

## Nachhaltigkeit in der EU: Facetten- und folgenreich

**AUTOR**

Marion Dezenter  
Telefon: 0 69/91 32-28 41  
research@helaba.de

**REDAKTION**

Dr. Stefan Mitropoulos

**HERAUSGEBER**

Dr. Gertrud R. Traud  
Chefvolkswirt/  
Leitung Research

Helaba

Landesbank

Hessen-Thüringen

MAIN TOWER

Neue Mainzer Str. 52-58

60311 Frankfurt am Main

Telefon: 0 69/91 32-20 24

Telefax: 0 69/91 32-22 44

Nachhaltigkeit boomt – es gibt faktisch heute kaum einen Politik- oder Wirtschaftsbereich, in dem das Thema keine Rolle spielt. Die Politik der EU auf diesem Gebiet hat einen weitreichenden Einfluss auf Unternehmen sowie auf das Leben der Bürger. Sie birgt aber auch einige Fallstricke. Dies wird beim Blick auf konkrete Nachhaltigkeits-Maßnahmen sichtbar.

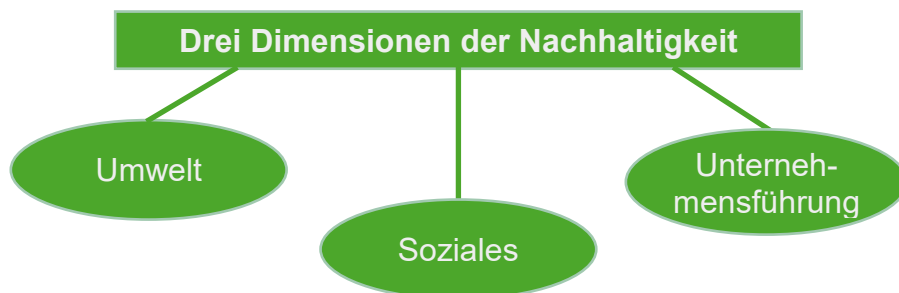
**1 Nachhaltigkeit ist mehrdimensional ..... 1**  
**2 Die EU auf dem Nachhaltigkeitszug – Lok oder Waggon? ..... 2**  
**3 Herausforderungen: Realismus tut Not..... 4**  
**4 Sportliche Agenda..... 6**

### 1 Nachhaltigkeit ist mehrdimensional

Der Begriff der Nachhaltigkeit ist heute in aller Munde. Mit der Erkenntnis, dass Ressourcen endlich sind und fortgesetzter Raubbau das System in absehbarer Zeit gegen die Wand fahren würde, findet das Prinzip der Nachhaltigkeit in immer mehr Bereichen des Alltags Beachtung. Um die abschließende Definition des Begriffs wird immer noch gerungen. Die Idee besagt im Grundsatz, dass nur so viel entnommen werden kann, wie sich regeneriert, um das System selbst nicht zum Scheitern zu bringen. Der Ursprung des Nachhaltigkeitsgedankens reicht bis in die Waldbewirtschaftung des 18. Jahrhunderts zurück. Den Startschuss für eine rechtlich bindende internationale Kooperation auf dem Gebiet der Nachhaltigkeit markiert die UN-Klimarahmenkonvention von 1992. Darauf basiert das Kyoto-Protokoll von 2005, das erstmals verbindliche Zielwerte für Treibhausgasemissionen festlegte. Dies mündete 2015 in das Pariser Klimaschutzabkommen, das einen Zeithorizont bis 2030 umfasst und von 195 Nationen unterzeichnet wurde. Die UN erweiterte 2015 mit der „Agenda 2030“ ihren Nachhaltigkeits-Fokus über Umwelt-Themen hinaus.

Innerhalb von 15 Jahren (also bis 2030) sollte anhand der Agenda eine Entwicklung umgesetzt werden, bei der keiner zurückbleibt. Das Nachhaltigkeitsverständnis umfasst dabei 17 Ziele (Sustainable Development Goals, SDGs) aus ganz verschiedenen Themenbereichen, etwa die Bekämpfung von Armut und Hunger, das Streben nach Gesundheit und Bildung, Gendergerechtigkeit, sauberes Wasser und saubere Energie, Nachhaltigkeit bei Kommunen sowie bei Konsum und Produktion. Da jeder Lebensbereich betroffen und alles durch Wirkungsketten miteinander verbunden ist, kann Erfolg nur bei Berücksichtigung aller Ziele erreicht werden. Dabei wurden drei Dimensionen von Nachhaltigkeit definiert, die unter dem Schlagwort ESG gängig sind: die ökologische, die soziale und die wirtschaftliche Dimension (Governance bzw. Unternehmensführung).

Die Publikation ist mit größter Sorgfalt bearbeitet worden. Sie enthält jedoch lediglich unverbindliche Analysen und Prognosen zu den gegenwärtigen und zukünftigen Marktverhältnissen. Die Angaben beruhen auf Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität wir aber keine Gewähr übernehmen können. Sämtliche in dieser Publikation getroffenen Angaben dienen der Information. Sie dürfen nicht als Angebot oder Empfehlung für Anlageentscheidungen verstanden werden.



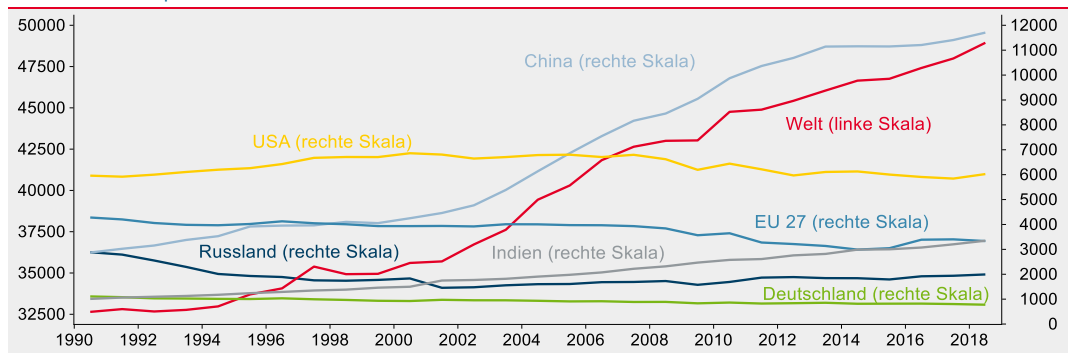
## 2 Die EU auf dem Nachhaltigkeitszug – Lok oder Waggon?

Ausgangspunkt  
Kyoto-Protokoll

In den letzten Jahren hat der Nachhaltigkeitszug in der EU deutlich an Fahrt aufgenommen. Der Schwerpunkt liegt aktuell noch auf Umweltaspekten, im EU-Vertrag ist der Umweltschutz als Ziel seit 2009 verankert. Dies dürfte zum einen auf die Dringlichkeit durch die Klimaerwärmung zurückzuführen sein, zum anderen auf die bessere Quantifizierbarkeit der Vorgaben. Das erste EU-Klimapaket wurde 2008 im Nachgang zum Kyoto-Protokoll verabschiedet. Bis zum Zielhorizont 2020 sollten u.a. die Treibhausgasemissionen gegenüber 1990 um 20 % sinken, der Anteil erneuerbarer Energien sollte auf 20 % steigen und die Energieeffizienz um 20 % verbessert werden.<sup>1</sup> Soziale Aspekte und Kriterien nachhaltiger Unternehmensführung wurden seit dem Grünbuch der Kommission von 2001 weiterentwickelt und werden künftig vermehrt in den Blick genommen.

### Treibhausgasemissionen: Weltweiter Anstieg bislang ungebremst

Mio. Tonnen CO<sub>2</sub>-Äquivalente



Quellen: Macrobond, Helaba Research & Advisory

### EU Green Deal: Klimaneutralität bis 2050

1.000 Mrd. Euro  
für die Energiewende

In Sachen Nachhaltigkeit will die EU weltweit eine Führungsrolle einnehmen. Das EU-Emissionshandelssystem EU-EHS, ein Eckpfeiler der Klimapolitik, war bei seiner Einrichtung 2005 das erste internationale Emissionshandelssystem. Dabei ist Wettbewerb nicht nur im Interesse des Umweltschutzes. Die Nase vorn zu haben, vergrößert oft auch den Einfluss auf internationaler Ebene. Ende 2019 wurde daher der EU Green Deal beschlossen, ein Rahmenkonzept, mit dem die EU-Wirtschaft bis 2050 klimaneutral werden soll. Rechtsverbindlich wurde diese Zielvorgabe durch das „EU-Klimagesetz“, eine Verordnung, die von der Kommission im März 2020 überarbeitet wurde. Im April 2021 folgte die politische Einigung von EU-Parlament und den Mitgliedstaaten. Das Klimagesetz enthält einen weiteren Meilenstein: die Reduzierung der Treibhausgase um 55 % bis 2030 (gegenüber 1990). Zur Finanzierung der Umstellung sind bis 2030 über 1.000 Mrd. Euro eingeplant, die zum größten Teil direkt aus EU-Mitteln kommen (528 Mrd. Euro) sowie durch Garantien im Rahmen des Programms InvestEU mobilisiert werden (279 Mrd. Euro). 100 Mrd. Euro sollen über den „Mechanismus für einen gerechten Übergang“ angeschoben werden, 114 Mrd. Euro aus der Ko-Finanzierung der EU-Strukturfonds durch die Mitgliedstaaten.

### EU-Taxonomie – Kernstück nachhaltigen Wirtschaftens in der EU

Um den geplanten Wandel hin zu nachhaltigem Wirtschaften umzusetzen, will die Kommission entsprechende Investitionen fördern. Die Rentabilität der Investition in ein Unternehmen soll künftig vom Erfüllungsgrad definierter Kriterien abhängen. Hier setzt die Taxonomie-Verordnung an, die im Juli 2020 in Kraft trat und im April 2021 von der Kommission ergänzt wurde. Die Umweltfreundlichkeit eines Unternehmens soll anhand von sechs Zielen messbar werden: Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel, der Schutz von Wasserressourcen, der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung von Umweltverschmutzung sowie die Wiederherstellung von Biodiversität.

<sup>1</sup> [https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies\\_de](https://ec.europa.eu/clima/policies/strategies_de)

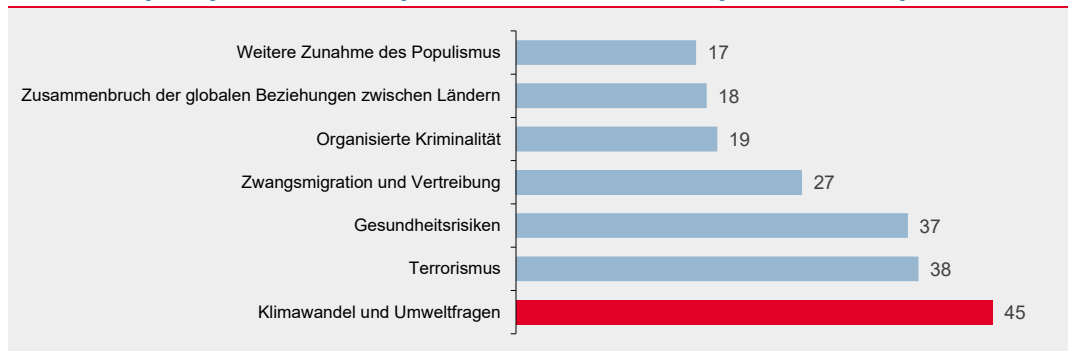
Damit die EU-Taxonomie greifen kann, werden die Unternehmen zu einer Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet. Bereits seit Anfang März gelten nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten für Finanzdienstleister (SFDR). Mit der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), die die Kommission im April 2021 vorstellte, überarbeitet die EU außerdem die geltenden Regeln (NFRD) für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von größeren Unternehmen auf der Basis ihres Aktionsplans „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ und erweitert den Geltungsbereich. Statt bislang 11.000 Unternehmen unterliegen künftig 50.000 Unternehmen in der EU Offenlegungspflichten, die mit internationalen Standards (IFRS) kompatibel sein sollen.

Die Umsetzung erfolgt schrittweise: Für alle börsennotierten Großunternehmen gelten ab Januar 2022 Offenlegungspflichten für die ersten beiden Umweltziele, ab 2023 für alle sechs. Weitere Aspekte (Soziales, Unternehmensführung) sind in Vorbereitung. Aber auch kleinere und mittelständische Unternehmen werden sich der Entwicklung nicht verschließen können und zunehmend Informationen hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit benötigen. Durch die Nachfrage nach entsprechenden Investments entsteht für Unternehmen, aber auch für Assetmanager Anpassungsbedarf. Die Kriterien decken die Wirtschaftstätigkeit von ca. 40 % der börsennotierten Unternehmen in der EU ab, die für rund 80 % der Treibhausgase verantwortlich sind.

Banken kommt im Hinblick auf die Klimapolitik eine bedeutende Rolle zu: Sie können durch die Fokussierung der Geschäftstätigkeit auf nachhaltige Investments den Wandel beschleunigen und mitgestalten. Gleichzeitig reagieren sie damit auf Kundenwünsche, denn die Nachfrage nach grünen Geldanlagen ist stark gestiegen.<sup>2</sup> Auf die Banken wie auf die Unternehmen kommt durch die EU-Regulierungen, die ohne Umsetzung in nationales Recht direkt gültig werden, nun aber auch ein umfassender Mehraufwand zu. Denn betroffen ist nicht nur die Datenerhebung, sondern etwa auch die Prüfung der Nachhaltigkeit im Vorfeld von Kreditentscheidungen, so dass hier bereits von einem erheblichen Schulungsaufwand auszugehen ist.

### Klimawandel und Umweltfragen rangieren bei der EU-Bevölkerung ganz vorne

Welches sind die größten globalen Herausforderungen für die EU? Antworten in % der Befragten, max. drei Nennungen



Quellen: EU Spezial-Eurobarometer 500 „Die Zukunft Europas“ (Mai 2021), Helaba Research & Advisory

In aktuellen Umfragen nannten die Teilnehmer mit Abstand am häufigsten „Klimawandel und Umweltfragen“ als größte globale Herausforderung für die EU. Über 90 % der Europäer sehen im Klimawandel ein ernstes Problem und erwarten Lösungen meist von den nationalen Regierungen, den Unternehmen und der EU. Ob dies eine tragfähige Basis für absehbare regulatorische Änderungen ist, wird sich erst zeigen, wenn auch unbequeme Auswirkungen spürbar werden. Denn die EU-Verordnungen werden eine Kaskade an Konsequenzen auch für Endverbraucher auslösen. Konkret ist z.B. mit höheren Lebensmittelpreisen aufgrund von Vorgaben für eine nachhaltige Landwirtschaft zu rechnen sowie mit mehr Vorschriften für energieeffizientes Bauen. Um die EU-Bürger besser in den Prozess einzubinden, hat die Kommission mit dem EU-Klimapakt Ende 2020 die Möglichkeit geschaffen, sich über Diskussionen und eigenes Engagement am Grünen Deal zu beteiligen.

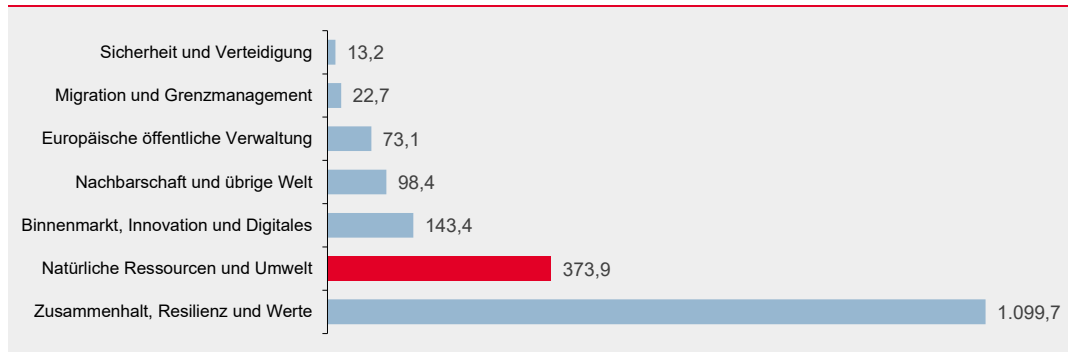
<sup>2</sup> Zur Nachhaltigkeit an Finanzplätzen siehe [Helaba - News: Helaba-Finanzplatzfokus: Frankfurt auf nachhaltigem Weg](#) und [Credit Special: Europäische Bankanleihen - Aufsicht setzt die grüne Brille auf](#)

## EU-Wiederaufbauprogramm mit grünen Vorzeichen

Auch der nächste Mehrjährige Finanzrahmen der EU von 2021 bis 2027 ist geprägt vom Ringen um Nachhaltigkeit: dem Ziel „natürliche Ressourcen und Umwelt“ sind rund 20 % der Mittel gewidmet. Das EU-Wiederaufbauprogramm Next Generation EU ist darin enthalten und soll die Mitgliedsländer in den nächsten Jahren mit 750 Mrd. Euro beim Neustart nach der pandemiebedingten Rezession unterstützen. Hier ist der Schwerpunkt auf Klimaziele mit einer Mittelbindung von 37 % der Gesamtsumme noch ausgeprägter. Die Effektivität steht und fällt aber mit der effizienten Umsetzung auf Programmebene.

### Ein Fünftel der EU-Finanzplanung bis 2027 für „Natürliche Ressourcen und Umwelt“

Mehrjähriger Finanzrahmen 2021-2027, Mittelzuweisungen insgesamt nach Rubriken, Mrd. Euro; Gesamtsumme: 1.824 Mrd. Euro



Quellen: EU-Kommission, Helaba Research & Advisory

## 3 Herausforderungen: Realismus tut Not

Die Frage, was zu tun ist, um die definierten Nachhaltigkeitsziele umzusetzen, ist eng verknüpft mit dem Ausloten des Machbaren. Für die Unternehmen bedeuten die Vorschriften i.d.R. einen erhöhten Verwaltungsaufwand. Befürchtet wird zudem, international an Wettbewerbsfähigkeit einzubüßen. Inwieweit Verbraucher unbequeme Konsequenzen mittragen, ist noch unklar. Realismus heißt außerdem: sich vor Augen halten, was geschieht, wenn notwendige Maßnahmen nicht umgesetzt werden. Dies betrifft die Folgen des Klimawandels für künftige Generationen, aber auch die anderen Themenbereiche der Nachhaltigkeitsagenda. Bildung etwa zu vernachlässigen, dadurch die Erwerbsbeteiligung nicht auszuschöpfen und Altersarmut zu riskieren, kann sich kein Land leisten. Eine nachhaltige Unternehmensführung wiederum wird stärker noch als bisher direkt wertsteigernd wirken. Die Motivation für mehr Nachhaltigkeit sollte also vorhanden sein – Fallstricke birgt jedoch die konkrete Umsetzung. Exemplarisch seien hier einige Probleme benannt, die den Elan empfindlich bremsen könnten.

### Wirtschaftlichkeit: Unternehmen müssen Mehrwert sehen

Anlageentscheidungen müssen sich an ihrer Wirtschaftlichkeit messen lassen. Zusätzlich sind Fragen von Investoren an die Nachhaltigkeit von Unternehmen lauter geworden. Für diese ist Nachhaltigkeit besonders dann erstrebenswert, wenn Taxonomie-Konformität den Unternehmenswert steigert bzw. Verstöße einen (Reputations-)Schaden verursachen. Spezialisierte Rating-Agenturen beurteilen schon heute diese Aspekte. Mit der EU-Taxonomie wird dies auf eine supranationale Ebene gehoben. Auch die EZB verfolgt mittlerweile explizit „grüne“ Ziele.<sup>3</sup> Mit Blick auf die Regulationsdichte in der EU stellt sich aber die Frage, ob der Staat (bzw. die EU) dies besser lösen kann als der Markt oder ob nicht vielmehr die Gefahr der Überregulierung mit unnötig hohen Kosten und überschaubarer Effektivität besteht.

<sup>3</sup> Zu den Zielkonflikten nachhaltiger Geldpolitik siehe [Vertrau\(d\)lich - Klimawandel: Geldpolitik auf dünnem Eis](#) zur grünen Geldpolitik bzw. das Video-Interview der Helaba Chefvolkswirtin vom Mai 2021: [Klimawandel: Geldpolitik auf dünnem Eis](#)

## Greenwashing-Problematik: Mehr als schöner Schein

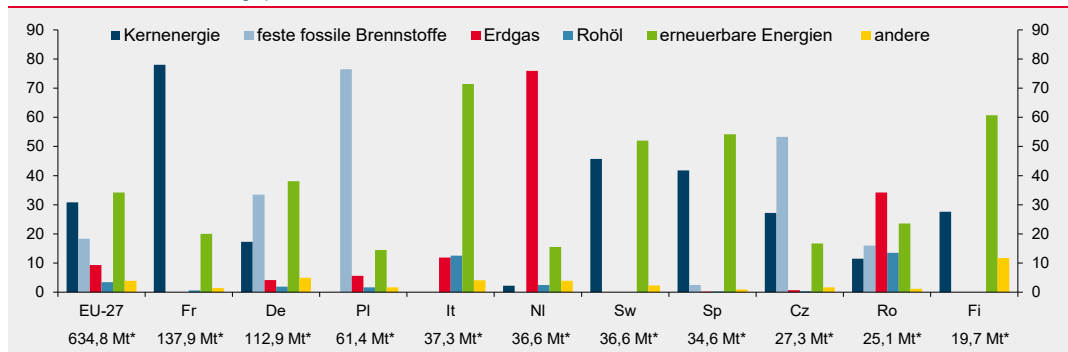
Mit dem Streben nach Wirtschaftlichkeit ist die Problematik des „Greenwashing“ verbunden: Die Kriterien der Taxonomie sollen detailliert sein, um ein Vortäuschen von Nachhaltigkeit zu verhindern. Denn wenn „grüne“ Investments finanziell bevorzugt werden, wird es das Bestreben geben, Anlagen möglichst nachhaltig aussehen zu lassen. Auch in der kapitalintensiven Umstellungsphase auf ESG-Standards könnte die Versuchung groß sein, wenn etwa eine Finanzierung hakt, weil Kriterien (noch) nicht erfüllt sind.

## Unterschiedliche nationale Interessen: Wirtschaftsstrukturen entscheidend

Nachhaltigkeitsbezogene Leistungskriterien dürften je nach Branche leichter oder schwerer zu erfüllen sein. Eine Wirtschaft kann jedoch nicht z.B. per se auf energieintensive Branchen verzichten. Dies gilt auch für die EU-Länder, deren Wirtschaftsstrukturen sich deutlich unterscheiden. So spielt etwa in Skandinavien die Forstwirtschaft oft eine große Rolle, während für Österreich und Spanien der Tourismus von eminenter Bedeutung ist. Bei der Energieerzeugung setzt z.B. Polen auf feste fossile Brennstoffe, während Frankreich den Schwerpunkt bei der Kernkraft hat und in den Niederlanden Erdgas vorherrscht. Außerdem bestehen bezüglich der Nachhaltigkeit von Kernenergie bzw. ihrer Rolle als Übergangsenergie große Meinungsverschiedenheiten.

## Die Top Ten der EU-Energieproduzenten: Unterschiedliche Ansätze erschweren Einigung

Anteile an der nationalen Energieproduktion in %



\*Produktion Primärenergie 2018, Mio. Tonnen Öl-Äquivalente

Quellen: Eurostat, Helaba Research & Advisory

## Lastenverteilung zwischen den Ländern: Nachhaltigkeit als Luxus?

Zudem verfügen die EU-Länder über eine sehr unterschiedliche Finanzkraft, um die Umstellung zu bewältigen. Ob die Mittel aus dem EU „Just Transition“ Programm ausreichen werden, um dies auszugleichen, ist fraglich. Zündstoff birgt daher die Lastenverteilung zwischen den Mitgliedstaaten. Um dennoch Fortschritte zu machen, hat die EU-Kommission die Taxonomie-Verordnung aufgeteilt und z.B. die Klärung, ob etwa Kernkraft als grüne oder „Übergangs“-Technologie gelten kann, auf später verschoben, ebenso wie das große Thema Landwirtschaft. Es besteht das Risiko, dass Zielvorgaben stark verwässert werden, damit jeder zustimmen kann, Überregulierung und Ineffizienzen überhandnehmen und Lobbyismus zu ausufernden Subventionen führt.

## Weltweite Abstimmung: An einem Strang ziehen statt gemeinsam in den Abgrund

Unternehmen können bei der Umstellung auf stärker nachhaltiges Handeln nicht auf Sicht fahren, sondern brauchen baldmöglichst Kenntnis der genauen Vorgaben. Unterschiedliche Vorschriften und Definitionen in einzelnen Ländern und zusätzlich in der EU sind hier wenig hilfreich. Zusätzlich müssen Unternehmen häufig noch internationale Standards etwa der IFRS Foundation berücksichtigen. Und schließlich ist insbesondere bei Belangen des Klimawandels ein weltweiter Fokus notwendig, der verstärkt Kontinente wie Asien und Afrika einbezieht.

Strukturelle Unterschiede erschweren Einigung

Einzelaktionen ineffizient

## 4 Sportliche Agenda

Einig in der Zielrichtung,  
uneins beim Weg

Die EU soll 2050 klimaneutral sein. Allein dies ist ein anspruchsvolles Ziel, selbst wenn alle Abstimmungsprozesse reibungsarm verliefen. Als Basis für den notwendigen Umbau der Wirtschaft wurden in der letzten Zeit in atemberaubendem Tempo neue Verordnungen und Gesetzesvorschläge zum Thema Nachhaltigkeit vorgelegt. Beim Sondergipfel der EU-Staats- und Regierungschefs Ende Mai wurde aber einmal mehr deutlich, dass die Schwierigkeiten in der Umsetzung liegen: Die grundsätzlichen Ziele sind meist unumstritten, eine Einigung über Einzelmaßnahmen und v.a. die Lastenverteilung ist jedoch oft schwierig, der Beratungs- und Regelungsbedarf hoch. Die EU-Agenda ist daher eng getaktet. Unter anderem stehen in nächster Zeit folgende Schritte auf dem Programm:

- Die **EU-Taxonomie-Verordnung**, mit der die EU die Lenkung der Kapitalflüsse in nachhaltige Investitionen zum Ziel erklärte, ist im Juli 2020 in Kraft getreten. Ende April 2021 hat die Kommission Vorschläge für die erforderlichen technischen Bewertungskriterien im Hinblick auf die ersten beiden **Umweltziele** festgelegt. Nach Prüfung durch EU-Rat und -Parlament treten diese Kriterien in Kraft und gelten ab Januar 2022. Im Laufe des Jahres sollen auch die anderen vier Ziele berücksichtigt und Sektoren einbezogen werden, die umstrittener sind und bislang ausgeklammert wurden, wie die Landwirtschaft und einige Bereiche der Energiewirtschaft.
- In den kommenden Monaten wird der Fokus zusätzlich auf **soziale Aspekte und die Unternehmensführung** gelegt. Ein Expertengremium (EU Platform on Sustainable Finance) berät die Kommission hinsichtlich der Ausweitung der Taxonomie auf soziale Aspekte. Ein Bericht ist bis zum 3. Quartal 2021 geplant. Außerdem will die Kommission im Laufe des Jahres einen Vorschlag für eine Initiative zu nachhaltiger Unternehmensführung vorlegen. Noch 2021 sollen Kriterien zu diesen Aspekten in die Taxonomie-Verordnung aufgenommen werden.
- Das **EU-Klimagesetz**, das u.a. die Treibhausgas-Neutralität der EU bis 2050 festschreibt, muss noch formal verabschiedet werden. Notwendige Schritte, wie die bereits 2020 geplante und im April formal beschlossene verschärfte Reduktion der Treibhausgase, müssen in konkrete Maßnahmen gefasst werden. Dafür will die Kommission voraussichtlich bis Mitte Juli ein Paket von Entwürfen vorlegen, das unter „**Fit for 55**“ firmiert. Zu diesem gehören u.a. höhere Zielvorgaben im Rahmen der Erneuerbaren Energien-Richtlinie, strengere Werte und ein größerer Geltungsbereich des Emissionshandels sowie die Einführung einer CO<sub>2</sub>-Grenzsteuer auf Importe von weniger nachhaltigen Produkten.
- Ein **europäisches Lieferkettengesetz** soll sicherstellen, dass Großunternehmen sowie börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen in ihrer Wertschöpfungskette ESG-Standards genügen. Ein Gesetzesvorschlag der Kommission ist noch für Juni 2021 angekündigt.
- Nach dem virtuellen Klimagipfel Ende Mai in Seoul, wieder mit Beteiligung der USA, ist für **November 2021** die **Weltklimakonferenz in Glasgow** geplant. Die aktuelle internationale Zwischenbilanz zeigt, dass immer noch Ziele verfehlt werden und die Zeit drängt.

### Nur in Kooperation zu schaffen

Zum Erfolg verpflichtet

Nachhaltigkeit boomt – ob die hochgesteckten Ziele erreicht werden, hängt von der entschlossenen Kooperation in der EU und weltweit ab. Mit China zusammen, das ebenfalls an einem Taxonomie-Rahmen arbeitet, hat die EU den Vorsitz in der International Platform on Sustainable Finance (IPSF) inne, die Standards vereinheitlichen will. Wird der Schutz der eigenen Industrie über das gemeinsame Ziel gestellt, dürfte jede Klimaschutzvereinbarung zum Scheitern verurteilt sein. Deshalb müssen sowohl die Länder, als auch die Unternehmen mit im Boot sein. Wenn klar ist, dass nur gemeinsames Handeln zum Erfolg führt, aber schon das Ausscheren Einzelner die Mission gefährdet, kann das Streben nach Nachhaltigkeit zur Sternstunde internationaler Kooperation werden – und muss es im Grunde auch. Alles andere als einen Erfolg kann sich hier niemand leisten. ■