung der Bonität eines Unternehmens bzw. des Kreditrisikos eines Finanzinstruments notwendigen Faktoren. Sofern ESG-Faktoren auf die Bonität ... jedoch im Einzelfall keinen Einfluss haben, sollten sie im Rahmen des Kreditratings auch keine Berücksichtigung finden.“⁴¹

> Nachhaltigkeitssiegel

Wie im vorigen Abschnitt dargelegt, sind ESG-Ratings interpretationsbedürftig, denn alleine die Ratingnote gibt keine Auskunft über die zugrunde liegende Definition von Nachhaltigkeit. Nachhaltigkeitssiegel umgehen diese Problematik, indem sie auf eine Aussage zum Grad der Nachhaltigkeit verzichten, sondern lediglich die Einhaltung definierter Standards bescheinigen. Welche Standards das sind, wird für jedes Siegel individuell festgelegt. Bezogen auf die eingangs des Kapitels beschriebenen Strategien fallen Nachhaltigkeitssiegel in den Bereich der weniger komplexen Strategien. Typischerweise werden bestimmte Aktivitäten oder Branchen ausgeschlossen oder die Anwendung von Prinzipien, wie etwa den UN Principles for Responsible Investment (UNPRI), gefordert.

Anleger, die ihre Entscheidungen auf Nachhaltigkeitssiegeln begründen wollen, müssen sich zunächst Gedanken über die Mindeststandards machen, die sie an ihre Geldanlage stellen. Diese variieren jedoch zwischen den Anbietern, die durchaus unterschiedliche Ziele verfolgen können. Wichtig ist daher, auf deren Unabhängigkeit sowie auf klar definierte Standards zu achten, die überprüfbar sind und regelmäßig extern überprüft werden. Hierbei stellt sich auch die Frage nach dem eigenen Nachhaltigkeitsverständnis. Sinnvoll erscheint es, nicht nur Teilaspekte (z. B. Umweltauswirkungen) zu berücksichtigen und andere Nachhaltigkeitsbereiche außen vor zu lassen. Idealerweise haben Nachhaltigkeitssiegel immer alle ESG-Bereiche im Blick, auch wenn sie sich auf Teilbereiche fokussieren. Konkret bedeutet das, dass ein

38 [BaFin \(2021\), S. 13](#)

39 [BaFin \(2021\), S. 13](#)

40 [BaFin \(2021\), S. 18](#) und [EZB \(2020\), S. 12](#)

41 [BaFin \(2021\), S. 39](#)



Siegel beispielsweise detaillierte Standards für CO₂-Emissionen vorsieht, dabei aber sicherstellt, dass die positiven Effekte in diesem Bereich nicht zulasten anderer Kriterien z. B. sozialer Aspekte gehen.

Wenn die Entscheidung für ein oder mehrere Siegel gefällt wurde, ist der weitere Aufwand wesentlich geringer als bei Nachhaltigkeitsratings. Zwar ist es sinnvoll, die Kriterien der Siegel im Blick zu behalten und gelegentlich auf Änderungen zu prüfen, jedoch ist keine zeitintensive Auseinandersetzung damit erforderlich. Vielmehr genügt es, bei der Suche nach Investitionsmöglichkeiten auf die Siegel zu achten. Dabei bleibt allerdings zu berücksichtigen, dass Nachhaltigkeitsiegel das Anlageuniversum einschränken, da nicht alle nachhaltigen Anlagen über ein entsprechendes Siegel verfügen, das in der Regel mit höherem Aufwand und Kosten verbunden ist.

> Nachhaltigkeitsstandards

Bisher wurde der Begriff Nachhaltigkeit in dem Sinne verwendet, dass er durch die Anbieter von ESG-Ratings und -Siegeln durch die Ausgestaltung ihrer Methodiken definiert wird. Wie im Kapitel „Regulatorisches Umfeld und Rahmenbedingungen im Bereich Sustainable Finance“ dargestellt, wird das Thema Nachhaltigkeit seit einigen Jahren etwa von der EU-Kommission und ihr nachgeordneten Behörden wie der EZB oder der EBA forciert. Beispielsweise soll mit der Taxonomie als EU-weitem Standard geregelt werden, welche wirtschaftlichen Tätigkeiten als nachhaltig einzustufen sind und welche nicht. Solche Standards bestehen bereits in bestimmten Bereichen; durch die schrittweise Einführung der Taxonomie wird sich ihre Bedeutung jedoch erhöhen.

> Der EU Green Bond Standard

Als die EU-Kommission im März 2018 ihren „Action Plan on Financing Sustainable Growth“ publizierte, fand sich dort u. a. das Ziel, einen europaweiten Standard für sogenannte Green Bonds zu etablieren. Die im Rahmen des Aktionsplans einberufene Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) stellte im März 2019 ihren Zwischenbericht über einen EU Green Bond Standard (EU GBS) zur öffentlichen Diskussion. Der hieraus entstandene Abschlussbericht aus Juni 2019 enthielt bereits einen ersten Modellentwurf für einen EU GBS,⁴² der auf der EU-Taxonomie basierte. Im Juli 2021 erfolgte schließlich die Veröffentlichung eines Vorschlags für einen EU Green Bond Standard durch die EU-Kommission.⁴³

Bei dem EU GBS handelt es sich um einen freiwilligen Standard, der es Emittenten erlaubt, an nachhaltigen Marktprinzipien oder Benchmarks zu partizipieren. Auf diese Weise soll ein „Goldstandard“ für den europäischen Markt für grüne Anleihen geschaffen werden, der auf Transparenz, Integrität, Konsistenz und Vergleichbarkeit beruht.

⁴² [Report on EU Green Bond Standard](#)

⁴³ [Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union \(2021\)](#)

Sowohl Emittenten innerhalb als auch außerhalb der EU können Instrumente auf Basis des EU GBS emittieren, wenn sie die vier Schlüsselanforderungen erfüllen. Zunächst sind die durch grüne Anleihen eingeworbenen Mittel nur für Projekte einzusetzen, die den Anforderungen der Taxonomie entsprechen. Um die richtige Mittelverwendung sicherzustellen, bestehen detaillierte Berichtspflichten. Die Anforderungen an die Emission grüner Anleihen bedürfen dabei einer Prüfung durch externe Prüfer, die wiederum bei der ESMA registriert sein und ihrer Aufsicht unterliegen müssen. Mit dem Grünen Pfandbrief existiert in Deutschland bereits seit einigen Jahren ein Finanzinstrument, das den Prinzipien eines EU GBS folgt und demnach als gutes Praxisbeispiel angesehen werden kann.

> **Zukünftige Entwicklung/Ausblick**

In den vergangenen Jahren ist aus dem Nischenthema Sustainable Finance ein nicht mehr zu ignorierender Teil der Finanzwirtschaft geworden. Dies zeigt sich unter anderem daran, dass einige Investoren schon sehr stark auf Nachhaltigkeitsaspekte achten und z. B. die Kreditaufnahme bei Banken ausschließen, die nicht ihren Anforderungen in diesen Bereichen entsprechen. Dieser Druck wird zukünftig deutlich zunehmen. Darüber hinaus wird die Regulierung den Markt strukturieren und für Investoren bzw. auch für Privatanleger einfacher zugänglich machen und den Umgang mit diesem Thema verändern. Banken müssen sich schon jetzt mit Nachhaltigkeitsaspekten auseinandersetzen und beispielsweise ihr Risikomanagement dahingehend auf den Prüfstand stellen. Zunehmend wird sich das Thema Nachhaltigkeit auch auf die Produktportfolios der Banken niederschlagen. In Bezug auf ESG-Ratings ist davon auszugehen, dass diese mehr an Kundenbedürfnisse angepasst werden. Das Angebot wird dann weniger die Erstellung eines Ratings sein als die Auswertung von Rohdaten nach den Anforderungen der Kunden. Nachhaltigkeitssiegel dürften hingegen entsprechend dem Interesse an ESG-Aspekten, insbesondere von Privatkunden, an Bedeutung gewinnen.



> Überblick über den aktuellen Stand der regulatorischen Vorgaben, eingeleitete Initiativen und Normen

Internationale Ebene	
Pariser Klimaabkommen https://ec.europa.eu/clima/policies/international/negotiations/paris_en	Bei der UN-Klimakonferenz in Paris einigten sich im Dezember 2015 insgesamt 195 Staaten, darunter auch die gesamte EU, auf ein globales Klimaschutzabkommen. Ziel des Abkommens von Paris ist unter anderem die Begrenzung der Erderwärmung im Vergleich zum vorindustriellen Zeitalter auf deutlich unter 2 Grad Celsius, idealerweise auf 1,5 Grad Celsius. Das Übereinkommen hielt als weiteres übergreifendes Ziel die Umlenkung der globalen Finanzströme in nachhaltige Investitionen fest.
UN-Agenda 2030 https://unric.org/de/17ziele/	2015 hat die Weltgemeinschaft die UN-Agenda 2030 verabschiedet, die mit ihren 17 Zielen für nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) einen globalen Plan zur Förderung nachhaltigen Friedens und Wohlstands zum Schutz der Erde definiert. Aufgabe der einzelnen Länder ist es, diese Ziele in nationale Entwicklungspläne zu überführen.
UNEP Finance Initiative (UNEP FI) https://www.unepfi.org/	Die UNEP FI ist eine globale Partnerschaft zwischen dem Umweltprogramm der Vereinten Nationen (UNEP) und dem Finanzsektor. Ziel ist die Integration von Umweltaspekten in das Produkt- und Dienstleistungsangebot von Banken.
ISO (Internationale Organisation für Normung) https://www.iso.org/committee/54808.html https://www.iso.org/committee/7203746.html	International existieren verschiedene Normungsgremien, die sich mit dem Thema „Sustainable Finance“ beschäftigen, u. a. mehrere Arbeitsgruppen des Technischen Komitees „Environmental Management“ (ISO/TC 207) in den Bereichen „Green finance“, „Green bonds“ und „Investments, financing and climate change“.
ISO 14000 ff. https://www.iso.org/iso-14001-environmental-management.html	Dieser international akzeptierte Standard legt Anforderungen an ein Umweltmanagementsystem fest und hilft Unternehmen bei der Erfüllung ihrer Umweltziele. Er eignet sich für jede Unternehmensgröße. In Deutschland haben rund 8.000 Organisationen ein Umweltmanagementsystem nach ISO 14001 implementiert.
ISO 26000 https://www.iso.org/iso-26000-social-responsibility.html	Diese freiwillige, nicht zertifizierbare Norm dient als Leitfaden für die Umsetzung der Corporate Social Responsibility in Unternehmen. Die auf sieben Prinzipien basierenden Empfehlungen richten sich an Unternehmen und Organisationen jeder Größe und geben Orientierung, wie sich Unternehmen verhalten sollten, damit diese als gesellschaftlich verantwortlich angesehen werden können.

Europäische Ebene	
<p>European Green Deal https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de</p>	<p>Der European Green Deal ist ein von der Europäischen Kommission im Dezember 2019 vorgestelltes Konzept für eine nachhaltige EU-Wirtschaft mit dem zentralen Ziel bis 2050 in der Europäischen Union die Netto-Emissionen von Treibhausgasen auf null zu reduzieren und somit als erster Kontinent klimaneutral zu werden. Der Green Deal umfasst einen Fahrplan von Maßnahmen, der unter anderem auch die Förderung einer effizienteren Ressourcennutzung und die Stärkung der Biodiversität umfasst. Zur konkreten Umsetzung der Agenda wurde im März 2020 bereits ein erster Gesetzesentwurf von der EU-Kommissionschefin Ursula von der Leyen vorgestellt. Im April 2021 haben das Europäische Parlament und der Rat eine vorläufige Einigung über das Klimagesetz erzielt. Das Dossier wird derzeit zur förmlichen Annahme vorbereitet.</p>
<p>EU-Aktionsplan Sustainable Finance https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_de</p> <p>EU-Taxonomie https://ec.europa.eu/knowledge4policy/publication/sustainable-finance-teg-final-report-eu-taxonomy_en</p>	<p>Grundlegendes Ziel des im März 2018 verabschiedeten Aktionsplans ist die Förderung von nachhaltigen Investitionen zur Erreichung der Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens. Durch die zehn definierten Maßnahmenpakete werden insbesondere Finanzmarktakteure wie Banken, Kapitalverwaltungsgesellschaften, Versicherungen und Pensionskassen in die Pflicht genommen a) die Kapitalflüsse an nachhaltigen Investitionen und an ein nachhaltiges Wirtschaftswachstum auszurichten, b) Nachhaltigkeit stärker in das Risikomanagement zu integrieren und c) die Transparenz nachhaltiger Finanzprodukte bzw. Investitionsentscheidungen zu fördern. Mit der Entwicklung eines einheitlichen EU-Klassifikationssystems (Taxonomie) werden Kriterien für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten definiert.</p>
<p>EBA-Aktivitäten und EBA-Aktionsplan https://eba.europa.eu/eba-pushes-early-action-sustainable-finance</p> <p>https://eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library//EBA%20Action%20plan%20on%20sustainable%20finance.pdf</p>	<p>Am 6. Dezember 2019 hat die EBA einen Aktionsplan zur nachhaltigen Finanzierung vorgelegt, der sowohl anstehende Regulierungsvorhaben als auch die Erwartungshaltung der Aufsichtsbehörde zum Umgang mit Nachhaltigkeitsfaktoren und -risiken definiert. Für die schrittweise Umsetzung der ihr zugewiesenen Aufgaben wurden Meilensteine skizziert, die in den Jahren 2019 bis 2025 abzuarbeiten sind.</p>



Europäische Ebene	
<p>EU Green Bond Standard https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-green-bond-standard_en</p>	<p>Die von der Europäischen Kommission im Rahmen des EU-Aktionsplans einberufene Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) erarbeitet einen Standard für grüne Anleihen. Hierdurch sollen Anreize für umweltfreundliche Investitionen geschaffen sowie das Anlegervertrauen gestärkt werden. Die Veröffentlichung eines Regulierungsentwurfs für den Green Bond Standard (EU GBS) erfolgte im Juli 2021 durch die EU-Kommission.</p>
<p>EZB Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf?86a1d9d72ccd52cbb3d72f2a12d7c743</p>	<p>Die Europäische Zentralbank hat im November 2020 einen Leitfaden für Banken zu Klima- und Umweltrisiken veröffentlicht, dem eine öffentliche Konsultation vorausging. Aus dem Leitfaden geht hervor, wie Banken Klima- und Umweltrisiken umsichtig steuern und auf transparente Weise offenlegen sollten („Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf das Risikomanagement und Offenlegungen“). In diesem Zusammenhang werden die beaufsichtigten Banken aufgefordert, auf Basis der definierten Erwartungen eine Selbsteinschätzung vorzunehmen, inwieweit diese den Klima- und Umweltrisiken in ihren Geschäften und im Risikomanagement bereits Rechnung tragen. Auf dieser Basis sollen die Banken Maßnahmenpläne ausarbeiten. In einem zweiten Schritt wird die EZB den nächsten, im Jahr 2022 anstehenden Stresstest auf den Schwerpunkt Klimarisiken ausrichten.</p>
<p>EMAS (Eco-Management and Audit Scheme) https://www.emas.de/</p>	<p>Das von der Europäischen Union entwickelte Umweltmanagementsystem EMAS, auch bekannt als EU-Öko-Audit, ist ein Gemeinschaftssystem aus Umweltmanagement und Umweltbetriebsprüfung. Kern ist die Messung, Überprüfung und Veröffentlichung der Umweltauswirkungen des Unternehmens. Integraler Bestandteil sind die Anforderungen nach ISO 14001, die jedoch in vielerlei Hinsicht ergänzt werden. Durch die Umweltnorm, die sich für jede Unternehmensgröße eignet, kann das Unternehmen einen strukturierten Managementansatz und einen kontinuierlichen Verbesserungsprozess schaffen.</p>

Nationale Ebene	
<p>Nationaler Aktionsplan „Umsetzung der VN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte“ https://www.auswaertiges-amt.de/blueprint/servlet/blob/297434/8d6ab29982767d5a31d2e85464461565/nap-wirtschaft-menschenrechte-data.pdf</p>	<p>Mit dem Nationalen Aktionsplan (beschlossen am 16. Dezember 2016) will die Bundesregierung die Einhaltung von Menschenrechten in globalen Liefer- und Wertschöpfungsketten durchsetzen. Neben der Schutzpflicht des Staates wird darin klar die Verantwortung von Unternehmen benannt, Menschenrechte zu achten.</p>
<p>Sustainable Finance Beirat der Bundesregierung https://sustainable-finance-beirat.de/ https://sustainable-finance-beirat.de/publikationen/</p>	<p>Der Beirat wurde durch die Bundesregierung im Juni 2019 eingesetzt und berät die Bundesregierung bei der Ausarbeitung und Umsetzung der Sustainable Finance Strategie. Mitglieder sind Vertreter aus der Finanz- und Realwirtschaft, Zivilgesellschaft und Wissenschaft. Der Beirat hat im Februar 2021 seinen Abschlussbericht „Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die Große Transformation“ vorgelegt, der insgesamt 31 Empfehlungen enthält, wie die Transformation der deutschen Wirtschaft durch ein nachhaltiges Finanzsystem finanzierbar wird. Der Finanzwirtschaft kommt bei der Umsetzung dieser Transformation eine hohe Bedeutung zu.</p>
<p>Klimaschutzprogramm 2030 https://www.bundesregierung.de/bregde/themen/klimaschutz/klimaschutzprogramm-2030-1673578</p>	<p>Die Bundesregierung hat am 20. September 2019 Eckpunkte für ein Klimaschutzprogramm vorgelegt, um ihre Klimaziele zu erreichen (u. a. Reduzierung von Treibhausgasen bis 2030 um 55 % im Vergleich zu 1990). Das Maßnahmenpaket, deren Kernstücke das erste Bundes-Klimaschutzgesetz sowie eine Co2-Bepreisung für Verkehr und Wärme sind, wird zur Umsetzung schrittweise um weitere Gesetze und Förderprogramme ergänzt.</p>
<p>BaFin Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html</p>	<p>Im Dezember 2019 hat die BaFin die endgültige Fassung ihres Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht, das als Handlungsrahmen und durch Best-Practice Beispiele Orientierung für die beaufsichtigten Institute bieten soll.</p>

Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) (2021), BaFin Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.pdf?__blob=publicationFile&v=13

Cofinpro, VÖB Service, (2019), Nachhaltige Geldanlage 2019 – Eine gemeinsame B2B-Studie von Cofinpro und VÖB Service

https://www.voeb-ser-vice.de/fileadmin/Download/Aktuelles/Cofinpro_Studie_Nachhaltige_Geldanlagen_2019_V%C3%96B_WEB.pdf

Cofinpro, VÖB Service (2021), EU-Taxonomie: Regeln für die grüne Zukunft – Wie die deutschen Banken die EU-Nachhaltigkeitsvorgaben umsetzen wollen

https://www.voeb-service.de/fileadmin/Download/Aktuelles/Cofinpro_Studie_EU-Taxonomie.pdf

Deutscher Nachhaltigkeitskodex (DNK) (2018), DNK – Orientierungshilfe für Anwender 05/2018

<https://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/de-DE/Documents/PDFs/Sustainability-Code/DNK-Orientierungshilfe-Anwender-2018-de>

Europäische Kommission (2018), Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097&from=DE>

Europäische Zentralbank (EZB) (2020), Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken – Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegung

<https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf?86a1d9d72ccd52cbb3d72f2a12d7c743>

Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union (2014), [CSR-Richtlinie 2014/95/EU] Richtlinie 2014/95/EU zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nicht-finanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095&from=DE>

Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union (2016), [Änderungsverordnung (EU) 2019/2089 zur Benchmark Regulation] Verordnung zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, hinsichtlich auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie hinsichtlich nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2089&rid=1>

Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union (2019), [Offenlegungsverordnung 2019/2088] Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32019R2088&from=EN>

Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union (2020), [Taxonomie-Verordnung 2020/852] Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088

<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32020R0852&from=DE>

Europäisches Parlament, Rat der Europäischen Union (2021), Vorschlag für eine Verordnung über europäische grüne Anleihen

https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:e77212e8-df07-11eb-895a-01aa75e-d71a1.0024.02/DOC_1&format=PDF

European Banking Authority (EBA) (2019a), EBA pushes for early action on sustainable finance
<https://www.eba.europa.eu/eba-pushes-early-action-sustainable-finance>

European Banking Authority (EBA) (2019b), Action Plan on Sustainable Finance
https://www.eba.europa.eu/sites/default/documents/files/document_library//EBA%20Action%20plan%20on%20sustainable%20finance.pdf

EU Technical Expert Group on Sustainable Finance (2019), Report on EU Green Bond Standard
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf

Ewelt-Knauer, C., Mangasser, F., Pleger, A. (2020), Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Kreditinstituten, Draft

GBB-Rating (2021), Ratingmethodik Banken und Bausparkassen
<https://gbb-rating.eu/de/presse/eu-veroeffentlichungen/Documents/GBB-Rating%20Ratingmethodik%20Banken%20und%20Bausparkassen%20Version%203.0.05%20-%20Juli%202021.pdf>

Harrlandt, F.; Krahe, I.; Wachsmuth, L.; Battermann, S. (2021), [DNK (2021)] DNK-Newsletter: Oktober 2021
https://www.deutscher-nachhaltigkeitskodex.de/de-DE/Documents/PDFs/Sustainability-Code/DNK_Newsletter_Oktober_2021.aspx

Hässler, R. D. (2020), Rückenwind aus Brüssel: Wie die EU das Thema Sustainable Finance forciert – Megatrend ESG-Investments
<https://www.der-bank-blog.de/sustainable-finance/regulierung-aufsicht/37669025/>

Koll, S.; Bretschneider, B.; Ewelt-Knauer, C.; Pleger, A.; Mangasser, F. (2019), Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in Kreditinstituten – Ergebnisse GBB-Blitzumfrage
https://gbb-rating.eu/de/presse/blitzumfrage/Documents/Pr%C3%A4sentation%20Ber%C3%BCcksichtigung%20von%20Nachhaltigkeitsaspekten_29.10.2019.pdf

Mausbach, C. (2018), Bankenregulierung 2018 im Visier, in: Die Bank: Zeitschrift für Bankpolitik und Praxis, Ausgabe 10/2018, S. 42 - 49

Richter, K. H. (o. J.), Impact Management for Everyone
https://impactgit.github.io/IM4E-Public/Web_media/impact-management-for-everyone-presentation.pdf

Stähler, P. (2020), Aktuelle Entwicklungen im Bereich Nachhaltigkeitsrisiken – Geschäftsmodelle für neue Wachstumspotentiale (3/4)
<https://www.der-bank-blog.de/nachhaltigkeitsrisiken/regulierung-aufsicht/37666131/>

VÖB Aktuell (2021), 2.2 Nachhaltigkeitsberichterstattung, Ausgabe Dezember 2021, S. 4
https://www.voeb.de/fileadmin/Dateien/Publikationen/VOEB_Aktuell_Dezember_2021.pdf

Die GBB-Rating Gesellschaft für Bonitätsbeurteilung ist als unabhängige externe Ratinggesellschaft mit besonderer Kompetenz im Finanzdienstleistungsbereich tätig. Die Gesellschaft wurde im Jahr 1996 durch den Prüfungsverband deutscher Banken e.V., Köln, gegründet und führt seitdem Ratings von Unternehmen schwerpunktmäßig des Finanzdienstleistungssektors durch. Sie ist eine von der European Securities and Markets Authority (ESMA) anerkannte Ratingagentur und beurteilt jährlich die Bonität von Mitgliedsinstituten des Einlagensicherungsfonds des privaten Bankgewerbes.

> GBB-Rating setzt auf Nachhaltigkeit

Die GBB-Rating verfolgt eine nachhaltige Geschäftsausrichtung im ökonomischen, ökologischen und gesellschaftlichen Sinne. Dies umfasst eine nachhaltige Personalpolitik, einen nachhaltigen Geschäftsbetrieb, Korruptionsbekämpfung und gesellschaftliches Engagement.

Daher nimmt die GBB-Rating seit dem 16. Februar 2018 offiziell am United Nations Global Compact teil. Damit verpflichten wir uns, die 10 Nachhaltigkeitsprinzipien der UN in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsnormen, Umwelt und Klima sowie Korruptionsprävention zu erfüllen. Jährlich berichtet die GBB-Rating darüber in einem Fortschrittsbericht, dem sog. Communication on Progress (CoP). Die GBB-Rating setzt somit auf die Integration des Nachhaltigkeitsgedankens als Bestandteil ihrer Unternehmensstrategie und -philosophie.

Anlässlich des 20-jährigen Bestehens der UN Global Compact Initiative sowie des 75-jährigen Bestehens der Vereinten Nationen startete der UN Global Compact 2020 die Kampagne „United in the Business of a Better World: A Statement from Business Leaders for Renewed Global Cooperation“. Ziel der Kampagne war es, trotz der Covid-19-Pandemie die Anstrengungen zur Umsetzung der Sustainable Development Goals (SDG) zu verstärken und die großen, globalen Herausforderungen wie Armut, Ungleichheit und den Klimawandel gemeinsam konsequent anzugehen. Zusammen mit mehr als 1.000 weiteren CEOs von Unternehmen aus aller Welt unterzeichnete die GBB-Rating den Aufruf für eine erneuerte internationale Zusammenarbeit und bekräftigte damit das Engagement der GBB-Rating für eine nachhaltige Entwicklung.

Auf Initiative und unter Mitwirkung der GBB-Rating haben sich die europäischen Einlagensicherer (European Forum of Deposit Insurers, EFDI, Brüssel) in 2020 die Nachhaltigkeitsleitlinie „EFDI Charter for Sustainable Deposit Guarantee and Investor Compensation Schemes“ gegeben, die sowohl unser Gesellschafter der Prüfungsverband deutscher Banken als auch die GBB-Rating anerkannt haben.

Über die genannten freiwilligen Initiativen hinaus bestehen seitens der Europäischen Finanzmarktaufsicht (European Securities and Markets Authority, ESM, Paris) mit den „Guidelines on Disclosure Requirements applicable to Credit Ratings“ (ESMA33-9-320) für Europäische Ratingagenturen im Rahmen von Ratingveröffentlichungen bestimmte Transparenzanforderungen sofern ESG Faktoren ausschlaggebend für ein Ratingergebnis bzw. den Ratingausblick geworden sind.

> Ansprechpartner

Für Rückfragen zum Thema Nachhaltigkeit stehen Ihnen unsere Nachhaltigkeitsbeauftragten gerne zur Verfügung:

Thomas Sauter

Telefon: +49 221 912897-234

E-Mail: t.sauter@gbb-rating.eu

Marc Pähler

Telefon: +49 221 912897-263

E-Mail: m.paehler@gbb-rating.eu

Unter weiterer Mitwirkung von:

Stefan Koll, Carlo Pflitsch, Ruth Frieberg, Christopher Lehmann, Bernd Bretschneider



Bildquelle: Pixabay

> Impressum

**GBB-Rating Gesellschaft für
Bonitätsbeurteilung mbH**

Kattenbug 1

50667 Köln

www.gbb-rating.eu

Telefon: +49 221 912897-211

E-Mail: info@gbb-rating.eu

Geschäftsführer:

Bernd Bretschneider

Oliver Mohr

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt:

Bernd Bretschneider

**GBB-Rating Gesellschaft für
Bonitätsbeurteilung mbH**

Kattenbug 1
50667 Köln

www.gbb-rating.eu

Telefon: +49 221 912897-211

E-Mail: info@gbb-rating.eu