

Spezial

Ranking Bank- und Finanzrecht/Kapitalmarktrecht

Nachhaltig schwammig

Regierungen und Regulierer erhöhen den Druck: Banken und Investmenthäuser sollen endlich grüner werden. Doch die strengen Vorgaben werfen knifflige rechtliche Fragen auf – und bescheren den Top-Experten für Finanzrecht Zulauf.

TEXT DANIEL SCHÖNWITZ



Nachhaltiges Risiko
Banken, die Kohlekraftwerke (wie hier im Ruhrgebiet) finanzieren, riskieren ihren guten Ruf

Der Titel zeigt, wohin die Reise geht: „Shifting the trillions“ lautete die Überschrift des Abschlussberichts, den der Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung im Frühjahr präsentierte. Damit wurde klar, auf wem die Hoffnungen im Kampf ums Klima ruhen: Banken, Vermögensverwalter und Versicherungen sollen die Billionen von Anlegern und Sparern in grüne Kanäle schieben.

Die EU tickt ähnlich und hat bereits 2018 den „Aktionsplan nachhaltige Finanzen“ auf den Weg gebracht. Ihm folgt derzeit ein wahrer Reigen neuer Vorgaben: Banken sollen intensiver prüfen, ob bei Kreditvergaben Nachhaltigkeitsrisiken bestehen. Fondsanbieter müssen genauer erklären, wohin das Geld der Anleger fließt. Und sie alle werden verpflichtet, streng zwischen grünen und schmutzigen Geschäften zu unterscheiden.

Der Haken an der Sache: Die neuen Regelwerke sind oft kleinteilig und schwammig (siehe Ausgabe 15/2021).

Die staatlich befeuerte grüne Transformation der Finanzwirtschaft ist deshalb zugleich ein Konjunkturprogramm für Kanzleien und Berater. Denn ohne fundierten Rat ist es schlicht unmöglich, die neuen Anforderungen zu erfüllen.

Vorsicht, Kreditprüfung!

Aber auf welche Juristen können Entscheider bei der grünen Transformation bauen? Um das herauszufinden, hat die WirtschaftsWoche in Kooperation mit dem Handelsblatt Research Institut (HRI) Deutschlands Top-Juristen für Bank- und Finanzrecht sowie für Kapitalmarktrecht ausgewählt.

Zu den Ausgewählten gehört Bettina Steinhauer, Partnerin der Wirtschaftskanzlei Clifford Chance in Frankfurt. Sie beobachtet die Neuregelungen: „Die EU hat umfassende Vorgaben auf den Weg gebracht, die die Berichtspflichten für Banken, Vermögensverwalter und börsennotierte Unternehmen erheblich verschärfen.“ Sie müssten künftig detailliert Rechenschaft darüber ablegen, ob sie an Geschäften beteiligt sind, die nicht als nachhaltig gelten. Banken müssen daher unter anderem offenlegen, in welchem Umfang sie Kredite an Klimasünder vergeben und vermutlich die „Green Asset Ratio“ veröffentlichen. Das ist vereinfacht gesagt der Anteil der grünen Finanzierungen und Investitionen.

Wer Betreiber von Kohlekraftwerken oder Zementhersteller alimentiert, riskiert den Ruf. „Die neuen Regeln führen zu einer umfassenden Kapitalverschiebung hin zu nachhaltigen Unternehmen beziehungsweise Projekten“, sagt Steinhauer. Schon jetzt würden Banken genauer hinschauen, auch im Hinblick auf Kreditausfallrisiken – zum Beispiel, bei Automobilzulieferern, die stark vom Verbrennungsmotor abhängig sind.

Das zeigt: Auch wenn wesentliche Teile der neuen Vorgaben erst 2022 in Kraft treten, reagieren Banken schon jetzt. Das liegt auch daran, dass die Finanzaufsicht klare Erwartungen formuliert hat: Bereits Ende 2019 rief die BaFin Geldhäuser auf, Nachhaltigkeitsrisiken bei Kreditvergaben stärker zu berücksichtigen.

Das betrifft neben Klimasündern aus der Wirtschaft auch Immobilienkäufer. Denn laut BaFin sollen Banken

genau analysieren, ob am jeweiligen Standort im Zuge des Klimawandels Überflutungen, Stürme oder Waldbrände drohen. Auch auf die Energieeffizienz von Häusern und Wohnungen sollen Kreditprüfer achten.

Doch wann genau sind Immobilien und Unternehmen nachhaltig? Das definiert die EU im Rahmen einer Klassifizierung, die sie Taxonomie getauft hat. In Teilen ist sie bereits ausformuliert, derzeit folgen weitere Defi-

itionen. Ganz aktuell geht es zum Beispiel um die technischen Voraussetzungen für grüne Immobilien.

Zweifelsfälle sind häufig. Beispiel Atomkraft: Was für manche ein unkalkulierbares Umweltrisiko ist, stufen andere als klimaschonende, da CO₂-arme Technologie ein. In welche Richtung das Pendel ausschlägt und was am Ende in der Taxonomie steht, ist noch unklar.

„Die EU hat sich für einen sehr detaillierten Ansatz entschieden“, sagt Steinhauer. Das stelle Unternehmen vor Herausforderungen. Die Expertin für Bankrecht geht aber davon aus, dass es Auslegungs- und Orientierungshilfen gibt: „Das wird sich schon zurechtrucken.“ Und sie rät Entscheidern, die neuen Vorgaben auch als Chance zu begreifen. „Banken, die sich jetzt richtig positionieren, können von der stark wachsenden Nachfrage nach grünen Finanzierungen profitieren.“

Hürden beim Börsengang

Auch das Kerngeschäft von Fondsgesellschaften, Vermögensverwaltern und anderen Asset Managern verändert sich in diesen Monaten fundamental. Denn die EU will mit zahlreichen Vorgaben verhindern, dass sie nur grün wirkende Finanzprodukte auflegen.

Die vermutlich stärkste Keule gegen das Greenwashing bei Fonds und anderen Anlagevehikeln ist die EU-Offenlegungsverordnung. Das Regelwerk ist bereits im März in Kraft getreten, aber die zentralen Vorschriften müssen Unternehmen erst 2022 umsetzen. „Im Kern ist es eine gute Idee, mehr Transparenz zu schaffen und Anleger besser zu informieren“, sagt Michael Schlitt, Partner der Wirtschaftskanzlei Hogan Lovells in Frankfurt und einer der Top-Anwälte im Kapitalmarktrecht.

Der damit verbundene Aufwand sei jedoch groß: Asset Manager müssten nun penibel prüfen, ob Unternehmen, Immobilien und Projekte, in die sie investieren, gemäß EU-Taxonomie nachhaltig sind. „Da stellt sich für mich schon die Frage, ob Aufwand und Nutzen in einer angemessenen Relation stehen – zumal bei der Klassifizierung zahlreiche Zweifelsfälle auftauchen“, sagt Schlitt. Zudem drohten insbesondere Start-ups und Mittelständlern Nachteile – etwa bei Börsengängen. „Institutionelle Investoren dürften bei Börsengängen künftig noch detailliertere Informationen fordern, um ihre eigenen Nachhaltigkeitsberichtsspflichten zu erfüllen“, prognostiziert Schlitt. „Das könnte gerade jungen Unternehmen den Weg an den Kapitalmarkt erschweren.“

Auch innerhalb der Finanzbranche fürchtet Schlitt Wettbewerbsnachteile für kleine und mittelgroße Anbieter. Sie dürften sich mit der neuen Nachhaltigkeitsbürokratie schließlich schwerer tun als die Platzhirsche.

Eine weitere Neuerung, die im nächsten Jahr ansteht: Finanzberater müssen Anleger dann explizit fragen, wie grün ihre Geldanlagen sein sollen. Und dabei dürfte es nicht bleiben: Der Sustainable-Finance-Beirat empfiehlt in seinem Abschlussbericht auch regelmäßige Pflichtschulungen für Finanz- und Versicherungsberater. Banken, Vermögensverwalter und Finanzvertriebe sollten sich deshalb darauf einstellen, dass sie ihre Mitarbeiter schon bald zu Nachhaltigkeitsprofis weiterbilden müssen. Die Top-Berater der Finanzbranche müssen damit keine Langeweile fürchten. ■

DIE RENOMMIERTESTEN KANZLEIEN UND ANWÄLTE FÜR BANK- UND FINANZRECHT*

Top-Kanzlei/besonders empfohlener Anwalt

Allen & Overy/Frank Herring, Walter Uebelhoer

Clifford Chance/Marc Benzler, Oliver Kronat, Bettina Steinhauer

CMS Hasche Sigle/Andrea München

Debevoise & Plimpton/Patricia Volhard

Dentons/Matthias Eggert

Freshfields Bruckhaus Deringer/Mario Hüther, Michael Josenhans, Frank Laudenklos

Gleiss Lutz/Kai Birke, Eva Reudelhuber

Görg/Jens-Dietrich Mitzlaff

GSK Stockmann/Andreas Bauer, Oliver Glück

Hengeler Mueller/Dirk Bliesener, Christian Schmies, Johannes Tieves

Hogan Lovells/Dietmar Helms

Latham & Watkins/Alexandra Hagelüken, Christian Jahn

Linklaters/Marc Trinkaus, Neil Weiland

McDermott Will & Emery/Oliver Lieth

Meyer-Köring/Alexander Knauss

Milbank/Thomas Ingenhoven, Barbara Mayer-Trautmann

Noerr/Michael Schuhmacher

Schalast/Christoph Schalast, Andreas Walter

Sernnetz Schäfer/Frank Schäfer

Shearman & Sterling/Winfried Carli

Simmons & Simmons/Harald Glander

White & Case/Florian Degenhardt, Thomas Flatten

*alphabetische Sortierung; Quelle: HRI 2021

DIE RENOMMIERTESTEN KANZLEIEN UND ANWÄLTE FÜR KAPITALMARKTRECHT*

Top-Kanzlei/besonders empfohlener Anwalt

Clifford Chance/Philipp Klöckner, Sebastian Maerker

CMS Hasche Sigle/Andreas Zanner

Freshfields Bruckhaus Deringer/Christoph Gleske, Christoph Seibt, Rick van Aerssen

Glade Michel Wirtz/Marco Sustmann

Gleiss Lutz/Stephan Aubel

Hengeler Mueller/Daniela Favocchia

Hogan Lovells/Michael Schlitt

Latham & Watkins/Rüdiger Malaun, David Rath, Oliver Seiler

Linklaters/Alexander Schlee, Peter Waltz

LLR Legerlotz Laschet und Partner/Stefan Siepelt

Mayer Brown/Ulrike Binder

Milbank/Ulrike Friese-Dormann

Noerr/Michael Brellochs

Paul Hastings/Katja Kaulamo

PwC Legal/Markus Lange

Skadden, Arps, Slate, Meagher & Flom/Stephan Hutter

Sullivan & Cromwell/Carsten Berrarr

SZA Schilling, Zutt & Anshütz/Christoph Nolden

Tilp/Alexander Heinrich

White & Case/Alexander Kiefner, Karsten Wöckener

*alphabetische Sortierung; Quelle: HRI 2021

FOTO: IMAGO IMAGES/HANS BLOSEY

METHODE

Das Handelsblatt Research Institute (HRI) fragte über 1600 Juristen aus 120 Kanzleien nach ihren renommiertesten Kollegen aus den Bereichen Bank- und Finanzrecht sowie Kapitalmarktrecht. Nach Bewertung der Jury setzten sich für den Bereich Bank- und Finanzrecht 22 Kanzleien mit 36 Anwälten, für das Kapitalmarktrecht 20 Kanzleien mit 27 Juristen durch. Die Jury bestand aus Cordula Heldt (Deutsches Aktieninstitut), Robert Schmidt (Allianz Global Investors), Barbara Jürgens (Oldenburgische Landesbank) und Achim Schunder (C. H. Beck)

