

Finanzwirtschaft und Nachhaltigkeit

Konsequenzen für Risikomanagement und Kreditvergabe

Der Finanzbranche kommt eine wichtige Rolle zu, wenn es um den Wandel zu einer nachhaltigeren Gesellschaft geht. Insbesondere bei den Themen Kreditvergabeentscheidungen und Risikomanagement wird sich in nächster Zeit einiges verändern. Passend dazu hat die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht Ende 2019 ein Merkblatt mit Verhaltenshinweisen herausgebracht. Die Autoren geben vertiefte Informationen zum Merkblatt, ordnen es in den zeitgenössischen Kontext ein und schildern mögliche Umsetzungsszenarien. (Red.)

Seit der Finalisierung des Merkblatts der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Dezember 2019 hat die Angelegenheit bei Kreditinstituten deutlich an Fahrt aufgenommen. Spätestens seit diesem Zeitpunkt ist klar, dass an dem Thema im Risikomanagement kein Weg vorbeiführt. Nachhaltigkeit und der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken werden keine kurzfristigen Themen sein, sondern die Finanzwirtschaft in den kommenden Jahren vermehrt beschäftigen. Warum ist das so?

In der Debatte zum Umgang mit dem Klimawandel kommt der Finanzwirtschaft die Rolle zu, Finanzmittel im

nachhaltigen Sinn umzuleiten. Kreditnehmer, die die von der EU anhand der Taxonomievorgaben definierten Standards im ökologischen und sozialen Bereich nicht erfüllen, werden keine Kredite mehr erhalten oder müssen dafür höhere Zinsen bezahlen.

Hintergrund des BaFin-Merkblatts

Ähnliches gilt bereits im Wertpapierbereich, denn Anleihen von Emittenten, die bei Nachhaltigkeitsratings schlecht abschneiden, werden erst gar nicht emittiert oder es müssen entsprechend höhere Kuponrenditen bezahlt werden. Green Bond Standards neh-

men eine rasante Entwicklung und beeinflussen schon aktuell den Anleihenmarkt nicht unerheblich – vielfach sind aktuelle Green-Bond-Emissionen stark überzeichnet.¹⁾

Der Finanzwirtschaft kommt ein essenzieller Beitrag auf dem Umstieg zu einer nachhaltigeren Gesellschaft zu. Dies greift naheliegenderweise auch die europäische Bankenaufsicht auf, wenn beispielsweise die EU-Guideline EBA/CP/2019/04 zu „Loan Origination and Monitoring“ explizit die Nachhaltigkeit in den Kreditvergabeprozess einbezieht.

Eine klimapolitische Lösung durch die Staatengemeinschaft ist deshalb so schwer zu finden, da es sich beim Klima im wirtschaftswissenschaftlichen Sinn um ein öffentliches Gut handelt. Ein öffentliches Gut kennzeichnet sich dadurch, dass niemand vom Konsum dieses Produktes ausgeschlossen werden kann und dass eine Nicht-Rivalität beim Konsum vorliegt. Das heißt, wenn Menschen unter guten klimatischen Bedingungen leben, anderen Menschen dadurch nicht unmittelbar weniger gutes Klima zur Verfügung steht.

Diese Eigenschaften des öffentlichen Guts Klima führen zu Fehlanreizen für die Marktakteure. Agieren die einzelnen Verbraucher finanzwirtschaftlich rational, so verursacht eine Anpassung an einen nachhaltigeren Lebensstil zunächst nur Kosten, dem „heute“ unmittelbar kein finanzwirtschaftlicher Nutzen gegenübersteht. Dieser tritt, wenn überhaupt, erst in einer mehr oder weniger fernen Zukunft ein. Die Marktakteure haben somit unter diesem Aspekt kaum einen Anreiz für ökologisches Handeln. Neben dieser zeitlichen Dimension erschwert die räumliche Verteilung der Auswirkungen des eigenen Handelns die Lage,



PROF.
DR. KONRAD WIMMER

ist Executive Consultant bei der msgGillardon AG, Ismaning.



E-Mail:
konrad.wimmer@msg-gillardon.de



PROF. (FH)
DR. MANUELA ENDER

ist Executive Business Consultant bei der msgGillardon AG, Passau, und Professorin für Controlling und Finance an der Fachhochschule Salzburg.

E-Mail:
manuela.ender@msg-gillardon.de

da diese erst mal nicht im direkten Umfeld des Akteurs spürbar sein werden, sondern sich in entfernten Regionen abspielen werden. Mehrere Möglichkeiten, ohne Anspruch auf Vollständigkeit, bieten sich an, diese fatale Ausgangssituation zu verändern:

- › Erstens kann ein Bewusstseinswandel in der Gesellschaft zur Ächtung nicht-ökologischen Handelns führen und insofern die rein finanzwirtschaftliche Rationalität verändern zugunsten eines ganzheitlichen Rationalitätsbegriffs. Soweit erkennbar ist dieser Prozess insbesondere im jüngeren Bevölkerungssegment im Gange. Wie lange dieser Prozess dauert, um eine ökologische Wirkung zu entfalten, ist schwer abschätzbar.
- › Zweitens können verbindliche staatliche Vorgaben Verhaltensweisen verändern oder ökologisches (nicht-ökologisches) Verhalten wird belohnt (bestraft), zum Beispiel über günstigere (höhere) Preise. Wie erwähnt würden beispielsweise nicht-grüne Investitionen nicht durchgeführt werden dürfen oder sie wären nur zu höheren Kreditzinsen finanzierbar, weil die Kreditgeber höhere Adressausfallrisiken einpreisen. Diese Möglichkeit hat den Vorteil, sehr schnell wirksam werden zu können. Staatliche Vorgaben sind indessen bisweilen schwer politisch durchsetzbar und sie könnten als Bevormundung

der Bevölkerung verstanden werden. Die Preisveränderung hat demgegenüber den Vorteil, dass die Maßnahme konform zu den marktwirtschaftlichen Prinzipien ist.

- › Eine dritte Möglichkeit, diesen Teufelskreis zu durchbrechen, bieten Innovationen und technischer Fortschritt. Diese müssen jedoch finanziert werden, was unmittelbar die Kreditvergabeentscheidung der Kreditinstitute betrifft. Durch die damit verbundene Steuerung der Finanzströme wird der bedeutsame Einfluss der Finanzwirtschaft auf die Lösung des Klimaproblems deutlich. Mehr noch: Durch die bewusste Annahme dieser neuen Rolle als konsequenter Finanzierer nachhaltiger Investitionen entstehen für die Kreditinstitute neue Marktchancen durch die Anpassung des Geschäftsmodells. So können weitere Kundengruppen erschlossen werden, neu gestaltete Produkte zu höheren Margen führen, aber auch Mitarbeiter gewonnen beziehungsweise gehalten werden. Kurz gesagt: Es entstehen Wettbewerbsvorteile.

Der Praxis der Kreditvergabeentscheidung kommt damit zusammenfassend eine ausschlaggebende Rolle bei der Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele zu. Konform zu den marktwirtschaftlichen Rahmenbedingungen werden „grüne“ Investments künftig die „braunen“ Investments ausstechen. Für letztere

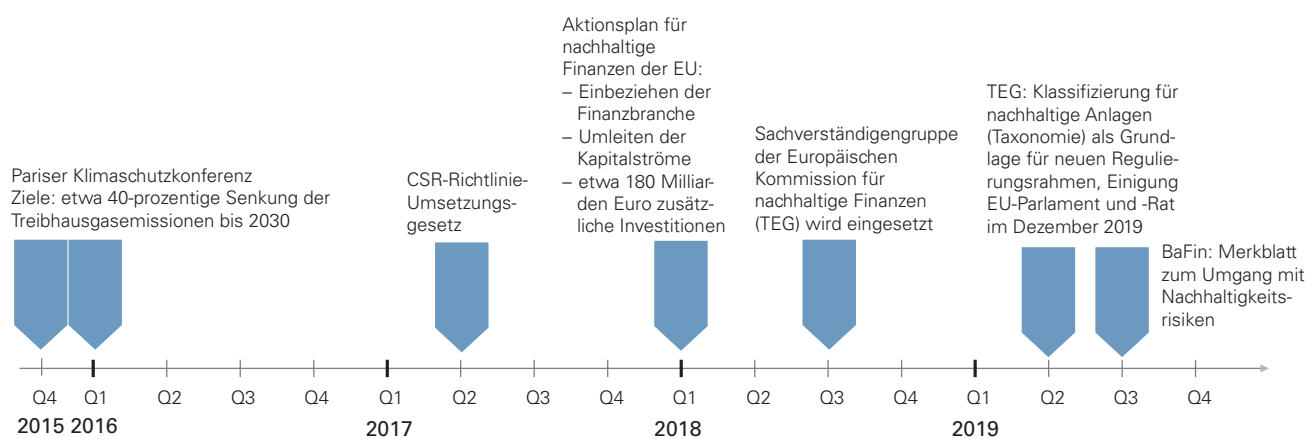
werden die Institute entweder keine Kredite mehr gewähren oder nur gegen deutliche Aufschläge im Kreditzins.

Die Regelungsinhalte

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

Das Merkblatt soll den von der BaFin beaufsichtigten Unternehmen eine Orientierung im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken geben.²⁾ Es beschreibt anhand von Beispielen die prinzipielle Sichtweise der Aufsicht, die wiederum die Ausarbeitung als Kompendium von unverbindlichen Verhaltensweisen (Good-Practices) versteht. Nachhaltigkeitsrisiken werden zurecht keine neue Risikoart darstellen, sondern diese sind in allen bisher definierten Risikoarten enthalten. Damit stellt sich aber die zentrale Frage, wie sich die Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken quantifizieren lassen. Hier kann bereits auf erste Forschungsergebnisse verwiesen werden: Zur Abschätzung der Auswir-

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



Quelle: msgGillardon AG

kungen transitorischer Klimarisiken auf die Aktienkurse börsennotierter Unternehmen liegt ein kapitalmarktbasierter Ansatz vor.³⁾ Dieser erweitert das bekannte Capital Asset Pricing Modell (CAPM) um einen Brown-minus-Green-(BMG)-Faktor. Der dem Modell entnehmbare Carbon-Beta gibt an, wie stark die Unternehmensrendite auf Veränderungen des BMG-Faktors reagiert. Bei einem negativen Beta-Koeffizient steigt die erwartete Unternehmensrendite relativ zum Markt, wenn der BMG-Faktor negativ ist, mithin die Rendite der „grün“ taxierten Unternehmen relativ zu den „braunen“ Unternehmen gestiegen ist. Diese Untersuchung zeigt also beispielhaft auf, wie klassische Bewertungsmodelle um Nachhaltigkeitsaspekte erweitert werden können.

Am stärksten ist das Risikomanagement der Institute von der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken betroffen. Methodisch sind unter anderem Ausschlusskriterien bei der Kreditvergabe einzuarbeiten, etwa wenn der Kreditnehmer eine zu hohe Quote fossiler Brennstoffe beim Energieverbrauch aufweist. Nicht unerhebliche Anpassungen sind bei den Ratingverfahren zu vermuten: Die gegebenenfalls wegen der Nachhaltigkeitsrisiken modifizierten Risikoklassifizierungsverfahren sollen bei Kreditvergabeentscheidungen im Firmen- und Ge-

schäftskundenbereich auch die Zugehörigkeit zu emissionsintensiven Wirtschaftssektoren berücksichtigen. Bestehen hier hohe Nachhaltigkeitsrisiken, so ist die Kreditvergabe entweder auszuschließen oder es ist wegen des erhöhten Ausfallrisikos die Adressrisikoprämie als Bestandteil des Kreditzinssatzes zu erhöhen. Wegen der Tragweite dieser Konsequenzen sollten objektive Kriterien herangezogen werden, wie etwa Ökobilanzen oder Nachhaltigkeitsratings. Abschnitt zehn des Merkblatts widmet sich der Verwendung von Ratings, worauf später zurückzukommen ist.

Einordnung der Hinweise

Wie können Banken damit umgehen? Zum einen scheint der Vorstoß der BaFin zu einem ungünstigen Zeitpunkt zu kommen. Im aktuellen Negativzinsumfeld mit stark gesunkenen Erträgen stellen die zusätzlichen Anforderungen an das Risikomanagement der Nachhaltigkeitsrisiken einen erheblichen Aufwand dar. Davon sind vor allem die kleineren Institute betroffen. Deren Existenz zu gefährden, kann nicht im Sinne der Nachhaltigkeit sein. Daher gelten auch hier die Frage der Wesentlichkeit und das Proportionalitätsprinzip. Ein angemessenes Kosten-Nutzen-Verhältnis im Risikomanagement muss gewahrt werden.

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

Wichtig ist es, die häufig sehr globale Dimension der aktuellen Nachhaltigkeitsberichte aufzubrechen und die einzelnen Aspekte in den Risikoberichten aufzugreifen. Sind die Nachhaltigkeitsrisiken in einer Risikoart identifiziert, so sollte eine Prüfung der Wesentlichkeit erfolgen und die Entscheidung gut dokumentiert sein. In einem ersten Schritt ist es hier möglich, verschiedene Szenarien durchzurechnen. Zum Beispiel können im Kreditrating Branchen, die ein besonders hohes Risiko haben, durch regulatorische Eingriffe der Politik in der Zukunft Verluste zu machen beziehungsweise in ihrer Existenz bedroht sind, mit Downgrades bewertet werden.

Konsequenzen bei der Kreditvergabe

Neben branchenspezifischen Faktoren sollten im Rating bei der Kreditentscheidung durch zusätzliche quantitative und qualitative individuelle Faktoren die Nachhaltigkeit des Kreditnehmers beziehungsweise des zu finanzierenden Objektes berücksichtigt werden. Damit ergeben sich unmittelbare und erhebliche Konsequenzen in Bezug auf die bereits dargestellte Kreditvergabeentscheidung. Beispielsweise sieht das Merkblatt der BaFin die Erstprüfung einer Transaktion mit einem Kunden oder vielmehr einem Investitionsobjekt auf Nachhaltigkeitsrisiken vor. Dies bedeutet letztlich die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rating, das heißt möglicherweise sind die bereits skizzierten Ratingsysteme

Abbildung 2: Nachhaltigkeit im Firmenkundenrating*
(Die anstehenden Änderungen sind beispielhaft farbig hervorgehoben.)

Quantitative Faktoren	Qualitative Faktoren	Warnsignale	Haftungsverbände
Kennzahlen (Bilanzanalyse) Ökologische Kriterien: etwa CO₂-Emission	Ohne Ermessen , etwa Dauer der Geschäftsbeziehung Nachhaltigkeit in der Unternehmensführung verankert? Mit Ermessen , etwa Wettbewerbsposition, Produktpalette, Branchenaussichten, Unternehmenssteuerung ökologisches Produktrating Qualität der Einbindung ökologischer Kriterien in der Unternehmenssteuerung	Negative oder positive Branchenentwicklung, etwa: Plastikproduzent; Dieselproblematik Informationen, die erst zeitverzögert wirken, etwa: Nachhaltigkeitsrisiken: Umfang und/oder steigende Eintrittswahrscheinlichkeiten	etwa Patronats-erklärungen etwa Haftung bei Verstoß gegen Umweltauflagen
Ratingnote und Ausfallwahrscheinlichkeit			

* Vgl. zum prinzipiellen Aufbau eines Kreditratings Initiative Finanzstandort Deutschland, Rating-Broschüre, o.J., S. 3.; finanzstandort.de Quelle: msgGillardon AG

in Bezug auf die quantitativen und qualitativen Kriterien zu erweitern, etwa durch Einbeziehung einer Ökobilanz, wie sie auch schon für die Immobilienbewertung in ausgefeilter Form vorliegt. Einen Ausblick zu einer möglichen Ergänzung innerhalb des Kreditratings gibt Abbildung 2.

Abschnitt zehn des Merkblatts widmet sich explizit der Verwendung von Ratings, wobei zwischen den in diesem Artikel adressierten Kreditratings einerseits und den Environment-Social-Governance-(ESG)-Ratings andererseits differenziert wird. Erstere nutzen nur Faktoren für die Bonitätsbeurteilung des Unternehmens, während zweitens in erster Linie die Nachhaltigkeit zum Beispiel von Finanzanlagen taxieren. ESG-Faktoren sollten aber dann im Kreditrating einbezogen werden, wenn diese die Bonitätsbeurteilung und damit die Ausfallwahrscheinlichkeit des Kreditnehmers betreffen. Reine ESG-Ratings ohne Bezug zum Kreditrisiko sollten hingegen infolge ihrer unterschiedlichen Zwecksetzungen (rein ökologische Einstufung einerseits und Ausfallwahrscheinlichkeit andererseits) nicht mit den etablierten Kreditratings vermischt werden. Erkennbar werden Nachhaltigkeitsrisiken schon bald auch zu methodischen Anpassungen bei den Kreditratings führen.

Ratings wirken sich betriebswirtschaftlich wie aufsichtsrechtlich (BTO 1.2. Ziffer 7 Mindestanforderungen an das Risikomanagement) unmittelbar auf den erwarteten Verlust (Expected Loss) und damit den Kreditzins aus. Die Adressausfallrisikoprämie oder besser gesagt der erwartete Verlust resultieren – in bewusst etwas vereinfachender Darstellung – aus der Multiplikation der Ausfallwahrscheinlichkeit, die an die Ratingnote geknüpft ist, mit der Verlustquote und dem Kreditvolumen. Verlustquoten könnten sich erhöhen, wenn sich der Wert der Sicherheiten, zum Beispiel einer Immobilie, reduziert, weil ökologische Standards nicht eingehalten sind. Dies kann beispielsweise zur Wertminderung beim Verkauf oder zur Reduktion der Miete

führen – schlimmstenfalls kann ein Objekt gar nicht mehr vermietet werden. Die Praxis addiert vielfach noch die kalkulatorischen Eigenkapitalkosten, die entweder aus der ökonomischen oder der aufsichtsrechtlichen Eigenkapitalbelastung des ausgereichten Kredits resultieren.⁴⁾ Dieser Aspekt wird hier nicht weiter aufgegriffen.

Adressausfallrisiken, in die wie bereits dargestellt auch die Nachhaltigkeitsrisiken einfließen, führen zur risikoadjustierten Bepreisung der Kredite. Dies ist schon lange bankübliche Praxis – die entscheidende Neuerung besteht demnach in der Integration der Nachhaltigkeitsrisiken mit der Folge einer ausgeprägten Preisdifferenzierung zwischen grünen und nicht-grünen Investments im Unterschied zur bisherigen Vorgehensweise.

Für die Bank besteht erkennbar das Problem, dass in der Umbruchphase – Ergänzung der Kreditvergabeentscheidung um Nachhaltigkeitsrisiken – Altkredite plötzlich mit erhöhten Ausfallrisiken verbunden sind. Juristisch gilt dabei: Anpassungen im Festzinsgeschäft sind ex-post nicht möglich (im variablen Geschäft nur unter engen Voraussetzungen). Insofern gilt es, bei Neuverträgen entsprechende Anpassungsklauseln zu vereinbaren. Zinsanpassungsklauseln könnten sich auf die Ratingnote beziehen – der Weg scheidet indessen in der Praxis aus, da das Ratingsystem für den Kunden eine Blackbox darstellt.

Eine andere Möglichkeit besteht deshalb im Einsatz von so genannten Financial Covenants. Diese verpflichten etwa zur Einhaltung festgelegter finanzieller Anforderungen wie etwa einen maximalen Verschuldungsgrad. Verschlechtern sich die Kennzahlen, so kann der Kreditgeber die Kreditbedingungen an die geänderte Risikosituation anpassen, beispielshalber in Form eines Risikoaufschlags beim Zinssatz variabler Darlehen, der Forderung nach zusätzlichen Sicherheiten und gegebenenfalls sogar Kündigung des Kreditvertrags. Es bietet sich hier an, solche Klauseln auf Nachhaltigkeitskriterien auszudehnen und diese mit einem Be-

preisungsmechanismus zu verbinden – zumindest im zinsvariablen Geschäft sollte das auch aus juristischer Sicht eine praktikable Lösung darstellen.

Strategische Dimension

Momentan ist es von zentraler Bedeutung, die strategische Dimension der Nachhaltigkeit zu erfassen und diese in die Unternehmens- und Risikostrategie zu integrieren. Es gilt, das Geschäftsmodell an sich auf Nachhaltigkeit hin zu überprüfen. An dieser Stelle ist besonders die Unternehmensführung gefordert, sich des Themas anzunehmen und ein Bewusstsein dafür im Haus zu schaffen. Nachhaltigkeit ist ein Querschnittsthema, das alle Bereiche der Institute betrifft und muss daher im Anlagegeschäft (etwa Förderung nachhaltiger Investment), im Kreditgeschäft (etwa Berücksichtigung bei der Kreditentscheidung), im Personalbereich (etwa gerechte Entlohningssysteme, Personalentwicklung, Chancengleichheit) und im laufenden Geschäftsbetrieb (etwa energieeffiziente Gebäude und IT-Technik, Fahrzeugflotte, Regionalität der beschafften Produkte) beachtet werden.

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

Fußnoten

1) Vgl. Bohrmann/Grebhahn, Sustainable Finance: Wie „grün“ sind Banken?, in: die bank 10/2019, S. 15.

2) Vgl. Nemet/Geysel, Nachhaltigkeit – eine regulatorische Aufgabe?, in: FLF 1/2020, S. 10-14.

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

4) Zu Fragen der Konditionierung vgl. Wimmer, Bankkalkulation und Risikomanagement. Controlling in Kreditinstituten, 3. Aufl., Berlin 2004 und Wimmer, Moderne Bankkalkulation. Grundlagen und Anwendungsmöglichkeiten, 4. Auflage, Stuttgart 2013.