



Prof. (FH) Dr. Manuela Ender, Prof. Dr. Konrad Wimmer

# Finanzwirtschaft und Nachhaltigkeit

## Neue Anforderungen an das Risikomanagement und die Rolle der Kreditinstitute

Seit der Veröffentlichung des Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der BaFin im Dezember 2019 hat das Thema bei Kreditinstituten deutlich an Fahrt aufgenommen. Spätestens jetzt scheint klar, dass an diesem Thema im Risikomanagement kein Weg vorbeiführt. Nachhaltigkeit und der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken werden keine kurzfristigen Themen sein, sondern die Finanzwirtschaft in den kommenden Jahren vermehrt beschäftigen. Warum ist das so?

### HINTERGRUND DES BAFIN-MERKBLATTS

In der Debatte zum Umgang mit dem Klimawandel kommt der Finanzwirtschaft die Rolle zu, Finanzmittel im nachhaltigen Sinn umzuleiten. Kreditnehmer, die die von der EU anhand der Taxonomievorgaben definierten Standards im ökologischen und sozialen Bereich nicht erfüllen, werden keine Kredite mehr erhalten oder müssen dafür höhere Zinsen zahlen. Anleihen von Emittenten, die bei Nachhaltigkeitsratings keine Bestnoten vorweisen können, werden nicht mehr aufgelegt oder müssen entsprechend höhere Kupons anbieten. Green-Bond-Standards sind gerade in der Entwicklung und werden den Anleihenmarkt massiv beeinflussen – schon jetzt sind Green-Bond-Emissionen stark überzeichnet.<sup>1</sup>

Der Finanzwirtschaft kommt ein essenzieller Beitrag auf dem Umstieg zu einer nachhaltigeren Gesellschaft zu. Dies greift nahe-liegenderweise auch die Bankenaufsicht auf: So bezieht beispielsweise die EU-Guideline EBA/CP/2019/04 zu „Loan Origination and Monitoring“ explizit die Nachhaltigkeit in den Kreditvergabe-prozess ein.

Eine klimapolitische Lösung durch die Staatengemeinschaft ist deshalb so schwer zu finden, da es sich beim Klima im wirtschaftswissenschaftlichen Sinn um ein öffentliches Gut handelt. Ein öffentliches Gut kennzeichnet sich dadurch, dass niemand vom Konsum dieses Produkts ausgeschlossen werden kann und dass eine Nicht-rivalität beim Konsum vorliegt. Das heißt, dass Menschen, wenn sie

unter guten klimatischen Bedingungen leben, ihnen dadurch nicht unmittelbar weniger gutes Klima zur Verfügung steht.

Diese Eigenschaften des öffentlichen Guts Klima führen zu Fehlreizen für die Marktakteure. Agieren die einzelnen Verbraucher finanzwirtschaftlich rational, so verursacht eine Anpassung an einen nachhaltigeren Lebensstil zunächst nur Kosten, wobei unmittelbar kein Nutzen zu erkennen ist. Wenn überhaupt, tritt der Nutzen erst in einer fernen Zukunft ein. Neben dieser zeitlichen Dimension erschwert die räumliche Verteilung der Auswirkungen des eigenen Handelns die Lage, da diese zunächst nicht im direkten Umfeld des Akteurs spürbar sein werden, sondern sich an entfernten Orten und in anderen Gesellschaften abspielen werden. Mehrere Möglichkeiten bieten sich an, diese fatale Ausgangssituation zu verändern:

Erstens kann ein Bewusstseinswandel in der Gesellschaft zur Ächtung nichtökologischen Handelns führen und insofern die rein finanzwirtschaftliche Rationalität zugunsten eines ganzheitlichen Rationalitätsbegriffs verändern.

Zweitens können verbindliche staatliche Vorgaben Verhaltensweisen verändern, oder ökologisches (nichtökologisches) Verhalten wird belohnt (bestraft), zum Beispiel über günstigere (höhere) Preise. Wie erwähnt, würden beispielsweise nichtgrüne Investitionen nicht durchgeführt werden dürfen oder wären nur zu höheren Kreditzinsen finanzierbar, weil die Kreditgeber höhere Adressausfallrisiken einpreisen.

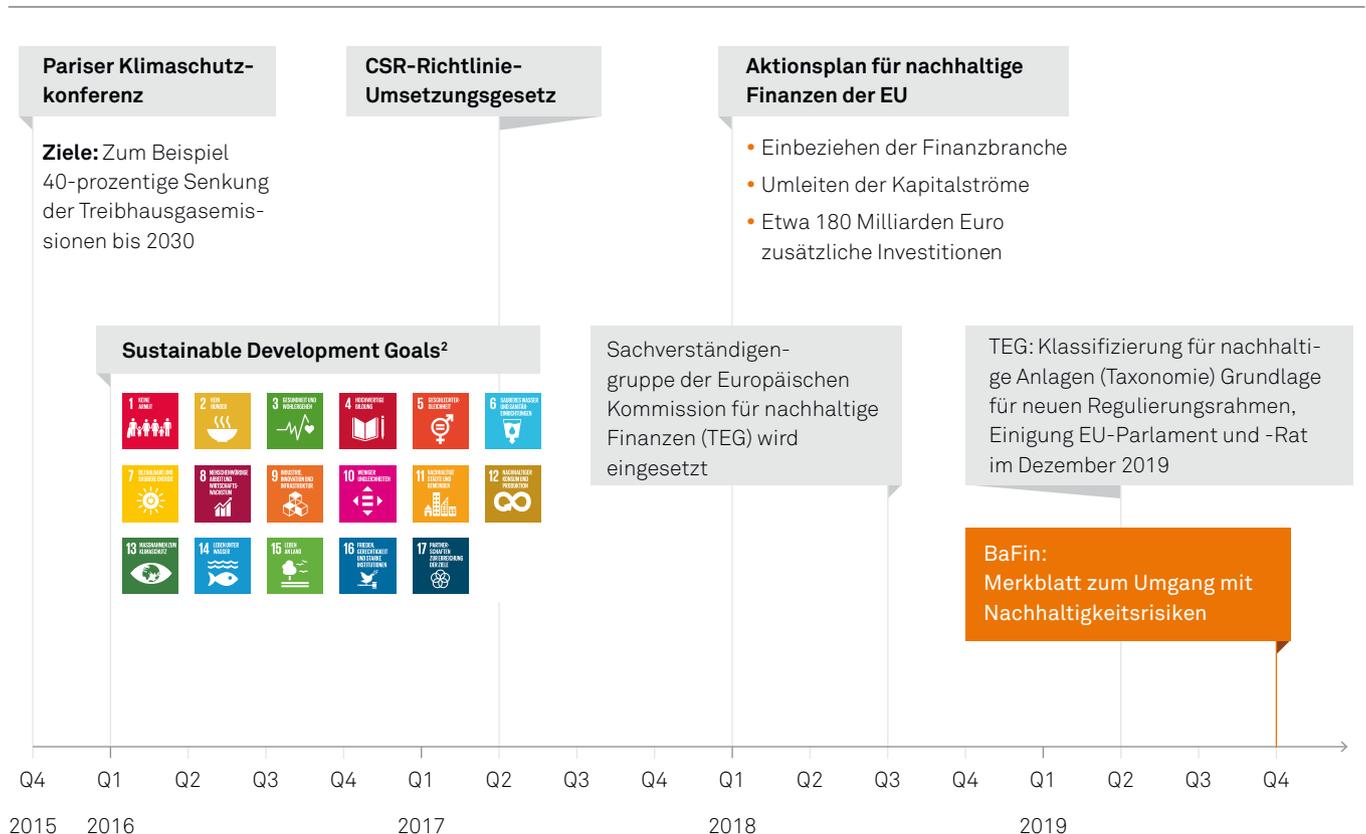
Eine dritte Möglichkeit, diesen Teufelskreis zu durchbrechen, bieten Innovationen und technischer Fortschritt. Diese müssen jedoch finanziert werden, was zurück zum Aktivgeschäft der Kreditinstitute führt. Durch die bewusste Steuerung der Finanzströme wird der bedeutsame Einfluss der Finanzwirtschaft auf die Lösung des Klimaproblems deutlich. Mehr noch: Durch die bewusste Annahme dieser Rolle entstehen für die Kreditinstitute neue Marktchancen durch die Anpassung ihres Geschäftsmodells. So können neue Kundengruppen erschlossen werden, neu gestaltete Produkte zu höheren Margen führen, aber auch Mitarbeiter gewonnen beziehungsweise gehalten werden – es entstehen Wettbewerbsvorteile.

## REGELUNGSMASSE DES BAFIN-MERKBLATTS

Die BaFin hat 39 Stellungnahmen und Kommentierungen in die Endfassung ihres Merkblatts einfließen lassen, die erkennbar an einigen Stellen zu Aufweichungen, aber auch zu Präzisierungen geführt haben. Es ordnet sich ein in welt- und EU-weite Maßnahmen, der Nachhaltigkeit im Allgemeinen und in der Finanzwirtschaft im Speziellen, ausreichend Rechnung zu tragen. Die zeitliche Entwicklung dieser Maßnahmen ist in Abbildung 1 dargestellt.

Das Merkblatt soll den von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen eine Orientierung im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken geben. Es beschreibt anhand von Beispielen die prinzipielle Sichtweise der Aufsicht, die wiederum die Ausarbeitung als Kompendium von unverbindlichen Verhaltensweisen (good practices) versteht. »

Abbildung 1: Überblick zu welt- und EU-weiten Maßnahmen zur Förderung der Nachhaltigkeit im Allgemeinen und in der Finanzwirtschaft im Speziellen



» Blackrock als größter unabhängiger Vermögensverwalter der Welt will Klimaschutz künftig zentral in der Unternehmenspolitik verankern. Obwohl selbst zu den großen Anteilseignern globaler Kohleproduzenten zählend, fällt dem „SPIEGEL“ zufolge der Blackrock-CEO Fink über deren Geschäftsfeld ein vernichtendes Urteil: „Die wirtschaftliche Überlebensfähigkeit von Kohle sinkt, und mit Blick auf die Energiewende glauben wir nicht daran, dass sich weitere Investitionen langfristig ökonomisch begründen lassen.“<sup>3</sup>

Es soll weder das Proportionalitätsprinzip aufheben, die Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kreditinstitute ausweiten noch konkrete Prüfungsanforderungen definieren. Nachhaltigkeit ist im Sinne von ESG (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) definiert. Nachhaltigkeitsrisiken bestehen in physischen und transitorischen Risiken, aber auch in Reputationsrisiken, wobei Abhängigkeiten zwischen physischen und transitorischen Risiken zu beachten sind.

Zu den physischen Risiken zählen kurzfristige Extremwetterereignisse oder grundlegende und damit langfristige Veränderungen in den klimatischen und ökologischen Rahmenbedingungen. Transitorische Risiken resultieren aus insbesondere technischen Übergängen, wie neue Antriebslösungen im Kfz-Bereich. Reputationsrisiken werden im MaRisk-Kontext schon lange diskutiert, neu ist in diesem

Kontext nur, dass sie hier als Folge nichtnachhaltigen Handelns resultieren. Wie sich transitorische Risiken im Finanzsystem niederschlagen können, zeigt Abbildung 2.

Im Merkblatt stellt die BaFin klar, dass Nachhaltigkeitsrisiken keine neue Risikoart darstellen, sondern diese in allen bisher definierten Risikoarten enthalten sind. Damit stellt sich aber die zentrale Frage, wie sich die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken quantifizieren lassen. Hier kann bereits auf erste Forschungsergebnisse verwiesen werden: Zur Abschätzung der Auswirkungen transitorischer Klimarisiken auf die Aktienkurse börsennotierter Unternehmen liegt ein kapitalmarktbasierter Ansatz vor.<sup>5</sup> Er erweitert das bekannte Capital Asset Pricing Model (CAPM) um einen Brown-minus-Green-(BMG)-Faktor. Der dem Modell entnehmbare Carbon-Beta gibt an, wie stark die Unternehmensrendite auf Veränderungen des BMG-Faktors

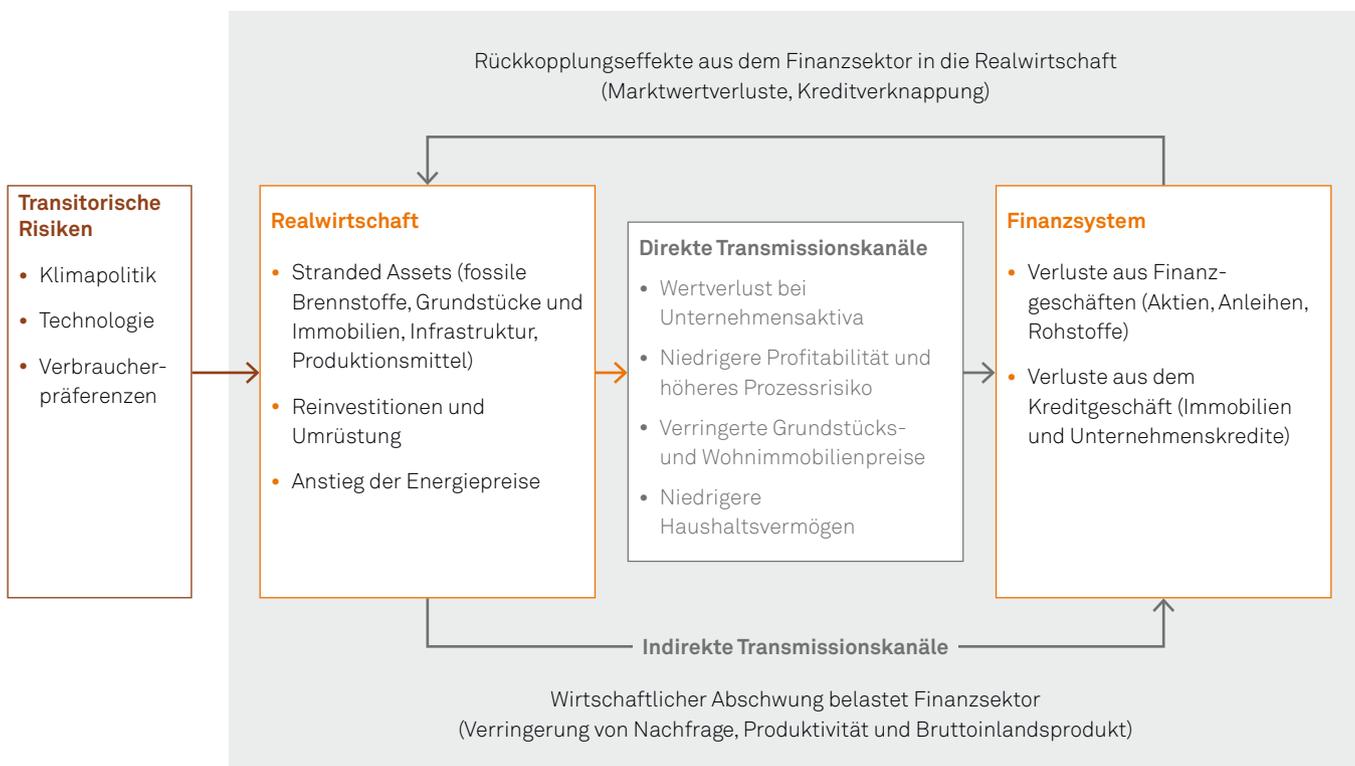


Abbildung 2: Transitorische Risiken und Finanzsystem<sup>4</sup>

## UNSER SEMINARTIPP

### Nachhaltigkeitsmanagement in Banken

26.-27.10.2020

#### Referenten

Prof. Dr. Konrad Wimmer  
Prof. Dr. Manuela Ender

reagiert. Bei einem negativen Beta-Koeffizienten steigt die erwartete Unternehmensrendite relativ zum Markt, wenn der BMG-Faktor negativ ist, mithin die Rendite der „grün“ taxiierten Unternehmen relativ zu den „braunen“ Unternehmen gestiegen ist. Diese Untersuchung zeigt also beispielhaft auf, wie klassische Bewertungsmodelle um Nachhaltigkeitsaspekte erweitert werden können.

Im Einzelnen widmet sich das Merkblatt insbesondere folgenden Aspekten:

Nachhaltigkeitsrisiken sollten in die Geschäftsstrategie einfließen beziehungsweise zu deren Überprüfung führen; dies betrifft folglich auch die Geschäftsmodelle der Bank. Daraus können, wie oben beschrieben, auch neue Marktchancen resultieren, beispielsweise durch das Anbieten nachhaltiger Finanzprodukte (green bonds). Ebenso werden Konsequenzen für die Risikostrategie zu ziehen sein, zum Beispiel weil realisierte Nachhaltigkeitsrisiken einen Anstieg der Kreditausfälle hervorrufen und die Eigenkapitalquoten reduzieren.

Unter dem Aspekt „Verantwortliche Unternehmensführung“ adressiert die Aufsicht die Forderung an die Geschäftsleitung, ein ausreichendes Verständnis der Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf das eigene Geschäft zu entwickeln.

An die Geschäftsorganisation werden ebenfalls weitreichende Anforderungen gestellt, wie zum Beispiel die Integration der Nachhaltigkeitsrisiken in die Organisationsrichtlinien, die Prozesse

speziell zur Kreditvergabe und zu Risikosteuerung/-controlling. Besonders wichtig ist hier die Erstprüfung einer Transaktion mit einem Kunden beziehungsweise Investitionsobjekts auf Nachhaltigkeitsrisiken. Dies bedeutet letztlich die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rating: Gegebenenfalls muss das Ratingsystem in Bezug auf die quantitativen und qualitativen Kriterien erweitert werden, beispielsweise auch durch Einbeziehen einer Ökobilanz. Eine Aufgabenerweiterung wird sich für die Funktionen Risikocontrolling, Compliance, Innenrevision und das Notfallmanagement ergeben.

Am stärksten ist das Risikomanagement der Institute von der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken betroffen. Methodisch müssen unter anderem Ausschlusskriterien bei der Kreditvergabe eingearbeitet werden, etwa wenn der Kreditnehmer eine zu hohe Quote fossiler Brennstoffe beim Energieverbrauch aufweist. Nicht unerhebliche Anpassungen werden sich vermutlich bei den Ratingverfahren ergeben: Die gegebenenfalls wegen der Nachhaltigkeitsrisiken modifizierten Risikoklassifizierungsverfahren sollen bei Kreditvergabeentscheidungen im Firmen- und Geschäftskundenbereich auch die Zugehörigkeit zu emissionsintensiven Wirtschaftssektoren berücksichtigen. Bestehen hier hohe Nachhaltigkeitsrisiken, so muss die Kreditvergabe entweder ausgeschlossen oder die Adressrisikoprämie als Bestandteil des Kreditzinssatzes wegen des erhöhten Ausfallrisikos erhöht werden. Aufgrund der Tragweite dieser Konsequenzen sollten objektive Kriterien herangezogen werden, wie etwa Ökobilanzen oder Nachhaltigkeitsratings. »



Auch bei den Stresstests sind Nachhaltigkeitsrisiken einzubeziehen. So können beispielsweise Szenarioanalysen von bekannten Institutionen wie die des Europäischen Ausschusses für Systemrisiken genutzt werden.

Das Merkblatt nimmt mehrfach im Abschnitt 6.6 Bezug auf die MaRisk. Die regelmäßige Risikoinventur (vgl. MaRisk AT 2.2 Nr. 1 und 2) soll sich auch auf für die Vermögens-/Finanz- und Ertragslage des Instituts wesentliche Nachhaltigkeitsrisiken erstrecken. Diese müssen den bekannten Risikoarten zugeordnet werden. Folglich sind die Ergebnisse daraus auch relevant für die Risikotragfähigkeit und die mehrjährige Kapitalplanung (MaRisk AT 4.1 Nr. 1 und 11). Nachhaltigkeitsrisiken sollen mit Blick auf MaRisk BTO 1.2 auch in die Prozesse für die Kreditgewährung und die dabei vorzunehmende Bonitätseinstufung sowie die Kreditweiterbearbeitung einfließen. Eine Beeinträchtigung der Kapitaldienstfähigkeit kann sich unmittelbar aus einer unzulänglichen Nachhaltigkeit des Kreditnehmers selbst ergeben (Herstellung von Produkten, die wegen der hohen Umweltbelastung nicht mehr nachgefragt werden) oder durch Einwirken Dritter (der Kreditnehmer vermietet ein eigenes Geschäftsgebäude an ein CO<sub>2</sub>-intensives Unternehmen, und die damit verbundenen Erlöse sind wesentlich für seine Kapitaldienstfähigkeit).

Abschnitt 10 des Merkblatts widmet sich der Verwendung von Ratings. Kreditratings nutzen nur Faktoren, die für die Beurteilung der Bonität eines Unternehmens beziehungsweise des Kreditrisikos eines Finanzinstruments notwendig sind. ESG-Faktoren sind einzubeziehen, wenn diese die Bonität beeinflussen, da das Rating insbesondere eine Aussage über die Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers treffen soll. Spezielle ESG-Ratings können helfen, die Nachhaltigkeit von Finanzanlagen festzustellen und zusätzliche Informationen über Nachhaltigkeitsrisiken zu gewinnen. Reine ESG-Ratings ohne Bezug zum Kreditrisiko sollten nicht mit den etablierten Kreditratings vermischt werden, da ansonsten unterschiedliche Aussagen (rein ökologische Einstufung einerseits und Ausfallwahrscheinlichkeit andererseits) kombiniert würden und gegebenenfalls unzutreffende Folgerungen getroffen würden. Noch fehlt es jedoch nach Ansicht der BaFin an einheitlichen Standards beim ESG-Rating. Deshalb sollen die Institute die ESG-Ratings plausibilisieren (Zitat 10.4 Plausibilisierung): „Vor dem Hintergrund der vorstehenden Punkte sollten die Verwender von ESG-Ratings diese im Hinblick auf die Bewertung der Nachhaltigkeit einer Finanzanlage nicht einfach übernehmen, sondern eine dem Proportionalitätsgrundsatz angemessene Plausibilisierung vornehmen und Aspekte der Nachhaltigkeit von denen der Bonität oder des Kreditrisikos unterscheiden, sofern diese Aspekte in keinem Zusammenhang damit stehen.“ Doch diese Unterscheidung dürfte in der Praxis nicht so einfach umsetzbar sein, da Nachhaltigkeitsrisiken im Allgemeinen Einfluss auf die künftigen Einzahlungsüberschüsse des Kreditnehmers – und damit die Kapitaldienstfähigkeit – haben und deshalb für die Bonitätseinstufung relevant sein werden.

## **KONSEQUENZEN DES BAFIN-MERKBLATTS**

Wie können Banken also mit den Aussagen des Merkblatts umgehen? Zum einen scheint der Vorstoß der BaFin zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu kommen. Im aktuellen Negativzinsumfeld mit stark gesunkenen Erträgen stellen die zusätzlichen Anfor-

derungen an das Risikomanagement der Nachhaltigkeitsrisiken einen erheblichen Aufwand dar. Davon sind vor allem die kleineren Institute betroffen. Deren Existenz zu gefährden, kann nicht im Sinne der Nachhaltigkeit sein. Daher gelten auch hier die Frage der Wesentlichkeit und das Proportionalitätsprinzip. Ein angemessenes Kosten-Nutzen-Verhältnis im Risikomanagement muss gewahrt werden.

Zum anderen enthält das Merkblatt keine klaren Regeln und Standards. Das könnte viele Institute dazu verleiten, erst einmal abzuwarten, bis entsprechende Standards veröffentlicht sind. Bis dahin könnte jedoch zu viel Zeit vergangen sein, sodass die zuvor angesprochenen Wettbewerbsvorteile ungenutzt bleiben. Die aktuelle Phase sollte daher konstruktiv durch die Institute gestaltet werden, um eigene Best-Practice-Ansätze zu entwickeln. Es ist gut möglich, dass aus solchen Ansätzen die späteren Standards abgeleitet werden.

Wichtig ist es, die häufig sehr globale Dimension der aktuellen Nachhaltigkeitsberichte aufzubrechen und die einzelnen Aspekte in den Risikoberichten aufzugreifen. Sind die Nachhaltigkeitsrisiken in einer Risikoart identifiziert, so sollte eine Prüfung der Wesentlichkeit erfolgen und die Entscheidung gut dokumentiert sein. In einem ersten Schritt ist es hier möglich, verschiedene Szenarien durchzurechnen. Zum Beispiel können im Kreditrating Branchen, die ein besonders hohes Risiko haben, durch regulatorische Eingriffe der Politik in der Zukunft Verluste zu machen beziehungsweise in ihrer Existenz bedroht sind, mit Downgrades bewertet werden. Neben branchenspezifischen Faktoren sollten im Rating bei der Kreditentscheidung durch zusätzliche quantitative und qualitative individuelle Faktoren die Nachhaltigkeit des Kreditnehmers beziehungsweise des zu finanzierenden Objekts berücksichtigt werden. Ergebnisse der Nachhaltigkeitsprüfung können sein, dass aufgrund von Ausschlusskriterien der Kreditantrag abgelehnt wird, dass ein risikoadäquater Zinssatz für den Kredit festgelegt wird oder dass mit dem Kreditnehmer Maßnahmen zur Reduktion der Nachhaltigkeitsrisiken in den Covenants vereinbart werden. Diesbezügliche Beratungsleistungen der Kreditinstitute für ihre Kunden eröffnen neue Möglichkeiten der Zusammenarbeit.

Zum aktuellen Zeitpunkt ist es von zentraler Bedeutung, die strategische Dimension der Nachhaltigkeit zu erfassen und diese in die Unternehmens- und Risikostrategie zu integrieren. Es gilt, das Geschäftsmodell an sich auf Nachhaltigkeit hin zu überprüfen. An dieser Stelle ist besonders die Unternehmensführung gefordert, sich des Themas anzunehmen und ein Bewusstsein dafür im Haus zu schaffen. Nachhaltigkeit ist ein Querschnittsthema, das alle

Bereiche der Institute betrifft, und muss daher im Anlagegeschäft (zum Beispiel Förderung nachhaltiger Investments), im Kreditgeschäft (zum Beispiel Berücksichtigung bei der Kreditentscheidung), im Personalbereich (zum Beispiel gerechte Entlohnungssysteme, Personalentwicklung, Chancengleichheit) und im laufenden Geschäftsbetrieb (zum Beispiel energieeffiziente Gebäude und IT-Technik, Fahrzeugflotte, Regionalität der beschafften Produkte) beachtet werden.

Ein Nachhaltigkeitsbeauftragter in einem kleinen Haus beziehungsweise eine Arbeitsgruppe mit weniger als einer Handvoll Mitarbeiter in einem größeren Institut wird auf Dauer nicht ausreichend sein, die Anforderungen der BaFin, der Ratingagenturen oder langfristig auch der Kunden zu erfüllen. Zu Recht wird daher im Merkblatt der BaFin der Aufbau der Kompetenz der Mitarbeiter in diesem Themenfeld gefordert. Zu mehr Nachhaltigkeit in den einzelnen Instituten ist dies sicherlich der erste Schritt. ■

---

#### Ansprechpartner



**Prof. (FH) Dr. Manuela Ender**  
Executive Business Consultant  
manuela.ender@msg-gillardon.de



**Prof. Dr. Konrad Wimmer**  
Executive Partner  
konrad.wimmer@msg-gillardon.de

1 Vgl. Bohrmann, F./Grebhahn, Sustainable Finance: Wie „grün“ sind Banken?, in: die bank 10/2019, S.15. Zum EU-Vorschlag für einen Green-Bond-Standard vgl. [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](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) (abgerufen am 16.01.2020).

2 Entnommen aus: <https://www.un.org/sustainabledevelopment/news/communications-material/> (abgerufen am 27.01.2020).

3 Zitiert nach <https://www.spiegel.de/wissenschaft/mensch/blackrock-was-vom-klimaschutz-vorstoss-der-fondsgesellschaft-zu-halten-ist-a-bc4f8848-ac6d-4e85-b0ff-521b6c2183ee> (abgerufen am 16.01.2020).

4 Quelle: Finanzstabilitätsbericht (2019), S.117.

5 Vgl. hierzu Görgen et al. (2019) und Finanzstabilitätsbericht 2019, S.120.