

---

# Politische Einflussmöglichkeiten auf die Entwicklung nachhaltiger Geldanlagen: Herausforderungen der Implementierung

CLAUDIA KEMFERT UND SOPHIE SCHMALZ

---

Prof. Dr. Claudia Kemfert, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung (DIW Berlin), Sachverständigenrat für Umweltfragen (SRU) und Hertie School of Governance in Berlin, sekretariat-evu@diw.de  
Sophie Schmalz, SRU und DIW Berlin, Abteilung Energie, Verkehr, Umwelt, ssschmalz@diw.de

---

**Zusammenfassung:** Die Vereinbarkeit von Klimazielen und Finanzströmen ist eine enorme Herausforderung des 21. Jahrhunderts. Gemäß dem Abkommen von Paris ist ein zentrales Ziel „Finanzmittelflüsse“ mit einer „emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung“ in Einklang zu bringen. Staaten allgemein und Deutschland im Besonderen stehen zahlreiche Instrumente zur Verfügung, um entsprechende Maßnahmen anzustoßen. Zum einen kann der Staat direkt Einfluss üben, indem Eigenaktivitäten nachhaltig ausgerichtet werden, beispielsweise indem Anlagen und Beteiligungen öffentlicher Institutionen Nachhaltigkeitsstandards gerecht werden und Divestmentstrategien gesetzlich verankert werden. Zum anderen sind die Entwicklung geeigneter Rahmenbedingungen Voraussetzung dafür, dass die Ausrichtung privater Finanzmarktakteure auf Nachhaltigkeit gefördert wird.

Eine wesentliche Voraussetzung für die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzsystems ist eine einheitliche Taxonomie von Nachhaltigkeit. Die Entwicklung politischer Rahmenbedingungen steht auf europäischer und nationaler Ebene derzeit vor weitreichenden Herausforderungen: Es besteht das Risiko, dass derzeitige Ansätze für ein Instrumentarium nur eine begrenzte und keine breite Anwendung erfahren werden.

Mit diesem Beitrag soll fokussiert werden, inwieweit politische Rahmenbedingungen, die derzeit auf nationaler und europäischer Ebene entwickelt werden, zur Entwicklung eines nachhaltigen Finanzwesens beitragen können. Neben Herausforderungen der Implementierung und Entwicklung neuer politischer Ansätze werden Grenzen bestehender Instrumentarien herausgearbeitet. Über die indirekte Einflussmöglichkeit des Staates hinaus, werden Anlagestrategien und -kriterien öffentlicher Institutionen und des Beschaffungswesens analysiert, die eine direkte Einflussmöglichkeit des Staates für die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzsektors darstellen. Hierzu wird ein Fallbeispiel zur Versorgungsrücklage des Landes Berlins herangezogen.

→ JEL classification: G18, G23

→ Keywords: Sustainable finance, ESG, divestment, procurement

**Summary:** According to the 2015 Paris Agreement, a long-term goal is the commitment to “making finance flows consistent with a pathway towards low greenhouse gas emissions and climate-resilient development.”. Reconciling climate change objectives and financial flows is an enormous challenge in the 21st century. States in general and Germany in particular have various instruments at their disposal to initiate appropriate measures. On the one hand, the state can exert direct influence by orienting its own activities towards sustainability, for example by meeting sustainability standards for investments and participations by public institutions and by anchoring divestment strategies in law. On the other hand, the development of suitable framework conditions is a requirement for encouraging private financial market players towards sustainability.

A key requirement for the development of sustainable financial system is a uniform taxonomy of sustainability. Standards and labels for identifying business activities can then be implemented. The development of political framework conditions is currently facing far-reaching challenges at European and national level. There is a risk that current approaches to a set of instruments will only be applied to a limited extent and not on a broad scale.

This article aims to focus on the extent to which policy frameworks currently being developed at national and European level can contribute to the development of sustainable finance. In addition to the challenges of implementing and developing new policy approaches, the limits of existing instruments will be identified. Beyond the indirect influence of the state, investment strategies and criteria of public institutions and procurement are analysed, which represent a direct influence of the state for the development of a sustainable financial sector. A case study on the Divestment Strategies is used for this purpose.

## I Einleitung

Zentrales Ziel des Übereinkommens von Paris ist es, die Erderwärmung auf deutlich unter 2 Grad Celsius und wenn möglich 1,5 Grad Celsius gegenüber vorindustriellem Niveau zu begrenzen. Dabei werden nachhaltige Geldanlagen als ein wichtiges Instrument hervorgehoben, indem „Finanzmittelflüsse“ mit einer „emissionsarmen und gegenüber Klimaänderungen widerstandsfähigen Entwicklung“ in Einklang gebracht werden sollen (UNFCCC (United Nations Framework Convention on Climate Change) 2015). Die Risiken und Gefahren des Klimawandels machen ein schnelles Umsteuern des Finanzsystems notwendig, um die Ziele einer nachhaltigen Entwicklung zu erreichen, wobei staatliche und private Akteure adressiert sind, damit notwendige Rahmenbedingungen entwickelt und der Finanzierungsbedarf gedeckt werden können (SRU (SACH-VERSTÄNDIGENRAT FÜR UMWELTFRAGEN) 2019).

Für die Entwicklung eines nachhaltigen Finanzwesens nimmt der Staat eine besondere Rolle ein. Zum einen sind hohe Investitionen erforderlich; so wird geschätzt, dass alleine auf europäischer Ebene zusätzliche Investitionen in Höhe von 180 Mrd. EUR pro Jahr notwendig sind, um die europäischen Klima- und Energieziele bis 2030 zu erreichen (Europäische Kommission 2018, S. 2). Zum anderen geht die Entwicklung politischer Rahmenbedingungen für eine Transformation des Finanzsystems weit über einzelne Investitionssummen hinaus. Für ein nachhaltiges Finanzsystem sind vielschichtige Maßnahmen auf deutscher und europäischer Ebene notwendig, die – wie im Folgenden gezeigt wird – derzeit vor weitreichenden Herausforderungen stehen. Darauf aufbauend wird dargestellt, inwieweit direkte und indirekte Einflussmöglichkeiten auf staatlicher Ebene in Bezug auf Technologieentwicklung und Schaffung nachhaltiger Geldanlagen bestehen und stärker genutzt werden können.

## 2 **Politische Rahmenbedingungen für eine nachhaltige Finanzwelt auf EU-Ebene**

Ein nachhaltiges Finanzwesen (Sustainable Finance) hat zum Ziel, nachhaltige Geldanlagen zu fördern und dabei die notwendigen Mittel für eine Transformation unserer Gesellschaft bereitzustellen. Nachhaltige Geldanlagen ist die allgemeine Bezeichnung für nachhaltige Produkte und Anlagevehikel, die in ihren Anlagebedingungen ökologische, soziale und Governance-bezogene Aspekte (ESG-Kriterien) berücksichtigen (Berensmann und Lindenberg 2016; FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) 2018, S. 10, 13, 58).<sup>1</sup>

Eine der größten Herausforderungen in einer grünen Finanzwelt ist eine einheitliche Definition von „nachhaltig“. Eine ungenaue und uneinheitliche Definition kann zu Fehlanreizen führen und Greenwashing, sprich eine besonders umweltfreundliche Darstellung eines Unternehmens, ohne dass es dafür eine hinreichende Grundlage gibt, ermöglichen. Zurzeit existieren bereits mehr als 400 verschiedene Standards für grüne Anleihen. Industriestandards, wie die Green Bond Principles (GBP) oder die Climate Bonds Initiative (CBI), sind de facto zwar zum Marktstandard geworden, haben jedoch freiwilligen Charakter. Eine Klassifizierung (Taxonomie) der Nachhaltigkeit wird derzeit auf EU-Ebene definiert und darauf aufbauend Standards für Finanzmarktprodukte entwickelt (TCFD (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) 2017; WWF (WORLD WIDE FUND FOR NATURE) et al. 2018). Zur Vereinfachung der korrekten Zertifizierung der verschiedenen Finanzprodukte wird zunächst sichergestellt, dass die Informationen zur Nachhaltigkeit der Unternehmen ausreichend sind. Somit müssen parallel zur Schaffung von Standards auch die Offenlegungsverpflichtungen von Unternehmen stark ausgeweitet bzw. um Nachhaltigkeitsaspekte erweitert werden (Tcfd (Task Force on Climate-Related Financial Disclosures) 2017; WWF (World Wide Fund for Nature) et al. 2018).

Im Rahmen der Transformation des Finanzsystems ist von zentraler Bedeutung, inwieweit Unternehmen Verantwortung für ihr Handeln übernehmen und welche Aspekte dabei eingeschlossen werden. Corporate Social Responsibility (CSR) definiert die soziale und ökologische Verantwortung von Unternehmen, die über gesetzliche Anforderungen hinausgeht. Seit 2011 haben die CSR Reports in den USA und Europa deutlich zugenommen (Moravčíková et al. 2015) jedoch zeigt sich auch, dass die bisherigen CSR-Bemühungen häufig symbolischen Charakter haben und teilweise der Verschleierung bzw. dem Greenwashing dienen. Für Investoren ist insbesondere die Einschätzung zu den unternehmerischen Risiken aufgrund eines auf fossilen Energien beruhenden Geschäftsmodells von Bedeutung. Dieses kann im Rahmen eines sogenannten Carbon Risk Assessments (CRA) erfolgen. Das CRA bewertet die Kompatibilität von Geschäftsmodellen und Unternehmenszwecken mit dem 2°-Ziel von Paris und möglicher Ausfallrisiken bei voll-

---

<sup>1</sup> Im Text werden die folgenden Abkürzungen verwendet:

BIP – Bruttoinlandsprodukt

CSR – Corporate Social Responsibility

CRA – Carbon Risk Assessments

CBI – Climate Bonds Initiative

ESG – Environment Social Governance

EU – Europäische Union

GBP – Green Bond Principles

H4SF – Hub for Sustainable Finance Germany

RNE – Rat für Nachhaltige Entwicklung

OECD – Organisation for Economic Co-operation and Development

ständiger Umsetzung aller dazu notwendigen Maßnahmen. Hierfür existieren bereits verschiedene Ansätze und Vorgehensweisen, allerdings gibt es bislang weder einen gesetzlichen noch freiwilligen Marktstandard eines CRA, weshalb keine Datenkompatibilität gegeben ist und sich das CRA bislang auch nicht im Markt durchsetzt. Das CRA kann ähnlich wie Jahresabschlüsse durch externe Gutachterinnen und Gutachter geprüft werden. Mit dem im April 2017 in Kraft getretenen deutschen CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG), geht der Gesetzgeber bereits in diese Richtung, indem Unternehmen aufgefordert werden materielle Risiken zu benennen, was auch bereits vermehrt stattfindet (Deutsches Global Compact Netzwerk und Econsense 2018). Die CRA können Investoren aufzeigen, bei welchen Anlagen Handlungsbedarf besteht und ein Divestment notwendig ist. Die aus CSR- und CRA-Reports gewonnenen Informationen bilden eine Grundlage dafür, Investoren Informationen zur Nachhaltigkeit von Unternehmen bereitzustellen. Eine transparente und nachvollziehbare Dokumentation der Nachhaltigkeit eines Unternehmens ist Grundvoraussetzung, um nachhaltige Finanzprodukte zu schaffen. Dabei ist entscheidend, dass die im Rahmen der CSR- und CRA-Reports bereitgestellten Informationen bei der Investitionsentscheidung von Anlegern berücksichtigt werden. Zudem können Nachhaltigkeitsratings Informationen für Investmententscheidungen geben, die an Nachhaltigkeit ausgerichtet sind. Damit können die klimabezogene Performance von Unternehmen bewertet und Risiken sowohl auf Emittenten- als auch auf Portfolioebene analysiert werden.

Im Hub for Sustainable Finance Germany (H4SF) haben sich unter Leitung des Rates für Nachhaltige Entwicklung (RNE) und der Deutschen Börse unterschiedliche Institutionen zusammengeschlossen, um zur Entwicklung eines nachhaltigen Finanzsystems in Deutschland beizutragen. Dabei setzen zehn Thesen die Themen des Hubs, wie beispielsweise, dass „einschlägige finanzmarktrelevante Gesetze und Regulierungen [...] Aspekte der nachhaltigen Entwicklung ausdrücklich aufnehmen [müssen]“ (H4SF (Hub for Sustainable Finance Germany) 2017).

Von der Europäischen Kommission wurde im März 2018 ein Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums vorgelegt. Dieser stützt sich auf die zuvor genannten Empfehlungen der Gruppe von Expertinnen und Experten zur Ausarbeitung einer EU-Strategie für ein nachhaltiges Finanzwesen. Die Vorschläge wurden bei der Entwicklung der Maßnahmen für die legislative Umsetzung weitgehend aufgenommen. Ziel des Aktionsplanes ist es, den Beitrag des Finanzsektors zum nachhaltigen Wachstum zu stärken und dadurch die Finanzstabilität durch Berücksichtigung von Umweltfaktoren zu erhöhen. Die Erreichung dieser Ziele soll durch verschiedene Maßnahmen erfolgen, die sich in drei Kategorien zusammenfassen lassen: Umlenkung der Finanzmarktflüsse in nachhaltige Investitionen und nachhaltiges Wachstum, Reduktion der finanziellen Risiken, die sich aus dem Klimawandel ergeben (Finanzmarktstabilität) und Förderung der Transparenz und Langfristigkeit von Finanz- und Wirtschaftstätigkeiten. Dies wird als notwendig gesehen, um den Investitionsrückstand von circa 180 Mrd. Euro jährlich aufzuholen, der zum Erreichen der Energie- und Klimaziele der EU bis 2030 notwendig ist. Für die Zielerreichung ist die geforderte Transparenz der Berichterstattung von Unternehmen über deren Nachhaltigkeit und langfristigen Risiken essenziell (Europäische Kommission 2018). Mit dem Aktionsplan werden insgesamt zehn Maßnahmen vorgeschlagen: 1. Die Einführung eines EU-Klassifizierungssystems für nachhaltige ökonomische Aktivitäten, 2. Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte, 3. Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte, 4. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Finanzberatung, 5. Entwicklung von Nachhaltigkeitsbenchmarks, 6. Bessere Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in Ratings und Marktanalysen, 7. Klärung der Pflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter, 8. Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften, 9. Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von

Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung und 10. Förderung einer nachhaltigen Unternehmensführung und Abbau von kurzfristigem Denken auf den Kapitalmärkten. Unter dem Aspekt, wie durch die geplanten Maßnahmen eine Adressierung des Gesamtmarktes das heißt einer möglichen Marktdurchdringung nachhaltiger Geldanlagen erreicht werden kann, die für die Schaffung eines nachhaltigen Finanzsystems Voraussetzung sind, werden im Folgenden auf die Chancen und Herausforderungen einiger dafür besonders relevanten Maßnahmen eingegangen. Die erste Maßnahme, die Einführung eines EU-Klassifizierungssystems für nachhaltige ökonomische Aktivitäten, soll zu einer einheitlichen EU-Taxonomie führen, und stellt die Grundvoraussetzung für die Adressierung des Gesamtmarktes dar. Die konkrete Ausgestaltung der Taxonomie wird schrittweise von einer Gruppe von Expertinnen und Experten (Technical Expert Group on Sustainable Finance) erfolgen. Im April 2019 legte das Europäische Parlament einen Entwurf der Taxonomie nachhaltiger Geldanlagen vor, der mit Ministerrat und EU Kommission weiter entwickelt wird (Europäische Kommission 2018; 2019). Auf Basis dieses Klassifizierungssystems sollen mit dem Aktionsplan im Rahmen der zweiten Maßnahme Standards und Labels für grüne Finanzprodukte entwickelt werden. In diesem Zusammenhang ist die fünfte Maßnahme von Bedeutung, die die Entwicklung von zwei Benchmarks für Nachhaltigkeit vorsieht. Dadurch soll die Vergleichbarkeit der Leistungen von grünen Finanzprodukten verbessert werden. Neben einem „low-carbon-benchmark“ (weniger strikt nachhaltig, bzw. ein Benchmark, der Titel mit einem CO<sub>2</sub>-Fussabdrucks unterhalb des Branchendurchschnitts beinhaltet) soll ein „positive-carbon impact benchmark“ (strikt nachhaltiger und im Einklang mit dem 2°-Ziel von Paris bzw. eine Benchmark, der Titel beinhaltet, die eine positive CO<sub>2</sub>-Bilanz aufweisen) entwickelt werden (Gill 2018). Die siebte Maßnahme, die die Klärung der Pflichten von institutionellen Anlegern und Vermögensverwaltern vorsieht, fokussiert bislang lediglich Pensionsfonds (s. Fallbeispiel Divestment). Um Anlagen als nachhaltig kennzeichnen zu können, werden mit der neunten Maßnahme die Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen gestärkt (Europäische Kommission 2018). Die Offenlegung der Nachhaltigkeitsrisiken von Finanzmarktakteuren ist bislang nicht verpflichtend, dies kann zu einer freiwilligen Offenlegung zu einer Unterschlagung der Risiken führen kann (WWF (World Wide Fund for Nature) et al. 2018). Dennoch wird mit der Verabschiedung des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums Empfehlungen einer vorangegangenen Gruppe von Expertinnen und Experten umgesetzt, die – in Abhängigkeit von der weiteren Ausgestaltung – eine bedeutende Grundlage für eine Wende hin zu einem nachhaltigen Finanzsystem schaffen könnte (High-Level Expert Group on Sustainable Finance Secretariat 2018).

### 3 **Staatliche Einflussmöglichkeiten auf nationaler Ebene: Öffentliche Beschaffung und Investitionen**

Im Rahmen der Transformation kann der Staat direkte und indirekte Einflussmöglichkeiten auf Technologieentwicklung und Finanzmärkte nutzen. Zum einen kann er durch Rahmenbedingungen das Finanzsystem verändern, zum anderen kann er als Investor selbst nachhaltig anlegen. Finanzanlagen sowie die öffentliche Beschaffung können in Einklang mit den Zielen der Nachhaltigkeit gesetzt werden. Dadurch kann er in vielen Gebieten als Vorreiter auftreten und zu einer Diffusion neuer Technologien und Standards beitragen (SRU (SACHVERSTÄNDIGENRAT FÜR UMWELTFRAGEN) 2019).

### *Green Procurement*

Im Rahmen der öffentlichen Beschaffung kann der Staat direkt auf die Nachhaltigkeit von Investitionsentscheidungen Einfluss nehmen. Die öffentliche Hand verfügt mit einem geschätzten Einkaufsvolumen von 260 Milliarden Euro pro Jahr über eine erhebliche Marktmacht (Robert 2015, S. 5). In einzelnen Sektoren wie Infrastruktur, Telekommunikation und Bildungswesen werden sogar mehr als 90% der Ausgaben durch die öffentliche Hand kontrolliert (Chiappinelli und Zipperer 2017). In der OECD macht die öffentliche Beschaffung etwa 12% des Bruttoinlandsproduktes (BIP) aus. In Deutschland liegt der Anteil am BIP mit 15% noch höher (OECD (Organisation for Economic Co-Operation and Development) 2017, S. 172).

Das deutsche Vergaberecht wurde im Jahr 2016 aufgrund der Reform des EU-Vergaberechts von 2013, insbesondere der Richtlinie 2014/24/EU über die öffentliche Auftragsvergabe, novelliert. Es ermöglicht, Umweltaspekte auf verschiedenen Stufen des Vergabeverfahrens einzubeziehen, wenn diese mit dem Auftragsgegenstand in Verbindung stehen. Seitdem ist es möglich, nicht nur umweltbezogene Anforderungen an das Produkt oder die Leistung zu stellen, sondern auch an die Produktionsweise oder Art und Weise der Erstellung der Leistung, wenn sie mit dem Produkt in Zusammenhang stehen und in der Ausschreibung offengelegt werden. Auf Kriterien von Umweltsiegeln kann in der Ausschreibung Bezug genommen werden (Dieckmann 2016). Vorab können zudem Sanktionen und Vertragsstrafen bestimmt werden, um nach der Auftragserteilung die Erfüllung von Sozial- und Umweltkriterien sicherzustellen. Die umweltfreundliche öffentliche Beschaffung wirkt in zwei Richtungen: zum einen werden durch einen umweltfreundlichen Einkauf Umweltbelastungen verringert. Zum anderen kann die öffentliche Auftragsvergabe angesichts des hohen öffentlichen Beschaffungsvolumens frühzeitig Leitmärkte für umweltverträgliche Produkte schaffen.

Die direkten Kosten der Beschaffung lassen sich in Anschaffungs-, Betriebs- und Entsorgungskosten aufteilen. Wenn bei der Beschaffung die im gesamten Lebenszyklus anfallenden direkten Kosten betrachtet werden, kann das zu einer insgesamt umweltfreundlicheren Beschaffung führen, weil dabei geringere Energie- bzw. Kraftstoffverbrauch einbezogen werden können. Zu den Gesamtkosten der Beschaffung gehören die Produktion, der Betrieb und die Entsorgung (Haak 2015).

Die umweltfreundliche öffentliche Auftragsvergabe gewann in Deutschland in den vergangenen Jahren stetig an Bedeutung. So werden bei 20% bis 40% der Ausschreibungen der öffentlichen Hand Umweltkriterien berücksichtigt – die bestehenden Möglichkeiten werden somit jedoch noch nicht ausreichend ausgeschöpft (Robert 2015). Dabei geht die Bundesregierung voran und hat unter anderem die Vergabeverordnung und die „Allgemeine Verwaltungsvorschrift zur Beschaffung energieeffizienter Produkte und Dienstleistungen“ geändert, um den Kauf energieeffizienter Produkte in der Bundesverwaltung zu unterstützen (§§ 67, 68 Vergabeverordnung). Das weiterentwickelte Maßnahmenprogramm Nachhaltigkeit vom 30. Dezember März 2015 des Staatssekretärsausschusses für nachhaltige Entwicklung stellte Ziele für die nachhaltige Beschaffung auf Bundesebene auf. Es sollen unter anderem Produkte der jeweils höchsten Energieeffizienzklasse gekauft und minimierte Lebenszykluskosten berücksichtigt werden. Die Bundesverwaltung soll außerdem Ökostrom beziehen, die Kriterien des Umweltzeichens „Blauer Engel“ verwenden und den Anteil an Recyclingpapier bis 2020 auf 95% erhöhen. Zudem soll der durchschnittliche Emissionswert der Dienstwagenflotte bis 2018 auf 110 g CO<sub>2</sub>/km und bis 2020 auf 95 g CO<sub>2</sub>/km gesenkt werden. Vorgaben gibt es auch für Textilien und Holzprodukte. Innovativ ist zudem die Kleinserien-Richtlinie der Bundesregierung, mit der Klimaschutztechnologien gefördert werden,

die ein maßgebliches Klimaschutzpotenzial aufweisen, bisher jedoch erst im Kleinserien-Maßstab produziert werden. Dazu zählen zum Beispiel Kleinstwasserkraftanlagen und Schwerlastfahrräder (Bundesanzeiger 08.03.2018).

Das Umweltbundesamt fördert vor allem Kommunen durch Leitfäden, Schulungsskripte und Musterausschreibungsunterlagen. Praxisbeispiele, sowie rechtliche Informationen, werden Online zur Verfügung gestellt und können als Grundlage für weitere Kommunen dienen (UBA 2018/ www.beschaffung-info.de). Dort werden auch Hilfestellungen für die Berechnung der Lebenszykluskosten angeboten. Für die Kommunen bleibt die umweltfreundliche Auftragsvergabe nach wie vor eine Herausforderung, weil viele rechtliche Regeln zu beachten sind, die sicherstellen sollen, dass öffentliche Aufträge transparent und fair vergeben werden.

Die umweltfreundliche öffentliche Beschaffung birgt ein großes Potenzial zu einer Dekarbonisierung der Wirtschaft bedeutend beizutragen. Diese Wirkung kann jedoch nur erreicht werden, wenn die Auftraggeber die strategischen Ziele in ihre Praxis übernehmen (Hattenhauer und Butzert 2017). Die Emissionsminderungspotenziale durch GPP werden in Deutschland alleine bis 2020 auf 5 Mt. CO<sub>2eq</sub> geschätzt, wobei diese Projekte zudem negative Vermeidungskosten aufweisen. Die größten Potenziale werden dabei im Gebäudesektor gesehen (BMUB (Bundesministerium für Umwelt Naturschutz Bau und Reaktorsicherheit) 2015). Bezüglich des Potenzials bis 2020 muss beachtet werden, dass nur ein geringer Bestand des öffentlichen Sektors neu beschaffen wird und somit die Potenziale bis 2050 wesentlich höher sind (Chiappinelli und Zipperer 2017).

### *Green Investment*

Über die öffentliche Beschaffung hinaus, kann der Staat als Investor Einfluss auf die Finanzwelt nehmen. Die Investitionen, die durch verschiedene öffentliche Institutionen, z. B. Landesbanken, Pensionsfonds, Nuklear-Entsorgungsfonds, erfolgen, sind jedoch zum Teil nur indirekt beeinflussbar. Hier muss deshalb die Nachhaltigkeit der Investitionen im Sinne der Umwelt haushaltsrechtlich vorgeschrieben werden. Zur Steuerung der Investitionen sind deshalb Nachhaltigkeitsstandards ein geeignetes Mittel.

Das mögliche Volumen wird in Deutschland zurzeit unterschiedlich eingeschätzt, jedoch halten alleine der Versorgungsfonds der Agentur für Arbeit, die Versorgungsrücklagen und der Versorgungsfonds des Bundes Investitionen in Höhe von 22,6 Mrd. Euro. Bisher wird über Aktien zum Beispiel auch in fossile Energieunternehmen mit unklarer Zukunft investiert. Der Fonds zur Finanzierung der kerntechnischen Entsorgung mit einem Volumen von 24 Mrd. Euro immerhin verspricht laut Vorstand, dass „die eingezahlten Geldmittel nachhaltig [angelegt]“ (BMWI (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) 2017) werden, jedoch ist auch hier keine weitere Konkretisierung bekannt. Hierbei wird die Verwendung der ESG-Kriterien (Environment Social Governance) angedacht. Ob diese verpflichtend für öffentliche Kapitalanlagen eingeführt wird oder, wie derzeit im Finanzausschuss im Rahmen eines Gesetzesentwurfs zur Anpassung von Finanzmarktgesetzen diskutiert, lediglich das Risikomanagement privater Anleger erweitern soll, ist noch unklar. Pensionskassen müssen demnach den Umgang mit ESG-Kriterien transparent machen, aber diese nicht verpflichtend berücksichtigen (BMF (Bundesministerium der Finanzen) 2018).

Parallel werden auf kommunaler Ebene sowie auf Landes- und Bundesebene Schritte eingeleitet, um öffentliche Investitionen in nicht-nachhaltige Unternehmen zu begrenzen bzw. aus klima-

schädlichen Geldanlagen abzuziehen (sogenanntes Divestment) und in nachhaltige Unternehmen zu reinvestieren. Das Divestment aus fossilen Energieunternehmen hat in den letzten Jahren international und national an Bedeutung gewonnen. Neben Unternehmen, Versicherungsgesellschaften und Banken ziehen auch öffentliche Einrichtungen und Kirchen zunehmend ihre Gelder aus klimaschädlichen Geldanlagen ab und reinvestieren sie in nachhaltige Finanzanlagen. Als erstes bundesweites Parlament weltweit hat Irland im Januar 2017 beschlossen, seine Staatspensionen in nachhaltige Anlagen zu reinvestieren. Erste Schritte für ein Divestment in Deutschland, wurden bereits mehrfach auf kommunaler Ebene und Landesebene eingeleitet. Beispielsweise hat der Landtag Bremen im Mai 2017 beschlossen, öffentliche Gelder nach vergleichsweise starken ethischen und klimafreundlichen Kriterien anzulegen (Bremische Bürgerschaft 2017, S. 4).

Die Versorgungsrücklage des Landes Berlin dient hingegen als Beispiel für ein öffentliches Divestment mit einem im Vergleich zu weiteren Divestment-Beispielen hohen Investitionsvolumen (wenn auch im Vergleich zu den gesamten Anlagevolumen des Landes Berlins weiterhin niedrigerem Investitionsvolumen). Im Juni 2016 hat das Abgeordnetenhaus Berlin mit den Stimmen aller fünf Fraktionen beschlossen, „Anlagen aus Unternehmen, deren Geschäftsmodell dem Ziel der Klimaneutralität widerspricht, innerhalb der nächsten fünf Jahre abzuziehen und diese Investitionen in Zukunft durch Anlagerichtlinien auszuschließen“. Damit sollen die Empfehlungen der Enquete-Kommission „Neue Energie für Berlin“ umgesetzt werden (Abgeordnetenhaus Berlin 2016).

Die Versorgungsrücklage des Landes Berlin beläuft sich zum 31. Dezember 2017 auf 935,9 Mio. Euro, wovon 19,3 % als Aktien gehalten werden. Das Divestment betrifft derzeit circa 177,821 Mio. Euro, was dem Aktienanteil von 10 % des Gesamtportfolios entspricht (SENATSV ERWALTUNG FÜR FINANZEN BERLIN o. J.). Dieser Anteil soll künftig auf 25 % des Gesamtportfolios steigen. Im Auftrag des Landes Berlin wurde durch die oekom research AG und Solactive ein Index erstellt, der alle Kohle-, Öl- und Gasunternehmen wegen der Klimaschädlichkeit ihres Geschäftsmodells sowie die Atom- und Rüstungsindustrie ausschließen soll (Senatsverwaltung für Finanzen Berlin o. J.).

Es handelt sich dabei um den „BENEXX Solactive oekom ESG Fossil Free Eurozone 50 Index“. Dieser Index bildet die Kursentwicklung eines Aktienportfolios aus 50 Einzelwerten der 600 größten börsennotierten Unternehmen der Eurozone ab. Diese 50 Unternehmen werden danach ausgewählt, dass sie nach den Environmental, Social & Governance (ESG)-Kriterien die besten Nachhaltigkeitsleistungen ihrer Branche erbringen. So müssen sie als Best-in-Class mit dem oekom „Prime“ Status bewertet werden (Solactive AG 2017). Der Fond wird durch die Deutsche Bundesbank verwaltet und steht seit dem 1. Quartal 2017 auch anderen Bundesländern offen, welche dem Beispiel Berlins folgen und dazu den Index nutzen wollen. Dazu wird der Index von der Deutschen Bundesbank nachgebildet, indem die im Index enthaltenen Aktien entsprechend ihrer jeweiligen Quoten erworben werden (Senatsverwaltung für Finanzen Berlin o. J.).

Nach Angaben des Landes Berlin werden Unternehmen nicht im Index berücksichtigt, wenn sie in folgenden Geschäftsfeldern tätig sind: Fossile Brennstoffe, Erzeugung von Atomenergie, Entwicklung oder die Herstellung und Vertrieb von Kriegswaffen. Zudem dürfen die Geschäftsfelder nicht in schweren bis sehr schweren Kontroversen zu den Kriterien des UN Global Compact stehen bzw. zu den Kategorien „Geldverkehr“ und „Steuern“.



Ob die Unternehmen die definierten Nachhaltigkeitskriterien einhalten, kontroverse Geschäftspraktiken bestehen und inwieweit der Index infolgedessen angepasst werden muss, wird von der oekom research AG überprüft. Hierbei können Unternehmen von der oekom research AG aus dem Index entfernt werden (Senatsverwaltung für Finanzen Berlin o. J.). Das Beispiel der Versorgungsrücklage des Landes Berlin hat lediglich Symbolcharakter: Zum einen ist das Anlagevolumen im Vergleich zu den gesamten Anlagen des Landes Berlins sehr klein, zum anderen ist die Zusammensetzung der Unternehmen, zu denen beispielsweise Unternehmen aus der Automobilbranche und der Luftfahrt gehören (Solactive AG 2017) und in die für einen ambitionierten Klimaschutz investiert wird, fragwürdig. Bremen ist formal ein stärkeres Beispiel mit starken Anlagekriterien, dort gab es bislang jedoch kaum Investitionen. Dennoch kann die Versorgungsrücklage des Landes Berlin als Pilotprojekt mit Vorbildcharakter für weitere Bundesländer und den Bund gesehen werden.

## 4 **Fazit**

Vor dem Hintergrund, dass bisher weder eine einheitliche Taxonomie noch darauf aufbauend einheitliche Standards für nachhaltige Geldanlagen bestehen, dies jedoch eine bedeutende Voraussetzung für eine Umlenkung der Finanzflüsse darstellt, ist die vorgeschlagene Einführung eines Klassifizierungssystems sowie Standards und Labels auf EU-Ebene ein wichtiges Element für die Entwicklung einer nachhaltigen Finanzwelt. Auch derzeitige Regulierungsvorhaben auf EU-Ebene, wie die Offenlegung von Nachhaltigkeits-Risiken durch Asset Manager und Asset Owner, wie sie im Vorschlag des Sustainable Finance-Regulierungspakets oder im EU Banking Package enthalten sind, sind eine wichtige Voraussetzung dafür, eine größere Transparenz bzgl. Nachhaltigkeitsrisiken von Investments sowie den Geschäftsbetrieb von Banken zu schaffen.

Bei derzeitiger Ausgestaltung schafft der Aktionsplan der EU jedoch bislang keine klaren Rahmenbedingungen dafür, dass das Instrumentarium eine breite Anwendung erfahren wird, die für die Umlenkung von Finanzflüssen und die Schaffung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft notwendig ist. So ist beispielweise mit der ersten Maßnahme von Seiten der EU-Kommission ein Vorschlag für ein Klassifizierungssystem angelegt, das im Hinblick auf Offenlegung von Taxonomie-Übereinstimmung lediglich für bereits nachhaltige Finanzprodukte angewendet werden soll. Durch die derzeit unklare Formulierung besteht das Risiko, dass die geplanten Maßnahmen nicht direkt für den Mainstream der Finanzwirtschaft angewendet werden. Damit die Taxonomie sowie darauf aufbauende Standards und Labels zur Kennzeichnung aller Geschäftsaktivitäten angewendet werden könnten, bedarf es einer Erweiterung der Kriterien auf den Gesamtmarkt und einer Klärung, für welche Geschäftsaktivitäten das Instrumentarium gelten kann. Dies wäre zum einen notwendig, um die Nachhaltigkeit des Agierens konventioneller Anbieter im Sinne einer erhöhten Transparenz prüfen zu können, was Voraussetzung für die Beratung und Bewertung der Asset-Owner-Seite ist. Zum anderen könnte dies der Gefahr einer einseitig erhöhten Berichterstattungspflicht für Geschäftsaktivitäten, die bereits nachhaltige Finanzprodukte anbieten, entgegenwirken. Mit der gegründeten Technical Expert Group zur Umsetzung der Legislativvorschläge, in der unter anderem deutsche Finanzakteure, wie die öffentlich-rechtliche Kreditanstalt für Wiederaufbau (KfW), vertreten sind, sollten eindeutige Formulierungen entwickelt werden, die eine Taxonomie sowie Standards in die Wege leiten, die nicht nur für bereits nachhaltige Finanzprodukte, sondern für alle Geschäftsaktivitäten gelten können (EU Kommission 2018).

Des Weiteren beinhaltet der Entwurf für eine Taxonomie des Europäischen Parlaments vom April 2019 keine ausreichende Definition für nachhaltige Geldanlagen, da eine Investition lediglich zu einem von sechs ökologischen Zielen (Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltiger Nutzung von Wasser- und Meeresressourcen, gesundes Ökosystem, Kreislaufwirtschaft, Verhütung von Verschmutzung) beitragen muss, um als nachhaltig zu gelten (Europäische Kommission 2019). Die sozialen und Governance-bezogene Aspekte der ESG-Kriterien bleiben bislang unberücksichtigt.

Darüber hinaus sollten bereits existierende Ansätze und Initiativen der Mitgliedstaaten stärker berücksichtigt werden; beispielsweise der vom RNE entwickelte Deutsche Nachhaltigkeitskodex, der einen Rahmen für die Berichterstattung zu den Nachhaltigkeitsleistungen von Unternehmen und Organisationen gibt und diese dadurch transparenter und vergleichbarer machen soll (RNE (Rat für Nachhaltige Entwicklung) 2018).

Die Adressierung des Gesamtmarktes ist für alle Vorhaben von großer Bedeutung. Daher könnte die verpflichtende Einführung der ESG-Kriterien auf nationaler Ebene ein wichtiger erster Schritt sein, Finanzflüsse privater aber auch staatlicher Akteure umzulenken. Insgesamt zeigt sich, dass eine klare Definition von Nachhaltigkeit und der daraus resultierenden Standards auch für die Steuerung staatlicher Investitionen entscheidend ist (SRU (SACHVERSTÄNDIGENRAT FÜR UMWELTFRAGEN) 2019).

Für ein nachhaltiges Finanzsystem kann die öffentliche Beschaffung ein wichtiges Element darstellen, indem der Staat auf die Nachhaltigkeit von Investitionsentscheidungen direkt Einfluss nehmen kann. In Deutschland liegt der Anteil der öffentlichen Beschaffung am BIP bei 15 % und damit über dem OECD-Durchschnitt. Die öffentliche Beschaffung in Deutschland könnte wirksamer als bisher genutzt und damit die verbesserten rechtlichen Möglichkeiten auf EU-Ebene zunehmend ausgeschöpft werden. Eine umweltfreundliche Beschaffung ist mit dem EU-Vergaberechts vereinbar. Unter anderem könnten auf deutscher Ebene Umweltsiegel in die Vergabe mit einbezogen werden. Für die Einhaltung der quantitativen Ziele, die sich die Bundesregierung im Rahmen des Maßnahmenprogramms Nachhaltigkeit gesetzt hat, sollte das Monitoring gestärkt werden (SRU (Sachverständigenrat für Umweltfragen) 2016, S. 56). Darüber hinaus sind für eine zunehmende Anwendung zweckgebundene Mittel sowie eine ausreichende Kapazitätsbildung erforderlich. Beispielsweise könnten Kommunen, wo der Großteil der öffentlichen Beschaffung vergeben wird, finanzielle Transfers durch den Bund erhalten (Chiappinelli und Zipperer 2017, S. 1135). Hindernisse für die Nutzung umweltrelevanter Kriterien beziehen sich zudem auf die erhöhte Komplexität der Ausschreibungen, Furcht vor höheren Kosten der Angebote und eine Reduktion der möglichen Anbieter. Dem wird zum einen entgegengehalten, dass neue innovative Firmen zunehmend kompetitiv werden und somit künftig mehr Anbieter zur Auswahl stehen. Zum anderen stehen höheren finanziellen Anschaffungskosten vermiedenen Umweltschadenskosten gegenüber, die häufig von der Gesamtgesellschaft getragen werden, sodass es einen finanziellen Ausgleich über die Bundesebene gerechtfertigt erscheint (Chiappinelli und Zipperer 2017). Um die Komplexität zu reduzieren und Wissen in die Vergabestellen zu transferieren, wurde die Kompetenzstelle für nachhaltige Beschaffung gegründet, die beim Beschaffungsamt angesiedelt ist – und deren Rolle gestärkt werden sollte. Große Unterschiede bestehen bislang insbesondere zwischen den Landesvergabegesetzen (siehe für Lohnklauseln Sack und Sarter 2018). Darüber hinaus sollte sich die öffentliche Hand vermehrt selbst zur Beschaffung von umweltfreundlichen Produkten und Dienstleistungen verpflichten wie es zum Beispiel in §§ 67, 68 Vergabeordnung erfolgt ist. Damit könnte die Vorreiterrolle des Staates gestärkt werden. Der

Staat kann damit auch helfen, Standards zu setzen und „Early-adopter-Technologien“ zur Marktreife zu führen. Wichtig ist auch die intensive Zusammenarbeit mit anderen großen Auftraggebern außerhalb der öffentlichen Hand wie den Kirchen, um das Wissen hinsichtlich umweltfreundlicher Beschaffung zu verbreiten.

## Literaturverzeichnis

- Berensmann, K. und N. Lindenberg, (2016): Green Finance: Akteure, Herausforderungen und Politikempfehlungen. Bonn: Deutsches Institut für Entwicklungspolitik. Analysen und Stellungnahmen 14/2016. [https://www.die-gdi.de/uploads/media/AuS\\_14.2016.pdf](https://www.die-gdi.de/uploads/media/AuS_14.2016.pdf) (03.05.2018).
- BMF (Bundesministerium der Finanzen) (2018): Referentenentwurf. Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2016/2341 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2016 über die Tätigkeiten und die Beaufsichtigung von Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) (Neufassung) Berlin: BMF. [https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze\\_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung\\_VII/19\\_Legislaturperiode/2018-07-02-EbAV/1-Referentenentwurf.pdf;jsessionid=774F6538C9F18595ABD8596EB21A82C7?\\_\\_blob=publicationFile&v=3](https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Gesetzestexte/Gesetze_Gesetzesvorhaben/Abteilungen/Abteilung_VII/19_Legislaturperiode/2018-07-02-EbAV/1-Referentenentwurf.pdf;jsessionid=774F6538C9F18595ABD8596EB21A82C7?__blob=publicationFile&v=3) (22.02.2019).
- BMUB (Bundesministerium für Umwelt Naturschutz Bau und Reaktorsicherheit) (2015): Umweltfreundliche öffentliche Beschaffung. Stand: 13.05.2015. Berlin: BMUB. <http://www.bmub.bund.de/themen/wirtschaft-produkte-ressourcen/produkte-und-umwelt/umweltfreundliche-beschaffung/> (16.11.2015).
- BMWi (Bundesministerium für Wirtschaft und Technologie) (2017): Kernkraftwerksbetreiber haben Einzahlungen an nuklearen Entsorgungsfonds in Höhe von rd. 24 Milliarden Euro geleistet. Pressemitteilung. Berlin: BMWi. <https://www.bmw.de/Redaktion/DE/Pressemitteilungen/2017/20170703-kernkraftsbetreiber-haben-einzahlungen-an-nuklearen-entsorgungsfonds-in-hoehe-von-24-mrd-euro-geleistet.html> (08.02.2019).
- Bundesanzeiger (08.03.2018): Richtlinie zur Förderung von innovativen marktreifen Klimaschutzprodukten im Rahmen der Nationalen Klimaschutzinitiative (Kleinserien-Richtlinie) vom 21. Februar 2018. <https://www.klimaschutz.de/sites/default/files/BAanz%20AT%2008.03.2018%20B4.pdf> (11.12.2018).
- Chiappinelli, O. und V. Zipperer (2017): Öffentliche Beschaffung als Dekarbonisierungsmaßnahme: Ein Blick auf Deutschland. DIW Wochenbericht 84 (49), S. 1125–1135.
- Deutsches Global Compact Netzwerk, ecosense (2018): Neuer Impuls für die Berichterstattung zu Nachhaltigkeit? Studie zur Umsetzung des deutschen CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes. Berlin: Deutsches Global Compact Netzwerk, ecosense. [https://ecosense.de/app/uploads/2018/06/Studie-CSR-RUG\\_ecosense-DGCN\\_2018.pdf](https://ecosense.de/app/uploads/2018/06/Studie-CSR-RUG_ecosense-DGCN_2018.pdf) (22.02.2019).
- Dieckmann, N. (2016): Vom Schatten ins Licht – Umweltzeichen in Vergabeverfahren. Neuerungen der Vergaberechtsreform. Neue Zeitschrift für Verwaltungsrecht 35 (19), S. 1369–1374.
- Europäische Kommission (2019): Factsheet: Financing sustainable growth. COM(2019). Brüssel: Europäische Kommission.
- Europäische Kommission (2018): Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums. COM(2018) 97 final. Brüssel: Europäische Kommission.

- FNG (Forum Nachhaltige Geldanlagen) (2018): Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018. Deutschland, Österreich und die Schweiz. Berlin: FNG. [https://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng-marktbericht\\_2018-online.pdf](https://www.forum-ng.org/images/stories/Publikationen/fng-marktbericht_2018-online.pdf) (18. 12. 2018).
- Gill, N. (2018): Draft Report on the proposal for a regulation of the European Parliament and of the Council amending Regulation (EU) 2016/1011 on low carbon benchmarks and positive carbon impact benchmarks. Brüssel: Europäisches Parlament. 2018/0180(COD). <http://www.europarl.europa.eu/sides/getDoc.do?pubRef=-%2F%2FEP%2F%2FNONSGML%2BCOMPARI%2BPE-628.440%2B01%2BDOC%2BPDF%2BBV0%2F%2FEN> (22. 02. 2019).
- H4SF (Hub for Sustainable Finance Germany) (2017): Thesen der Mitglieder des Steuerungskreises des Hub for Sustainable Finance für eine nachhaltige Finanzwirtschaft in Deutschland. Berlin: H4SF. [https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2017/10/20170926\\_Thesen\\_H4SF.pdf](https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2017/10/20170926_Thesen_H4SF.pdf) (03. 05. 2018).
- Haak, S. (2015): Vergaberecht in der Energiewende – Teil I. Energieeffiziente Beschaffung und Ausschreibungsmodelle nach dem EEG 2014. Neue Zeitschrift für Baurecht und Vergaberecht 16 (1), S. 11–17.
- Hattenhauer, D. und C. Butzert (2017): Die Etablierung ökologischer, sozialer, innovativer und qualitativer Aspekte im Vergabeverfahren. Zeitschrift für deutsches und internationales Bau- und Vergaberecht 40 (2), S. 107–208.
- High-Level Expert Group on Sustainable Finance Secretariat (2018): Financing a European Economy. Final Report 2018 by the High-Level Expert Group on Sustainable Finance Secretariat provided by the European Commission. o. O.: High-Level Expert Group on Sustainable Finance Secretariat provided by the European Commission. [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/180131-sustainable-finance-final-report_en.pdf) (11. 12. 2018).
- Moravčíková, K., L. Stefanikova und M. Rypáková (2015): CSR Reporting as an Important Tool of CSR Communication. Procedia Economics and Finance 26, S. 332–338.
- OECD (Organisation for Economic Co-operation and Development) (2017): Government at a Glance 2017. Paris: OECD.
- RNE (Rat für Nachhaltige Entwicklung) (2018): Höchste Zeit für entschiedenes Umlenken: RNE begrüßt erste Schritte und dringt auf eine umfassende Strategie für ein nachhaltiges Finanzsystem in Europa. Stellungnahme zum EU-Aktionsplan Sustainable Finance vom 08. März 2018. Berlin: RNE. [https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2018/04/RNE-Stellungnahme\\_zum\\_EU-Aktionsplan\\_Sustainable\\_Finance.pdf](https://www.nachhaltigkeitsrat.de/wp-content/uploads/2018/04/RNE-Stellungnahme_zum_EU-Aktionsplan_Sustainable_Finance.pdf) (11. 12. 2018).
- Robert, S. (2015): Stärkung der umweltfreundlichen öffentlichen Beschaffung. Dessau-Roßlau: Umweltbundesamt. <https://www.umweltbundesamt.de/themen/wirtschaftskonsum/umweltfreundliche-beschaffung> (11. 12. 2018).
- Sack, D. und E. K. Sarter (2018): Policy-Varianz durch Europäisierung? Zur Wettbewerbs- und Vergabepolitik der deutschen Länder. Zeitschrift für Vergleichende Politikwissenschaft 12 (4), S. 725–742.
- SRU (Sachverständigenrat für Umweltfragen) (2016): Umweltgutachten 2016. Impulse für eine integrative Umweltpolitik. Berlin: Erich Schmidt.
- TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) (2017): Recommendation of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures. o.O.: TCFD. <https://www.fsb-tcfd.org/wp-content/uploads/2017/06/FINAL-TCFD-Report-062817.pdf> (11. 12. 2018).
- UNFCCC (United Nations Framework Convention on Climate Change) (2015): Paris Agreement. Geneva: United Nations. [https://unfccc.int/sites/default/files/english\\_paris\\_agreement.pdf](https://unfccc.int/sites/default/files/english_paris_agreement.pdf) (06. 11. 2018).

- WWF (World Wide Fund for Nature), Germanwatch e.V., Klima-Allianz Deutschland, Fair Finance Institute, Südwind-Institut für Ökonomie und Ökumene, Fossil Free Berlin (2018): Stellungnahme zum Endbericht der EU Expertengruppe zum nachhaltigen Finanzwesen (HLEG). Berlin, Bonn u. a.: Germanwatch e. V., Klima-Allianz Deutschland, Fair Finance Institute, Südwind-Institut für Ökonomie und Ökumene, Fossil Free Berlin.