Instrumente für nachhaltige Finanzierungen in KMU und Handlungsempfehlungen zur erfolgreichen Umsetzung im Markt[1),2)]

Natalie Glas / Roland Mestel / Karl W. Steininger
unter Mitarbeit von *Michael Kueschnig / David Preinsperger / Martina Tisovsky*

Im Rahmen eines vom Österreichischen Klima- und Energiefonds geförderten transdisziplinären Forschungsprojektes wurde unter anderem der Frage nachgegangen, welche Rolle und Bedeutung der Kreditwirtschaft in der Nachhaltigkeitstransformation der österreichischen Wirtschaft zukommen kann und soll. In einem intensiven Diskussionsprozess mit Stakeholdern aus der Real- und Finanzwirtschaft wurde als ein Engpass für die Finanzierung nachhaltiger Investitionen ein Informationsdefizit über die Verfügbarkeit entsprechender Finanzierungsinstrumente insbesondere bei kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) identifiziert. Vor diesem Hintergrund stellt der vorliegende Beitrag ausgewählte Finanzierungsinstrumente vor, die Unternehmen und hier insbesondere KMU grundsätzlich zur Finanzierung ökologisch nachhaltiger Investitionen im Zuge der Transformation ihrer Wirtschaftsaktivitäten hin zur Klimaneutralität einsetzen und nutzen können. Darüber hinaus werden Herausforderungen und Chancen im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzierungen diskutiert und Handlungsempfehlungen für

Photo: Karin Kamiki

DI *Natalie Glas* leitet das Green Finance Team im Umweltbundesamt; e-mail: natalie.glas@umweltbundesamt.at

Photo: SBESS/Wolf

Ao. Univ.-Prof. Dr. *Roland Mestel* ist Universitätsdozent am Institut für Banken und Finanzierung der Universität Graz; e-mail: roland.mestel@uni-graz.at.

Photo: Foto Furgler

Univ.-Prof. Dr. *Karl W. Steininger* ist Universitätsprofessor am Wegener Center für Klima und Globalen Wandel der Universität Graz; e-mail: karl.steininger@uni-graz.at

Mitautorin / Mitautoren

Dr. *Michael Kueschnig*, Senior Consultant in Financial Advisory Services bei LeitnerLeitner Graz. Er war während des Projektes Universitätsassistent und Projektmitarbeiter am Institut für Banken und Finanzierung der Universität Graz;

David Preinsperger, MBA, war während des Projektes als Experte im Green Finance Team im Umweltbundesamt tätig;

Mag. (FH) *Martina Tisovsky* war während des Projektes als Senior Expertin im Green Finance Team im Umweltbundesamt tätig.

1) Die Autorinnen und Autoren danken für finanzielle Unterstützung durch das Austrian Climate Research Programme (ACRP) des Österreichischen Klima- und Energiefonds für das Forschungsprojekt INTEGRATE (Langtitel: "Austria's path to climate neutrality: identifying a cross-sector integrated framework and incentive design, distributional and budgetary implications", proposal no.: C264873). Für weitergehende Informationen siehe die Projektwebsite: https://wegcwp.uni-graz.at/integrate/.

2) Die Mitglieder des INTEGRATE-Teams im Arbeitspaket Financial Markets profitierten von einem intensiven Dialog mit Expertinnen und Experten aus dem Finanzsektor, aus Unternehmen der Realwirtschaft, insbesondere KMU, Interessensvertretungen, Wissenschaft, Politik und Verwaltung und bedanken sich bei den nachstehenden Expertinnen und Experten für ihre wertvollen Beiträge im Rahmen der Erstellung dieses Papers: *Nora Berger*, *Johannes Hämmerle*, *Philipp Horvath*, *Karin Lenhard*, *Simone Nemeskal*, *Heidrun Schmid* und *Monika Tögel*.
Darüber hinaus gilt unser Dank auch all den Stakeholdern, die im Zuge der Workshops, Fokusgruppen und Interviews wertvollen Input geleistet haben.
Dem Verband österreichischer Banken und Bankiers sowie der Österreichischen Bankwissenschaftlichen Gesellschaft und ihrem Geschäftsführer Dr. *Markus Bunk* danken wir für die finanzielle Unterstützung eines Stakeholder-Workshops im März 2023.
Die Ergebnisse und Schlussfolgerungen in diesem Beitrag sind ausschließlich jene der Autorinnen und Autoren und reflektieren nicht notwendigerweise die Ansichten der im Projekt INTEGRATE involvierten Stakeholder.

Real- und Finanzwirtschaft sowie Entscheidungstragende aus Politik und Verwaltung abgeleitet.

Stichwörter: Transformation; Sustainable Finance; Real- und Finanzwirtschaft; Finanzierungsinstrumente; KMU.
JEL-Classification: G 21, G 23.

https://doi.org/10.47782/oeba202505034601

In a transdisciplinary research project funded by the Austrian Climate and Energy Fund we examined the role and importance of the banking sector in the sustainable transformation process of the Austrian economy. Based on intensive discussions with stakeholders from the real and financial economy, we identified a lack of information about the availability of suitable financing instruments, especially in small and medium-sized enterprises (SMEs), as a bottleneck for the financing of sustainable investments. In this article we present selected financial instruments that companies, and especially SMEs, can access and use to finance environmentally sustainable investments in their transformation towards climate neutrality. In addition, we discuss the challenges and opportunities associated with sustainable financing and derive recommendations for the real and financial economy as well as for decision-makers from policy and administration.

1. Einleitung

Mit der Verabschiedung der Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung durch die Generalversammlung der Vereinten Nationen (UN)[3] im September 2015 sowie der Einigung über ein globales Klimaschutzübereinkommen im Rahmen der UN-Klimakonferenz in Paris[4] im Dezember 2015 wurde ein neuer Rahmen für die globale Transformation in Richtung ökonomisch und sozial nachhaltige Entwicklung festgelegt. Den Zielen dieser rechtlich verbindlichen internationalen Vereinbarungen Rechnung tragend hat die Europäische Kommission im März 2018 ihren Aktionsplan betreffend die Finanzierung nachhaltigen Wachstums (Financing Sustainable Growth) vorgestellt.[5] Dabei handelt es sich um eine umfassende Strategie, die den Aspekt der Nachhaltigkeit in den Dimensionen Umwelt, Soziales und Governance (Environment, Social, Governance; kurz ESG) in das Zentrum des Finanzsystems rücken soll (Sustainable Finance). Mit dem Aktionsplan werden drei zentrale Ziele verfolgt, die den Übergang der europäischen Wirtschaft in Richtung Nachhaltigkeit und einer ressourcenschonenden Kreislaufwirtschaft treiben beziehungsweise unterstützen:

1. Neuorientierung der Kapitalflüsse in Richtung nachhaltiger Investitionen;
2. Einbettung der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement von Finanzmarktakteuren zur Begrenzung der finanziellen Auswirkungen von ökologischen und sozialen Risiken, verbunden mit der Einbeziehung der Nachhaltigkeit in die Aufsichtsvorschriften;
3. Förderung von Transparenz und Langfristigkeit in Finanz- und Wirtschaftstätigkeiten.

Zur Erreichung dieser Ziele des Aktionsplans wurden auf Unionsebene in den letzten Jahren zahlreiche Regulierungsvorhaben verabschiedet, zu deren wichtigsten

- die Festlegung einer EU-einheitlichen Klassifikation (EU-Taxonomie) von nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten[6],
- die Formulierung von unternehmens- und produktbezogenen Offenlegungsverpflichtungen an Finanzmarktteilnehmende und Finanzberater[7],
- die verstärkte und erweiterte Verpflichtung zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung durch Unternehmen[8],
- die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien bei der Ermittlung von Referenzwerten bei Finanzinstrumenten und -kontrakten[9]
- und die Entwicklung eines EU-weiten Standards für grüne Anleihen[10] zählen.

Der Aktionsplan wurde im Juli 2021 um die „Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft“ ergänzt[11], in der besonders auf die Bedeutung privater Kapitalströme zur Erreichung der Transformationsziele hingewiesen wird. Dazwischen stellte die EU-Kommission im Dezember 2019 den European Green Deal vor[12], der ein umfangreiches Bündel an Maßnahmen vorsieht, um das übergeordnete Ziel, Europa bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent weltweit zu machen und Wirtschaftswachstum von der Ressourcennutzung zu entkoppeln, zu erreichen. Dieses ehrgeizige Ziel wurde in Artikel 2 des Europäischen Klimage-

3) https://sdgs.un.org/2030agenda (30.11.2024). Im Mittelpunkt der Agenda stehen 17 Ziele für eine Nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDG).
4) https://unfccc.int/process-and-meetings/the-paris-agreement (30.11.2024).
5) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52018DC0097 (30.11.2024).
6) Umgesetzt in Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 („Taxonomieverordnung“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32020R0852&qid=1732963319859 (30.11.2024).
7) Umgesetzt in Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („Offenlegungsverordnung“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32019R2088 (30.11.2024).
8) Umgesetzt in Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen („Nachhaltigkeitsberichterstattung“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32022L2464 (30.11.2024).
9) Umgesetzt in Verordnung (EU) 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, hinsichtlich auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie hinsichtlich nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte („Referenzwerte-Verordnung“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX:32019R2089 (30.11.2024).
10) Umgesetzt in Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen („European Green Bond Standard“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=OJ:L_202302631&qid=1732964341141 (30.11.2024).
11) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52021DC0390 (30.11.2024).
12) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:52019DC0640 (30.11.2024).

setzes[13] sodann als rechtliche Verpflichtung festgeschrieben; als Zwischenziel auf diesem Weg zu Net Zero definiert das Europäische Klimagesetz (Artikel 4) die Senkung der Nettotreibhausgasemissionen in der Union bis 2030 um mindestens 55% gegenüber dem Stand von 1990.

Zur Implementierung der Unionsvorgaben wurden auf Ebene der Nationalstaaten neben zahlreichen Gesetzen auch Strategien und Handlungspläne verabschiedet, so etwa in Österreich der Integrierte Nationale Energie- und Klimaplan (NEKP)[14], die Austrian Green Finance Agenda[15] oder die Green Finance Alliance[16]. Diese zeigen Potenziale, Handlungsfelder und Maßnahmen zur Erreichung der nationalen Klimaziele im Einklang mit den Vorgaben auf EU-Ebene und mit dem Übereinkommen von Paris auf. Einen Schwerpunkt bilden hierbei Fragen zur Finanzierung der Transformation. Unstrittig ist, dass der zur Erreichung der gesetzten Reduktionsziele erforderliche zusätzliche Investitionsbedarf die Möglichkeiten der öffentlichen Budgets um ein Vielfaches übersteigt, sodass private Kapitalströme großen Ausmaßes erforderlich sind. Dies rückt Finanzmärkte und Finanzintermediäre in das Zentrum der Green Finance Diskussion. Dabei ist das österreichische Finanzsystem, ähnlich dem deutschen, traditionell sehr stark von Banken dominiert; die Oesterreichische Nationalbank weist den Anteil des Bankgeschäfts am österreichischen Finanzsystem Ende 2023 mit mehr als 50% aus.[17]

Die Modernisierung und Umgestaltung der Wirtschaft in Richtung Klimaneutralität trifft alle Unternehmen, unabhängig von Größe, Sektor oder Eigentumsstruktur. Während jedoch große Unternehmen nicht zuletzt aufgrund ihres erleichterten Zugangs zu Kapitalmärkten über eine breitere Palette an Finanzierungsmöglichkeiten verfügen, sind kleinere und mittlere Unternehmen (KMU) zum weitaus überwiegenden Teil auf die angeführte traditionelle Finanzierung durch Kreditinstitute angewiesen. Andererseits fehlen gerade in KMU, die laut Schätzungen der OECD[18] im Jahr 2023 für rund 40% der Treibhausgasemissionen des Unternehmenssektors in der EU verantwortlich zeichneten, häufig die zeitlichen und personellen Ressourcen, um sich mit dem Thema Nachhaltigkeit, gerade auch im Zusammenhang mit Investitions- und Finanzierungsentscheidungen, zu beschäftigen. Folglich ist das Verständnis für Finanzierungsinstrumente mit Nachhaltigkeitsbezug, die im Kreditgeschäft zunehmend zur Anwendung kommen, in KMU häufig noch nicht (ausreichend) vorhanden.

Dem in vielen KMU noch wenig ausgeprägten Informationsstand betreffend grüne Finanzierungen steht die hohe Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit auf Seiten der Kreditwirtschaft gegenüber. So verpflichtet etwa die EU-Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD; siehe Fußnote 7) Kreditinstitute zur umfangreichen Offenlegung von Informationen zur Nachhaltigkeit der eigenen Geschäftstätigkeit. Eng mit der CSRD verbunden ist die von den Banken ab 2024 auszuweisende Green Asset Ratio (GAR), eine Kennzahl, die den Anteil der finanzierten Wirtschaftsaktivitäten, die nach EU-Taxonomie als nachhaltig gelten, an den gesamten Vermögenswerten einer Bank angibt. Um diese Kennzahl ermitteln zu können, benötigen die Banken entsprechende Informationen und Daten über die Nachhaltigkeit der Geschäftstätigkeiten ihrer Kreditkunden. Bislang fließen in die Berechnung des Nenners der GAR nur Taxonomie-konforme Finanzierungen jener Unternehmen ein, die gemäß CSRD berichtspflichtig sind.[19] Jedoch ist absehbar, dass mit fortschreitender Implementierung der neuen regulatorischen Vorgaben betreffend Nachhaltigkeitsberichterstattung die Kreditinstitute entsprechende Informationen zunehmend auch von KMU einfordern werden. Außerdem entstehen für KMU über Wertschöpfungsketten mit direkt berichtspflichtigen Unternehmen de facto indirekte Berichtspflichten. In jedem Fall benötigen Kreditinstitute zukünftig vermehrt Informationen und Daten zur Nachhaltigkeit der Geschäftstätigkeiten ihrer Kunden, sowohl im Bestandsgeschäft als auch – und vor allem – im Neugeschäft.

Der vorliegende Beitrag, der im Rahmen des vom Österreichischen Klima- und Energiefonds finanzierten transdisziplinären Forschungsprojektes INTEGRATE (Details siehe Fußnote 1) entstanden ist, stellt zunächst ausgewählte Finanzierungsinstrumente vor, die Unternehmen zur Finanzierung von ökologisch nachhaltigen Investitionen im Zuge der Transformation ihrer Wirtschaftsaktivitäten hin zu Klimaneutralität grundsätzlich einsetzen können. Ziel dabei ist es, dem im Zuge von zahlreichen Gesprächen mit Vertretern aus Finanz- und Realwirtschaft im Verlauf des Forschungsprojektes identifizierten Informationsdefizit im Zusammenhang mit grünen Finanzierungsmöglichkeiten seitens der Realwirtschaft, und hier insbesondere bei KMU, zu begegnen. Die Ausführungen konzentrieren sich dabei auf die gängigsten und am Markt gut etablierten Instrumente der Kreditfinanzierung (Kapitel 2). In Kapitel 3 werden die Ergebnisse einer Einschätzung zur grundsätzlichen Eignung etablierter grüner Finanzierungsinstrumente für die Finanzierung nachhaltiger Projekte, Aktivitäten und Infrastrukturen in KMU präsentiert. Hierfür wurden im Zuge von INTEGRATE Workshops und Fokusgruppen mit Stakeholdern aus Realwirtschaft, Finanzsektor und Wissenschaft abgehalten. Aufbauend auf diesen Ergebnissen wurden mögliche Ursachen für die geringe Verbreitung grüner Finanzierungsinstrumente bei KMU sowie Herausforderungen und Chancen im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzierungen diskutiert und daraus Handlungsempfehlungen entwickelt, die Gegenstand von Kapitel 4 sind. Kapitel 5 enthält Schlussfolgerungen auf einer Meta-Ebene.

2. Grüne Finanzierungsinstrumente

2.1. Grüne Kredite

Wiewohl es nach wie vor keine einheitliche Definition von grünen Krediten (green loans) gibt, werden unter diesem Begriff gemeinhin Kreditinstrumente oder Eventualverbindlichkeiten verstan-

13) Verordnung (EU) 2021/1119 des Europäischen Parlaments und des Rates zur Schaffung des Rahmens für die Verwirklichung der Klimaneutralität und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 401/2009 und (EU) 2018/1999 („Europäisches Klimagesetz“), abrufbar unter: https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/HTML/?uri=CELEX:32021R1119 (30.11.2024).

14) https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/klimaschutz/nat_klimapolitik/energie_klimaplan.html (26.11.2024).

15) https://www.bmk.gv.at/green-finance/finanzen/finanzzukunft.html (26.11.2024).

16) https://www.bmk.gv.at/green-finance/alliance.html (26.11.2024).

17) OeNB (2024) „Fakten zu Österreich und seinen Banken“, abrufbar unter: https://www.oenb.at/Publikationen/Finanzmarkt/Fakten-zu-Oesterreich-und-seinen-Banken.html (26.11.2024).

18) OECD (2023), “Assessing greenhouse gas emissions and energy consumption in SMEs: Towards a pilot dashboard of SME greening and green entrepreneurship indicators”, OECD SME and Entrepreneurship Papers, No. 42, OECD Publishing, Paris, https://doi.org/10.1787/ac8e6450-en.

19) Eine weitere, von Banken im Rahmen ihres Nachhaltigkeitsreportings relevante Kennzahl ist die Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BTAR). Diese ergänzt die GAR, indem sie den Anwendungsbereich der Taxonomie auf Forderungen gegenüber Unternehmen erweitert, die nicht unter die CSRD Berichtspflicht fallen.

den, die teilweise oder vollständig zur Finanzierung, Refinanzierung oder Absicherung grüner Projekte verwendet werden. Green loans fokussieren demnach auf das „E“ in ESG. Gemeinsam haben die Loan Market Association (LMA; https://www.lma.eu.com/), die Loan Syndications and Trading Association (LSTA; https://www.lsta.org/) und die Asia Pacific Loan Market Association (APLMA; https://www.aplma.com/) in diesem Zusammenhang die sogenannten “Green Loan Principles”[20] entwickelt, die Finanzunternehmen Orientierung im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzierungen geben können. Diese Grundsätze beziehungsweise Leitlinien beinhalten insbesondere vier Kernelemente zur Einstufung von Krediten als grüne Kredite:

1) Mittelverwendung

Die Verwendung der zur Verfügung gestellten Mittel hat für grüne Projekte zu erfolgen. Diese sollten in den Finanzierungsunterlagen oder in einem Rahmenwerk für grüne Darlehen angemessen beschrieben werden. Dabei sollte nachgewiesen werden, dass das jeweilige Projekt einen klaren Nutzen für die Umwelt bringt und dieser, wenn möglich, quantifiziert wird. Projekte zählen unter anderem als “grün”, wenn sie dem Klimaschutz, der Anpassung an den Klimawandel, der Ressourcenschonung, der Erhaltung der Biodiversität und der Vermeidung von Umweltverschmutzung dienen. Dies sind beispielsweise Investitionen in erneuerbare Energien, Energieeffizienz, ökologisch nachhaltiges Ressourcenmanagement, Schutz der Biodiversität und Ökosysteme, saubere Mobilität, grüne Technologien, nachhaltiges Wasser- und Abwassermanagement, Klimawandelanpassung, Kreislaufwirtschaft und grüne Gebäude. Die genaue Festlegung wird dabei durch die Bank vorgenommen und kann unter anderem auch anhand der EU-Taxonomie oder anderer (inter-) nationaler Taxonomien erfolgen.

2) Prozess zur Projektevaluierung und -auswahl

Eine besondere Bedeutung kommt einer entsprechenden Kommunikation zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber zu. Kreditnehmer sollten die Umweltziele der Projekte und die mit diesen potenziell einhergehenden Risiken klar darstellen. Zudem hat der Kreditnehmer den Prozess, mit dem er festlegt, wie die zu finanzierenden Projekte den förderfähigen grünen Projektkategorien entsprechen, darzulegen. Die Green Loan Principles empfehlen zusätzlich eine Darstellung dieser Informationen im Kontext der unternehmensweiten (Nachhaltigkeits-) Strategie sowie der Übereinstimmung mit offiziellen oder anderen etablierten Taxonomien und die Einrichtung geeigneter Prozesse zur Risikominderung innerhalb der Unternehmung.

3) Verwendung der Finanzierungsmittel

Die Finanzierungsmittel eines grünen Kredits sollten nachvollziehbar ausschließlich dem grünen Projekt zu Gute kommen. Der Kreditnehmer hat dafür prozessual Sorge zu tragen und die entsprechenden Nachweise vorzuhalten.

4) Anforderungen an das Reporting

Informationen über die Verwendung der Erlöse müssen von Kreditnehmern gemäß der Green Loan Principles laufend bereitgehalten und jährlich aktualisiert werden, bis der grüne Kredit vollständig abgerufen ist, sowie zeitnah bei wesentlichen Entwicklungen. Der Jahresbericht sollte darüber hinaus eine kurze Beschreibung des grünen Projekts und Informationen zum erwarteten bzw. erreichten Impact beinhalten. Die Green Loan Principles empfehlen qualitative und, wo möglich, quantitative Indikatoren (z.B. Energieerzeugung, vermiedene Treibhausgasemissionen) sowie die Offenlegung der zugrundeliegenden Methodik. Kreditnehmer, die die Auswirkungen überwachen können, sollten diese in regelmäßigen Berichten an den Kreditgeber kommunizieren.

Entwicklungen auf EU-Ebene und in Österreich

Die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) wurde von der Europäischen Kommission aufgefordert, Empfehlungen zu grünen Krediten und Hypothekarkrediten vorzulegen, welche im Dezember 2023 veröffentlicht wurden.[21] Sie schlägt darin unter anderem die Einführung eines freiwilligen EU-Labels für grüne Kredite auf der Grundlage einer gemeinsamen EU-Definition vor, um eine aktivere Beteiligung der Banken am Markt für grüne Kredite zu erleichtern. Denn der Anteil grüner Kredite an der Gesamtkreditvergabe des Bankensektors ist derzeit noch gering. Das aktuelle Kreditvolumen für die Renovierung von Gebäuden zur Verbesserung der Energieeffizienz und für KMU ist derzeit nicht ausreichend, um die Nachhaltigkeitsziele der EU zu erreichen.

Das seit vielen Jahren etablierte „Österreichische Umweltzeichen für Nachhaltige Finanzprodukte“ (UZ49) wurde 2024 auch um Kriterien für Green Loans erweitert.[22]

Grüne Schuldscheindarlehen

Für die Finanzierung betragsmäßig größerer Investitionen in ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten bieten sich grüne Schuldscheindarlehen an. Dabei fungiert ein Arrangeur (typischerweise eine oder mehrere Banken) als Bindeglied zwischen kapitalaufnehmendem Unternehmen und interessierten Investoren. Im Vergleich zu (grünen) Anleihen (siehe Kapitel 2.6) sind die Volumina von (grünen) Schuldscheindarlehen niedriger (ab etwa € 20 Mio), weshalb dieses Instrument vor allem für mittelständische Unternehmen eine attraktive Finanzierungsmöglichkeit darstellt. Überdies sind auch der Dokumentationsaufwand wie auch die Publizitätsanforderungen für den Darlehensnehmer deutlich geringer.

Ähnlich wie bei grünen Anleihen gibt es auch für grüne Schuldscheindarlehen keinen rechtlich vorgeschriebenen Standard, wie diese Finanzierungsinstrumente genau ausgestaltet sein sollen. Häufig orientiert man sich daher an den für grüne Anleihen entwickelten Marktstandards (siehe unten). Um die ökologische Nachhaltigkeit der finanzierten Projekte zu prüfen, werden in der Regel unabhängige Agenturen mit der Prüfung beauftragt. In Deutschland hat der Bundesverband Öffentlicher Banken (VÖB) mit dem „Green Schuldscheindarlehen“ eine eigene Marke entwickelt[23], mit der ein Qualitätsstandard gesetzt werden soll. Die Mittelverwendung orientiert sich dabei an den sechs Umweltzielen der EU Taxonomie-Verordnung[24] (Klimaschutz; Klimawandelanpassung; nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresres-

20) https://www.lma.eu.com/sustainable-lending/resources (26.11.2024).
21) EBA – European Banking Authority (2023): Report on Green Loans and Mortgages. EBA/REP/2023/38, abrufbar unter: https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2023-12/e7bcc22e-7fc2-4ca9-b50d-b6e922f99513/EBA%20report%20on%20green%20loans%20and%20mortgages_0.pdf (19.12.2024)
22) https://www.umweltzeichen.at/file/Richtlinie/UZ%2049/Long/UZ49%20Nachhaltige%20Finanzprodukte%202024.pdf (24.1.2025).
23) https://www.voeb.de/fachthemen/sustainable-finance/green-schuldscheindarlehen (10.1.2025).
24) Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088.

sourcen; Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft; Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung; Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme) und die emittierenden Unternehmen sind zur regelmäßigen Berichterstattung über Mittelverwendung und die dabei erzielten ökologischen Wirkungen verpflichtet.

2.2. Sustainability- und ESG-linked loans

Während sich grüne Kredite dadurch auszeichnen, dass mit ihnen grüne Projekte finanziert werden, zielen Produkte wie sustainability-linked, ESG-linked oder positive incentive loans nicht unmittelbar auf die vordeterminierte Mittelverwendung bzw. den Zweck der Finanzierung ab. Stattdessen werden zwischen Kreditnehmer und Kreditgeber Bedingungen vereinbart, die sich an der nachhaltigen Entwicklung des Unternehmens orientieren und an deren künftigem Erreichungsgrad unter anderem die Finanzierungskonditionen geknüpft werden. Derartige Bedingungen können beispielsweise auf die Reduktion von Emissionen, des Wasserverbrauchs oder des Rohstoffeinsatzes auf Seiten des Kreditnehmers abstellen. Darüber hinaus ist es auch möglich, auf eine Verbesserung des Nachhaltigkeitsratings der Unternehmung oder die Erhöhung des Anteils nachhaltiger Rohstoffe abzuzielen. Erreicht der Kreditnehmer die vereinbarten Ziele, ist dies mit günstigeren Finanzierungskonditionen verknüpft. Werden die vereinbarten Ziele jedoch nicht erreicht, entfallen diese Vergünstigungen. Somit soll ein positiver Anreiz zur Erfüllung der vereinbarten Ziele gesetzt werden. Die Verwendung der ausgezahlten Mittel für allgemeine Unternehmenszwecke ist dabei ebenso möglich wie für spezifische grüne Projekte.

Ähnlich wie für green loans wurden auch für sustainability-linked loans Richtlinien entwickelt (Sustainability-Linked Loan Principles[25)]), die den Banken eine Anleitung und good practices bei der Entwicklung derartiger Finanzierungsprodukte bieten können. Sustainability-linked Produkte motivieren Kreditnehmer dazu, wesentliche, ehrgeizige, vorab festgelegte und regelmäßig überwachte sowie extern überprüfte Nachhaltigkeitsziele zu erreichen. Dies erfolgt durch die Anwendung von Key Performance Indicators (KPIs) und Sustainability Performance Targets (SPTs).

Der Rahmen der Sustainability-Linked Loan Principles basiert auf den nachfolgend kurz erläuterten fünf Kernkomponenten:

1) Auswahl der Key Performance Indicators (KPIs)

Sustainability-linked loans sollen die Bemühungen des Kreditnehmers unterstützen, sein Nachhaltigkeitsprofil während der Laufzeit des Kredits zu verbessern. Dies geschieht, indem die Kreditkonditionen an die Leistung des Kreditnehmers gekoppelt werden, die anhand von einem oder mehreren Nachhaltigkeits-KPIs gemessen wird. Diese KPIs können sowohl interne als auch externe Messgrößen sein. Vorrangig müssen die KPIs im Einklang mit der Nachhaltigkeits- und Geschäftsstrategie des Kreditnehmers stehen und relevante ESG-Herausforderungen der jeweiligen Branche adressieren.

Die KPIs müssen folgende Anforderungen erfüllen:

- Sie müssen relevant, zentral und wesentlich für das Gesamtgeschäft des Kreditnehmers sein und von hoher strategischer Bedeutung für dessen gegenwärtige und/oder zukünftige Tätigkeiten sein;
- sie müssen messbar oder quantifizierbar nach einer konsistenten Methodik sein;
- sie sollten nach Möglichkeit anhand externer Referenzen oder Definitionen benchmarkfähig sein, um das Ambitionsniveau der SPTs bewerten zu können.

Der Kreditnehmer muss eine klare Definition der KPIs bereitstellen, die den anwendbaren Umfang oder die Parameter, die Berechnungsmethode, eine Definition der Ausgangswerte und, soweit möglich, eine Benchmark gegenüber Branchenstandards und/oder vergleichbaren Wettbewerbern umfasst.

2) Kalibrierung der Sustainability Performance Targets (SPTs)

Der Prozess der Kalibrierung der SPTs für jedes KPI ist entscheidend für die Strukturierung von sustainability-linked loans, da er den Grad der Ambition ausdrückt, den der Kreditnehmer bereit ist einzugehen. Die SPTs müssen in „gutem Glauben" festgelegt werden und während der gesamten Laufzeit des Kredits relevant und ambitioniert bleiben. Regelmäßig wird für jedes Jahr der Kreditlaufzeit ein SPT pro KPI festgelegt. Die SPTs sollten insbesondere folgende Faktoren berücksichtigen:

- Sie sollten eine wesentliche Verbesserung der jeweiligen KPIs darstellen und über den „business as usual"-Verlauf sowie gesetzlich vorgeschriebene Ziele hinausgehen;
- sie sollten mit einer Benchmark oder einer externen Referenz verglichen werden;
- sie sollten mit der übergeordneten Nachhaltigkeitsstrategie des Kreditnehmers übereinstimmen; und
- sie sollten nach einem festgelegten Zeitplan bestimmt werden, entweder vor oder zeitgleich mit der Entstehung des Kredits.

Für jeden sustainability-linked loan sollten zwischen Kreditnehmer und finanzierender Bank angemessene KPIs und SPTs festgelegt werden. Überdies wird empfohlen, dass Kreditnehmer eine externe Stellungnahme einholen, z.B. in Form einer Second Party Opinion (SPO). Diese bewertet die Relevanz, Robustheit und Zuverlässigkeit der ausgewählten KPIs, die Begründung und das Ambitionsniveau der vorgeschlagenen SPTs, die Relevanz und Zuverlässigkeit der ausgewählten Benchmarks und die Ausgangswerte sowie die Glaubwürdigkeit der Strategie zur Erreichung dieser Ziele.

Sollte kein externer Input eingeholt werden, wird empfohlen, dass der Kreditnehmer Expertise nachweist oder diese intern entwickelt.

3) Kreditmerkmale

Ein wesentliches Merkmal eines sustainability-linked loan ist, dass das wirtschaftliche Ergebnis (in der Regel der Zinssatz bzw. andere Entgelte) davon abhängt, ob die festgelegten, vordefinierten SPTs erreicht werden. Beispielsweise wird die Marge im Rahmen des entsprechenden Kreditvertrags häufig reduziert, wenn der Kreditnehmer ein vorab festgelegtes SPT erfüllt, das durch die vordefinierten KPIs gemessen wird, und umgekehrt.

4) Berichterstattung

Kreditnehmer sollten mindestens einmal jährlich den involvierten Banken Informationen zur Verfügung stellen, die ausreichen, um die SPTs zu überwachen

25) Wie die Green Loan Principles wurden auch die Sustainability-Linked Loan Principles gemeinsam von LMA, LSTA und APLMA entwickelt. Die Richtlinien können z.B. abgerufen werden unter: https://www.lma.eu.com/sustainable-lending/resources (26.11.2024).

und festzustellen, ob die SPTs weiterhin ambitioniert und relevant für das Geschäft des Kreditnehmers sind.

5) Verifizierung

Kreditnehmer müssen eine unabhängige und externe Verifizierung der Leistung gegenüber jedem SPT für jedes KPI einholen, die für jeden relevanten Zeitraum zur Beurteilung der SPT-Leistung notwendig ist und zu einer potenziellen Anpassung der wirtschaftlichen Merkmale des sustainability-linked loan führen kann.

Der Abschluss eines sustainability-linked loan setzt auf Unternehmensseite die Verfügbarkeit der relevanten Nachhaltigkeitsdaten in entsprechender Quantität wie Qualität voraus. Gerade in KMU fehlt es jedoch aus Kosten-/Ressourcengründen oftmals an den erforderlichen Kapazitäten für Erhebung, Auswertung und Offenlegung derartiger Daten, sodass sustainability-linked loans bislang ein für KMU eher selten eingesetztes Finanzierungsinstrument darstellen und tendenziell bei Finanzierungen großer Unternehmen zur Anwendung kommen.[26)]

ESG-linked Schuldscheindarlehen

Das Konzept eines an Nachhaltigkeitskriterien gekoppelten Kredits lässt sich auch auf Schuldscheine übertragen. Derartige ESG-linked Schuldscheindarlehen sind so konzipiert, dass die Verwendung der Emissionserlöse nicht unmittelbar an ökologisch nachhaltige Investitionen gebunden ist, sondern die Verzinsung des Schuldscheindarlehens an die Entwicklung der Nachhaltigkeitsbewertung der Emittentin durch ESG-Rating-Agenturen, oder alternativ an die Entwicklung ausgewählter, vorab definierter, Nachhaltigkeits-KPIs gekoppelt wird. In diesem Fall wird zumeist nicht ein einzelner KPI, sondern eine Mischung aus mehreren KPIs zur Ermittlung der Finanzierungsmarge herangezogen. Eine Veränderung kann dabei zumeist in beide Richtungen erfolgen, das heißt die Finanzierungskosten können im Zeitablauf sowohl gesenkt, als auch erhöht werden.

2.3. Grünes Leasing

Eine weitere Form der grünen Finanzierung stellt das grüne Leasing dar. Bei dieser Finanzierungsform überlässt generell die Leasinggesellschaft einem Leasingnehmer ein bewegliches oder unbewegliches Investitionsgut für einen vordefinierten bestimmten Zeitraum zur Nutzung, wofür der Leasingnehmer für die Dauer der Nutzung ein entsprechendes Entgelt zu entrichten hat. Bei grünem Leasing handelt es sich, vergleichbar mit grünen Krediten, um Lösungen, welche die Finanzierung klimafreundlicher und ökologisch nachhaltiger Investitionen zum Gegenstand haben, vor allem in den Bereichen Mobilität (Elektrofahrzeuge), Erneuerbare Energien (Photovoltaik-Anlagen) und Wärmeaufbringung (Wärmepumpen, Pufferspeicher). Allfällige diesbezügliche Förderungen der öffentlichen Hand können bei grünen Leasingfinanzierungen in Anspruch genommen werden.

2.4. Energie-Contracting

Ein modernes Instrument zur Finanzierung von Energieinvestitionen in Unternehmen ist das Energie-Contracting. So wie Leasing stellt Contracting ein Kreditsubstitut dar. Dabei übernimmt ein externer Dienstleister (der sogenannte Contractor, beispielsweise ein Ingenieursbüro, Anlagenbauer, Energieversorgungsunternehmen oder eine Energieagentur) die Beratung, Planung, Finanzierung sowie Umsetzung von Investitionen, die für das Unternehmen (den Contracting-Nehmer) eine Optimierung seines Energieverbrauchs und damit eine Reduzierung von Energiekosten implizieren. Man unterschiedet dabei zwei Arten des Energie-Contracting:

Einspar-Contracting

Hier liegt der Fokus auf der Realisierung und Finanzierung von Energieeinsparmaßnahmen durch den Contractor, etwa in Form einer Modernisierung von Haustechniken, einer Wärmedämmung von Gebäuden oder eines Fenstertausches. Der Contractor garantiert dabei dem Contracting-Nehmer vertraglich eine Reduzierung seiner Energiekosten. Während der Vertragslaufzeit (in der Regel fünf bis zehn Jahre) bezahlt der Contracting-Nehmer einerseits die tatsächlich anfallenden (niedrigeren) Energiekosten an den Energielieferanten und anderseits eine Contracting-Rate, die sich an der tatsächlich erzielten Energiekosteneinsparung bemisst und an den Contractor fließt, der auf diese Weise seine Investitions- und Finanzierungskosten refinanziert. Unterschreitet die tatsächliche Kosteneinsparung die ursprünglich garantierte, so ist diese Differenz vom Contractor zu übernehmen, womit die Kosten für den Contracting-Nehmer unverändert bleiben. Fallen die Kosteneinsparungen tatsächlich höher aus als garantiert, kommen diese Einsparungen zumeist dem Contracting-Nehmer zugute. Nach Ende der Vertragslaufzeit profitiert der Contracting-Nehmer gänzlich von den realisierten Kosteneinsparungen.

Anlagen-Contracting

Bei dieser Form des Contracting lagert der Contracting-Nehmer die Bereitstellung von Nutzenergie gänzlich an den Contractor aus. Dieser übernimmt zu diesem Zweck Planung, Finanzierung, Errichtung, Betrieb und Service von Energieerzeugungs- und Nutzungsanlagen (wie etwa Biomassen-Wärmeanlagen oder PV-Anlagen) und schließt mit dem Contracting-Nehmer einen mehrjährigen Energiedienstleistungsvertrag ab (typische Vertragslaufzeiten belaufen sich auf fünf bis 20 Jahre), über den sich die Investition für den Contractor amortisiert. Während der gesamten Vertragslaufzeit bleibt der Contractor Eigentümer der errichteten Energieanlage und trägt deren Funktions- und Leistungsrisiko.[27)]

2.5. Grüne Anleihen

Das bekannteste grüne Finanzierungsinstrument stellen grüne Anleihen dar. Wiewohl sich green bonds für die Finanzierung von KMU ob der hohen Volumina (in der Regel ab etwa € 350 Mio.) eher nicht eignen, sollen sie an dieser Stelle der Vollständigkeit halber dennoch kurz diskutiert werden. Abbildung 1 zeigt das von der Climate Bonds Initiative (https://www.climatebonds.net) veröffentlichte globale jährliche Emissionsvolumen von grünen Anleihen, das sich über die letzten zehn Jahre nahezu versechzehnfacht hat.

→ *Abbildung 1*

Um sicherzustellen, dass die durch grüne Anleihen beschafften Mittel tatsächlich für umweltfreundliche Projekte verwendet werden, wurden verschiedene freiwillige Marktstandards entwickelt. Zu den wichtigsten gehören die von der International Capital Market Association (ICMA) entwickelten Green Bond

26) Vgl. *Affolter, B.* et al (2022). Nachhaltigkeit in der Kreditfinanzierung, abrufbar unter: https://digitalcollection.zhaw.ch/items/8d6fbfdf-86bd-4321-8cd0-d810bfb755b7 (29.11.2024).

27) Beim Einspar-Contracting bleibt der Contracting-Nehmer zu jedem Zeitpunkt Eigentümer der sanierten Objekte.

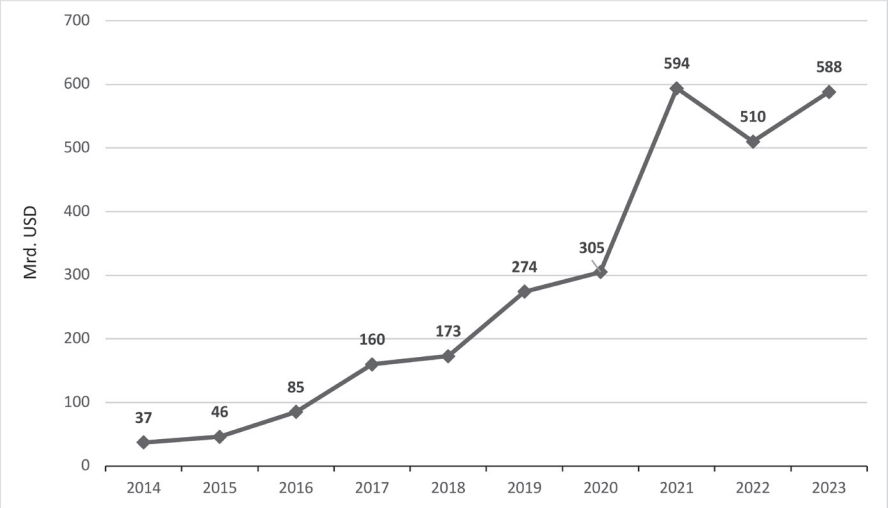
Principles[28] und der durch Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates über europäische grüne Anleihen im November 2023 veröffentlichte Green Bond Standard der Europäischen Union[30]. Diese Standards fördern Transparenz, Integrität und Verantwortlichkeit auf dem Markt für grüne Anleihen und tragen dazu bei, das Vertrauen der Investoren zu stärken sowie die Glaubwürdigkeit dieser Finanzprodukte zu erhöhen.

Die Green Bond Principles bieten ein umfassendes Rahmenwerk, das Best Practices für Emittenten definiert und eine verantwortungsvolle Begebung von grünen Anleihen fördert. Ähnlich den Prinzipien für grüne Kredite und linked-loans sind dabei vier Komponenten wesentlich:

1. Verwendung der Erlöse: Emittenten von grünen Anleihen müssen klar darlegen, wie die Erlöse für förderfähige grüne Projekte verwendet werden, die ökologische Vorteile wie die Reduktion von CO_2-Emissionen oder den Erhalt natürlicher Ressourcen anstreben.
2. Bewertung und Auswahl der Projekte: Emittenten sollen die Kriterien und den Entscheidungsprozess zur Auswahl grüner Projekte transparent kommunizieren. Dies umfasst die Nachhaltigkeitsziele und die Übereinstimmung der Projekte mit der Nachhaltigkeitsstrategie des Emittenten.
3. Verwaltung der Erlöse: Die Green Bond Principles empfehlen eine transparente Verwaltung der Nettoerlöse durch den Emittenten, indem die Mittel den entsprechenden Projekten zugewiesen und gegebenenfalls separat verwaltet werden.
4. Berichterstattung: Eine jährliche Berichterstattung wird empfohlen, um Investoren über die Mittelverwendung und den Fortschritt der finanzierten Projekte zu informieren. Die Berichte sollten qualitative und quantitative Leistungsindikatoren enthalten, die die ökologischen Auswirkungen messen.

Zur Erhöhung der Glaubwürdigkeit der Emittenten und zur Sicherheit für Investoren empfehlen die Green Bond Principles eine externe Überprüfung durch unabhängige Prüfer.

Abbildung 1: Jährliches globales Emissionsvolumen von grünen Anleihen in Milliarden USD[29]



Die Europäische Union hat im Jahr 2023 als ein Instrument zur Erreichung ihrer Klimaziele den EU Green Bond Standard (EUGBS) eingeführt. Dabei handelt es sich um einen unionsweiten, freiwilligen Standard für ökologisch nachhaltige Anleihen, der vor allem die Identifizierung ökologisch nachhaltiger Investitionen erleichtern soll. Wichtige Elemente des EUGBS sind:

1. Übereinstimmung mit der EU-Taxonomie: Der EUGBS verlangt, dass die Erlöse für taxonomiekonforme Projekte verwendet werden. Da nicht alle Wirtschaftstätigkeiten in der EU-Taxonomie enthalten sind, sieht der EUGBS diesbezüglich eine gewisse Flexibilität vor. Demnach dürfen bis zu 15% des erzielten Erlöses einer europäischen grünen Anleihe für Wirtschaftstätigkeiten verwendet werden, die alle Taxonomieanforderungen bis auf die technischen Bewertungskriterien erfüllen.
2. Externe Überprüfung: Emittenten von europäischen grünen Anleihen müssen eine Vor- und Nachprüfung durch einen zertifizierten externen Prüfer durchführen lassen, um sicherzustellen, dass die Anleihe den EUGBS-Kriterien entspricht und die Erlöse im Einklang mit der EU-Taxonomie verwendet werden.
3. Transparenz in der Berichterstattung: Emittenten müssen detaillierte Berichte über die Verwendung der Erlöse und die ökologischen Auswirkungen der finanzierten Projekte vorlegen. Diese Berichtspflichten sind unter dem EUGBS strenger als in anderen Rahmenwerken.
4. Freiwillige Anwendung: Der EUGBS wird derzeit auf freiwilliger Basis angewendet. Seine Ausrichtung auf die umwelt- und klimapolitischen Ziele der EU birgt das Potenzial, dass er zum bevorzugten Standard in der Region werden könnte. Um die Grundgesamtheit der CapEx für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zu vergrößern, welche gemäß EUGBS für eine Allokation infrage kommen, ist es erforderlich, die EU-Taxonomie weiterzuentwickeln und zusätzliche Wirtschaftstätigkeiten aufzunehmen. Derzeit ist der EUGBS für grüne Staatsanleihen, mit welchen häufig eine große Vielfalt unterschiedlicher Sektoren und Infrastrukturen finanziert wird, nur sehr eingeschränkt geeignet. Der Grund hierfür ist, dass zahlreiche hoheitliche Aktivitäten, wie etwa Zuschüsse für biodiversitätsfördernde Maßnahmen im Bereich der Landwirtschaft oder die Finanzierung von naturbasierten Lösungen (nature based solutions) noch nicht bzw. nicht in der erforderlichen Breite in der EU-Taxonomie enthalten sind.[31]
5. EUGB: Anleihen, die die Anforderungen des EUGBS erfüllen, werden

28) https://www.icmagroup.org/sustainable-finance/the-principles-guidelines-and-handbooks/green-bond-principles-gbp/ (19.12.2024).
29) Quelle: Climate Bonds Initiative, abrufbar unter: https://www.climatebonds.net/market/data/#country-map. (19.12.2024).
30) https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=OJ:L_202302631. (19.12.2024).
31) Die Herausforderung der erforderlichen Übereinstimmung der mit den Emissionserlösen eines European Green Bond finanzierten Aktivitäten mit der EU-Taxonomie gilt natürlich für alle, nicht nur öffentliche Emittenten von grünen Anleihen.

als „europäische grüne Anleihen“ oder „European Green Bonds (EUGB)“ bezeichnet bzw. Emittenten, die ihre Anleihen als EUGB bezeichnen möchten, müssen den EUGBS verpflichtend anwenden.

3. Einschätzung zur Eignung von grünen Finanzierungsinstrumenten für KMU

Im Rahmen des Forschungsprojektes INTEGRATE (Details siehe Fußnote 1) wurde in Workshops und Fokusgruppen mit Stakeholdern aus Realwirtschaft, Finanzsektor und Wissenschaft diskutiert, welche grünen Finanzierungsinstrumente sich in der Praxis für die Finanzierung nachhaltiger Projekte, Aktivitäten und Infrastrukturen eignen. Die einzelnen Instrumente wurden dazu im Hinblick auf ausgewählte Aspekte bewertet, wie etwa die Anwendbarkeit der EU-Taxonomie, Skalierbarkeit, Komplexität und Anwendbarkeit für KMU. Im Zuge dessen stellte sich heraus, dass aus der breiten Palette möglicher grüner Finanzierungsinstrumente aus Sicht der KMU nur wenige bekannt und relevant sind. Das Ergebnis dieser Experteneinschätzung ist in Tabelle 1 dargestellt. Während grünen Anleihen, sustainability-linked loans, Contracting-Modellen und grüner Projektfinanzierung nur eine geringe KMU-Eignung zugeschrieben wird, werden grüne Kredite und grünes Leasing hoch eingestuft.[32] Ebenso hoch wird das Instrument Exportinvest Green[33] der OeKB bewertet, das eine Haftungsübernahme durch den Bund inkludiert und exportorientierten Unternehmen günstigere Kreditkonditionen bei der Hausbank ermöglicht.

→ *Tabelle 1*

Im Rahmen einer Fokusgruppe diskutierten Vertreterinnen und Vertreter der Finanz- und Realwirtschaft mögliche Ursachen für die geringe Verbreitung grüner Finanzierungsinstrumente bei KMU sowie Herausforderungen und Chancen im Zusammenhang mit nachhaltigen Finanzierungen. Vertreterinnen und Vertreter der Finanzwirtschaft betonten, dass die Folgen der Klimakrise aktuell noch einen eher kleinen Teil des Ausfallrisikos von Kreditnehmenden darstellen, wodurch eine Unterscheidung in der Konditionierung solcher Kredite schwierig ist. Gleichzeitig erschweren die mangelnde Verfügbarkeit zentraler Datenbanken und eine nur langsam fortschreitende Sensibilisierung von KMU das Sammeln bewertungsrelevanter Daten. Verbesserungspotenzial wurde auch betreffend die Harmonisierung der schwer nachvollziehbaren und stark heterogenen Förderlandschaft für grüne Investitionen in Österreich gesehen. Gleichzeitig wurde auch das Fehlen einer nationalen Förderbank (vergleichbar mit KFW in Deutschland, CDC in Frankreich oder CDP in Italien) sowie das Fehlen von verfügbaren Blended Finance Instrumenten für KMU als Hindernisse erachtet. Darüber hinaus wurde eine große Bandbreite in Bezug auf den spezifischen Wissensstand von Bankberatern festgestellt, womit der Erfolg einer nachhaltigen Finanzierung, gegebenenfalls in Kombination mit verfügbaren Förderungen oder staatlichen Garantien, auch stark von der individuellen Beratung abhängig ist.

4. Handlungsempfehlungen

Die von den Teilnehmenden der Fokusgruppe identifizierten hinderlichen sowie ermöglichenden Faktoren dienten in weiterer Folge als Grundlage für die gemeinsame Entwicklung von Handlungsempfehlungen. Diese legen dar, wie eine effektive Unterstützung durch Fi-

Tabelle 1: Einschätzung unterschiedlicher Finanzierungsinstrumente in Bezug auf ihre Relevanz für Sektoren, Taxonomie, Good Practice, Skalierbarkeit, Komplexität sowie Eignung für KMU in Österreich.
Bedeutung der Symbole: + geringe Ausprägung, ++ mittlere Ausprägung, +++ hohe Ausprägung.

Finanzierungsinstrument	Sektor-relevanz	Anwendbarkeit der EU-Taxonomie	Good Practise vorhanden	Gute Skalierbarkeit	Komplexität	KMU fähig
Grüne Kredite	Diverse	++	+++	++	+	+++
OeKB Exportinvest Green (Kredit-Refinanzierung inkl. Risikoübernahme durch Bundeshaftung)	Diverse (exportorientierte Unternehmen)	++	++	++	+	+++
Sustainability-linked Loan / ESG-linked Loan	Diverse		+++	++	+	+
Grünes Leasing	Verkehr, Anlagen, Energie	++	+++	++	+	+++
Energie-Einspar-Contracting	Gebäude, Energie	++	++	++	+	+
Grüne Anleihe (Green Bond)	Diverse	++	+++	++	++	+
Grüne Projektfinanzierung	Gebäude, Energie (Infrastruktur)	++	+++	+	+	+

32) Weitere grüne Finanzierungsinstrumente wie z.B. Private Placement, Pfandbriefe, Verbriefungen, Covered Bonds etc. wurden als für KMUs nicht geeignet eingeschätzt.

33) „Exportinvest Green“ ist eine der ersten Maßnahmen, die im Rahmen der „Green Finance Agenda“ der österreichischen Bundesregierung umgesetzt wurde. Seit Februar 2023 gibt es mit „Exportinvest Green Energy“ ein weiteres Finanzierungsinstrument der OeKB für exportorientierte Unternehmen.

- Exportinvest Green: https://www.oekb.at/export-services/absichern-und-finanzieren-investitionen-und-beteiligungen/finanzierungen-von-inlandsinvestitionen-fuer-den-export/exportinvest-green.html. (19.12.2024).
- Exportinvest Green Energy: https://www.oekb.at/export-services/absichern-und-finanzieren-investitionen-und-beteiligungen/finanzierungen-von-inlandsinvestitionen-fuer-den-export/exportinvest-green-energy.html.(19.12.2024).

nanzinstitute und staatliche Maßnahmen im Kontext nachhaltiger Finanzierungen dazu beitragen kann, KMU den Übergang zu einer klimaneutralen Wirtschaft zu erleichtern. Die Umsetzung der folgenden Handlungsempfehlungen wird dabei als wesentlich erachtet.

4.1. Etablierung einer zentralen Datenbank für nachhaltigkeits- & klimabezogene Informationen

Die mangelnde zentrale Verfügbarkeit von Nachhaltigkeitsdaten, insbesondere von KMU, gilt als Herausforderung für Finanzunternehmen. Um Kreditanträge angemessen beurteilen zu können, müssen Banken eine Reihe von qualitativen und quantitativen Informationen erheben, die oft schwer oder mitunter faktisch nicht zugänglich sind (z.B. Energieausweise von Gebäuden). Um Informationsasymmetrien zu verringern und die Vergabe nachhaltiger Kredite effizienter und kostengünstiger zu ermöglichen, ist es erforderlich, Daten möglichst zentral und niederschwellig verfügbar zu machen (z.B. öffentliche Datenbank zu Energieausweisen und weiteren ESG-Daten).

Während für große und börsennotierte Unternehmen, die zur Offenlegung von Nachhaltigkeits-Daten verpflichtet sind bzw. in naher Zukunft verpflichtet sein werden, auf EU-Ebene bereits entsprechende Anstrengungen unternommen werden (European Single Access Point (ESAP), stehen Nachhaltigkeitsinformationen von KMU bislang nur rudimentär zur Verfügung. In einem ersten Schritt wird daher der Auf- bzw. Ausbau einer solchen zentralen Datenbank für Nachhaltigkeitsinformationen von Unternehmen gerade auch für KMU empfohlen. Hier sollte mittel- bis langfristig jedenfalls eine Anbindung an des ESAP angestrebt werden.

Good Practice: Der „OeKB > ESG Data Hub“[34] gilt als eine wegweisende Initiative der Oesterreichischen Kontrollbank (OeKB), einer von Anbeginn an aktiven Teilnehmerin an der österreichischen Green Finance Agenda. Mit dieser Datenbank bietet die OeKB Unternehmen, insbesondere auch KMU, ein benutzerfreundliches Tool an, um ihre Nachhaltigkeitsdaten strukturiert zu erfassen und diese ihrer Bank zugänglich zu machen.[35]

Darüber hinaus wird empfohlen, eine derartige Datenbank um allgemeine Daten zu Klimarisiken und -szenarien zu erweitern, beispielsweise durch eine Verknüpfung mit der Plattform HORA (https://www.hora.gv.at). Daraus ließen sich sowohl für Banken als auch die jeweiligen Unternehmen selbst generelle Klimarisikoabschätzungen vornehmen, indem etwa physische Klimarisiken, Lieferkettenrisiken sowie allgemeine regionale und/oder sektorbezogene Transitionsrisiken zentral abgerufen werden könnten. Ebenso ist es erforderlich, dass Energieausweise in einer solchen zentralen Datenbank online verfügbar gemacht werden. Im Endausbau würde auf diese Weise eine zentrale, aus unterschiedlichen Komponenten zusammengesetzte und damit unterschiedlich granular darstell- und abrufbare Datenquelle entstehen, die allen Beteiligten (private Haushalte, Unternehmen, Banken und Versicherungen, öffentliche Hand) Vorteile bei der Einschätzung von Klimarisiken einzelner Unternehmen, Regionen oder auch Sektoren ermöglicht.

4.2. Preisdifferenzierung bei der Kreditvergabe

Gegenwärtig gibt es bei der Kreditvergabe in der Regel weder einen spezifischen Bonus für grüne Kredite noch eine Verschlechterung der Konditionen für klima- und umweltschädliche Finanzierungen. Diskutierte Maßnahmen wie etwa ungünstigere Konditionen für klima-/umweltschädliche Projekte oder günstigere Konditionen für nachhaltige Projekte, eine unterschiedliche Risikogewichtung, Ziele für den Anteil grüner Aktiva an den gesamten Aktiva, oder andere Maßnahmen, die einen Anreiz bieten würden, klima- und umweltschädliche Projekte zu reduzieren, könnten Unternehmen der Realwirtschaft in ihrer Transition unterstützen. Festzuhalten ist hier jedoch, dass die übrigen Faktoren bei der Risikobewertung im Rahmen der Kreditvergabe davon unberührt bleiben. Darüber hinaus können Vorgaben zu einem möglichen künftigen ‚Green Supporting Factor‘ bzw. ‚Brown Penalising Factor‘ grundsätzlich nur auf Europäischer Ebene durch Überarbeitung des für Banken geltenden gesetzlichen Rahmens (CRR/CRD) etabliert werden. Aktuell stellt sich die Situation wie folgt dar:

Die Europäische Bankenaufsicht hat in diesem Zusammenhang einen Zwischenbericht veröffentlicht, aus dem hervorgeht, dass es derzeit aus Risikosicht zu wenig Anhaltspunkte für die Einführung solcher Faktoren – als unmittelbare Vorgabe bei den Eigenkapitalanforderungen – gibt.

- Grundsätzlich ist es jedoch bereits jetzt erforderlich, dass Banken bei der Kreditvergabe ESG-Risiken berücksichtigen (siehe dazu auch den FMA-Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken). Es ist davon auszugehen, dass sich diese Anforderung mit zunehmender Evidenz und Verbesserung der Datenlage mittelfristig auch klarer in den Finanzierungskonditionen widerspiegeln wird.
- Durch die Überarbeitung der CRR/CRD werden ESG-Faktoren und damit auch Klima- und Umwelt-Risiken künftig noch mehr in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP) und das interne Kapitaladäquanzverfahren (ICAAP) einfließen.

4.3. Klare und langfristig konsistente Rahmenbedingungen

Um sowohl für Finanzunternehmen als auch für Unternehmen der Realwirtschaft Anreize zu setzen, ihre Geschäftsmodelle nachhaltig auszurichten, ist es erforderlich, förderliche Rahmenbedingungen zu setzen und entsprechende Initiativen der Finanz- und Realwirtschaft mit unterstützenden Maßnahmen vonseiten der öffentlichen Hand zu begleiten. Obwohl die Klimatransformation nicht primär über Finanzinstitute erfolgen kann, sind diese gefordert, Nachhaltigkeitsrisiken angemessen zu managen und die Transformation der Realwirtschaft unterstützend zu begleiten. Klare, glaubwürdige, langfristig konsistente politisch-regulatorische Rahmenbedingungen und Anreize sind eine grundlegende Voraussetzung für eine wachstumsfördernde und sozial verträgliche Net-Zero-Transformation. Es gilt daher, die Ordnungs-, Energie- und Steuerpolitik entsprechend zu gestalten. In diesem Sinne ist die Umsetzung einer umfassenden und angemessenen CO_2-Bepreisung ein wirkungsvoller Hebel. Dadurch würden grüne Investitionen zu besseren GuV-Ergebnissen führen, was sich wiederum auf die Konditionen bzw. Vergabestandards in Kreditvereinbarungen auswirken würde. Auch die EU-Taxonomie gilt als zentrales Instrument für die nachhaltige Transformation, weil sie klare, technologieneutrale Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten definiert. Diese sollte um weitere Aktivitäten ergänzt werden und für KMU

34) https://www.oekb.at/oekb-esg-data-hub.html. (19.12.2024).

35) Der OeKB > ESG Data Hub wurde auf Initiative der OeKB in Abstimmung mit den teilnehmenden Banken gegründet und gilt somit als wegweisende Brancheninitiative.

in vereinfachter Form anwendbar sein, um ihre volle Wirkung zu entfalten.

Darüber hinaus gilt es, Förderinstrumente, Zuschüsse, Haftungsübernahmen und Garantien ebenfalls konsequent darauf auszurichten, ökologisch nachhaltige Projekte und Infrastrukturen zu unterstützen und umgekehrt klima- und umweltschädliche Subventionen im Sinne der Nachhaltigkeitsziele umzulenken. In diesem Sinne ist die Entwicklung klarer, sektorspezifischer Transformationspfade dringend erforderlich. Nur dann ist es möglich, dass neben den jetzt bereits nachhaltig agierenden Unternehmen auch für jene Akteure robuste Anreize gesetzt werden können, die derzeit noch am Anfang der Transformation stehen. Denn auch diese sind gefordert, ihre Geschäftsmodelle, Gebäude und Infrastrukturen Schritt für Schritt nachhaltig auszurichten.

4.4. Kompetenzaufbau (Capacity Building)

Unternehmen, insbesondere KMU, haben oft nicht die Möglichkeit, sich umfassend darüber zu informieren, welche klimarelevanten Rechtsvorschriften sie selbst – in naher Zukunft, direkt oder indirekt über die Lieferkette – betreffen und welche klima-/nachhaltigkeitsrelevanten Daten von Banken benötigt werden. Der nötige Kompetenzaufbau bei KMU kann von der Finanzwirtschaft zwar unterstützt, jedoch nicht federführend umgesetzt werden. Informationskampagnen werden als zentrales Instrument erachtet, um das Verständnis dafür erheblich zu verbessern. Im Zusammenhang mit der notwendigen Verbesserung des Informationsstandes über grüne Finanzierungsinstrumente wurde auch ein Informationsmangel bei KMU betreffend Fördermöglichkeiten angesprochen. Insofern sind auch Interessensvertretungen und die öffentliche Hand als zentrale Akteure in der Umsetzung dieser Handlungsempfehlung zu sehen.

4.5. Einheitliche Förderlandschaft

Förderungen sollten zwischen den Bundesländern so homogen wie möglich sein. Derzeit gibt es zahlreiche unterschiedliche Kriterien und Regeln, die für KMU oftmals kaum überschaubar sind. Die Transparenz und Vergleichbarkeit der Kriterien würde für KMU die Beantragung grüner Fördermittel erleichtern.

4.6. Nationale Fördereinrichtung („Österreichische KfW“)

Die klassischen, in Kapitel 2 beschriebenen, Finanzierungsinstrumente können durch weitere, von der öffentlichen Hand bereitgestellte Instrumente ergänzt werden. Blending Instrumente können etwa häufig in Form von geförderten Krediten, Garantien und Übernahme von Haftungen zur Anwendung kommen und wirken sich aufgrund des Garantie- und Haftungsübernahme-Charakters durch die öffentliche Hand für die Kapitalgeber risikomindernd aus. Dadurch können private Investitionen gehebelt und Finanzierungslücken für Unternehmen geschlossen werden. Förderungen und Subventionen der öffentlichen Hand können ebenfalls dabei unterstützen, gezielt Kapital für nachhaltige Projekte und Unternehmen zu mobilisieren.

Im Vergleich zu anderen EU-Staaten gibt es in Österreich zwar einzelne Abwicklungsstellen für Förderungen der öffentlichen Hand, jedoch keine einheitliche Fördereinrichtung für Unternehmen bzw. keine nationale Förderbank[36]. Darüber hinaus gibt es ausschließlich für exportorientierte Unternehmen das Instrument Exportinvest Green der OeKB (Details siehe Fußnote 33), jedoch kein vergleichbares Instrument für jene Unternehmen, die *keine* exportorientierten Geschäftsmodelle haben.

Da andere europäische Länder über nationale Förderbanken und entsprechende Instrumente verfügen, sind österreichische Unternehmen in dieser Hinsicht benachteiligt. Die Etablierung einer nationalen Fördereinrichtung nach dem Vorbild der deutschen KfW würde Unternehmen unterstützen, zinsgünstige Kredite für ökologisch nachhaltige Investitionen zu erhalten. Dazu sollte geprüft werden, inwieweit bereits bestehende und bewährte Institutionen und Infrastrukturen in Österreich genutzt werden können.

4.7. Weitere ermöglichende Faktoren

Darüber hinaus wurden weitere ermöglichende Faktoren identifiziert, wie etwa die Harmonisierung der Definitionen und Anforderungen für grüne Kredite und sustainability-linked loans, eine Anleitung bzw. Leitlinien für die Bewertung bestimmter Aspekte der EU-Taxonomie, und die Entwicklung von fact sheets zu grünen Finanzierungsinstrumenten, insbesondere für die Kommunikation von Banken mit KMU.

5. Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Auf dem Weg der Transformation der Wirtschaft hin zur Klimaneutralität kommt dem Finanzsektor entscheidende Bedeutung zu. Gerade für kleine und mittlere Unternehmen in Österreich ist die Kreditfinanzierung über Banken häufig die wichtigste Quelle, um Investitionen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten tätigen zu können. Voraussetzung, um diesbezügliche Finanzierungsmittel erhalten zu können, sind jedoch entsprechende Nachhaltigkeitsinformationen, die die Unternehmen den Banken zur Verfügung stellen. Der vorliegende Beitrag stellt die wichtigsten Kreditinstrumente vor, bei denen die Auszahlung der Finanzierungsmittel mittel- oder unmittelbar an Nachhaltigkeitskriterien geknüpft ist. Auf diese Weise wird ein kompakter Überblick über aktuell gängige grüne Finanzierungsinstrumente geboten. Banken können für KMU jedoch nicht nur die Rolle als Kapitalgeber übernehmen, sondern auch als Ermöglicher für Nachhaltigkeit agieren, indem beispielsweise Nachhaltigkeitsaspekte im Rahmen der gegebenen Möglichkeiten in Beratungsleistungen integriert werden und Netzwerkzugänge im Zusammenhang mit strategischen betriebswirtschaftlichen Fragen rund um Nachhaltigkeit und Transformation ermöglicht werden. Der diesbezügliche Informations- und Handlungsbedarf ist jedenfalls gegeben und wird in der Zukunft weiter ansteigen. Die Umsetzung der von Unternehmen der Finanz- und Realwirtschaft gemeinsam entwickelten Handlungsempfehlungen wird als zentral erachtet, um nachhaltige Finanzierungen gerade für KMU zu ermöglichen und zu skalieren. ◆

36) Vergleichbar mit KfW in Deutschland, CDC in Frankreich, CDP in Italien, ICO in Spanien oder BGK in Polen.