



Sustainable Finance
and Climate Protection

POLICY BRIEF 2025 ZUR FÖRDERMAßNAHME
„KLIMASCHUTZ UND FINANZWIRTSCHAFT“ (KLIMFI)
BUNDESMINISTERIUM FÜR FORSCHUNG, TECHNOLOGIE
UND RAUMFAHRT (BMFTR)

Zentrale Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft



EIN WISSENSCHAFTLICHES
BEGLEITVORHABEN DER

IN ZUSAMMENARBEIT MIT DEM

GEFÖRDERT VOM

Juni 2025

Prof. Dr. Alexander Bassen

Prof. Dr. Timo Busch

Prof. Dr. Kerstin Lopatta

Hendrik Brosche

Universität Hamburg

Patrick Weltin

Jessica Reichard-Chahine

Lisa Enders

Henrik Ohlsen

*Verein für Umweltmanagement und
Nachhaltigkeit in Finanzinstituten e. V.*

Zentrale Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft

Die Transformation zur klimaneutralen und nachhaltigen Wirtschaft stellt Deutschland vor große Herausforderungen und erfordert erhebliche Investitionen vom Staat und der Privatwirtschaft. Dabei steht nachhaltige Finanzwirtschaft (Sustainable Finance) zur Unterstützung der Transformation im Fokus.

Dieser Policy Brief fasst Forschungsergebnisse der BMFTR-Fördermaßnahme „Klimaschutz und Finanzwirtschaft“ zusammen, ergänzt diese um aktuelle Diskussionen und leitet konkrete politische Handlungs-Empfehlungen ab. Im Mittelpunkt stehen die folgenden drei Herausforderungen: Transformationsfinanzierung, Berichterstattung und Sanierung von Gebäuden.

Transformationsfinanzierung

Das Potenzial von Sustainable Finance zur Unterstützung der realwirtschaftlichen Transformation wird bislang nur teilweise realisiert.¹ Grund hierfür ist, dass keine langfristig verlässlichen Rahmenbedingungen für entsprechende Investitionsmöglichkeiten vorliegen. Diese sind notwendig, um Kapital in die Transformation zu lenken und entsprechende Finanzprodukte anzubieten.

Zugleich ist bei vielen nachhaltigen Finanzprodukten unklar, inwiefern sie tatsächlich zur Transformation der Wirtschaft beitragen können. In dem Kontext lassen sich zentrale Defizite derzeitiger EU-Regulierungen attestieren: Die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)² bzw. Offenlegungsverordnung verpflichtet Finanzmarktteilnehmer zur Offenlegung bestimmter Nachhaltigkeitsmerkmale

und -datenpunkte und wird häufig als Labelling Regime missverstanden. Die SFDR ist eine Transparenzverordnung; eine Aussage über den konkreten „Nachhaltigkeitsbeitrag“ von Finanzprodukten kann aus den Angaben nur bedingt abgeleitet werden. Die regulatorischen Vorgaben im Rahmen der beiden Vertriebsrichtlinien Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID-II)³ und Insurance Distribution Directive (IDD)⁴ führen durch hohen Dokumentationsaufwand und Komplexität der Fragen häufig dazu, dass nachhaltige Produkte durch Finanzberater seltener angeboten werden.

Empfehlung 1: Schaffung von verlässlichen realwirtschaftlichen Rahmenbedingungen für mehr investierbare Transformationsprojekte

Damit Kapital in Transformationsprojekte fließt, müssen eine klimafreundliche Produktion und damit verbundene Geschäftsmodelle wirtschaftlich attraktiv sein. Dafür braucht es finanzielle und rechtliche Rahmenbedingungen auf realwirtschaftlicher Ebene wie beispielsweise einen Abbau klimaschädlicher Subventionen⁵, Bürokratieabbau bei Transformationsprojekten – hier vor allem beschleunigte Planungs- und Genehmigungsverfahren für Erneuerbare Energien⁶, die Förderung klimafreundlicher Innovationen z. B. durch zinsgünstige Darlehen sowie die konsequente Bepreisung von Treibhausgasemissionen durch die Ausweitung des EU-Emissionshandels und den CO₂-Grenzausgleichsmechanismus (Carbon Border Adjustment Mechanism (CBAM)). Diese Maßnahmen schaffen einen zuverlässigen Investitionsrahmen und ermöglichen Finanzinstituten, die Transformation zu unterstützen.

1 Vgl. Aguila, N., Haufe, P., Baioni, R., Fichtner, J., Schairer, S., Urban, J. und Wullweber, J. (2025): The green banking gap: how bankability, business models, and regulations challenge banks' decarbonisation. Online verfügbar unter: <https://ssrn.com/abstract=5244842>, vgl. Ötsch, S. (2024): Die Realpolitik der Klimafinanzierung: Eine kritische Bestandsaufnahme und Alternativen aus der Sicht von Gewerkschaften und Zivilgesellschaft. SOFI Working Paper 2024-31. Göttingen: Soziologisches Forschungsinstitut Göttingen (SOFI) e. V. an der Georg-August-Universität. ISSN 1864-6999 https://sfc-network.de/wp-content/uploads/2024/03/ClimFiSoc_Die-Realpolitik-der-Klimafinanzierung.pdf.

2 Verordnung (EU) Nr. 2019/2088 – Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR).

3 Richtlinie (EU) 2014/65 – Markets in Financial Instruments Directive II (MiFID II).

4 Richtlinie (EU) 2016/97 – Insurance Distribution Directive (IDD).

5 Umweltbundesamt (2021): Umweltschädliche Subventionen in Deutschland. Online verfügbar unter: <https://www.umweltbundesamt.de/daten/umwelt-wirtschaft/umweltschaedliche-subventionen-in-deutschland>.

6 Hertie Stiftung (2025): Initiative für einen handlungsfähigen Staat. Online verfügbar unter: <https://www.ghst.de/initiative-fuer-einen-handlungsfahigen-staat>.

Empfehlung 2: Aufbau eines Klassifizierungssystems für Anlage- und Finanzprodukte auf messbaren Wirkungskriterien

Nachhaltige Kapitalanlagen spielen eine wichtige Rolle für die Transformation der Wirtschaft. Die derzeitige Überarbeitung der Produktklassifizierung nach SFDR ist hierfür ein wichtiger Schritt. Die diskutierte Unterscheidung zwischen nachhaltigen („sustainable“), transformierenden („transition“) sowie weiteren Produkten⁷ ist begrüßenswert, sollte jedoch um den zentralen Aspekt „Investor Beitrag“ („contribution“) ergänzt werden. Der „Investor Beitrag“ zeigt, inwieweit eine realwirtschaftliche Veränderung direkt auf die Aktivität oder Intervention eines Investors zurückzuführen ist. Nur so wird ersichtlich, inwieweit ein Investment bzw. ein Investor einen aktiven Beitrag zur Transformation beisteuert.⁸

Darüber hinaus muss die Überarbeitung der SFDR eng mit den MiFID- und IDD-Vorgaben verzahnt werden. Für die Abfrage der Kundenpräferenzen ergeben sich somit drei entscheidende Fragen: (I) Möchten Sie in nachhaltige Produkte investieren? (II) Möchten Sie in transformierende Produkte investieren? (III) Möchten Sie mit Ihrem Investment einen aktiven Beitrag zu realwirtschaftlichen Veränderungen leisten?

Berichterstattung

Nachhaltigkeitsberichterstattung ist ein wesentliches Instrument, um extern und intern entscheidungsrelevante Unternehmensinformationen zu liefern. Die EU-Kommission hat deshalb in den letzten Jahren eine Vielzahl von Berichtspflichten auf Unternehmens- und Produktebene eingeführt. Diese Berichtspflichten sind nicht immer untereinander abgestimmt und decken nur teilweise die Informationsbedürfnisse der Stakeholder ab. Zudem liegen fundamentale Herausforderungen in der Datenerfassung. Das führt häufig zu sinkender Akzeptanz von Sustainable Finance. Vorgaben werden oft nur erfüllt, um gesetzlichen Anforderungen nachzukommen,

ohne die strategische Dimension der Datenerfassung und Berichterstattung zu beachten.

Empfehlung 3: Zielorientierte Berichterstattungsstandards zur Schließung von Datenlücken in der Kapitalmarktkommunikation schaffen und Unternehmen die Berichterstattung erleichtern

Die Transformation erfordert eine enge Verzahnung der Berichterstattung in Real- und Finanzwirtschaft. Die geplante Omnibus-Verordnung zur Angleichung der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD), EU Lieferkettenrichtlinie Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)⁹ und Taxonomie-Verordnung sowie die angekündigte Überarbeitung der SFDR sind wichtige Schritte in diese Richtung.

Die Nachhaltigkeitsberichterstattung sollte adressatenorientiert als Instrument der nachhaltigen Transformation dienen und gegenüber Kapitalmarktteilnehmern ein ganzheitliches Lagebild der Unternehmung darstellen. Dabei sollte auf Kontinuität in der Regulierung geachtet werden. Zudem ist zu prüfen, wie eine anwenderorientierte Vereinfachung der ESRS¹⁰ möglich ist, ohne die Bedürfnisse der (zumeist kapitalmarktorientierten) Nutzerinnen und Nutzer zu beeinträchtigen. Eine Konzentration auf relevante Informationen erhöht die Aussagekraft der Berichterstattung und die Vergleichbarkeit von Unternehmen.

Gerade in Deutschland und in den globalen Lieferketten ist auf die Besonderheiten von kleinen und mittelständischen Unternehmen (KMU) einzugehen, wie es im freiwilligen Berichtsstandard Voluntary Sustainability Reporting Standard for non-listed small and medium-sized enterprises (VSME-Standard)¹¹ der EU vorgesehen ist. Hierdurch kann der VSME nicht nur zu einem europäischen, sondern zu einem globalen Standard der Berichterstattung von KMU in der Lieferkette werden. Unterstützung sollte von Regierungsseite bei der Umsetzung angeboten werden, wie es aktuell etwa schon durch den Deutschen

7 ESA (2024): Joint ESAs Opinion on the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Online verfügbar unter: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/2024-06/JC_2024_06_Joint_ESAs_Opinion_on_SFDR.pdf.

8 Impact Task Force (2021): Financing a better world requires impact transparency, integrity and harmonization. Online verfügbar unter: <https://www.impact-taskforce.com/media/io5ntb41/workstream-a-report.pdf>.

9 Richtlinie (EU) 2022/2464, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD); Richtlinie (EU) 2024/1760 - Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD).

10 Delegierte Verordnung (EU) 2023/2772 – European Sustainability Reporting Standards (ESRS).

11 Die EU-Kommission plant einen Standard zur freiwilligen Anwendung zu erlassen, welcher auf dem von der EFRAG erarbeiteten Standard für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von KMU basiert, vgl. EFRAG (2024): Voluntary Sustainability Reporting Standard for Small and Medium Size Enterprises (VSME). Online verfügbar unter: <https://www.efrag.org/sites/default/files/sites/webpublishing/SiteAssets/VSME%20Standard.pdf>, vgl. Änderungsentwurf COM (2025) 80, vgl. Änderungsentwurf COM (2025) 81.

Nachhaltigkeitskodex erfolgt. Eine Materialitätsanalyse sollte in den VSME-Standard integriert werden, um die Berichterstattung auf relevante Angaben zu reduzieren und einen Übergang zu den full ESRS zu erleichtern.

Sanierung von Gebäuden

Der Gebäudesektor ist für rund 35 Prozent der CO₂-Emissionen in Deutschland und 40 Prozent in der EU verantwortlich. Die Dekarbonisierung des Immobiliensektors ist daher ein bedeutender Bestandteil der Transformation hin zu einer CO₂-neutralen Zukunft. Allerdings bleibt die Sanierungsquote mit ca. 0,69 Prozent¹² weiterhin deutlich unter der jährlich notwendigen Quote von mindestens zwei bis vier Prozent zurück. Für die Transformation des Wohnimmobilienbestands werden in Deutschland schätzungsweise 150 Mrd. Euro pro Jahr benötigt¹³ – bei gleichzeitig begrenzten (öffentlichen) Mitteln. Dem Finanzmarkt als (zusätzlichem) Kapitalgeber kommt daher eine wichtige Rolle zu. Eine Analyse zeigt: Der größte Anteil des CO₂-Fußabdrucks entfällt auf Wohngebäude, vor allem bei den rund sechs Millionen Ein- und Zweifamilienhäusern, insbesondere mit den Baujahren vor 1980.¹⁴ Die energetische Gebäudesanierung kann somit ein zentraler Hebel zur Erreichung der Klimaziele sein, bei dem Politik, Finanzmarkt und Bürgerinnen und Bürger zusammen einen bedeutenden Beitrag leisten können.

Empfehlung 4: Priorisierung von Sanierungsmaßnahmen mit dem höchsten Potenzial zur CO₂-Reduktion

Energetische Gebäudesanierung erfordert bei Immobilieneigentümerinnen und -eigentümern Investitionsausgaben, die sich teilweise erst über einen längeren Zeitraum amortisieren. Sanierungsmaßnahmen mit dem höchsten Potenzial zur CO₂-Reduktion pro investiertem Euro schaffen den größten gesell-

schaftlichen und klimapolitischen Nutzen. Staatliche Anreize zur Förderung der energetischen Gebäudesanierung sollten ebenso wie Sanierungskredite von Finanzinstituten die kosteneffizientesten Maßnahmen zur Vermeidung von CO₂-Emissionen im Wohngebäudesektor berücksichtigen.¹⁵ Hierbei ist eine Kohärenz zwischen Finanzmarktregulierung (vgl. Taxonomieverordnung) und Gebäudepolitik (vgl. EU-Gebäuderichtlinie) durch eine Verzahnung des Sanierungs- und Finanzierungsprozesses notwendig. Die Einführung von ESG-gebundenen Finanzdienstleistungen und -produkten, die niedrigere Emissionen mit geringeren Finanzierungskosten belohnen, kann ein Anreiz für nachhaltiges Handeln sein. Dies sollte für Modernisierungs-, aber auch für Förderkredite Berücksichtigung finden. Bei Förderkrediten ist überdies eine Vereinfachung und Verstetigung der Förderprogramme zielführend.¹⁶

Empfehlung 5: Etablierung einer zentralen Gebäudedatenbank und Gebäudeenergieausweise europaweit vereinheitlichen

Regulatorikkonforme Gebäudedaten sind ein wesentlicher Faktor, um gesicherte Informationen über klimarelevante Aktivitäten zu erhalten. Zur Sammlung taxonomiekonformer Gebäudedaten sollten eine standardisierte „digitale Gebäudeakte“ und Datenbanken für Lebenszyklusanalysen eingeführt werden.

Aufgrund fehlender realer Gebäudedaten bzw. unzureichender Verknüpfung und Zugriffsmöglichkeiten auf Daten werden häufig Näherungswerte (Proxydaten) herangezogen, um Datenlücken zu schließen. Diese Proxydaten gehen jedoch immer mit einer Fehlervarianz einher, die weitere Unsicherheiten für Privateigentümerinnen und -eigentümer aber auch Finanzintermediäre verursachen. Zudem eignen sich Proxydaten nur sehr bedingt für die Bewertung der Taxonomiekonformität.

12 Vgl. Informationen auf der Website des Bundesverbandes energieeffiziente Gebäudehülle (BUVEG). Online abgerufen am 25. Juni 2025 unter: <https://buveg.de/sanierungsquote/>.

13 Deutscher Bundestag, Wissenschaftliche Dienste (2022): Finanzierungsbedarfe für das Erreichen der CO₂-Emissionsreduktionsziele im Gebäudesektor. Förderprogramme und Studien. Online verfügbar unter: <https://www.bundestag.de/resource/blob/897238/f5bbe17b31e14026e3f6636adf10b83b/WD-8-027-22-WD-5-048-22-pdf-data.pdf>.

14 Vgl. Popovic, T., Veit, P., Weber, M., Bopp, R.E. und Nauerz, B. (2024): Klimaneutrale Transformation des Immobiliensektors über den Kapitalmarkt. Online verfügbar unter: https://sfc-network.de/wp-content/uploads/2024/10/CREATE_Klimaneutrale-Transformation-des-Gebaeudesektors.pdf.

15 Vgl. Kalkuhl, M., Stomper, A., Kögel, N. und Gerstmeier, F. (2024): Höhe und Verteilung der gesellschaftlichen Kosten heizbedingter Emissionen: Eine Typologie deutscher Wohngebäude. Online verfügbar unter: https://sfc-network.de/wp-content/uploads/2024/05/FEIRE_Hoehue-und-Verteilung-der-gesellschaftlichen-Kosten-heizbedingter-Emissionen.pdf.

16 Vgl. Popovic, T., Veit, P., Weber, M., Bopp, R.E. und Nauerz, B. (2024): Positionspapier Sustainable Real Estate Finance. Klimaneutrale Transformation des Immobiliensektors über den Kapitalmarkt. Online verfügbar unter: https://sfc-network.de/wp-content/uploads/2024/10/CREATE_Klimaneutrale-Transformation-des-Gebaeudesektors.pdf.

Eine zentrale Gebäudedatenbank, sowohl auf nationaler als auch auf europäischer Ebene, die nachhaltigkeitsrelevante Gebäudedaten bereitstellt, könnte Abhilfe schaffen. Voraussetzung dafür ist eine standardisierte „digitale Gebäudeakte“, die ein Mindestmaß an taxonomielevanten Daten und Informationen enthält. Energieausweise (Energy Performance Certificates (EPC)) könnten die Grundlagen liefern, sollten hierfür aber EU-weit einheitliche Daten abfragen und obligatorisch sein.

Hintergrund des Policy Briefs:

In diesem Policy Brief haben die Autorinnen und Autoren im Rahmen der vom Bundesministerium für Forschung, Technologie und Raumfahrt (BMFTR) finanzierten Fördermaßnahme „Klimaschutz und Finanzwirtschaft“ (KlimFi)¹⁷ zentrale Empfehlungen aus den Forschungsarbeiten der geförderten Projekte, dem Stand der Literatur sowie den gesellschaftlichen Debatten in den drei Bereichen Transformationsfinanzierung, Berichterstattung und Sanierung von Gebäuden zusammengetragen. Die Empfehlungen stützen sich dabei insbesondere auf folgende Projekte¹⁸ der Fördermaßnahme:

ClimFiSoc – Climate Finance Society

Die institutionellen Logiken der Klimafinanzierung

CREATE – Climate Neutral Buildings and Sustainable Real Estate Finance

Klimaneutrale Gebäude und nachhaltige Immobilienfinanzierung

FEIRE – Financial Ecological Investments in Real Estate

Die Finanzierung der energetischen Gebäudemodernisierung

SuFi

Politische Herausforderungen, politisch-ökonomische Dynamiken und nachhaltige Transformation

Zum Themenfeld „Nachhaltige Finanzwirtschaft“

Die Transformation zu einer nachhaltigen emissionsarmen Wirtschaft ist eine gesamtgesellschaftliche Aufgabe, jedoch spielt der Finanzmarkt dabei eine Schlüsselrolle.¹⁹ Denn wenn Kapitalflüsse in Richtung nachhaltiger Geschäftsmodelle, Technologien und Infrastrukturen gelenkt werden, kann die Transformation, die vor uns liegt, effizienter und unter Vermeidung von Wohlstandsverlusten erfolgen. Laut einer Studie des Bundesverbandes der Industrie (BDI) werden fast zwei Drittel der notwendigen Investitionen für die Transformation der deutschen Industrie durch private Investitionen finanziert werden müssen.²⁰

Zur Fördermaßnahme „Klimaschutz und Finanzwirtschaft“ und der Rolle von Forschung

Die 14 Projekte der Fördermaßnahme „Klimaschutz und Finanzwirtschaft“ arbeiten innerhalb des beschriebenen Themenfeldes an Fragen, wie Finanzwirtschaft und -märkte zum Klimaschutz beitragen können, wie entsprechende Rahmenbedingungen zu gestalten sind und wie sich die Finanzwirtschaft hinsichtlich der tiefgreifenden Veränderungen der Realwirtschaft und der Gesellschaft resilient und chancenorientiert positionieren kann. Neben den 14 Projektverbänden fördert das BMFTR das wissenschaftliche Begleitvorhaben „Sustainable Finance and Climate Protection“,²¹ dem die Autorinnen und Autoren dieses Policy Briefs angehören, mit dem Auftrag, die Ergebnisse der Fördermaßnahme zu synthetisieren und Handlungsempfehlungen für Stakeholder aus Finanzwirtschaft, Realwirtschaft, Politik und Gesellschaft abzuleiten und in geeigneter Weise zu kommunizieren.

17 Informationen zur Fördermaßnahme „Klimaschutz und Finanzwirtschaft“ sind auf den Webseiten des BMFTR online verfügbar unter: <https://www.fona.de/de/massnahmen/foerdermassnahmen/klimfi.php>.

18 Die Webseiten der hier zitierten geförderten Projekte sind in den jeweiligen nachfolgenden Projekttiteln über Hyperlink online verfügbar.

19 Sustainable Finance Beirat (2024): Funding our tomorrow – Wie privates Kapital für Deutschlands Transformation den Unterschied macht. Online verfügbar unter: <https://sustainable-finance-beirat.de/publikationen/>.

20 BDI, BCG, IW (2024): Transformationspfade für das Industrieland Deutschland. Eckpunkte für eine neue industriepolitische Agenda. Online verfügbar unter: <https://bdi.eu/artikel/news/transformationspfade-fuer-das-industrieland-deutschland-studie-langfassung>.

21 Informationen zum Begleitvorhaben Sustainable Finance and Climate Protection sowie zu allen 14 Projekten der Fördermaßnahme KlimFi sind online verfügbar unter: <https://sfcp-network.de/>.

Zentrale Empfehlungen im Überblick

Empfehlung 1: Verlässliche realwirtschaftliche Rahmenbedingungen für mehr investierbare Transformationsprojekte schaffen.

Empfehlung 2: Klassifizierungssystem für Anlage- und Finanzprodukte auf messbaren Wirkungskriterien aufbauen.

Empfehlung 3: Mit zielorientierten Berichterstattungsstandards zur Schließung von Datenlücken in der Kapitalmarktkommunikation beitragen und Unternehmen die Berichterstattung erleichtern.

Empfehlung 4: Sanierungsmaßnahmen mit dem höchsten Potenzial zur CO₂-Reduktion priorisieren.

Empfehlung 5: Zentrale Gebäudedatenbank etablieren und Gebäudeenergieausweise europaweit vereinheitlichen.



Sustainable Finance and Climate Protection

Kontakt

Sustainable Finance and Climate Protection
c/o TechQuartier (Verein für Umweltmanagement
und Nachhaltigkeit in Finanzinstituten e. V.)
Platz der Einheit 2
60327 Frankfurt am Main

info@sfc-network.de

EIN WISSENSCHAFTLICHES
BEGLEITVORHABEN DER



IN ZUSAMMENARBEIT MIT DEM



GEFÖRDERT VOM

