

# Kapital für den Wandel der Automobilindustrie

Wie Investoren und Banken eine Führungsrolle beim Erreichen der Pariser Klimaziele im Automobilssektor übernehmen können

**DISKUSSIONSPAPIER**



# Impressum

## Kapital für den Wandel der Automobilindustrie

Wie Investoren und Banken eine Führungsrolle beim Erreichen der Pariser Klimaziele im Automobilsektor übernehmen können

### DISKUSSIONSPAPIER

### ERSTELLT IM AUFTRAG VON

#### Agora Verkehrswende

Anna-Louisa-Karsch-Str. 2 | 10178 Berlin  
T +49 (0)30 700 14 35-000  
F +49 (0)30 700 14 35-129  
www.agora-verkehrswende.de  
info@agora-verkehrswende.de

### PROJEKTLEITUNG

Fanny Tausendteufel  
Fanny.tausendteufel@agora-verkehrswende.de

Johanna Wietschel  
Johanna.wietschel@agora-verkehrswende.de

### AUFTRAGNEHMER

#### NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen GmbH

Turnerweg 5 | 63628 Bad Soden-Salmünster  
Tel. +49 (0) 605 618 442 10  
www.nk-institut.de

### DURCHFÜHRUNG

**Satz:** Marica Gehlfuß  
**Titelbild:** iStock.com/Bim

Veröffentlichung: November 2022  
**87-2022-DE**

## DANKSAGUNG

Im Rahmen des Projekts wurden ein Workshop und verschiedene Hintergrundgespräche mit Teilnehmer:innen aus den Bereichen Wirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft durchgeführt. Anregungen daraus sind in das vorliegende Thesenpapier eingeflossen. Für ihre fachliche Expertise und die konstruktive Diskussion bedanken wir uns bei:

Karin Bassler, Arbeitskreis Kirchlicher Investoren in der evangelischen Kirche in Deutschland; Dr. Thomas Becker, BMW; Frederic Bettini, UNEP; Jean-Philippe Hermine, IDDRI; Jens Hilgenberg, BUND; Christoph Hoffmann, Germanwatch; Georg Kobiela, Germanwatch; Wiebke Merbeth, Deloitte; Henrik Ohlsen, VfU; Sebastian Rink, Green and Sustainable Finance Cluster; Daniel Sailer, Metzler Asset Management; Bernhard Schießl, S&P Global.

Die Schlussfolgerungen und Ergebnisse dieser Veröffentlichung spiegeln nicht notwendigerweise die Meinungen der genannten Personen wider. Die Verantwortung für die Ergebnisse liegt ausschließlich bei dem NKI – Institut für nachhaltige Kapitalanlagen und Agora Verkehrswende.

## TITELFOTO

Das Titelfoto zeigt La Défense, das Banken- und Büroviertel im Westen von Paris, mit der Grande Arche, einem „modernen Triumphbogen“ als Symbol für den „Triumph der Menschlichkeit“ und für die „Hoffnung auf eine Zukunft, in der sich alle Menschen frei begegnen können“ (Otto von Spreckelsen, Architekt). La Défense ist eines der finanzwirtschaftlichen Zentren Europas und befindet sich in der Stadt, in der sich die internationale Staatengemeinschaft 2015 darauf geeinigt hat, die globale Erderhitzung auf deutlich unter 2 Grad, möglichst auf 1,5 Grad Celsius gegenüber dem vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen.

### Bitte zitieren als:

*Agora Verkehrswende (2022): Kapital für den Wandel der Automobilindustrie. Wie Investoren und Banken eine Führungsrolle beim Erreichen der Pariser Klimaziele im Automobilsektor übernehmen können.*

# Vorwort

Liebe Leserin, lieber Leser,

mit dem Pariser Klimaabkommen hat sich die internationale Staatengemeinschaft darauf geeinigt, die globale Erderhitzung auf deutlich unter 2 Grad, möglichst auf 1,5 Grad Celsius, gegenüber dem vorindustriellen Zeitalter zu begrenzen. Um dieses Ziel zu erreichen, ist eine umfassende Dekarbonisierung all unserer Wirtschafts- und Lebensbereiche notwendig. Die Automobilindustrie spielt hierbei eine herausragende Rolle, weil sie einen wesentlichen Anteil der weltweiten Treibhausgasemissionen verursacht.

Für die Dekarbonisierung der Automobilindustrie sind große Investitionen notwendig. Diese können von Unternehmen nur zum Teil selbst finanziert werden. Hersteller und Zulieferer sind daher besonders auf Investoren und Banken angewiesen. Soll die Erderhitzung effektiv begrenzt werden, müssen Kapitalgeber zu Ermöglichern der Dekarbonisierung werden und den Wandel im Automobilssektor beschleunigen.

Wie kann dieses Potenzial der Investoren und Banken genutzt werden? Vor allem kommt es darauf an, dass sie ausreichend informiert sind – und zwar darüber, in welchem Maße die Geschäftsstrategien ihrer „Kunden“, der Automobilunternehmen, geeignet sind, einen angemessenen Beitrag zur Einhaltung des Pariser Klimaabkommens zu leisten. Nur auf der Grundlage solider Informationen können Investoren und Banken Hersteller und Zulieferer dazu bewegen, auf einen Paris-kompatiblen Pfad einzuschwenken.

Investoren und Banken stehen allerdings nicht allein in der Verantwortung. Es ist Aufgabe der Politik, die Grundlagen dafür zu schaffen, dass alle relevanten Akteure ihren Beitrag leisten und die völkerrechtlich vereinbarten Klimaziele erreicht werden. Dafür hat die Politik einen möglichst langfristigen und klaren regulatorischen Rahmen zu setzen – für sämtliche Branchen, auch für die Automobilindustrie. Auf diese Weise gewinnen Unternehmen sowie Investoren und Banken Planungssicherheit und können in die Transformation der Automobilindustrie investieren.

Mit diesem Thesenpapier legen wir den Fokus auf das Potenzial von Investoren und Banken, eine Führungsrolle bei der Dekarbonisierung der Automobilindustrie zu übernehmen, und wir geben erste Empfehlungen, wie dieses gehoben werden kann.

Wir wünschen eine anregende Lektüre und freuen uns auf die weitere Debatte.

**Christian Hochfeld**

Direktor

für das Team von Agora Verkehrswende

Berlin, 22. November 2022

# Ergebnisse und Empfehlungen

1

## **Investoren und Banken haben das Potenzial und das ökonomische Interesse, bei der Transformation der Automobilindustrie eine Führungsrolle zu übernehmen.**

Kapitalgeber investieren dort, wo sie gewinnbringende Geschäftsmodelle mit möglichst geringen Risiken sehen. Klimaschutz gewinnt dabei als Bewertungskriterium an Bedeutung. Das gilt nicht zuletzt für die Automobilindustrie, deren Produkte bisher stark zur Erderhitzung beitragen. Für die Transformation der Automobilindustrie sind große Mengen an privatem Kapital notwendig. Deshalb können Kapitalgeber, die ihre Investitionen gegen Klimarisiken absichern wollen, einen großen Einfluss ausüben und die Transformation im Automobilssektor beschleunigen.

2

## **Die Politik schafft die Grundlage dafür, dass Investoren und Banken ihre Führungsrolle ausfüllen können, indem sie Automobilunternehmen zur Klimaberichterstattung verpflichtet.**

Das Pariser Klimaabkommen erhöht zusehends den Druck auf Politik und Finanzmarktregulierung, Märkte in Richtung Klimaschutz zu bewegen. Ein wichtiges Instrument sind Vorgaben für die Berichterstattung von Unternehmen. Aus den Berichten geht in Zukunft hervor, ob das Geschäftsmodell und die Strategie eines Unternehmens den Anforderungen des Pariser Klimaabkommen gerecht werden. Über die Berichtspflicht hinaus entwickelt die Politik klimaorientierte Rahmenbedingungen, um langfristige Planungs- und Investitionssicherheit für alle relevanten Akteure zu schaffen.

3

## **Automobilunternehmen berichten transparent über die Klimaorientierung ihres Geschäftsmodells und sichern sich damit den Zugang zu Kapital.**

Die klimapolitischen Anforderungen an Automobilunternehmen steigen weltweit – allerdings nicht überall im selben Tempo. Um sich vor diesen regulatorischen Risiken zu schützen und auch langfristig wettbewerbsfähig zu bleiben, richten sich Automobilunternehmen frühzeitig am Pariser Klimaabkommen aus. Ihre Strategien und Maßnahmen bereiten sie transparent auf. In der Risikoanalyse führen sie nachhaltigkeitsbezogene und finanzielle Faktoren zusammen. Auf Basis dieser Informationen können Kapitalmärkte ihre Investitionen gezielt in klimagerechte Geschäftsmodelle lenken. Zugang zu Kapital ist für Automobilunternehmen nur noch mit transparenter Klimaberichterstattung möglich.

4

## **Ratingagenturen bewerten anhand der Unternehmensberichte, welchen Beitrag Automobilunternehmen jetzt und in Zukunft zur Einhaltung des Pariser Klimaabkommens leisten.**

Bislang werden klimabedingte Risiken in Kredit- und Bonitätsratings oft unterschätzt und als „nicht-finanziell“ ausgeklammert. Hinzu kommt, dass Unternehmensberichte wie auch Ratings sich auf aktuelle Geschäftsjahre konzentrieren und diese allenfalls mit früheren vergleichen. Nur mit einer integrierten Betrachtung von Finanz- und Nachhaltigkeitsfaktoren können Agenturen den Kapitalmärkten ein realistisches Bild über potenzielle Investitionsrisiken geben. Dazu gehören auch Angaben dazu, wie Unternehmen sich in Zukunft am Pariser Klimaabkommen ausrichten werden.

5

## **Für kleine und mittlere Unternehmen aus dem Automobilssektor wird ein vereinfachtes Bewertungsverfahren entwickelt, damit auch sie für Klimaschutzkapital attraktiv werden.**

Momentan decken Unternehmensbewertungen in erster Linie große Unternehmen ab. Kleine und mittlere Automobilunternehmen verfügen im Vergleich zu großen Unternehmen oft nicht über die Prozesse und Strukturen, die für positive Bewertungen notwendig sind. Sie haben auch weniger Kapazitäten, um auf umfangreiche und oft unterschiedliche Informations- und Berichtsanforderungen einzugehen. Im Rahmen der Transformation werden jedoch auch sie viel in klimawirksame Innovationen und neue Geschäftsmodelle investieren müssen. Deshalb braucht es für kleine und mittlere Unternehmen im Automobilssektor vereinfachte Bewertungsverfahren.

# Inhalt

<b>Vorwort</b>	<b>3</b>
<b>These 01</b> Investoren und Banken spielen eine zentrale Rolle bei der Finanzierung der Transformation.	<b>7</b>
<b>These 02</b> Automobilhersteller bieten Schutz vor klimabedingten Risiken, indem sie sich am Pariser Klimaschutzabkommen ausrichten.	<b>11</b>
<b>These 03</b> Investoren und Banken werden zu Treibern der Dekarbonisierung, je mehr sie ihren Entscheidungen Klimakriterien zugrunde legen.	<b>13</b>
<b>These 04</b> Auf Basis von integrierten Unternehmensbewertungen treffen Kapitalgeber robuste Investment- und Finanzierungsentscheidungen.	<b>15</b>
<b>These 05</b> Integrierte Unternehmensbewertungen sind zukunftsorientiert und transparent.	<b>17</b>
<b>These 06</b> Um kleine und mittlere Automobilunternehmen zu bewerten, werden vereinfachte Methoden und Prozesse genutzt.	<b>19</b>
<b>These 07</b> Automobilunternehmen berichten integriert, standardisiert und extern validiert.	<b>21</b>
<b>These 08</b> Eine langfristig ausgelegte Klimapolitik gibt Kapitalgebern Planungssicherheit.	<b>25</b>

# Abkürzungsverzeichnis

<b>ACEA</b>	Association des Constructeurs Européens d'Automobiles (deutsch: Europäischer Automobilherstellerverband)
<b>BaFin</b>	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
<b>BMWi</b>	Bundesministerium für Wirtschaft und Energie
<b>CSRD</b>	Corporate Sustainability Reporting Directive (deutsch: Richtlinie zur Berichterstattung zur unternehmerischen Nachhaltigkeit)
<b>CSR-RUG</b>	"Corporate Sustainability Reporting"-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (deutsch: Berichterstattung zur unternehmerischen Nachhaltigkeit)
<b>DNK</b>	Deutscher Nachhaltigkeitskodex
<b>ESAP</b>	European Single Access Point (deutsch: zentrales europäisches Zugangsportale)
<b>ESG</b>	Environmental, Social, Governance (deutsch: Umwelt, Soziales, Unternehmensführung)
<b>EU</b>	Europäische Union
<b>GRI</b>	Global Reporting Alliance
<b>IEA</b>	International Energy Agency
<b>IPCC</b>	Intergovernmental Panel on Climate Change
<b>KfW</b>	Kreditanstalt für Wiederaufbau
<b>KMU</b>	Kleine und mittlere Unternehmen
<b>NDC</b>	Nationally Determined Contributions (deutsch: nationale Klimabeiträge)
<b>Pkw</b>	Personenkraftwagen
<b>SBTi</b>	Science Based Targets initiative
<b>SFDR</b>	Sustainable Finance Disclosure Regulation (deutsch: Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor)
<b>TCFD</b>	Task Force on Climate-Related Financial Disclosures
<b>THG</b>	Treibhausgas
<b>UN</b>	United Nations (deutsch: Vereinte Nationen)

# These 01

## Investoren und Banken spielen eine zentrale Rolle bei der Finanzierung der Transformation.

Im Pariser Klimaabkommen aus dem Jahr 2015 sind ebenso notwendige wie ambitionierte Klimaziele definiert. Das völkerrechtlich verbindliche Ziel, den Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur auf deutlich unter 2 Grad Celsius, möglichst auf 1,5 Grad Celsius, zu begrenzen und nach dem Jahr 2050 Treibhausgasneutralität (THG-Neutralität) zu erreichen, erfordert eine umfassende Dekarbonisierung aller wirtschaftlichen und gesellschaftlichen Aktivitäten. Tatsächlich setzen sich inzwischen immer mehr Länder Klimaneutralitätsziele. Die EU, China, USA, Japan und Südkorea planen bis spätestens 2060 das Erreichen von Netto-Null-Emissionen. Deutschland hat sich verpflichtet, bis 2045 klimaneutral zu sein. Mehr als 40 Länder weltweit wollen Klimaneutralität bis 2050 erreichen – diese Länder sind für rund drei Viertel der globalen CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich.<sup>1</sup>

### **Verkehrssektor und Automobilindustrie stehen wegen ihrer hohen Treibhausgasemissionen im Fokus der Klimapolitik**

Der motorisierte Straßenverkehr steuert mit einem weltweiten Anteil von rund zwölf Prozent maßgeblich zu den energiebedingten THG-Emissionen bei.<sup>2</sup> Allein der Volkswagen-Konzern ist über seine Wertschöpfungskette hinweg für CO<sub>2</sub>-Emissionen verantwortlich, die dem Ausstoß von Australien gleichkommen.<sup>3</sup>

Entsprechend diskutieren immer mehr Länder den Ausstieg aus dem Verbrennungsmotor oder haben einen Ausstieg bereits beschlossen: Nahezu 80 Prozent des deutschen Exports von Benzin- und Diesel-Pkw gehen in Länder, die ab spätestens 2040 keine Verbrennerfahrzeuge mehr neu zulassen wollen.<sup>4</sup> Die Absatzmärkte für Verbrenner schrumpfen in den kommenden Jahren also erheblich. An ihre Stelle werden Elektrofahrzeuge treten. Die Elektromobilität gilt als wichtiger Hebel, um im Verkehrssektor die Pariser Klimaziele zu erreichen.

Paris-Kompatibilität in der Automobilindustrie umfasst allerdings mehr als die Elektrifizierung des Verkehrs. Es müssen die THG-Emissionen über die gesamte Wertschöpfungskette auf nahe null gebracht werden, von der Förderung der benötigten Rohstoffe bis zur Wiederverwertung der Fahrzeuge im Rahmen einer Kreislaufwirtschaft. Deshalb gerät auch die Dekarbonisierung der Lieferketten immer mehr in den politischen Fokus.

### **Die Dekarbonisierung erfordert massive Investitionen in den Umbau der Industrie**

Die EU-Kommission rechnet mit 180 Milliarden Euro an zusätzlichen jährlichen Investitionen, um ihre Energie- und Klimaziele für 2030 zu erreichen.<sup>5</sup> Dabei setzt die Kommission auf den Beitrag des Finanzwesens, um ihre Strategie zur Verwirklichung der Ziele umzusetzen. Die Einbindung des Finanzsektors soll dafür sorgen, mehr klimaneutrale, energie- und ressourceneffiziente sowie kreislauforientierte Projekte auf den Weg zu bringen. Für Deutschland kommt eine aktuelle Studie zu dem Ergebnis, dass pro Jahr etwa 100 Milliarden Euro beziehungsweise 2,5 Prozent des deutschen Bruttoinlandsprodukts zusätzlich investiert werden müssen, um die deutschen Klimaschutzziele für 2030 zu erreichen. Insgesamt summiert sich der Investitionsbedarf auf rund 860 Milliarden Euro – 220 Milliarden Euro allein für den Verkehr.<sup>6</sup> Aktuell investiert die europäische Automobilindustrie rund 60,9 Milliarden Euro pro Jahr in Forschung und Entwicklung, einen Großteil davon speziell in die Dekarbonisierung.<sup>7</sup>

### **Europäische Anforderungen an Nachhaltigkeit von Investments steigen**

Die notwendigen Investitionen zur Dekarbonisierung der Unternehmen sollen nach den Vorstellungen der EU-Kommission maßgeblich durch privates Kapital finanziert werden. Um Kapital in entsprechende, nach

1 siehe IEA (2021)

2 siehe IEA (2019)

3 siehe Agora Verkehrswende (2021)

4 siehe Agora Verkehrswende (2022)

5 siehe Europäische Kommission (2019)

6 siehe BCG (2021)

7 siehe ACEA (2020)

Definition der EU-Kommission nachhaltige Investments<sup>8</sup> umzulenken, hat sie im März 2018 den EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums veröffentlicht. Dabei ist von herausragender Bedeutung, welche Investments als nachhaltig definiert werden. Mit der EU-Taxonomie nachhaltiger wirtschaftlicher Tätigkeiten, die im Juli 2020 in Kraft getreten ist, hat die EU begonnen, industriespezifisch festzulegen, welche Technologien als nachhaltig gelten. Die Taxonomie umfasst auch technische Anforderungen für zahlreiche Verkehrsbereiche, beispielsweise für die Güterbeförderung im Straßenverkehr, die Beförderung mit Personenkraftwagen, den Eisenbahnverkehr und die Binnenschifffahrt sowie die Infrastruktur für einen klimaneutralen Straßenverkehr

8 Als Investitionen werden im Rahmen dieser Studie Kapitalflüsse zur Finanzierung realwirtschaftlicher Projekte definiert, Investments betreffen die Anlage von Kapital in entsprechenden Anlagen (zum Beispiel Aktien) oder Anlageprodukten (zum Beispiel Fonds).

und öffentlichen Verkehr. Nachhaltige Investments sind solche, die in diese Technologien erfolgen.

Weil gerade Privatanleger bisher nur wenig über die Existenz entsprechender Anlagemöglichkeiten wissen, wurde zudem Anfang August 2022 eine Beratungspflicht für Beratende in Banken und für Vermögensverwaltungen eingeführt. Sie müssen Anleger zukünftig aktiv danach fragen, ob diese bei ihrer Kapitalanlage Klima- und andere Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen wollen. Gleichzeitig soll es Anlegern erleichtert werden, die Qualität von nachhaltigen Anlageprodukten zu beurteilen. Dazu hat die EU-Kommission im Rahmen der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) definiert, welche Informationen Anbieter von Anlageprodukten, die mit der nachhaltigen Qualität ihrer Produkte werben oder eine positive klima- beziehungsweise nachhaltigkeitsbezogene Wirkung versprechen, bereitstellen müssen; ebenso ist festgelegt worden, wie diese Informationen zu kommunizieren sind.

## EU-Taxonomie nachhaltiger wirtschaftlicher Tätigkeiten

Die EU-Taxonomie ist ein zentraler Baustein des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Dessen Hauptziel ist es, Kapital in nachhaltige Investitionen zu lenken, damit die Pariser Klimaziele erreicht werden können. Was aus Sicht der EU-Kommission eine nachhaltige Investition ist, wird im Rahmen der EU-Taxonomie definiert. Dort wird festgelegt, unter welchen Voraussetzungen eine wirtschaftliche Tätigkeit, zum Beispiel die Herstellung von Zement, der Bau einer Immobilie oder die Güterbeförderung im Straßenverkehr, als „nachhaltig“ klassifiziert werden kann. Jedes Investment in eine solche Tätigkeit gilt als nachhaltiges Investment.

Insgesamt werden im Rahmen der EU-Taxonomie vier Voraussetzungen definiert, die eine wirtschaftliche Tätigkeit als nachhaltig klassifizieren: Sie muss positiv zu mindestens einem der insgesamt sechs in diesem Kontext definierten Klima- und Umweltziele<sup>9</sup> beitragen und darf gleichzeitig keines der anderen Ziele wesentlich beeinträchtigen. Diese Bedingung wird als „Do no significant harm“-Regel bezeichnet. Darüber hinaus muss die Tätigkeit spezifischen technischen Kriterien genügen und muss unter Beachtung sozialer Mindeststandards, beispielsweise der Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation, erfolgen. Mit der EU-Taxonomie wird erstmals eine rechtsverbindliche Definition von Nachhaltigkeit geschaffen.

9 siehe Europäische Kommission (2022): Die sechs Umweltziele der EU sind Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltiger Einsatz und Gebrauch von Wasser oder Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vorbeugung oder Kontrolle von Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.



Neben dem Ziel der Umlenkung von Investments verfolgt die EU-Kommission mit ihrem Aktionsplan zwei weitere Ziele: Zum einen sollen Kapitalmarktakteure Nachhaltigkeitsrisiken stärker einbeziehen. Insbesondere durch die systematische Integration von Klimarisiken sollen Risiken minimiert werden, die für die Stabilität des gesamten Finanzsystems und für die Werthaltigkeit sowie Wertentwicklungen von Investments und Finanzierungen bestehen (siehe These 2).

Zum anderen sollen die Pflichten für Unternehmen zur Offenlegung von nachhaltigkeitsbezogenen Informationen ausgeweitet werden; auf diese Weise soll eine langfristig nachhaltige Unternehmensführung gestärkt werden. Dafür plant die Kommission etwa mit der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) die Erweiterung der Berichterstattungspflichten für Unternehmen (siehe These 7).

### **Auch für Banken steigen Anforderungen an Nachhaltigkeit**

Neben den Investoren, die den Unternehmen durch ihre Investments Eigen- und Fremdkapital zur Verfügung stellen, kommt auch den Banken eine zentrale Rolle bei der Finanzierung der Dekarbonisierung zu. Für die Automobilbranche in Deutschland hat die Kreditfinanzierung eine besondere Bedeutung, da die meisten Unternehmen klein und mittelständisch sind und keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben (siehe These 6).

Auch Banken sind vom EU-Aktionsplan betroffen. Zudem müssen sie weitere Regelungen zur Berücksichtigung von Klimarisiken in ihrem Risikomanagement beachten; diese Regeln sind unter anderem im Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)<sup>10</sup> definiert. Investitionen in Branchen und Unternehmen, die mit besonders hohen Klimarisiken verbunden sind, werden daher künftig von den Banken nicht mehr oder nur noch mit hohem Risikoaufschlag finanziert werden.

Um für Kapitalgeber attraktiv zu sein, werden rational agierende Unternehmen bemüht sein, Investoren und Banken die Sicherheit zu geben, dass das von ihnen bereitgestellte Kapital keinen erhöhten Klimarisiken ausgesetzt ist.

---

10 siehe BaFin (2020)



## These 02

# Automobilhersteller bieten Schutz vor klimabedingten Risiken, indem sie sich am Pariser Klimaschutzabkommen ausrichten.

Es bleibt immer weniger Zeit, um das Pariser Klimaabkommen einzuhalten.<sup>11</sup> Die bisher kommunizierten nationalen Klimabeiträge (englisch: Nationally Determined Contributions, NDC – klimaschutzpolitische Aktionsprogramme der Länder) reichen allerdings nicht aus, um die Pariser Klimaziele zu erreichen.

Deshalb wird der Druck auf die Politik und auf die für den Finanzmarkt zuständigen Aufsichtsbehörden wachsen, die notwendigen klimapolitischen Rahmenbedingungen zu schaffen. Je kürzer der verbleibende Zeitraum zur Erfüllung der Pariser Klimaziele ist, desto konsequenter werden die genannten Akteure zum Beispiel ordnungs- und steuerpolitische Maßnahmen einsetzen müssen, um die Dekarbonisierung der Unternehmen zu forcieren und die Pariser Klimaziele erreichen zu können.

### **Globalisierte Wertschöpfungsketten sind von Klimarisiken besonders betroffen**

Regulierungsbehörden stehen vor der Herausforderung, die nationale Klimapolitik so zu gestalten, dass sie in einem ähnlichen Tempo erfolgt wie die Dekarbonisierung globaler Märkte und Wertschöpfungsketten. Wünschenswert ist zwar, dass Länder Allianzen bilden und sich auf eine ambitionierte Klimapolitik einigen, erfahrungsgemäß werden allerdings nicht alle relevanten Länder solchen Klimaclubs angehören. Regulierungsinstanzen werden sich deshalb auch an globalen Entwicklungen orientieren müssen, um die Wettbewerbsfähigkeit der nationalen Industrie nicht zu gefährden. Diese Gemengelage wird dazu führen, dass die Politik an vielen Orten der Welt zu unterschiedlichen Zeitpunkten kurzfristig nachsteuern wird. Aufgrund ihrer weltweiten Lieferketten und Märkte sind Automobilunternehmen davon besonders betroffen. Sie werden es mit einer Vielzahl von Klimagesetzgebungen in zahlreichen Ländern zu tun haben; das stellt für sie eine besondere Herausforderung dar.

### **Unternehmen sind mit finanziellen Risiken der Klimapolitik konfrontiert – und damit auch Investoren und Banken**

Sowohl aus Unternehmensperspektive als auch aus Sicht der kapitalgebenden Investoren und Banken sind hier insbesondere zwei Aspekte relevant. Zum einen können gerade kurzfristige Änderungen der regulatorischen Rahmenbedingungen das Risiko von *Stranded Assets* bergen. Darunter werden Vermögenswerte, zum Beispiel Produktionsanlagen oder Rohstoffvorräte, verstanden, deren Wert aufgrund externer Einflüsse sinkt – zuweilen sogar unerwartet und kurzfristig. Ein solcher Auslöser können auch regulatorische Maßnahmen im Kontext der Klimapolitik sein.

Zum anderen können regulatorische Maßnahmen beziehungsweise der Umgang der Unternehmen damit die Geschäfts- und Ertragschancen der Unternehmen und damit deren Kursentwicklung sowie die Fähigkeit zur Zahlung von Dividenden und Zinsen beeinflussen. Das wirkt sich nicht nur auf die Fähigkeit der Unternehmen zur Finanzierung von Investitionen aus eigenen Mitteln aus, sondern auch auf die Attraktivität der Wertpapiere der Unternehmen für Investoren sowie auf die Risikoprüfung durch die Banken. Allerdings kann beispielsweise die sinkende Nachfrage von Investoren nach den Unternehmensanleihen eines besonders klimaschädlichen Unternehmens dazu führen, dass dieses einen höheren Zins zahlen muss, was die Anleihen für Investoren aus Sicht der Anleger zumindest kurzfristig attraktiver machen kann.

### **Eine konsequente Ausrichtung auf die Pariser Klimaziele bietet Schutz**

Schutz vor regulatorischen Risiken bietet eine konsequente Ausrichtung des Geschäftsmodells sowie der Unternehmensstrategie auf die Pariser Klimaziele. Anstatt sich an regional oder national unterschiedlichen, kurzfristigen regulatorischen Zwischenzielen zu orientieren, bilden dabei die langfristigen Ziele für die

11 siehe IPCC (2022)

Begrenzung des Temperaturanstiegs und die Reduzierung der THG-Emissionen den Handlungsrahmen der Unternehmen. Dabei müssen die Unternehmen davon ausgehen können, dass die Staaten die Ziele des Pariser Klimaabkommens konsequent verfolgen.

### **Transformationsfähigkeit und Transformationswilligkeit stehen im Fokus des Finanzmarktes**

Investoren und Banken berücksichtigen zunehmend, inwiefern die Unternehmen, denen sie Eigen- und Fremdkapital zur Verfügung stellen, physische und regulatorisch bedingte Klimarisiken proaktiv und umfassend berücksichtigen. Ursächlich für die sich intensivierende Beachtung entsprechender Risiken sind zunächst die steigenden regulatorischen Anforderungen an den Umgang mit Klimarisiken, wie sie beispielsweise im Merkblatt der BaFin formuliert werden.<sup>12</sup>

Darüber hinaus ist es für Investoren und Banken aber auch aus Eigeninteresse sinnvoll, entsprechende Risiken bei ihren Anlage- und Finanzierungsentscheidungen zu berücksichtigen, da sonst finanzielle Einbußen drohen. Schließlich steigen auch die gesellschaftlichen Erwartungen: Investoren und Banken müssen einer kritischen Öffentlichkeit gegenüber zunehmend Rechenschaft darüber ablegen, ob ihre Investments und Finanzierungen konform mit den Anforderungen des Pariser Klimaabkommens sind. Verweigern sich Investoren und Banken dieser Erwartung, müssen sie mit dem Verlust des gesellschaftlichen und insbesondere des politischen Vertrauens rechnen.

Dabei sind aus Sicht der Investoren und Banken zwei Aspekte relevant: Zum einen geht es um die Frage, ob das Geschäftsmodell eines Unternehmens grundsätzlich sowie zu wirtschaftlich darstellbaren Kosten dekarbonisiert werden kann („Transformationsfähigkeit“). Sofern dies nicht der Fall ist, werden sie sich aus der Finanzierung zurückziehen. Zahlreiche Investoren und Banken schließen bereits heute beispielsweise Unternehmen vom Investment beziehungsweise von der Finanzierung aus, die in der Kohlegewinnung oder -verstromung tätig sind.

Zum anderen ist aus Sicht der Investoren und Banken relevant, ob die Unternehmen ihre Strategie konsequent auf die Erreichung der Pariser Klimaziele ausgerichtet und diese mit konkreten Zielen und Maßnahmen unterlegt haben („Transformationswilligkeit“). Dabei wird auch berücksichtigt, ob die von den Unternehmen definierten Maßnahmen geeignet sind, die strategischen Ziele der Unternehmen und langfristig die Pariser Klimaziele zu erreichen.

12 siehe BaFin (2020)

## **Physische Klimarisiken**

Neben regulatorischen sind auch physische Klimarisiken relevant. Physische Risiken entstehen dort, wo die Klimakrise zu einer dauerhaften Veränderung von Wetterbedingungen führt und zum Beispiel vermehrt Starkregenereignisse und Überflutungen, Trockenheit oder Starkwinde auftreten. Entsprechende Ereignisse können sich sowohl auf die Produktionsstandorte der Automobilunternehmen und ihrer Zulieferer auswirken als auch auf die globalen Logistikketten. Automobilunternehmen stehen vor der Herausforderung, die sich ändernden Bedingungen sowohl an den eigenen globalen Produktionsstätten als auch an den Standorten der Zulieferfirmen zu erfassen und im Hinblick auf die sich ergebenden Risiken zu bewerten und entsprechend auf diese zu reagieren.

## These 03

# Investoren und Banken werden zu Treibern der Dekarbonisierung, je mehr sie ihren Entscheidungen Klimakriterien zugrunde legen.

Mit ihrem Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums will die EU-Kommission den Finanzsektor, wie angesprochen, zum finanziellen „Möglichmacher“ der Dekarbonisierung der Unternehmen machen. Durch die Integration von Klimakriterien in die Anlage- und Finanzierungsentscheidung nehmen Investoren und Banken darüber hinaus zunehmend eine weitere Rolle ein – die eines Treibers der Dekarbonisierung.

### Transformationsfähigkeit und -willigkeit sind „Gatekeeper“ für Kapital

Je stärker Investoren und Banken zum Schutz ihres Kapitals die Transformationsfähigkeit und -willigkeit der Unternehmen bei ihren Entscheidungen berücksichtigen, desto mehr hängt der Zugang der Unternehmen zu Kapital davon ab, ob sie klimabedingte Anforderungen erfüllen. Unternehmen, die nicht transformationsfähig und/oder -willig sind, haben dadurch höhere Finanzierungskosten und erleiden Wettbewerbsnachteile – sofern sie überhaupt noch Finanzierungspartner finden und nicht komplett von der Finanzierung ausgeschlossen werden.

Die Verankerung klimabedingter Kriterien im Risikomanagement der Investoren und Banken schützt damit nicht nur Finanzmarktakteure vor finanziellen Risiken der Klimakrise und der Klimapolitik, sondern wirkt auch risikomindernd, indem die Unternehmen entsprechende Risiken aktiv adressieren müssen, sofern sie einen Zugang zu Eigen- und Fremdkapital sicherstellen wollen.

### Grüne Finanzierungsprodukte haben eine besonders hohe Triebkraft

Investoren und Banken stehen verschiedene Möglichkeiten zur Verfügung, um Unternehmen dazu anzureizen, ihr Geschäftsmodell und ihre Strategie am Pariser Klimaabkommen auszurichten. Eine besonders starke Wirkung haben in diesem Kontext Finanzierungen, bei denen die Konditionen, zum Beispiel der vom Unternehmen zu zahlende Zinssatz für Kredite, an die Erreichung von Klima-

zielen geknüpft und die entsprechende Ausrichtung der Unternehmen dadurch finanziell incentiviert wird. Auf Kreditseite sind dies beispielsweise *Green Loans* und *ESG-Linked Loans*<sup>13</sup>.

Bei *Green Loans* wird ein bestimmter klima- oder umweltbezogener Verwendungszweck vorgegeben und der Kredit durch die Banken häufig mit vergleichsweise günstigen Kreditkonditionen ausgestattet. Bei der Finanzierung solcher Projekte haben auch Förderkredite der KfW und anderer Förderbanken eine hohe Bedeutung, weil sie Kredite etwa für klimabedingte Investitionen zu besonders günstigen Konditionen bereitstellen.

Bei *ESG-Linked Loans* und vergleichbaren Krediten werden die Kreditkonditionen an das Erreichen von Klima- beziehungsweise anderen Nachhaltigkeitszielen geknüpft, die zwischen Bank und Unternehmen vereinbart werden. Dies kann beispielsweise eine Reduzierung der THG-Emissionen oder die Verbesserung des ESG-Ratings des Kreditnehmers bei einer der etablierten ESG-Ratingagenturen sein. Sofern die Kreditnehmer die vereinbarten Ziele erreichen, profitieren sie von den günstigeren Kreditkonditionen. Die aktuellen Entwicklungen am Zinsmarkt mit den steigenden Kreditzinsen macht diese Konstruktion perspektivisch aus Unternehmenssicht noch interessanter.

Auch auf der Anleiheseite gibt es vergleichbare Konstruktionen.<sup>14</sup> Unternehmen, die *Green Bonds* her-

13 Der englische Begriff „ESG“ (Environment, Social, Governance) steht für Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung. Er wird oft auch mit „Nachhaltigkeit“ gleichgesetzt und beinhaltet eine Operationalisierung des Begriffs.

14 vgl. Bundesbank (2022): Eine Anleihe ist ein Wertpapier, das der Fremdfinanzierung dient und bei dem Verzinsung, Laufzeit und Rückzahlung festgelegt sind – letztlich ein langfristiger Kredit. Anleihen können am Anleihemarkt gehandelt werden.

ausgeben, investieren das Kapital in genau definierte Klimaschutz- und Umweltprojekte, wie etwa Windparkanlagen oder energieeffiziente Gebäude. Bei ESG-*Linked Bonds* werden die Konditionen der Anleihen an Verbesserungen der Nachhaltigkeitsperformance des Emittenten gekoppelt. Grundidee ist dabei, dass Emittenten den Investoren weniger Zinsen zahlen, wenn das bei der Emission der Anleihe definierte Klima- oder Nachhaltigkeitsziel erreicht wird. Damit besteht auch hier für die Emittenten ein finanzieller Anreiz, die vereinbarten Ziele zu erreichen.

### **Investoren haben über Engagement-strategien zusätzliche Möglichkeiten der aktiven Einflussnahme auf Unternehmen**

Investoren, die Anteile an einem Unternehmen erworben haben („Aktionäre“), können Einfluss auf die strategische Ausrichtung eines Unternehmens nehmen, indem sie etwa ihre Stimm- und Rederechte bei den Hauptversammlungen der Unternehmen nutzen. Verschiedene Vermögensverwaltungen haben in ihren Abstimmungsrichtlinien bereits definiert, dass sie Vorstandsmitgliedern und dem Aufsichtsrat von Unternehmen die Entlastung verweigern können, sofern die Klimastrategie der Unternehmen von ihnen als unzureichend bewertet wird. Zudem können Investoren im bilateralen Dialog mit den Unternehmen direkten Einfluss nehmen und beispielsweise die Klimastrategie der Unternehmen aktiv beeinflussen.

## Auf Basis von integrierten Unternehmensbewertungen treffen Kapitalgeber robuste Investment- und Finanzierungsentscheidungen.

Klima- und umweltbezogene sowie soziale Aspekte spielen in konventionellen Kredit- und Bonitätsratings bislang eine eher untergeordnete Rolle. Diese Ratings haben den Anspruch, Kapitalgebern, eine fundierte Abschätzung darüber zu geben, inwiefern die Emittenten in der Lage sein werden, ihren finanziellen Verpflichtungen aus der Aufnahme von Kapital nachzukommen. Dazu gehört etwa die Fähigkeit, die Zinsen für eine Unternehmensanleihe zu zahlen und den Anlegern am Ende der Laufzeit der Anleihe ihr Kapital zurückzuzahlen.

Da ESG-Aspekte, beispielsweise der Umgang des Unternehmens mit den Ursachen und Folgen der Klimakrise, einen manifesten Einfluss auf den Geschäftserfolg und damit auf die Zahlungs- und Dividendenfähigkeit der Unternehmen haben können, geben Ratings, die diese – irreführenderweise auch als „nicht finanziell“ bezeichneten – ESG-Faktoren nicht oder nur unzureichend berücksichtigen, nur ein unvollständiges Bild der Risiko- und Chancensituation eines Unternehmens. Sie führen deshalb zu falschen Entscheidungen über die angemessene Risikoprämie: Falsch kann sowohl die Einschätzung der risikoadäquaten Verzinsung von Krediten und Anleihen sein als auch die Einschätzung der Ausfallwahrscheinlichkeit bei der Zahlung von Zinsen beziehungsweise Rückzahlung von Krediten und Anleihen.

### **Nur eine integrierte Unternehmensbewertung bietet eine umfassende Grundlage für die Bewertung von finanziellen Risiken und Chancen**

Eine deutliche Verbesserung dieser Situation kann durch eine integrierte Unternehmensbewertung erreicht werden, bei der Elemente der konventionellen Kredit- und Bonitätsratings mit wirtschaftlich relevanten Kriterien aus den ESG-Ratings zusammengeführt werden. Erst diese ganzheitliche Analyse der Risiken und Chancen von Unternehmen bietet eine robuste Basis für die Finanzierungs- und Investitionsentscheidungen.

Die Zusammenführung von Kredit- und ESG-Rating in einer integrierten Unternehmensbewertung ist allerdings eine Herausforderung, weil sich beide Ratingsarten bisher deutlich voneinander unterscheiden. Sie haben nicht nur unterschiedliche Auftraggeber, sie nutzen auch unterschiedliche Methoden der Informationserhebung, -aufbereitung und -bewertung. Methoden und Prozesse müssen deshalb angeglichen werden, um die Anschlussfähigkeit der ESG-Ratings an die Systeme bei Investoren und Banken sicherzustellen. Gerade der Übernahme von spezialisierten ESG-Ratingagenturen durch konventionelle Agenturen müssen zudem kulturelle Unterschiede zwischen Finanz- und ESG-Analystinnen und -Analysten berücksichtigt werden.

### **ESG-Ratingagenturen liefern auch in Zukunft zusätzliche spezialisierte Unternehmensbewertungen**

Angesichts der großen weltweiten Kundenbasis und der Finanzkraft der Kreditratingagenturen ist davon auszugehen, dass eine integrierte Unternehmensbewertung eher durch die Integration von ESG-Kriterien in das konventionelle Rating erfolgen wird als umgekehrt.

Für die bestehenden ESG-Ratingagenturen bedeutet eine Integration von ESG-Faktoren in die konventionellen Ratings nicht unbedingt, dass ihre Analysen nicht mehr gefragt sind. Da die integrierte Unternehmensbewertung einen stark finanziellen Fokus haben wird, werden andere Informationsinteressen, die durch die ESG-Ratingagenturen adressiert werden, durch diese nicht bedient. Dazu zählen beispielsweise Informationen über die Einhaltung internationaler Normen, zum Beispiel der Prinzipien des UN Global Compact, die insbesondere für werteorientierte Investoren wie kirchliche Anleger und Stiftungen relevant sind.

## ESG-Ratings und -Ratingagenturen

Eine wichtige Quelle für die Bewertung klimabedingter Ziele und Maßnahmen von Unternehmen stellen Ratings und Rankings von ESG-Ratingagenturen dar. Diese haben sich darauf spezialisiert, Unternehmen im Hinblick auf deren Umgang mit nachhaltigkeitsbezogenen Herausforderungen zu bewerten sowie die Einhaltung internationaler Normen zu prüfen, etwa die zehn Prinzipien des UN Global Compact. Zu den bekanntesten ESG-Ratingagenturen zählen ISS ESG, MSCI ESG, Sustainalytics und Moody's ESG.

Die Agenturen bewerten die nachhaltigkeitsbezogenen Strukturen und Maßnahmen der Unternehmen auf Basis umfassender, meist branchenspezifischer Kriterienkataloge, die häufig mehrere Hundert Einzelkriterien umfassen. Zentrale Quelle der Ratings sind die von den Unternehmen publizierten Nachhaltigkeitsberichte.

Die Agenturen verkaufen ESG-Ratings an institutionelle Investoren<sup>15</sup> sowie Banken und Vermögensverwalter, die bei ihrer Kapitalanlage beziehungsweise bei der Gestaltung nachhaltiger Anlageprodukte berücksichtigen wollen, wie einzelne Unternehmen mit den aus ihrer Sicht besonders relevanten ESG-Themen umgehen. ESG-Ratingagenturen sind im Vergleich zu konventionellen Kredit- und Bonitätsratingagenturen unabhängiger bei ihrer Bewertung von Unternehmen. Ihre Zielgruppe sind die Nutzer der Ratings und nicht – wie bei konventionellen Kredit- und Bonitätsratings meist der Fall – die Unternehmen selbst.

15 Bundesbank (2022): „Als institutionelle Investoren werden Institutionen bezeichnet, die neben den privaten Anlegern (Kleinanlegern) am Kapitalmarkt aktiv sind. Dazu zählen zum Beispiel Banken, Investmentfonds, Versicherungen, aber auch Organe der öffentlichen Hand. Da institutionelle Investoren aufgrund ihrer Größe in der Lage sind, großvolumige Kauf- und Verkaufsaufträge zu erteilen, können sie mit ihren Investitionsentscheidungen das Geschehen an den Finanzmärkten oft merklich beeinflussen.“



## These 05

# Integrierte Unternehmensbewertungen sind zukunftsorientiert und transparent.

ESG-Ratings als zentraler Baustein einer integrierten Unternehmensbewertung zu klimabedingten Risiken und Chancen der Unternehmen fokussieren nach wie vor stark auf Entwicklungen in der Vergangenheit. Dies liegt auch daran, dass die von Unternehmen veröffentlichten Nachhaltigkeitsberichte eine zentrale, in einigen Fällen sogar die einzige Quelle für die Dokumentation und Bewertung der entsprechenden Ziele und Maßnahmen der Unternehmen darstellen. Der Fokus dieser Berichte liegt wiederum – analog zum Geschäftsbericht – stark auf dem jeweiligen vergangenen Geschäfts- beziehungsweise Berichtsjahr. In den Nachhaltigkeitsberichten finden sich etwa Informationen über Strukturen und Prozesse zur Identifikation und zum Management von klimabedingten Risiken sowie Daten zum Energieverbrauch und zu den Treibhausgasemissionen des Unternehmens. Angaben dazu, inwiefern diese Strukturen und Prozesse in Zukunft angepasst werden müssten, um zur Einhaltung des Pariser Klimaabkommens beizutragen, fehlen allerdings in der Regel.

### **Die Bewertung der Paris-Kompatibilität erfordert einen stärker zukunftsgerichteten Bewertungsansatz**

Zwar können aus den Entwicklungen der Vergangenheit Rückschlüsse darauf gezogen werden, ob ein Unternehmen einen systematischen Ansatz im Umgang mit den Risiken und Chancen der Klimakrise verfolgt und hier Fortschritte erzielen konnte. Im Hinblick auf die Frage, ob ein Unternehmen sein Geschäftsmodell und seine Unternehmensstrategie konsequent auf die Ziele des Pariser Klimaabkommens ausgerichtet hat, bietet eine solche auf die Entwicklungen in der Vergangenheit ausgerichtete Analyse aber nur eine sehr eingeschränkte Bewertungs- und Entscheidungsgrundlage.

Die Bewertung der Paris-Kompatibilität setzt vielmehr eine stärker zukunftsorientierte Analyse der Ziele, Strategien und Maßnahmen von Unternehmen voraus. Dabei ist zu bewerten, ob die von den Unternehmen kommunizierten Ziele, Strategien und Maßnahmen geeignet sind, eine umfassende Dekarbonisierung zu erreichen – und

wie belastbar die Aussagen der Unternehmen sind. Sofern sie Empfehlungen und Vorgaben für die Ableitung wissenschaftsbasierter Ziele berücksichtigen, wie sie beispielsweise durch die Science Based Targets initiative (SBTi) definiert werden, spricht das für die Belastbarkeit der Aussagen.

### **Annahmen der Ratingagenturen müssen transparent sein, damit deren Einschätzungen nachvollziehbar sind**

Ziele, Strategien und Maßnahmen zur Erreichung der Pariser Klimaziele können unterschiedlich bewertet werden – je nachdem, welche Annahmen und Einschätzungen getroffen werden, etwa zur Relevanz einzelner Antriebstechnologien in der Zukunft. Um Bewertungen des geplanten Dekarbonisierungspfads von Unternehmen nachvollziehen zu können, müssen solche grundlegenden Annahmen für Banken und Investoren transparent und nachvollziehbar sein. Nur so ist es ihnen möglich, die Annahmen und Einschätzungen der Ratingagenturen mit den eigenen Wahrnehmungen abzugleichen und damit die Aussagekraft der Ratings insbesondere zur Transformationsfähigkeit und -willigkeit zu prüfen.

Bei der Forderung nach mehr Transparenz über die Bewertungsmethodik und -prozesse darf allerdings nicht aus dem Blick geraten, dass es sich bei den Ratingagenturen um privatwirtschaftliche Unternehmen handelt, bei denen die Methode – im Speziellen die Bewertungslogik und Gewichtung der einzelnen Indikatoren – sowie die Gestaltung des Bewertungsprozesses ein zentrales Unterscheidungsmerkmal im Wettbewerb bilden. So, wie bei anderen Unternehmen technische Patente zu den Betriebsgeheimnissen zählen, sind dies bei den ESG-Ratingagenturen die Bewertungsmethoden. Gleichwohl können Ratings ihren Zweck – die Bereitstellung belastbarer Informationen über klimabedingte Risiken und Chancen für Kapitalgeber – nur erfüllen, wenn nachvollziehbar ist, wie die Ratings zustande kommen und welche Annahmen ihnen zugrunde liegen.

### **Ein Wettbewerb der Konzepte fördert die Qualität der klimabedingten Analysen**

Sofern Bewertungsmethoden und -prozesse hinreichend transparent sind, ist eine Standardisierung der Bewertungsmethoden der Ratingagenturen nicht erforderlich. Eine solche Standardisierung wird zwar regelmäßig sowohl von Unternehmen als auch von Investoren gefordert. Unternehmen erwarten sich davon eine Reduzierung des Aufwands für die Bearbeitung entsprechender Anfragen von ESG-Ratingagenturen und anderen ESG-Analysten – Investoren erscheint es attraktiv, eine einheitliche Einschätzung über die unternehmerische Nachhaltigkeit zu erhalten. Allerdings kann gerade die Vielfalt der Ansätze und ein daraus resultierender Wettbewerb der Konzepte um die beste Analyse und Bewertung der Transformationsfähigkeit und -willigkeit der Unternehmen insgesamt zu einer höheren Qualität der klimabedingten Analysen der ESG-Ratingagenturen führen.

## Um kleine und mittlere Automobilunternehmen zu bewerten, werden vereinfachte Methoden und Prozesse genutzt.

ESG-Ratings werden, wie angesprochen, aktuell vor allem von institutionellen Investoren und Vermögensverwaltungen genutzt, um nachhaltigkeitsbezogene Anlagestrategien umzusetzen beziehungsweise entsprechende Anlageprodukte zu konzipieren und aufzulegen. ESG-Ratingagenturen orientieren sich bei der Frage, welche Unternehmen sie bewerten, an den Informationsinteressen dieser Kundinnen und Kunden. So werden zum einen Unternehmen bewertet, die am Kapitalmarkt aktiv sind, deren Aktien beispielsweise börsennotiert sind oder die Unternehmensanleihen emittieren. Da sich zahlreiche Anleger bei der Zusammenstellung ihrer Anlageuniversen<sup>16</sup> an wichtigen Aktien- und Rentenindizes orientieren, sind zum anderen die in diesen Indizes gelisteten Unternehmen für ESG-Ratingagenturen besonders interessant. Ihr Kalkül ist dabei, dass sie ein einmal erstelltes ESG-Rating eines Unternehmens, das für zahlreiche Anleger relevant ist, häufiger verkaufen können als Ratings von Unternehmen, für die sich nur wenige Investoren interessieren. Vor diesem Hintergrund umfassen die Universen der ESG-Ratingagenturen insbesondere Aktien von Großunternehmen<sup>17</sup>, die in wichtigen Aktien- und Rentenindizes wie dem MSCI World gelistet sind. Insgesamt sind dies – je nach Anbieter – zwischen 10.000 und 20.000 Unternehmen weltweit.

### **Bewertungsmethodik der ESG-Ratings ist stark auf internationale Blue Chips ausgerichtet**

Die Fokussierung auf kapitalmarktorientierte Großunternehmen hat insbesondere zwei Konsequenzen: Zum einen sind entsprechende Analysen der Transformationsfähigkeit und -willigkeit für das Gros der kleineren

Unternehmen nicht verfügbar. Tatsächlich werden von den rund drei Millionen umsatzsteuerpflichtigen Unternehmen in Deutschland nur wenige Hundert von den ESG-Ratingagenturen analysiert und bewertet, unter anderem die Unternehmen aus dem DAX 40, dem MDAX und dem TecDAX. Für kleine und mittlere Unternehmen, die in der Automobilbranche eine hohe Bedeutung haben, sind entsprechende Analysen aktuell größtenteils nicht verfügbar.

Zum anderen sind die Bewertungsmethoden und -prozesse der ESG-Ratingagenturen stark auf die international tätigen Großunternehmen abgestellt. So zielt ein großer Anteil der genutzten ESG-Kriterien darauf ab, ob formale Strukturen und Leitlinien existieren; Nachhaltigkeitsberichte der Unternehmen stellen eine zentrale Quelle für die Erstellung der Ratings dar. In kleinen und mittleren Unternehmen fehlen solche formalen Bausteine eines Klima- oder Nachhaltigkeitsmanagements häufig und nur wenige Unternehmen veröffentlichen einen eigenen Nachhaltigkeitsbericht. Zwar würde durch die aktuell diskutierte Einführung der CSRD die Berichtspflicht deutlich erweitert, sie würde dann deutschlandweit rund 15.000 und europaweit rund 49.000 Unternehmen betreffen; aber auch diese Ausweitung würde nur einen Bruchteil der insgesamt tätigen Unternehmen erfassen (siehe These 7).

### **Banken entwickeln eigene Bewertungsansätze für kleine und mittlere Kreditkunden**

Fehlende Daten und Bewertungen der Klimastrategien kleiner und mittlerer Unternehmen stellen vor allem Banken vor Probleme, die Kredite für die Transformation solch kleiner und mittlerer Automobilunternehmen bereitstellen sollen und wollen. Sie sind wesentliche Kapitalgeber für kleine und mittlere Unternehmen. Deshalb arbeiten zahlreiche Banken aktuell an eigenen Ansätzen für die Erfassung und Bewertung der klimabedingten Risiken und Chancen ihrer kleinen und mitt-

<sup>16</sup> Das Anlageuniversum beschreibt sämtliche Investitionsmöglichkeiten, aus denen ein Portfolioverwalter bei seiner Investitionsentscheidung auswählen kann.

<sup>17</sup> Sogenannte *Blue Chips*: umsatzstarke Aktien von großen, international tätigen Unternehmen

leren Kreditkunden. Zwar gibt es verschiedene regulatorische Rahmenbedingungen, die die Banken in diesem Kontext berücksichtigen müssen – beispielsweise die Anforderungen aus der Taxonomie-Verordnung –, es hat sich aber bisher kein Standard für die Erhebung und Bewertung der Transformationsfähigkeit und -willigkeit der Unternehmen etabliert. Dabei stehen auch die Banken vor der Herausforderung, die Besonderheiten einer Bewertung kleiner und mittlerer Unternehmen, insbesondere das Fehlen formaler Strukturen sowie einer umfassenden Nachhaltigkeitsberichterstattung, zu berücksichtigen und geeignete Ansätze zu entwickeln.

**Vereinheitlichung der Bewertungsansätze reduziert den Aufwand der Unternehmen und schützt vor einem „Race to the Bottom“**

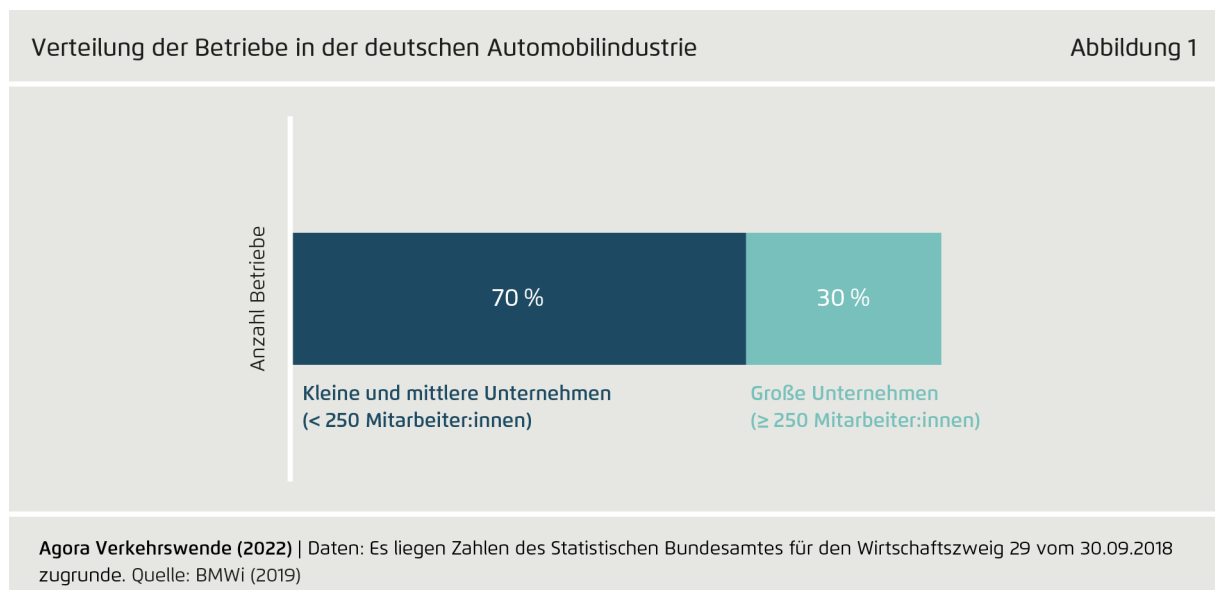
Da es keinen Standard für die Erhebung und Bewertung der Transformationsfähigkeit und -willigkeit von kleinen und mittleren Unternehmen gibt, kommen Banken bei der Prüfung und Bewertung einzelner Unternehmen – wie die ESG-Ratingagenturen – mitunter zu unterschiedlichen Ergebnissen. Das muss nicht zwangsläufig negativ bewertet werden und auch hier kann ein Wettbewerb der Konzepte zu einer Verbesserung der Qualität klimabedingter Analysen führen.

Anders als bei ESG-Ratings für Investoren sind hier jedoch kleine und mittlere Unternehmen mit begrenzten Ressourcen zur Beantwortung entsprechender Anfragen

Gegenstand der Bewertung. Das heißt, eine Vereinheitlichung der Bewertungsansätze könnte den Aufwand für kleine und mittlere Unternehmen reduzieren. Hinzu kommt, dass ein einheitliches Vorgehen der Banken bei der Bewertung der Transformationsfähigkeit und -willigkeit der Unternehmen den Vorteil hätte, dass Unternehmen sich nicht die Bank mit den schwächsten Vorgaben auswählen und sich auf diese Weise einen Wettbewerbsvorteil verschaffen können.

**Erweiterung marktweit verbreiteter Bewertungssysteme kann zusätzliche Daten liefern**

Als Ergänzung – oder Alternative – zu den von den Banken entwickelten Bewertungsansätzen kann die Erweiterung bestehender und marktweit verbreiteter Systeme sinnvoll sein. So könnte durch die Integration entsprechender Kriterien etwa in die Bewertungssysteme von Akteuren wie Schufa oder Creditreform vergleichsweise schnell eine hohe Abdeckung der Unternehmen auf Basis einer einheitlichen Methodik erreicht werden – zumindest für den deutschen Markt.



## Automobilunternehmen berichten integriert, standardisiert und extern validiert.

Nachhaltigkeitsberichte von Unternehmen haben, wie dargestellt, als Informationsquelle für die Analyse und Bewertung der klimabedingten Ziele, Strategien und Maßnahmen eine hohe Bedeutung. In ihnen berichten die Unternehmen über Ziele und Maßnahmen im Umgang mit Klima- und anderen Nachhaltigkeitsaspekten – häufig unter Nutzung nationaler und internationaler Standards wie dem Deutschen Nachhaltigkeitskodex (DNK) oder der Global Reporting Alliance (GRI). Mit Blick auf die Möglichkeiten der Investoren und Banken, die Paris-Kompatibilität der Unternehmen zu bewerten, bestehen aktuell vor allem drei Herausforderungen: die geringe Anzahl von Unternehmen, die entsprechende Berichte veröffentlichen, die bestehende Trennung zwischen der Nachhaltigkeits- und Geschäftsberichtserstattung sowie die Qualität der Informationen im Hinblick auf deren Belastbarkeit und Vergleichbarkeit.

### CSRD bringt eine deutliche Erweiterung der Berichtspflicht – die Abdeckung bleibt aber gering

Bislang fällt lediglich ein kleiner Prozentsatz der Unternehmen unter die auf europäischer Ebene definierten Berichtspflichten. Mit der CSRD plant die EU-Kommission die Erweiterung der Berichtspflicht, sodass zukünftig anstelle der europaweit 11.600 Unternehmen rund 49.000 Unternehmen verpflichtet wären, umfassend über ihren Umgang mit Nachhaltigkeitsthemen zu berichten.<sup>18</sup>

Berichtspflichtig sollen zum einen alle großen Unternehmen sein. Unternehmen gelten als groß, wenn sie mindestens zwei der drei folgenden Eigenschaften erfüllen: im Jahresdurchschnitt mindestens 250 Mitarbeitende, eine Bilanzsumme von mehr als 20 Millionen Euro, ein Umsatz von über 40 Millionen Euro. Die Berichtspflicht soll zum anderen für alle kapitalmarktorientierten kleinen und mittleren Unternehmen, mit der Ausnahme von Kleinstunternehmen, gelten.<sup>19</sup>

Es soll zudem vorgegeben werden, dass die entsprechenden Nachhaltigkeitsinformationen in einem maschinenlesbaren Format bereitgestellt werden. Außerdem sollen Standards für die Darstellung der Informationen und eine Verpflichtung zur externen Validierung der Unternehmensangaben eingeführt werden. Die CSRD würde so zu einer besseren Verfügbarkeit und Belastbarkeit der Informationen zur unternehmerischen Nachhaltigkeit führen – auch wenn nur ein Bruchteil der in Deutschland beziehungsweise der EU tätigen Unternehmen unter die Berichtspflicht fällt (siehe Abbildung 2). Eine mögliche Erweiterung der Berichtspflicht auf kleine und mittlere Unternehmen, die grundsätzlich denselben Klimarisiken ausgesetzt sind wie Großunternehmen, muss dabei eine Balance zwischen den Ressourcen der Unternehmen und den Informationsinteressen der Investoren und Banken finden.

### Eine integrierte Unternehmensbewertung benötigt eine integrierte Berichterstattung

Nach wie vor werden klassische Finanzkennzahlen und nachhaltigkeitsbezogene Daten und Informationen in zwei separaten Berichten dokumentiert – dem Geschäfts- und dem Nachhaltigkeitsbericht. Selbst wenn bereits eine Zusammenführung möglich wäre, wie etwa bei der Erweiterung des Lageberichts im Geschäftsbericht durch eine nicht finanzielle Erklärung im Rahmen des CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetzes (CSR-RUG), bleiben die Informationen weitgehend unverknüpft nebeneinanderstehen. Mit der CSRD soll es keinen separaten Nachhaltigkeitsbericht mehr geben, dieser soll ein Teil des Lageberichts sein. Auch hier ist aber noch offen, ob dies zu einer echten Integration der finanziellen und nicht finanziellen Informationen führt.

18 siehe Ernst Young (2021)

19 Unternehmen gelten nach der relevanten Richtlinie

2013/34/EU als Kleinstunternehmen, wenn sie zwei der drei folgenden Größenmerkmale nicht überschreiten: 10 Beschäftigte, 350.000 Euro Bilanzsumme, 700.000 Euro Nettoumsatzerlöse.

Um eine umfassende und belastbare Grundlage für die Analyse und Bewertung der Paris-Kompatibilität der Unternehmen sowie weiterer klimabedingter Risiken und Chancen zu schaffen, ist als Pendant der integrierten Unternehmensbewertung eine ebenfalls integrierte Unternehmensberichterstattung zielführend. Eine Integration darf sich dabei nicht in der Aufnahme eines Nachhaltigkeitskapitels in den Geschäftsbericht erschöpfen. Vielmehr geht es darum, für alle im Geschäftsbericht relevanten Aspekte, beispielsweise den Lagebericht und den Risikobericht, umfassend und systematisch zu dokumentieren, welche Bedeutung klimabedingte Entwicklungen hier haben. Wo immer möglich sollten positive wie negative Auswirkungen dabei auch monetarisiert werden, wobei sowohl die Auswirkungen der Klimakrise auf die finanzielle Situation der Unternehmen als auch die Auswirkungen der finanziellen Möglich-

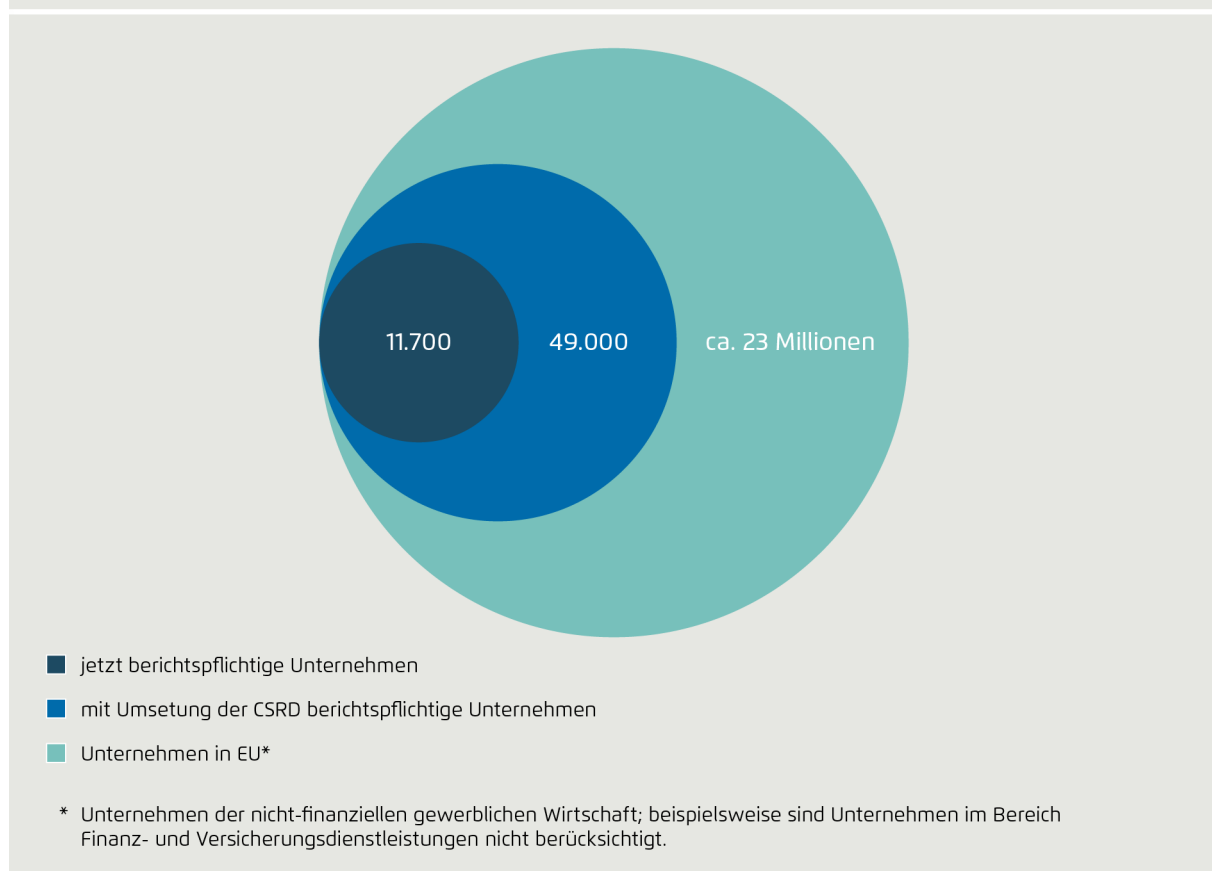
keiten auf den Umgang mit klimabedingten Risiken und Chancen zu beleuchten sind.

### Standards ermöglichen einen Vergleich verschiedener Unternehmen

Es ist richtig und wichtig, dass sich Unternehmen in ihrer Berichterstattung an entsprechenden Empfehlungen und Standards orientieren, wie sie für klimabedingte Aspekte insbesondere von der Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD) definiert werden. Die Orientierung an Standards führt zu einer besseren Vergleichbarkeit der Informationen und ermöglicht es Investoren und Banken, den Status der einzelnen Unternehmen im Umgang mit den Risiken und Chancen der Klimakrise im Branchenvergleich einschätzen zu können. Je stärker der Einfluss entsprechender klimabedingter Informationen etwa auf die Gestaltung von

Zahl der berichtspflichtigen Unternehmen im Vergleich

Abbildung 2



Agora Verkehrswende (2022) | Quelle: Ernst Young (2021), Eurostat (2022)

Finanzierungskonditionen ist, desto wichtiger ist es, dass die von den Unternehmen kommunizierten Informationen von unabhängiger Seite validiert werden.

Hilfreich kann hier auch die geplante Einrichtung des European Single Access Point (ESAP) sein. Im Rahmen dieser zentralen Datenbank sollen Unternehmen standardisierte Finanz- und Nachhaltigkeitsdaten bereitstellen, die dann zum Beispiel von Investoren und Banken im Rahmen ihrer klimabedingten Risikoanalysen genutzt werden können. Eine solche Datenquelle könnte es Investoren und Banken deutlich erleichtern, die Transformationsfähigkeit und -willigkeit der Unternehmen zu analysieren und zu bewerten. Ein Mehrwert gegenüber dem Status quo entsteht insbesondere dann, wenn die Daten aktuell, standardisiert und validiert sind und neben den bereits berichtspflichtigen Großunternehmen auch kleine und mittlere Unternehmen ihre Daten einspeisen.

### Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)

Um insbesondere Banken und Investoren umfassende und vergleichbare Daten zum Umgang von Unternehmen mit den aus der Klimakrise resultierenden Risiken zur Verfügung stellen zu können, hat die vom Finanzstabilitätsrat der G20-Staaten ins Leben gerufene TCFD Mitte 2017 Empfehlungen für eine einheitliche Klimaberichterstattung veröffentlicht.<sup>20</sup>

Ziel der Empfehlungen ist es, finanzielle Auswirkungen der Klimakrise auf Unternehmen zu quantifizieren. Auf diese Weise soll sowohl Unternehmen als auch ihren Kapitalgebern eine fundierte Basis gegeben werden, um eine Klimastrategie zu erarbeiten und umzusetzen. Darüber hinaus sollen die Empfehlungen bei der Entscheidung über eine Kreditvergabe beziehungsweise Kapitalanlage helfen. Die Empfehlungen betreffen die folgenden vier Handlungsfelder:

- **Governance:** Angaben zur Abdeckung von klimabedingten Risiken und Chancen in der Unternehmensführung
- **Strategie:** Angaben zu den manifesten und möglichen Auswirkungen von klimabedingten Risiken und Chancen auf Geschäftstätigkeit, Strategie und finanzielle Planung des Unternehmens
- **Risikomanagement:** Angaben dazu, wie ein Unternehmen klimabedingte Risiken identifiziert, beurteilt und steuert
- **Messgrößen und Ziele:** Beschreibung der Ziele und Messgrößen, die genutzt werden, um klimabedingte Risiken und Chancen zu beurteilen und zu steuern

<sup>20</sup> siehe TCFD (2017)





## These 08

# Eine langfristig ausgelegte Klimapolitik gibt Kapitalgebern Planungssicherheit.

Mit dem EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums hat sich die EU-Kommission entschieden, einen Teil ihrer Verantwortung für den Klimaschutz an den Finanzmarkt zu delegieren. Anstatt den in der Taxonomie genannten Branchen direkte Vorgaben für ihre Produktionsprozesse und Produkte zu machen, beispielsweise konkrete Verbrauchs- und Emissionswerte, fordert sie die Investoren auf, bei der Investitionsentscheidung zu prüfen, ob ein Unternehmen Produkte herstellt, die den technischen Anforderungen der Taxonomie genügen, und darauf zu achten, dass bei deren Erstellung keine anderen Umweltziele und Sozialstandards verletzt werden. Wenn dies der Fall ist, sollen die Investoren den Unternehmen Kapital zur Verfügung stellen, damit diese ihre Transformation finanzieren können.

### **Das verstärkte Engagement des Finanzmarktes für die Pariser Klimaziele entbindet die Politik nicht von ihrer Verantwortung**

Die steigenden Zahlen im Bereich der nachhaltigen Kapitalanlage sowie bei der Vergabe von ESG-*Linked Loans* und vergleichbaren Instrumenten lassen darauf schließen, dass der Finanzmarkt bereit ist, diese Rolle zu übernehmen. Das entbindet die Politik allerdings nicht von ihrer eigenen Verantwortung für die Erreichung der Pariser Klimaziele. Dabei stehen zwei Aspekte im Fokus: Die Schaffung langfristiger und konsistenter Ziele, innerhalb derer die Finanzmarktakteure und Unternehmen agieren, und der Einsatz von Instrumenten, die neben der Einbindung des Finanzmarktes genutzt werden, wie etwa dem Emissionshandel.

### **Die Politik muss konsistente und langfristige Leitplanken für Automobilunternehmen und Investoren sowie Banken setzen**

Im Hinblick auf die Rahmenbedingungen geht es insbesondere darum, Investitions- und damit Finanzierungssicherheit zu schaffen. Idealerweise sollte sich die Politik dabei an den „3 Ks“ orientieren: Sie sollte kooperativ agieren, so weit wie möglich international koordiniert sein und sie sollte Voraussetzungen dafür schaffen, dass

transformationsfähige und -willige Unternehmen mit Kapital versorgt werden.

Hierbei kommt der EU-Taxonomie eine besondere Bedeutung zu. Auch wenn dabei Irrtümer nicht ausgeschlossen werden: Den Unternehmen wird auf diese Weise mehr Klarheit verschafft, in welcher Richtung sie ihre Herstellung und Produkte weiterentwickeln sollen, um die sechs Klima- und Umweltziele der EU erreichen zu können. Investoren und Banken haben dadurch einen konkreten Anhaltspunkt für die Prüfung der Zukunftsfähigkeit ihrer Investments und Kredite. Die Taxonomie konzentriert sich aktuell allerdings noch auf die Nutzungsphase von Fahrzeugen, es wäre notwendig, dass die gesamte Wertschöpfungskette berücksichtigt wird. Auch der Transformationsfortschritt bei Automobilzulieferern muss mit der Taxonomie abgebildet werden können.

Mit der Entwicklung technischer Anforderungen übernimmt die Politik eine große Verantwortung für die Entwicklung zahlreicher Branchen, auch des Automobilsektors – inklusive des Risikos, in einzelnen Fällen auf das „falsche Pferd“ gesetzt zu haben. Ihre Aufgabe ist es daher auch, den vorgegebenen Pfad auf allen Ebenen konsistent zu begleiten, zum Beispiel auch im Rahmen der Klimaschutzgesetzgebung, und Brüche durch kurzfristige Ziel- oder Strategieänderungen zu vermeiden. Ihr Hauptanliegen muss es hier sein, die Rahmenbedingungen so zu gestalten, dass sie eine verlässliche Grundlage für die Ausrichtung des Geschäftsmodells sowie für Investitionsentscheidungen zur Erreichung der Pariser Klimaziele bilden.

Belastbare und ökonomisch tragfähige Investitionsplanungen sind wiederum eine zentrale Voraussetzung für das finanzielle Engagement der Investoren und Banken. Aus Finanzmarktsicht ist das besonders wichtig, da eine Finanzierung der Dekarbonisierung in technologisch geprägten Branchen wie der Automobilindustrie regelmäßig ein finanzielles Engagement an der Grenze der technologischen Entwicklung darstellt.

**Die Umlenkung von Kapital muss durch weitere politische Maßnahmen ergänzt werden**

Gleichzeitig wird eine Dekarbonisierung der Wirtschaft nicht allein über die Umlenkung von Kapital zu erreichen sein. Die gesetzgebende Instanz wird darüber hinaus weitere Instrumente einsetzen müssen, um die Pariser Klimaziele zu erreichen. Dazu gehören beispielsweise Emissionsgrenzwerte sowie die Bepreisung von CO<sub>2</sub>-Emissionen.

# Literaturverzeichnis

**ACEA (2020): Climate target ambition must be matched by supportive EU policies, automakers underline.** URL: <https://www.acea.auto/press-release/climate-target-ambition-must-be-matched-by-supportive-eu-policies-auto-makers-underline>. Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**Agora Industrie, FutureCamp, Wuppertal Institut und Ecologic Institut (2021): Klimaschutzverträge für die Industrietransformation: Kurzfristige Schritte auf dem Pfad zur Klimaneutralität der deutschen Grundstoff-industrie.** URL: [https://static.agora-energiewende.de/fileadmin/Projekte/2021/2021\\_10\\_DE\\_KIT/A-EW\\_249\\_Klimaschutzvertraege-Industrietransformation-Studie\\_WEB.pdf](https://static.agora-energiewende.de/fileadmin/Projekte/2021/2021_10_DE_KIT/A-EW_249_Klimaschutzvertraege-Industrietransformation-Studie_WEB.pdf). Letzter Zugriff am 07.10.2022.

**Agora Verkehrswende (2021): Wenn Autohersteller Länder wären. CO<sub>2</sub>-Ausstoß deutscher Autohersteller und ihrer Fahrzeuge.** URL: <https://www.agora-verkehrswende.de/veroeffentlichungen/wenn-autohersteller-laender-waeren>. Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**Agora Verkehrswende (2022): Pkw-Export in Länder mit angestrebtem Verbrennerausstieg. Länder mit angestrebtem Verbrennerausstieg und deren Anteil am Export deutscher Pkw-Hersteller.** URL: <https://www.agora-verkehrswende.de/veroeffentlichungen/pkw-export-in-laender-mit-angestrebtem-verbrennerausstieg/>. Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**BaFin (2020): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken.** URL: [https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl\\_mb\\_Nachhaltigkeitsrisiken.html](https://www.bafin.de/SharedDocs/Downloads/DE/Merkblatt/dl_mb_Nachhaltigkeitsrisiken.html). Letzter Zugriff am 30.9.2022.

**BCG (2021): Klimapfade 2.0. Ein Wirtschaftsprogramm für Klima und Zukunft.** URL: <https://web-assets.bcg.com/58/57/2042392542079ff8c9ee2cb74278/klimapfade-study-german.pdf>. Letzter Zugriff am 21.10.2022.

**Bundesbank (2022): Glossar.** URL: <https://www.bundesbank.de/de/startseite/glossar>. Letzter Zugriff am 04.10.2022.

**BMW (2019): Automobile Wertschöpfung 2030/2050.** URL: [https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Studien/automobile-wertschoepfung-2030-2050.pdf?\\_\\_blob=publicationFile&v=16](https://www.bmwk.de/Redaktion/DE/Publikationen/Studien/automobile-wertschoepfung-2030-2050.pdf?__blob=publicationFile&v=16). Letzter Zugriff am 05.10.2022.

**Europäische Kommission (2019): Finanzierung nachhaltigen Wachstums.** URL: [https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/finance-events-190321-factsheet\\_de.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/default/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/finance-events-190321-factsheet_de.pdf). Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**Europäische Kommission (2022): EU taxonomy for sustainable activities. What the EU is doing to create an EU-wide classification system for sustainable activities.** URL: [https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities\\_en](https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en). Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**Eurostat (2022): Zahl der Unternehmen in der nicht-finanziellen gewerblichen Wirtschaft nach Beschäftigungsgrößenklassen.** Datencode TIN00145. URL: [https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/TIN00145/default/table?lang=de&category=sbs.sbs\\_na](https://ec.europa.eu/eurostat/databrowser/view/TIN00145/default/table?lang=de&category=sbs.sbs_na). Letzter Zugriff am 05.10.2022.

**Ernst Young (2021): Nachhaltigkeitsreporting: Warum die neue EU-Richtlinie wegweisend ist.** URL: [https://www.ey.com/de\\_de/decarbonization/nachhaltigkeitsreporting-warum-die-neue-eu-richtlinie-wegweisend-ist](https://www.ey.com/de_de/decarbonization/nachhaltigkeitsreporting-warum-die-neue-eu-richtlinie-wegweisend-ist). Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**IEA (2019): CO<sub>2</sub> emissions from fuel combustion.** URL: [https://www.oecd-ilibrary.org/energy/co2-emissions-from-fuel-combustion-2019\\_2a701673-en](https://www.oecd-ilibrary.org/energy/co2-emissions-from-fuel-combustion-2019_2a701673-en). Letzter Zugriff am 07.10.2022.

**IEA (2021): Net Zero by 2050. A Roadmap for the Global Energy Sector.** URL: [https://iea.blob.core.windows.net/assets/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroBy2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector\\_CORR.pdf](https://iea.blob.core.windows.net/assets/deebef5d-0c34-4539-9d0c-10b13d840027/NetZeroBy2050-ARoadmapfortheGlobalEnergySector_CORR.pdf). Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**IPCC (2022): Climate Change 2022. Mitigation of Climate Change.** URL: [https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC\\_AR6\\_WGIII\\_Full\\_Report.pdf](https://www.ipcc.ch/report/ar6/wg3/downloads/report/IPCC_AR6_WGIII_Full_Report.pdf). Letzter Zugriff am 30.09.2022.

**TCFD (2017):** *Final Report. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures.* URL: <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>. Letzter Zugriff am 30.09.2022.

# Publikationen von Agora Verkehrswende

## Wie weit ist die deutsche Automobilindustrie auf dem Weg nach Paris?

Analyse der Klimaziele großer Hersteller (Volkswagen, BMW, Daimler) und Zulieferer (Bosch, Continental, ZF)

## Autojobs unter Strom

Wie Elektrifizierung und weitere Trends die automobilen Arbeitswelt bis 2030 verändern werden und was das für die Politik bedeutet

## Steuersignale zur Transformation der Pkw-Flotte (Gesamtbericht)

Reformoptionen für eine faire und klimagerechte Kfz- und Dienstwagenbesteuerung

## Elektro-Lkw schneller auf die Straße bringen

Bis 2035 werden alle neuen Elektro-Lkw in Europa billiger im Betrieb sein, genauso weit fahren und genauso viel transportieren wie Diesel-Lkw. Schlussfolgerungen von Agora Verkehrswende in Kooperation mit T&E auf Basis einer Studie von TNO

## Linienbedarfsverkehr auf dem Land

Perspektiven für den öffentlichen Verkehr im ländlichen Raum durch flexible Kleinbussysteme

## Mut zur lebenswerten Stadt

Anregungen für Kommunen, sich mit Nachdruck für bessere Mobilität einzusetzen

## Car Policy für eine klimafreundliche Dienstwagenflotte

Wie Unternehmen ihre Richtlinien für die Beschaffung und Nutzung von Fahrzeugen auf Klimaschutz ausrichten können

## StVO-Reform im Überblick

Zusammenfassung der Vorschläge zur Reform der Straßenverkehrsordnung für mehr Sicherheit, Gesundheit, Umwelt- und Klimaschutz sowie für bessere städtebauliche Entwicklung

## Wirtschaft auf dem Weg zum E-DAX?

Stand der Flottenelektrifizierung in den DAX-40- und M-DAX-Unternehmen

## Wende im Pendelverkehr

Wie Bund und Kommunen den Weg zur Arbeit fairer und klimagerechter gestalten können

## Pkw-Maut für die Mobilitätswende

Eine verursachergerechte Straßennutzungsgebühr als Baustein für ein digitalisiertes und klimaneutrales Verkehrssystem

## Faire Preise im Straßenverkehr

Leitlinien für eine klimagerechte, effiziente und sozial ausgewogene Reform der Steuern, Abgaben und Subventionen rund um den Pkw

Alle Publikationen finden Sie auf unserer Internetseite: [www.agora-verkehrswende.de](http://www.agora-verkehrswende.de)

Agora Verkehrswende ist ein Thinktank für klimaneutrale Mobilität mit Sitz in Berlin. Im Dialog mit Politik, Wirtschaft, Wissenschaft und Zivilgesellschaft setzt sich die überparteiliche und gemeinnützige Organisation dafür ein, die Treibhausgasemissionen im Verkehrssektor auf null zu senken. Dafür entwickelt das Team wissenschaftlich fundierte Analysen, Strategien und Lösungsvorschläge.

**Agora Verkehrswende**

Anna-Louisa-Karsch-Str. 2 | 10178 Berlin

T +49 (0)30 700 14 35-000

F +49 (0)30 700 14 35-129

[www.agora-verkehrswende.de](http://www.agora-verkehrswende.de)

[info@agora-verkehrswende.de](mailto:info@agora-verkehrswende.de)

