



# ESG-Integration im Finanzbereich: Veränderungen für Prozesse, Kommunikation und die Rolle des CFO

AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für  
Betriebswirtschaft e. V.\*

Der politisch und gesellschaftlich forcierte Nachhaltigkeitstrend erfordert in Unternehmen nahezu aller Branchen eine umfangreiche Transformation. Dabei ist die Rolle des Chief Financial Officer (CFO) und des von ihm geleiteten Finanzbereichs innerhalb dieses unternehmerischen Transformationsprozesses bislang nur auf einer eher allgemeinen, aggregierten Ebene untersucht worden. Der vorliegende Beitrag widmet sich daher den Veränderungen des Finanzbereichs durch die stärkere Fokussierung auf die Dimensionen Environmental (E), Social (S) und Governance (G) im Rahmen einer qualitativ-empirischen Untersuchung. Die Grundlage dafür bilden strukturierte, leitfadengestützte Tiefeninterviews mit den CFOs bzw. Verantwortlichen des Finanzbereichs großer (überwiegend börsennotierter) Unternehmen in Deutschland, die im Zuge der ESG-Integration eine prominente Rolle einnehmen bzw. durch die ausgelösten Transformationsprozesse in besonderem Maße betroffen sind.

---

\* AK Finanzierung | Schmalenbach Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. | [sg@schmalenbach.org](mailto:sg@schmalenbach.org)

Unter Mitarbeit von Jürgen Binder, Daimler AG | Ulrich Borgstädt, Henkel AG & Co. KGaA | Steffen Diel, SAP SE | Thomas Empelmann, Thyssenkrupp AG | Dr. Jochen Gann, Boehringer Ingelheim GmbH | Tobias Hertel, Ruhr-Universität Bochum | Jürgen Himmelsbach, TÜV NORD AG | Dr. Christoph Husmann, Encavis AG | Fynn Kasbrink, Ruhr-Universität Bochum | Prof. Dr. Stephan Paul, Ruhr-Universität Bochum (AK-Leiter) | Dr. Jens-Ingmar Rauscher, Freudenberg & Co. KG | Peter Schallenberg, Evonik Industries AG | Kai Schrickel, Robert Bosch GmbH | Dr. Roger Schweitzer, Bertelsmann SE & Co. KGaA | Susanne Weitz, E.ON SE | Frank Wilhelmi, BASF SE. Der Arbeitskreis ist Tobias Hertel und Fynn Kasbrink zu besonderem Dank verpflichtet, da sie die Diskussionen in den Sitzungen vorbereitet und den Entwurf dieses Manuskripts erstellt haben.

# 1 Einleitung

Für den CFO ist schon seit Jahrzehnten ein kontinuierlicher Bedeutungszuwachs und damit eine Erweiterung von Rolle und Aufgabe des gesamten Finanzbereichs zu beobachten (Zorn 2004: 351; Paul et al. 2017: 24ff; Weber und Schäffer 2020: 3-38). In der Management-Literatur hat sich zudem die Definition des Finanzbereichs evolutiv entwickelt. Ursprünglich nahm die Finanzfunktion innerhalb der Unternehmung eine vorrangig extern orientierte Aufgabe zur langfristigen Kapitalbeschaffung wahr (Liefmann 1909). Hoagland (1933) ergänzte die interne Betrachtungsweise und wies der Finanzfunktion im Rahmen des sog. „Managerial Approach“ eine ganzheitliche, also in alle Teilbereiche der Unternehmung wirkende Funktion zu. Dauten (1948) teilte die organisatorische Zuordnung der Finanzaufgaben in Funktionen, die einzig vom Finanzbereich (Basic Responsibilities) und solchen, die gemeinsam mit anderen Organisationseinheiten (Joint Responsibilities) bewältigt werden müssen. Entsprechend dieses Verständnisses entwickelte sich der Finanzbereich von der Planung, Steuerung und Kontrolle allein der Zahlungsmittel sowie der Kapitalstruktur zu einem Bereich, der zudem zentrale Aufgaben wie die Planung, Steuerung und Kontrolle der (finanziellen) Kommunikation sowie des Planungsprozesses selbst übernahm. In der Unternehmensrealität dürften zumindest die Kompetenzen für die Finanzkennzahlen sowie die Wertsteuerung zum Aufgabenbereich des CFO gehören, damit also auch essenzielle Teile des Controllings und Rechnungswesens.

Ausgelöst durch externe Treiber wie die zunehmende Einnahme einer wertorientierten Perspektive der Unternehmensführung, regulatorische Impulse sowie Umbrüche am Finanzmarkt wurde der traditionelle Aufgabenbereich um strategische, bereichsübergreifende Verantwortlichkeiten ergänzt (Tulimieri und Banai 2010; Karajan 2014; Han et al. 2015). In jüngster Vergangenheit sind durch die Digitalisierung weitere Verschiebungen des Rollenbildes erkennbar. Die explorative Analyse des AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. aus dem Jahr 2017 konnte dementsprechend eine weiter gestiegene Bedeutung, eine deutlichere Betonung der strategischen Leitungsfunktion sowie eine stärker „proaktiv-prognostizierende“ Perspektive des Finanzbereichs herausarbeiten. Damit einhergehend hat sich der Anteil analytischer und kommunikativer Fähigkeiten im Kompetenzprofil des CFO vergrößert. Er agiert immer stärker als „Transformationsagent“, muss externe Transformationsimpulse unter dem Leitmotiv der Wertorientierung zielgerichtet in unternehmensinterne Veränderungsprozesse übersetzen und zugleich die wichtigsten Stakeholder über Veränderungen des Geschäftsmodells informieren. Ihm kommt damit die Rolle eines „Intermediärs“ zwischen dem Unternehmen und seinen externen Anspruchsgruppen zu (AK Finanzierung 2017: 280ff).

Parallel zur anhaltenden digitalen Transformation ergibt sich durch den zunehmenden Einzug von Nachhaltigkeitsaspekten in die Unternehmenspolitik ein neuer Transformationsimpuls. Als Kapitalnachfrager sehen sich die Unternehmen der Realwirtschaft unmittelbar mit den veränderten Anforderungen am Kapitalmarkt konfrontiert, denn dem Finanzsektor wird eine Schlüsselrolle im Rahmen dieser Transformation zugewiesen. Um die Geschäftsmodelle nachhaltigkeitskonform zu machen, sind in vielen Branchen erhebliche Zusatzinvestitionen notwendig. Dadurch werden ein hoher Kapitalbedarf und eine Nachfrage nach nachhaltigkeitsorientierten

Finanzprodukten ausgelöst. Zusätzlich müssen die politischen Vorgaben einer Nachhaltigkeitsaspekte integrierenden Finanzkommunikation erfüllt werden. Derart tiefgreifende Änderungen im Unternehmensumfeld wirken sich in der Regel auch auf die Prozessstrukturen und Rollenverteilungen innerhalb der Unternehmen aus. Die konkreten Konsequenzen der ESG-Integration für die Sphäre des Finanzbereichs sowie dessen strategische Einordnung im Unternehmenskontext werden in den bestehenden Literaturbeiträgen jedoch nur auf einer eher aggregierten Ebene betrachtet bzw. in Form allgemeiner Thesen als Zielmarke für die Umsetzung in der Unternehmenspraxis formuliert (Deloitte 2021).

Die Zielsetzung des vorliegenden Beitrags des AK Finanzierung besteht zunächst darin, die grundlegenden Herausforderungen der ESG-Integration im Rahmen der Finanzierungs- und Investitionstätigkeit sowie für das Aufgaben- und unternehmensinterne Verantwortungsprofil des Finanzbereichs aus Sicht der Unternehmenspraxis abzubilden. Hierfür wurden im November und Dezember 2021 digital insgesamt elf, leitfadengestützte Tiefeninterviews mit den CFOs bzw. Verantwortlichen der Finanzabteilungen (in einzelnen Fällen auch gemeinsam mit den Verantwortlichen der jeweiligen Nachhaltigkeitsbereiche) großer Konzerne in Deutschland geführt und mit dem Verfahren der Critical Incident Technique (CIT) strukturiert ausgewertet. Auf Grundlage der Befragungsergebnisse sollen die weiterführenden Implikationen für die Rolle und Aufgaben des CFO und des Finanzbereichs im Zuge der ESG-Integration abgeleitet sowie mögliche Veränderungen des Qualifikations- und Anforderungsprofils skizziert werden.

Der vorliegende Beitrag ist wie folgt aufgebaut: Kapitel 2 umfasst den aktuellen Literaturstand in Bezug auf die Auswirkungen der ESG-Integration auf den Finanzbereich und den CFO. Kapitel 3 bildet die methodische Vorgehensweise der nachfolgenden Analyse ab. Kapitel 4 präsentiert die Befragungsergebnisse im Hinblick auf die traditionelle Finanzierungs- und Investitionstätigkeit, das grundsätzliche Aufgabenfeld des Finanzbereichs innerhalb der Unternehmen sowie mögliche Veränderungen des Rollenbilds und Kompetenzprofils des CFO im Rahmen der ESG-Integration. Kapitel 5 kondensiert die Untersuchungsergebnisse und gibt abschließend einen Ausblick auf künftige Entwicklungstendenzen.

## 2 Aktueller Forschungsstand

Zur Systematisierung der unterschiedlichen Facetten von Nachhaltigkeit wird häufig auf den Begriff „ESG“ zurückgegriffen, welcher die drei wesentlichen Nachhaltigkeitsdimensionen „Environmental“ (ökologisch), „Social“ (sozial/gesellschaftlich) und „Governance“ (Unternehmensführung) umfasst. Die „ESG-Integration“ umschreibt somit die Gesamtheit aller Aktivitäten und Veränderungsprozesse der nachhaltigkeitsorientierten Umgestaltung der Unternehmung entlang der zuvor definierten Nachhaltigkeitsdimensionen. Hierbei ist zunehmend im Sinne des „Integrated Thinking“ die Ergänzung des originär finanziellen Wertschaffungsgedankens um sämtliche die Unternehmung umgebenden Ressourcen (ökologisch, sozial, intellektuell) als langfristig orientiertes Konzept der Unter-

nehmensführung zu verstehen.<sup>1</sup> Die derzeitigen politischen Vorgaben konzentrieren sich vor allem auf die ökologische Dimension der Nachhaltigkeit und dabei insbesondere den Aspekt des Klimawandels, da hier der dringlichste Handlungsbedarf und aus ökonomischer Sicht auch das größte Risikopotenzial gesehen werden.<sup>2</sup> Auf nationaler Ebene bestehen z.B. mit dem Lieferkettengesetz Initiativen, die auf die S- und G-Dimension abzielen, jedoch zeigt sich auch auf dieser politischen Ebene eine Fokussierung auf die E-Dimension (Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung 2021).

Die Nachhaltigkeitstransformation von Wirtschaft und Gesellschaft wird, anders als im Falle der digitalen Transformation, nicht vorwiegend durch die „schöpferische Zerstörung“ in Form von technischen Innovationen vorangetrieben, sondern durch einen gesellschaftlichen Paradigmenwechsel zu einem stärker verankerten Nachhaltigkeitsbewusstsein ausgelöst (Ziolo et al. 2019). Dieser Paradigmenwechsel manifestiert sich für Unternehmen in einer Vielzahl externer Anpassungsimpulse. Weitreichende Maßnahmen wie den Vorschlag für eine EU-Taxonomie zur Einstufung nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten (bzw. die Einführung für die ersten beiden Umweltziele), die Entwicklung eines europäischen Green-Bond-Standards sowie die Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)<sup>3</sup> beeinflussen Unternehmen der Realwirtschaft maßgeblich in ihrer Rolle als Kapitalnachfrager und -anleger. Für die traditionelle Finanzierungs- und Investitionstätigkeit stellt der Bezug zur Nachhaltigkeit damit eine zusätzliche „Eigenschaft“ bzw. „Dimension“ des Kapitals dar, welche weitere Friktionen zwischen Kapitalgebern und -nehmern auslösen kann. Neuartige, nachhaltig kalibrierte Finanzmittel und Investitionsvehikel wie Green-Bonds, Green-Asset-Backed-Securities oder ESG-Linked Loans erweitern zunächst den Gestaltungsraum der Finanzierungs- und Investitionstätigkeit. Zudem stellt in diesem Zusammenhang die überwiegende Mehrheit der empirischen Studien für eine (gelungene) ESG-Integration positive Auswirkungen auf das Risikoprofil und die Kapitalkosten sowie die (nachhaltigkeitsbezogenen) Anlagerisiken und -erträge fest, die c.p. zu einer positiven Wertentwicklung des Unternehmens beitragen.<sup>4</sup> Dies deckt sich ebenfalls mit den bisherigen Einblicken in der Unternehmenspraxis. So identifizierte bereits im November 2012 die überwiegende Mehrheit der befragten DAX-30-Finanzvorstände grundsätzlich eine Korrelation zwischen der nachhaltigkeitsbezogenen und der finanziellen Unternehmensperformance sowie einen positiven Einfluss einer nachhaltigen Unternehmensaus-

<sup>1</sup> Siehe weiterführend zur Definition von ESG und Integrated Thinking AK Integrated Reporting und Sustainable Management der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (2020b).

<sup>2</sup> Der aktuelle Global Risk Report des World Economic Forums (WEF) stuft „Extreme Weather“ und „Climate Action Failure“ als die beiden relevantesten Risikoquellen in Bezug auf die Eintrittswahrscheinlichkeit sowie „Climate Action Failure“ als zweitrelevanteste Risikoquelle in Bezug auf die Schadenshöhe ein.

<sup>3</sup> Ehemals „Non-Financial Reporting Directive“. Der Entwurf einer Neufassung der CSRD wurde im April 2021 veröffentlicht und umfasst unter anderem eine deutliche Ausweitung der berichtspflichtigen Unternehmen.

<sup>4</sup> Siehe hierzu die Meta-Studien von Friede et al. (2015) oder Vishwanathan et al. (2020). Hierbei gilt es zu beachten, dass die beobachteten Renditeimplikationen auch das Resultat eines sog. „hindsight bias“ d.h. einer systematischen Auswahl von ex-post Profiteuren der unerwarteten politischen Forcierung der Klimawandelbekämpfung („climate-concern shock“) in der Portfoliozusammenstellung sein können und damit keinen realen Renditevorteil widerspiegeln würden. Siehe hierzu weiterführend Krahen et al. (2021).

richtung auf die Finanzierung (Berguis 2014: 42). Umgekehrt kann die Verfügbarkeit von Finanzmitteln bei einer unzureichenden Nachhaltigkeits- transformation eingeschränkt sein, wenn sich Kapitalgeber selbst verpflichten, wenig nachhaltige Unternehmen (z.B. besonders klimaschädliche Akteure) zukünftig als Investitionsobjekt auszuschließen.<sup>5</sup>

Auch wenn die Tiefe und der Umfang der Anpassungsbedarfe im Zuge der Nachhaltigkeitstransformation in Abhängigkeit vom Geschäftsmodell sowie der jeweiligen Nachhaltigkeitsdimension variieren, ergibt sich aufgrund der finanziellen Wertrelevanz eine unmittelbare Verantwortlichkeit für den Finanzbereich. In Anlehnung an die eher breite Definition des AK Integrated Reporting und Sustainable Management beschreibt nachfolgend der Begriff „Finanzbereich“ sämtliche dem Verantwortungsbereich des CFO zuzuordnenden Unternehmensfunktionen. Im Zuge der ESG-Integration gewinnt insbesondere die Kommunikation von ESG-Informationen für das gesamte Unternehmen und in Verknüpfung mit dem Grundgedanken der finanziellen Materialität insbesondere für den Finanzbereich an Relevanz (siehe Abbildung 1) (Hoffmann und Binder-Tietz 2020: 9f).

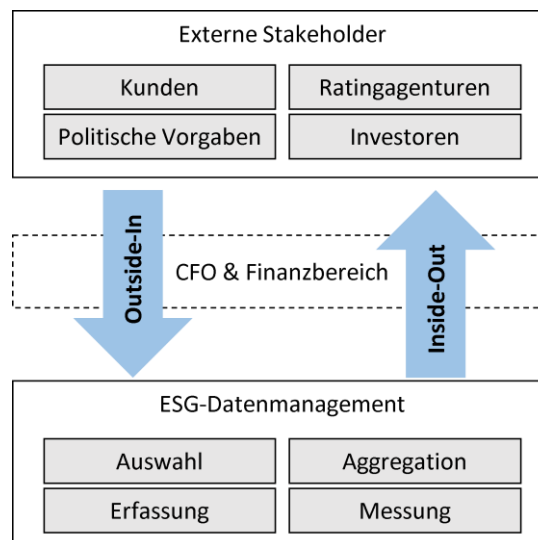


Abb. 1: Einfluss von ESG-Treibern auf den Finanzbereich. Eigene Abbildung.

Einerseits gilt es, die unterschiedlichen Anforderungen und Erwartungen der externen Anspruchsgruppen in Bezug auf ESG-Informationen auf die wesentlichen, materiellen Aspekte zu konzentrieren und in effiziente interne Vorgaben zur Erfassung, Aufbereitung und Verknüpfung von ESG-Daten zu übersetzen (Outside-in-Kanal). Andererseits muss die Umsetzung der ESG-Integration zielgruppengerecht nach außen kommuniziert werden (Inside-out-Kanal), um zu einem verbesserten Kapitalmarkt-zugang beizutragen und Einsparungs- und Ertragspotentiale heben zu können (Deloitte 2020: 7).

Im Rahmen der zusätzlichen ESG-spezifischen Informationsbedürfnisse der Kapitalgeber sowie weiterer Stakeholder ergeben sich für die Unter-

<sup>5</sup> So haben sich 16 deutsche Finanzinstitute im Jahr 2020 im Rahmen einer Klima-Selbstverpflichtung dazu bekannt, ihre Kredit- und Investmentportfolien zukünftig entsprechend dem Pariser Klimaabkommen auszurichten (<https://www.klima-selbstverpflichtung-finanzsektor.de/>).

nehmen erweiterte Datenbedarfe, für die umfassende Anpassungen des Datenmanagements und eine adäquate prozessuale Einbindung und Verknüpfung mit finanziellen Daten notwendig sind. Hierbei liegen aufgrund der vielfältigen Anforderungen der unternehmensinternen und -externen Anspruchsgruppen sowie der begrenzten Erfahrungswerte sowie bislang lediglich rudimentären Standardisierungsvorgaben erhebliche Unsicherheitspotenziale (Deloitte 2020: 11). Ein Resultat dieser Unsicherheiten kann exemplarisch in den mitunter signifikanten Unterschieden von ESG-Ratings und deren Einstufung von Unternehmen gesehen werden.<sup>6</sup> Spiegelbildlich bestehen auch für die Kapitalanlage, bedingt durch die Vielzahl der nachhaltigen Anlagestrategien sowie die Schwierigkeiten einer zweifelsfreien Einschätzung der Nachhaltigkeit bzw. der erhofften Nachhaltigkeitswirkung des Anlageobjektes, erhebliche Unsicherheitspotenziale (WB-BMF 2021; Wilkens und Klein 2021).

In diesem Zuge ist zu vermuten, dass die bereits im Rahmen der digitalen Transformation betonte Bedeutung des Finanzbereichs als „Datensammelstelle“ (EY 2016) durch die zusätzliche Integration von ESG-Daten weiter zunimmt und sich dadurch eine Ausweitung der innerbetrieblichen Vernetzungs-/Verbindungsfähigkeit (Konnektivität) des Finanzbereichs abzeichnet (Deutsches Aktieninstitut 2021: 14). In Anbetracht der zuvor beschriebenen Unsicherheitsfaktoren und daraus folgenden Kommunikationsbedarfe erscheint zudem ein erweiterter, strategisch koordinierender Verantwortungsbereich des CFO sowie auch ein stärker nach außen gerichtetes Rollenbild (Inside-out-Kommunikation) denkbar. Die nachfolgend dargestellte Empirie soll zur näheren Charakterisierung dieser Entwicklungslinien beitragen.

### 3 Methodische Vorgehensweise

Um einen strukturierten Überblick zu den wesentlichen Herausforderungen der ESG-Integration im Finanzbereich zu gewinnen, wird auf einen qualitativen Forschungsansatz zurückgegriffen, mit dem die diesbezüglichen Erfahrungen und Erkenntnisse aus der Unternehmenspraxis erfasst werden können. Das Untersuchungsthema der ESG-Integration weist ein hohes Maß an Komplexität und Unsicherheit auf, sodass die Durchführung strukturierter, leitfadengestützter Tiefeninterviews eine geeignete Methode darstellt, da in diesem Rahmen hinreichend Raum für Nachfragen und ergänzende Erläuterungen bestehen (Kaiser 2014: 3; Przyborski und Wohlrab-Sahr 2021: 164ff). Im November und Dezember 2021 wurden daher auf digitalem Weg insgesamt elf Tiefeninterviews mit Vertretern großer, zumeist börsennotierter Konzerne in Deutschland geführt. In Anbetracht der vergleichsweise kleinen Stichprobe wurde bei der Auswahl der Interviews auf eine möglichst diverse Industrieverteilung Wert gelegt. Zudem wurden explizit Unternehmen angesprochen, die in der öffentlichen Wahrnehmung als „Vorreiter“ im Rahmen der ESG-Integration angesehen werden bzw. aufgrund des eigenen Geschäftsmodells besonders

<sup>6</sup> Berg et al. (2019) und Gibson et al. (2019) zeigen, dass die Einstufungen der 6 (7) bedeutendsten ESG-Ratingagenturen im Durchschnitt lediglich eine Korrelation von 0,54 (0,45) aufweisen.



starke Transformationsimpulse im Zuge der ESG-Integration zu erwarten haben, um der Analyse eine größtmögliche ökonomische Relevanz zu verleihen. Die Ansprache der Interviewpartner erfolgte über die Mitglieder des AK Finanzierung sowie deren Kontaktnetzwerk.

Die zuvor definierten Forschungsfragen wurden im AK Finanzierung von Praktikern und Wissenschaftlern anhand eines Interviewleitfaden konkretisiert. Um eine hinreichende Vorbereitung gewährleisten zu können, wurde der Leitfaden mit ausreichend Vorlauf an die Gesprächsteilnehmenden versendet. Dieser diente während der Interviews als Gedankenstütze und stellte somit sicher, dass sämtliche Gespräche eine ähnliche Struktur aufwiesen und die Vergleichbarkeit der Ergebnisse erhöht wurde. Für die Auswertung der Inhaltsanalyse der 60- bis 90-minütigen Interviews mithilfe der Critical Incident Technique (CIT) wurde in Ergänzung zur Aufzeichnung des Gesprächs jeweils ein Protokoll angefertigt.<sup>7</sup>

## 4 Empirische Ergebnisse

### 4.1 Nachhaltigkeitsverständnis und Verantwortlichkeiten der ESG-Integration

Die Mehrheit der Unternehmen betont, dass innerhalb ihrer Organisationen ein „holistisches Nachhaltigkeitsverständnis“ verankert ist. Als Zielkompass für die Kommunikation innerhalb des Unternehmens sowie mit externen Interessensgruppen dient zumeist die Orientierung an den 17 Sustainability Goals der Vereinten Nationen. Nahezu alle Unternehmen identifizieren die E-Dimension und im Speziellen den Klimawandel aufgrund gesellschaftlicher und investorentseitiger Impulse als aktuell dominierenden Themenkomplex. Zudem wird mehrfach die Governance-Dimension als alle übrigen Nachhaltigkeitsaspekte beeinflussende Komponente benannt. Weiterhin betonen die Unternehmensvertreter, dass die reine ESG-Betrachtung stets um die Wirtschaftlichkeitsdimension erweitert werden sollte. Aus der Aufnahme der ökonomischen Definition in das Nachhaltigkeitsverständnis wird deutlich, dass das Verständnis von ESG zunehmend einen integralen Bestandteil des Wertekompass und damit der Unternehmensstrategie darstellt: Für einen Großteil der befragten Unternehmen sind Auswirkungen auf sämtliche Bereiche des betrieblichen Wertschöpfungsprozesses zu beobachten. Jedoch werden von keinem Unternehmen spezifische ESG-Ziele für den Finanzbereich definiert, vielmehr wird dieser als Schlüsselakteur zur Erreichung der gesamtunternehmerischen ESG-Ziele (etwa die Reduktion der Treibhausgasemissionen oder die Verbesserung des ESG-Ratings) gesehen.

Für die fachliche Begleitung der ESG-Integration sind vorwiegend dezierte „Nachhaltigkeitsbereiche“ verantwortlich, die in ihrer Querschnitts-

---

<sup>7</sup> Die auf Flanagan (1954) zurückgehende CIT stellt einen etablierten Forschungsansatz zur qualitativen Inhaltsanalyse verbaler Daten dar. Siehe hierzu AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (2017) sowie Paul et al. (2011).

funktion sämtliche Unternehmensbereiche beim Integrationsprozess unterstützen. Dabei wird der Nachhaltigkeitsbereich nicht mehr als „autarker Bereich“, sondern als Bestandteil „der allgemeinen Strategie- und Steuerungsfunktionen“ angesehen. Der Vertreter eines Nachhaltigkeitsbereichs definiert die eigene Zielsetzung folgendermaßen: „Unser Ziel ist, dass wir unsere Aufgabe so gut erledigen, dass wir uns überflüssig machen“ und eine vollumfängliche Integration von Nachhaltigkeitsaspekten über alle Funktionsbereiche erfolgt sei. Voraussetzung hierfür sei wiederum, dass man insbesondere mit dem Finanzbereich „maximal eng zusammenarbeitet“.

In Ergänzung zu den spezifischen Nachhaltigkeitsbereichen bestehen häufig sowohl auf der Vorstandsebene als auch der darunter einzuordnenden „Arbeitsebene“ bereichsübergreifende, nachhaltigkeitsbezogene Steuerungsgremien zur Koordination des Integrationsprozesses und zur Förderung des interdisziplinären Austausches. Innerhalb dieser Gremien nimmt der Finanzbereich zunächst eine zentrale Informations- und Unterstützungsfunktion wahr und dient damit als wichtiger Sparringspartner für den CEO, der im Rahmen seiner Strategieverantwortung häufig den Integrationsprozess vorantreibt. Darüber hinaus agiert der CFO stellenweise auch in einer impulsgebenden Rolle, da der Finanzbereich naturgemäß einerseits die Anforderungen externer Interessensgruppen (Outside-in-Kanal) vor Augen und andererseits einen Überblick über die unternehmensinternen Daten- und Informationsflüsse hat. In einem Unternehmen wurde zusätzlich innerhalb des Finanzbereichs ein spezialisiertes, 20-köpfiges – und damit die Größe des gesamten Nachhaltigkeitsbereiches einiger Unternehmen übersteigendes – Nachhaltigkeitsteam geschaffen, um den Aufbau finanzbereichsspezifischer Nachhaltigkeitskompetenzen zu gewährleisten und bereichsübergreifende Impulse zu geben.

## 4.2 Auswirkungen auf die Finanzierungs- und Investitionstätigkeit

Die Auswirkungen auf die Finanzierungstätigkeit der Unternehmen fallen deutlich auseinander und werden maßgeblich durch die Branchenzugehörigkeit des jeweiligen Unternehmens beeinflusst. Vor allem für Unternehmen mit anlageintensiven Geschäftsmodellen wird ein erhöhter Investitionsbedarf im Zuge der ESG-Integration identifiziert. Grundsätzlich befinden sich jedoch alle Unternehmen mit ihren Kapitalgebern im Gespräch über nachhaltige Finanzinstrumente und erwarten mittel- bis langfristig eine Erweiterung des Finanzierungsportfolios, für dessen Steuerung bereits vereinzelt ein sog. „Sustainable Finance Framework“ als Informationsdokument für den Kapitalmarkt entwickelt wurde. Hierzu gibt ein Unternehmensvertreter an, dass die Aufnahme von Kapital für nachhaltige Projekte dem „new normal“ entspricht. In diesem Zuge kann „eine ganz neue Interessensgruppe an Investoren“ adressiert werden, sodass die „Investorenbasis grundsätzlich breiter wird“.

Während von den Unternehmensvertretern perspektivisch eine zunehmende Verwendung nachhaltiger Finanzinstrumente prognostiziert wird, nutzt ein Großteil der Unternehmen diese aktuell noch nicht. Zu den bisher eingesetzten Finanzinstrumenten zählen Green Bonds (Anleihen, deren



Erlöse dezidiert für nachhaltige Projekte verwendet werden), Sustainability-Linked-Bonds (Finanzinstrumente mit expliziter Verknüpfung zur Nachhaltigkeitsperformance des Unternehmens) sowie revolving Kreditlinien, deren Verfügbarkeit und Bepreisung sich an drei ESG-Ratings orientieren. In diesem Fall dient die Nachhaltigkeitskopplung vornehmlich als Signal, um die Ambitionen zur Erreichung der eigenen Nachhaltigkeitsziele zu verdeutlichen. In Bezug auf die Kapitalanlage erfolgt eine ESG-Integration vorwiegend im Rahmen der Anlagestrategie für Pensionsgelder, bei denen die Anwendung von Ausschlusskriterien dominiert.

Als Motivation für die Nutzung nachhaltiger Finanzinstrumente führen zwei Unternehmensvertreter an, dass ein „ESG-Label [so lange] ein sehr relevantes Distinktionsmerkmal“ sei, bis „alle Unternehmen ESG-konform sind“ (Inside-out-Kanal). Dies gelte allerdings nicht nur für den gezielten Einsatz von nachhaltigen Finanzinstrumenten, sondern vielmehr auch grundsätzlich für Unternehmen mit einem nachhaltigen Geschäftsmodell (sowie einer entsprechenden Außenwahrnehmung). In dieser Hinsicht bezeichnen jedoch sämtliche Unternehmensvertreter das in der Literatur vielfach zitierte „Greenium“ (Alessi et al. 2021) als „more art than science“, welches zwar empirisch feststellbar, aber geringer als in der Literatur beschrieben ausfalle. Ein solcher Rendite- oder Kostenvorteil „grüner“ Finanztitel gegenüber herkömmlichen Titeln lasse sich maximal bei exakt identischer Ausgestaltung der Finanzierungsbedingungen „grüner“ und herkömmlicher Alternativen beobachten und weise aktuell eine zu vernachlässigende Größe („maximal fünf bis zehn Basispunkte“) auf (Larcker und Watts 2020). So überwiegen aus Sicht der Befragten derzeit auch die Auswirkungen einer positiven Nachhaltigkeitsperformance des Unternehmens auf die Eigenkapitalkosten etwaige kostensenkende Effekte einer dezidierten Nutzung nachhaltiger Finanzierungsinstrumente auf die Fremdkapitalzinsen. Mittel- bis langfristig seien insgesamt (noch) stärkere Auswirkungen auf die Kapitalkosten (Fremd- und Eigenkapital) auch im Hinblick auf die Nutzung nachhaltiger Finanzierungsinstrumente zu erwarten.<sup>8</sup> Sollten sich in einem Konzern „grüne“ und „graue“ oder sogar „braune“ Geschäftsbereiche mischen, sind die Effekte auf die gesamten Kapitalkosten indes unklar, da die Finanzierung für letztgenannte teurer werden dürfte (Krahn et al. 2021). Im Rahmen der bisherigen Nutzung nachhaltiger Finanzinstrumente stellen die Befragten eine Vielzahl von Herausforderungen, insbesondere einen erhöhten Reportingaufwand fest. Vor allem die Erklärung der sog. Use-of-Proceeds (z.B. im Rahmen von Green Bonds) besitzt aufgrund des Berichtsaufwands, Detaillierungsgrads und der Zuordnung von Projektbestandteilen einen erheblichen Schwierigkeitsgrad. Als Beispiel führt ein Unternehmensvertreter Ausgaben für „Forschung und Entwicklung“ an, die sich nur begrenzt konkreten nachhaltigen Projekten zuordnen lassen. Durch die verstärkte Nutzung von Use-of-Proceeds-Instrumenten (in der Regel Green Bonds) ergeben sich grundsätzlich „direkte Aktiv-Passiv-Verknüpfungen innerhalb der Unternehmensbilanz“, wodurch die gesamt-unternehmerische Finanzmittelplanung komplexer werde.<sup>9</sup> Generell wird dadurch eine stärkere Berücksichtigung inhaltlicher und strategischer Erwägungen bei der Kapitalaufnahme beobachtet, durch die eine engere abteilungsübergreifende Ab-

---

<sup>8</sup> So stellen die Meta-Studien von Friede et al. (2015) oder Vishwanathan et al. (2020) bereits fest, dass eine bessere Nachhaltigkeitsperformance eines Unternehmens (z.B. ein höheres ESG-Rating) mit geringeren Kapitalkosten einhergeht.

<sup>9</sup> Für eine kritische Einordnung dieser Betrachtung siehe Krahn et al. (2021).

stimmung notwendig wird. Daher geht eine Vielzahl an Unternehmensvertretern davon aus, dass die gezielte ESG-Finanzierung vorwiegend für die Bündelung größerer Projekte effizient genutzt werden kann, sodass vor allem Unternehmen mit höherer Anlageintensität ihren Capex-Bedarf mithilfe von nachhaltigen Finanzinstrumenten bedienen können. Weiterhin sind Sustainability-Linked Loans aufgrund der Langfristigkeit der zugrundeliegenden Nachhaltigkeitsziele (z.B. hinsichtlich der CO<sub>2</sub>-Neutralität) in der Tendenz auch nur für Investitionen mit einem längeren Zeithorizont geeignet.

### 4.3 Auswirkungen auf den Aufgabenbereich der Finanzabteilung und das Tätigkeitsfeld des CFO

Neben den Auswirkungen auf die klassische Finanzierungs- und Investitionstätigkeit ergeben sich im Zuge der ESG-Integration Veränderungen für den Zuschnitt des Aufgabenbereichs der Finanzabteilung. Als wesentliche Herausforderungen können hierbei das ESG-Datenmanagement sowie die Kommunikation innerhalb des Unternehmens und mit externen Anspruchsgruppen identifiziert werden.

#### 4.3.1 Strukturierung des ESG-Datenmanagements

In Bezug auf das Management von ESG-Daten ist die Verantwortung zwischen dem Nachhaltigkeitsbereich und dem Finanzbereich aufgeteilt. Während die inhaltliche Kompetenz für die Erfassung und Bereitstellung von ESG-Informationen vorwiegend im Nachhaltigkeitsbereich verankert ist, nimmt der Finanzbereich eine kontrollierende, selektierende Unterstützungsfunktion wahr, um das Datenmanagement hinsichtlich der externen Anforderungen sowie der finanziellen Materialität zu kalibrieren (Outside-in-Kanal). In Bezug auf die EU-Taxonomie beobachtet ein Unternehmensvertreter, dass für die entsprechenden Datenanforderungen „sehr stark die Verbindung zu den bilanzierten Kennzahlen“ besteht, „während die übrigen ESG-Daten, etwa die Arbeitsunfallquote, keine typischen Finanzkennzahlen sind“ und damit „inhaltlich eher in einem anderen Fachbereich liegen werden“. Aufgrund der im Rahmen der EU-Taxonomie und der Neufassung der CSRD gestiegenen Anforderungen hinsichtlich des Detailgrades, der Qualität und des Assurance-Levels von ESG-Daten ist aber „eine immer stärkere Annäherung“ an die Standards für Finanzdaten zu beobachten. Auf diese Entwicklung deuten auch die eigens geschaffenen Boards für Nachhaltigkeitsberichterstattung des IASB sowie auf nationaler Ebene des DRSC hin. Ein erster Entwurf auf europäischer Ebene durch die EFRAG sieht bereits vor, dass Unternehmen ganzheitlich über den Zusammenhang zwischen ihrem Geschäftsmodell, ihrer Governance und finanziellen Risiken im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsaspekten berichten sollen.<sup>10</sup> In diesem Sinne könnte die Umsetzung der Vorgaben der EU-Taxonomie bereits als „Testballon“ für das integrierte Management von finanziellen und nachhaltigkeitsbezogenen

<sup>10</sup> Der Entwurf der EFRAG ist abrufbar unter: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=/sites/webpublishing/SiteAssets/CoVer%20note%20for%20Batch%201%20WPs.pdf>.

Daten dienen und zur Ausweitung der Verantwortlichkeiten des Finanzbereichs wesentlich beitragen.

Während einige Unternehmen noch am Anfang des Integrationsprozesses von ESG-Aspekten stehen und darauf verweisen, dass eine „gemeinsame Systemplattform erst in 3-5 Jahren“ bestehen wird, sind für einzelne Unternehmen ESG-Aspekte bereits nahezu vollständig in die bestehenden Prozessstrukturen integriert. So führt ein Unternehmensvertreter aus der Chemiebranche an, dass „ESG-Daten unter dem Aspekt Risiko beherrschung und Arbeitsschutz schon von jeher eine große Rolle“ innerhalb des Unternehmens spielen. Bei der Operationalisierung der Prozessintegration werden die Möglichkeit der Einfügung in die bestehende Prozessstruktur einerseits und die Schaffung separater Prozesse andererseits grundsätzlich nicht als sich ausschließende Herangehensweisen angesehen, sondern vielmehr als sich ergänzende Mittel zur zielgenauen Gestaltung des Integrationsprozesses wahrgenommen. So sind zur Erfüllung der Anforderungen der EU-Taxonomie neue Erfassungstools und -prozesse notwendig, während für andere Integrationsaspekte „Synergien mit Reportingprozessen und internen Kontrollsystemen“ bestehen, insbesondere wenn (perspektivisch) für ESG-Daten die für Finanzdaten gängige „reasonable assurance“ verlangt wird. Dabei besteht weitgehend Einigkeit darüber, dass die Integration in bestehende Prozessstrukturen als langfristiges Zielbild angestrebt wird, um die angesprochenen Synergien mit den bisherigen Systemen und Strukturen heben und Redundanzen vermeiden zu können.

Die Auswahl der erfassten ESG-Daten orientiert sich an konkreten politischen Vorgaben wie der EU-Taxonomie oder den Richtlinien zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) sowie den Anforderungen der Kapitalgeber, um „nicht Daten in einem enormen Umfang zu erzeugen“, die für Analysten nicht von Relevanz sind. Damit stellt die finanzielle Materialität und das „Kosten-Nutzen-Verhältnis“ bereits bei der Auswahl der zu erfassenden ESG-Daten „eine absolut leitende Perspektive“ dar. Im Vergleich zum Umgang mit finanziellen Daten verläuft die Erfassung von ESG-Daten aufgrund der geringen Erfahrungswerte, methodischer Unsicherheiten sowie neuartiger Erfassungsbedarfe aktuell noch „weniger effizient und fehleranfälliger“, da zum Teil händische Erfassungen „von Excel-Liste zu Excel-Liste“ vorgenommen werden müssen. Im Zeitalter globalisierter Lieferketten gilt dies insbesondere in Bezug auf die Datenerfassung verbundener Glieder der Wertschöpfungskette (Scope 3), für die oftmals (z.B. hinsichtlich der Ermittlung des CO<sub>2</sub>-Fußabdruckes) auf Annahmen und Durchschnittswerte zurückgegriffen werden muss. Aufgrund der Komplexität des Lieferantennetzwerks wird die Erfassung entlang der Wertschöpfungskette „auch ein Digitalisierungsthema sein“, um die beschriebenen Herausforderungen bewältigen zu können. Der durch das ESG-Datenmanagement anfallende Mehraufwand stellt eine spürbare Belastung für die internen Kompetenzen dar und erfordert eine stärker interdisziplinäre Zusammenstellung und bereichsübergreifende Zusammenarbeit des Finanzbereichs. Insbesondere durch die kurzfristig zu berücksichtigende EU-Taxonomie besteht teilweise die Notwendigkeit, zusätzlich auf externe Kompetenzen für die konkrete Übersetzung der spezifischen Anforderungen zurückzugreifen, auch wenn langfristig der Anspruch besteht, das ESG-Datenmanagement durch interne Kompetenzen zu bewerkstelligen.

Bei einem Großteil der Unternehmen erfolgt noch keine explizite Modellierung der finanziellen Auswirkungen von ESG-Daten, da für eine Vielzahl von ESG-Daten bislang keine derartige Wirkung festzustellen ist bzw. diese lediglich eine insignifikante Größenordnung aufweist. Eine derartige Verknüpfung ist vorgesehen, „soweit dies volkswirtschaftlich seriös möglich ist“, sodass zunächst eine Konzentration „auf Aspekte, für die es schon konkrete Preissignale im Markt gibt“, stattfindet. In dieser Hinsicht geben einzelne Unternehmen der Value Balancing Alliance<sup>11</sup> an, dass für derartige ESG-Aspekte die umweltbezogene, gesellschaftliche und soziale Wirkung entsprechend ihrem monetären Gegenwert in den Entscheidungsprozessen berücksichtigt wird. Darüber hinaus erfasst ein Unternehmen auf jährlicher Basis die monetären Effekte nichtfinanzieller KPIs (z.B. der Fluktuationsquote), um zu verdeutlichen, dass die ESG-Integration nicht nur „purpose-driven“ sei, sondern auch „wirtschaftliche Vorteile“ durch die Erreichung der Ziele entstünden.

### 4.3.2 Wahrnehmung der strategischen Kommunikationsfunktion

Auch für die Kommunikation der unternehmerischen ESG-Performance (Inside-out-Kanal) stellt die finanzielle Materialität den „Startpunkt für die Berichterstellung“ dar und ist ausschlaggebend „für die KPIs, die wir berichten möchten“. In diesem Zuge sind neben den Vorgaben der doppelten Wesentlichkeitsdefinition der CSRD „die Relevanz für unsere Stakeholder“, welche im Rahmen eines proaktiven Austausches abgefragt werde, sowie Leitlinien z.B. der Global Reporting Initiative (GRI) maßgeblich, „weil dies von unseren Investoren [zusätzlich] gefordert wird“. Zwar erstellen noch nicht alle befragten Unternehmen einen integrierten Finanz- und Nachhaltigkeitsbericht, gemäß des Vorschlages der EU-Kommission zur Neufassung der CSR-Richtlinie stehen sie jedoch ab 2023 in der Pflicht, einen integrierten Nachhaltigkeitsbericht innerhalb des Lageberichtes zu veröffentlichen. Damit bestärkt bzw. forciert der Gesetzgeber die Einschätzung, dass die Positionierung als nachhaltiges Unternehmen „nur über ein integriertes, in sich schlüssiges Reporting“ erfolgen kann. Während in der Vergangenheit Nachhaltigkeitsberichte häufig an eine breitere Zielgruppe (Gesamtgesellschaft, Mitarbeitende) gerichtet waren, erfolgt zunehmend eine „bewusste Zielgruppenfokussierung auf den Finanzmarkt und interessierte Experten aus Gesellschaft und Wissenschaft“ und damit eine stärkere Gewichtung der Bereitstellung kapitalmarktrelevanter Informationen.

Innerhalb der Kommunikation der unternehmerischen ESG-Performance bestehen grundsätzlich keine Überlegungen, bestimmte ESG-Informationen nicht zu veröffentlichen, da es „vor dem Hintergrund der ESG-Ratings förderlich ist, möglichst viele, öffentlich verfügbare Dokumente bereitzustellen“. Dabei stellt ein Unternehmensvertreter heraus, dass als Mindestanforderung die Möglichkeit einer hinreichenden Validierung „z.B. in Form der Abnahme durch den Wirtschaftsprüfer“ sowie ein (finanzieller)

---

<sup>11</sup> Die Value Balancing Alliance ist ein Zusammenschluss multinationaler Unternehmen mit dem Ziel, ökologische und soziale Wirkungen der unternehmerischen Tätigkeit sichtbar und messbar zu machen, um diese im Rahmen von strategischen Entscheidungsprozessen berücksichtigen zu können (vgl. <https://www.value-balancing.com/en/about-us.html>).

Mehrwert durch die Veröffentlichung der Daten bestehen muss. Die Vertreter eines Unternehmens der Chemiebranche merken in diesem Zusammenhang an, dass eine Zurückhaltung von Informationen nur in Frage käme, falls sich durch die offengelegten Informationen Rückschlüsse auf sensitive Geschäftsaktivitäten (wie etwa auf die Anlagenauslastung auf Basis standortspezifischer Emissionsdaten) und damit potenziell negative Wettbewerbsimplikationen ergäben. Jedoch sei dies „bei den gegebenen Berichtsstandards aktuell nicht erforderlich“.

Wesentliche Akteure für die marktseitige Sammlung, Aufbereitung und Aggregation von (finanziell relevanten) ESG-Informationen stellen zum einen spezialisierte ESG-Ratingagenturen und zum anderen auch klassische Anbieter von Kreditratings dar. Bezüglich der spezialisierten ESG-Ratinganbieter stellen sämtliche Befragten die unübersichtliche Marktlage aufgrund der Vielzahl der verschiedenen Unternehmen und Vielfalt der verwendeten Messansätze und -dimensionen als wesentliche Unsicherheitskomponente heraus. Für die Auswahl der relevanten ESG-Ratings orientieren sich die Unternehmen daher an den konkreten Vorgaben der Kapitalgeber und fokussieren sich auf Anbieter, „die materiell sind (...) und die auch Investoren für ihre Entscheidungsfindung nutzen“, während weniger relevante Einstufungen tendenziell ausgeblendet werden. Im Austausch mit den traditionellen Kreditratinganbietern ist ebenfalls eine wachsende Bedeutung von (allgemeinen) ESG-Aspekten festzustellen, wenngleich solchen, für die „Business Risk Implikationen bestehen“ (z.B. das Vorhandensein einer ESG-Strategie). Ein Unternehmensvertreter stellt hierzu fest, dass sich die traditionellen Kreditratingagenturen bei der Berücksichtigung von ESG-Aspekten noch am Anfang befänden, für die Zukunft aber eine stärkere Wirkung dieser Einstufungen auf die Solvenz und damit das Kreditrating erwartet wird.

Die Vielzahl und Vielfalt der externen Anspruchsgruppen und die damit einhergehenden divergierenden Anforderungen an den Umfang und die Aufbereitung der ESG-Daten (z.B. ob die Quantifizierung von Abfallmengen anhand des Gewichts oder des Volumens erfolgen soll) führt nach Aussage eines Unternehmensvertreters zu erheblichem (prozessualen) Mehraufwand, da neben Investoren mittlerweile auch Kunden (als Voraussetzung für die Auftragsvergabe) unterschiedliche ESG-Ratings einfordern. In diesem Zuge wird von einem Unternehmensvertreter das Zielbild einer „allgemeinen ESG-Datenbank“ angestrebt, aus der sich jede Anspruchsgruppe die jeweils benötigten Informationen beschaffen könne. Dies deckt sich nach Einschätzung des Unternehmens auch mit den Anforderungen der Investoren, die zunehmend Rohdaten für die Einspeisung in eigene Einstufungssysteme verlangen.

#### **4.4 Implikationen für das Rollenbild und Anforderungsprofil des CFO**

Als zentrale Veränderungen des Aufgabenspektrums des CFO beobachten die Befragten eine zunehmende Bedeutung der Kommunikationsfunktion sowohl in der unternehmensinternen als auch im Austausch mit der -externen Sphäre. Auf unternehmensinterner Ebene muss sich der CFO vermehrt mit anderen Fachbereichen z.B. im Rahmen der strategischen Finanzplanung oder innerhalb bereichsübergreifender Nachhaltigkeits-



gremien austauschen und abstimmen, sodass die „Tendenz der innerbetrieblichen Vernetzung“ zunimmt. Damit fungiert er vermehrt als Vermittler zwischen den einzelnen Fachbereichen und im Austausch mit externen Anspruchsgruppen als „Sprachrohr in das Unternehmen“. Innerhalb des Vorstandes sei dadurch jedoch keine weitere Aufwertung der Rolle des CFOs zu erwarten, da die strategische Verantwortung der ESG-Integration vornehmlich im Verantwortungsbereich des CEO läge.

Bezüglich des künftigen Anforderungsprofils führen die Unternehmen an, dass die finanzielle Steuerung der Konzerne komplexer wird und die ESG-Integration eine thematische Erweiterung des Aufgabenbereichs darstellt. Diese liege vor allem an der zunehmenden Bedeutung von Nachhaltigkeitskennzahlen und deren Steuerung, da hinter jedem Trend „ein System inklusive Kennzahlen stehen muss“. Eine entsprechende Kopplung der CFO-Vergütung an Nachhaltigkeitszielen (etwa an Diversity-Zielmarken oder der CO<sub>2</sub>-Reduktion) ist für einen Großteil der Unternehmen bereits zu beobachten, die z.B. aktuell ein Drittel der variablen Vergütungskomponenten ausmacht. Unabhängig davon bleiben die klassischen Aufgaben des CFO weiterhin inhärenter Bestandteil seines Tätigkeitsprofils, werden aber stärker durch neuartige Prognose- und Plausibilisierungstechniken unterfüttert. Vor diesem Hintergrund muss der CFO künftig eine noch stärkere Bereitschaft besitzen, sich im Rahmen von Szenarioanalysen mit einem sehr breiten Set von Umfeldfaktoren zu beschäftigen, um die ESG-Integration im Finanzbereich begleiten zu können. Diese werden durch die zu erwartende, höhere Datenverfügbarkeit („Big Data“) und gezieltere Datenauswertbarkeit mit Hilfe z.B. von Künstlicher Intelligenz erleichtert. Der unternehmerische Status quo der ESG-Integration bzw. die Umsetzungseffizienz ist damit stets auch an den Digitalisierungsstand des Unternehmens gebunden.

Im Hinblick auf die verschiedenen Facetten des Rollenprofils des modernen CFOs („Business Steward“, „Business Partner“ und „Transformationsagent“) zeichnen sich demnach keine fundamentalen Verschiebungen, jedoch mitunter substantielle Anpassungen innerhalb der verschiedenen Facetten ab (siehe Abbildung 2).<sup>12</sup> So ist für die „Controllingverantwortung“ des „Business Steward“ eine zunehmende Erweiterung um ESG-Aspekte bzw. die Interdependenzen zwischen ESG- und finanziellen Kennzahlen zu erwarten. Im Zuge der politischen Impulse wie etwa der CSRD oder der EU-Taxonomie (vgl. Kapitel 4.3.1) ist dabei tendenziell mit einer Verstärkung der CFO-Rolle als Systemkontrolleur zu rechnen. Zudem geht mit der durch den zunehmenden Einsatz von grünen Finanzierungsinstrumenten (vor allem Use-of-Proceeds-Instrumenten) forcierten, stärkeren „Aktiv-Passiv-Verknüpfung“ der Kapitalverwendung (vgl. Kapitel 4.2) eine strategische Aufwertung der Finanzplanung einher. Im Sinne des „Integrated Thinking“ manifestiert sich im Zuge der ESG-Integration damit die Rolle des CFO als „Business Partner“. Die Vielfalt und Dringlichkeit der nachhaltigkeitsbezogenen, externen Anforderungen betont zudem die Rolle des CFOs als „Transformationsagent“, da dessen Systemblick

---

<sup>12</sup> Vgl. AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (2017). Demnach beschreibt die Rolle des „Business Steward“ die klassischen CFO-Aufgaben wie das Liquiditäts- und Assetmanagement, das Reporting sowie die Sicherstellung der Compliance. „Business Partner“ umschreibt die zunehmend strategischere Rolle und den Einfluss des CFOs auf die Zielerreichung der Geschäftseinheiten. Der Begriff „Transformationsagent“ meint die Brückenfunktion zwischen den Anforderungen der Stakeholder und der finanziellen Steuerung des Unternehmens.



und Einschätzung der finanziellen Materialität essenziell für die zielgerichtete und effiziente Umsetzung der externen Impulse ist (vgl. Kapitel 4.3.2).

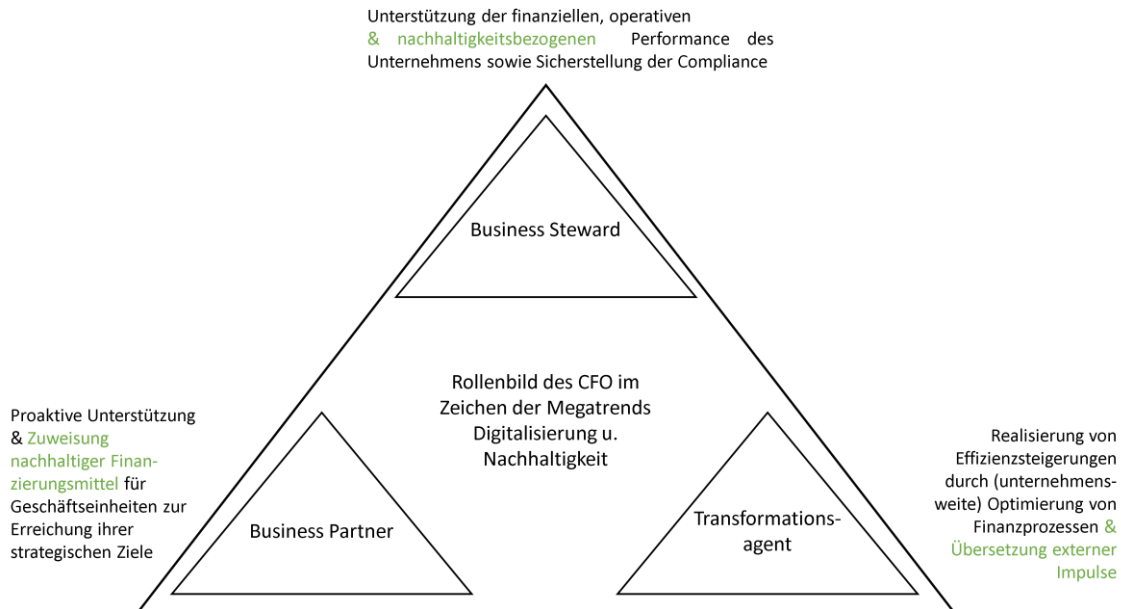


Abb. 2: Evolutorische Erweiterung des CFO-Rollenbildes. Eigene Abbildung in Anlehnung an AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. (2017).

Vor diesem Hintergrund müsse das den CFO umgebende Team dabei ebenfalls „interdisziplinär denken“ und intrinsisch an einer Weiterentwicklung der eigenen Fähigkeiten interessiert sein. Die Einstellung spezieller „Nachhaltigkeitsexperten“ ist entsprechend nur vereinzelt vorgesehen, auch wenn grundsätzlich bei der Bewältigung der dynamischen politischen Vorgaben stellenweise auf externe Kompetenzen zurückgegriffen wird. Bei Neueinstellungen im Finanzbereich spielen Nachhaltigkeitskompetenzen bislang nur selten eine Rolle, jedoch sei ein grundsätzliches Interesse der Bewerber an Nachhaltigkeitsthemen spürbar.

## 5 Zusammenfassung und Fazit

Die Befragung von Vertretern des Finanzbereichs großer (überwiegend börsennotierter) Unternehmen in Deutschland, die im Zuge der ESG-Integration eine prominente Rolle einnehmen bzw. durch die ausgelösten Transformationsprozesse im besonderen Maße betroffen sind, zeigt, dass Nachhaltigkeitsaspekte mittlerweile integraler Bestandteil der strategischen Unternehmenssteuerung sind. Auch wenn die unmittelbaren finanziellen Auswirkungen der ESG-Integration bislang noch keine substanzielle Größenordnung aufweisen (perspektivisch aber durchaus spürbare Effekte erwartet werden), erfordern die in Kapitel 4 beschriebenen Herausforderungen für die innerbetriebliche Aufgabenteilung, Prozessge-

staltung, Kapitalmarktkommunikation sowie insbesondere das Datenmanagement eine dahingehende Kalibrierung der strategischen Steuerungsüberlegungen. Die Verantwortung für den Integrationsprozess von Nachhaltigkeitsaspekten innerhalb der Unternehmensstrategie obliegt dem CEO. Der CFO agiert in diesem Zuge vor allem als Bindeglied und Vernetzer innerhalb des Unternehmens und im Austausch mit externen Anspruchsgruppen, übt die Funktion einer „Relaisstation“ aus (Paul 2022). Dabei ist der CFO durch die Fähigkeit, die Verknüpfung zur finanziellen Materialität herzustellen, prädestiniert, in diesem Zusammenhang auch als strategischer Impulsgeber zu agieren.

Innerhalb der Finanzierungstätigkeit wird bereits vereinzelt auf nachhaltige Finanzinstrumente zurückgegriffen, auch wenn in diesem Zuge bislang kaum spürbare Kostenvorteile zu verzeichnen sind. Die Nutzung derartiger Instrumente erfordert eine stärkere strategische Verknüpfung der Finanzplanung und (eben nachhaltigen) Mittelverwendung und bringt einen zusätzlichen Reportingaufwand mit sich.

Auch wenn aktuell vorwiegend die Nachhaltigkeitsbereiche für das ESG-Datenmanagement zuständig sind, ist zukünftig insbesondere durch die Impulse der EU-Taxonomie eine stärkere Verknüpfung mit Finanzdaten und damit eine stärkere Verantwortlichkeit des Finanzbereichs zu erwarten. Dabei wird sowohl in Bezug auf das Management als auch hinsichtlich der Kommunikation von ESG-Informationen eine integrierte Herangehensweise angestrebt. In dieser Hinsicht nimmt der Aspekt der finanziellen Materialität bzw. Kapitalmarktrelevanz bereits jetzt eine zentrale Rolle z.B. bei der zielgruppenspezifischen Kalibrierung der Nachhaltigkeitsberichte oder der Auswahl der wesentlichen ESG-Ratings ein.

Die aus der Theorie abgeleiteten Erwägungen in Abbildung 1 hinsichtlich der zweiseitigen Kommunikationsrolle des Finanzbereichs im Rahmen der ESG-Integration können auf Basis der in Kapitel 4 beschriebenen Praxisblicke ergänzt und erweitert werden (siehe Abbildung 3).

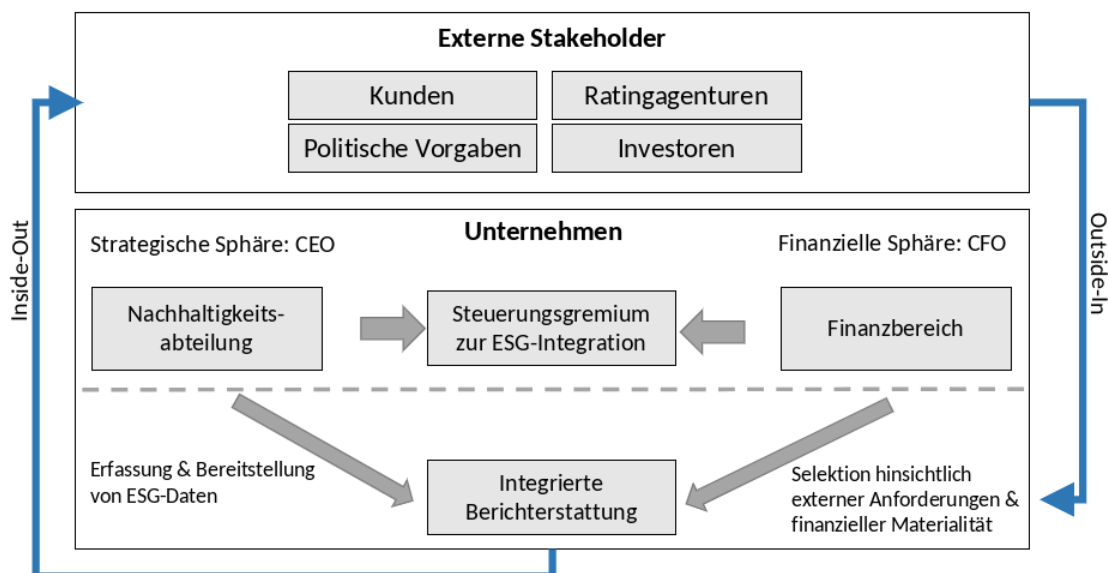


Abb. 3: Status quo der ESG-Integration von Unternehmen. Eigene Abbildung.

So liegt die inhaltliche Verantwortung für die ESG-Integration in einem separaten Nachhaltigkeitsbereich, der primär in der strategischen Sphäre verortet und damit der Zuständigkeit des CEO zugeordnet wird. Zur funktionsübergreifenden Steuerung der ESG-Integration richten die Unternehmen meist zusätzliche Nachhaltigkeitsgremien ein. Hier ist die Finanzabteilung mit prägender Rolle vertreten, sie übersetzt vorrangig die Erwartungen des Kapitalmarktes (Outside-in-Kanal) und fungiert als Sparringspartner und Vermittler zwischen der strategischen und finanziellen Sphäre. Der Umsetzungsstand der ESG-Integration wird gemeinsam durch den Finanz- und Nachhaltigkeitsbereich anhand der integrierten Berichterstattung nach außen kommuniziert (Inside-out-Kanal). Während vonseiten des Nachhaltigkeitsbereichs ESG-Daten erfasst und bereitgestellt werden, ist es auch hier die Verantwortung des Finanzbereichs, die Daten anhand der Erwartungen des Kapitalmarktes zu selektieren und die finanzielle Materialität dieser Kennzahlen herauszuarbeiten.

Auch wenn die tiefgreifenden Veränderungen der nachhaltigen Ausrichtung von Wirtschaft und Gesellschaft nicht mit gleicher Intensität Aufgaben und Rolle des CFO umwälzen, übt die ESG-Integration einen spürbaren Impuls für die Ausrichtung der Unternehmen im Allgemeinen und des Finanzbereichs im Speziellen aus und bildet damit eine zusätzliche Facette im fortlaufenden Evolutionsprozess der CFO-Funktion ab. Neben einer grundsätzlichen Erhöhung der Komplexität der traditionellen Aufgaben des CFO wird er noch stärker als Vermittler und Kommunikator zentraler Transformationsimpulse fungieren müssen.

Insgesamt lässt sich somit festhalten, dass sich das Rollenbild des CFOs innerhalb der bestehenden Dimensionen durch die ESG-Integration evolutiv weiterentwickelt und die ESG-Thematik künftig zum „Ordinary Course of Business“ gehören wird.

## Literaturverzeichnis

Alessi, L., E. Ossola, R. Panzica. 2021. What greenium matters in the stock market? The role of greenhouse gas emissions and environmental disclosures. *Journal of Financial Stability* 54. <https://doi.org/10.1016/j.jfs.2021.100869>.

AK Finanzierung der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. 2017. Implikationen der Digitalisierung für den Finanzbereich der Unternehmung und das Rollenbild des CFO. In S. Krause und B. Pellens (Hrsg.), *Betriebswirtschaftliche Implikationen der digitalen Transformation*, ZfbF-Sonderheft 72. Wiesbaden: 267-283.

AK Integrated Reporting und Sustainable Management der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. 2020a. „Klimawandel für die Finanzfunktion“ – Zehn Thesen zur Notwendigkeit der Erweiterung der Finanzfunktion um die ESG-Dimension. *KoR Zeitschrift für internationale und kapitalmarktorientierte Rechnungslegung* 20(4):153-164.

AK Integrated Reporting und Sustainable Management der Schmalenbach-Gesellschaft für Betriebswirtschaft e.V. 2020b. Relevanz der Sustainable Development Goals (SDGs) im Kontext des Integrated Thinking. *Schmalenbach Impulse* 1(1):1-40. <https://doi.org/10.54585/LLPJ9618>.

Berg, F., J. F. Koelbel, R. Rigobon. 2019. *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG-Ratings*. MIT Sloan School Working Paper 5882-19. [online] [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3438533](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3438533). [07.01.2022].

Berguis, S. 2014. Finanzvorstände und Nachhaltigkeitsstrategie: Eine Umfrage unter den DAX-30-Konzernen. In T. Schulz und S. Berguis (Hrsg.), *CSR und Finance – Beitrag und Rolle des CFO für eine Nachhaltige Unternehmensführung*. Berlin und Heidelberg: 35-53.

Dauten, C.A. 1948. *Business Finance – the fundamentals of financial management*. Englewood Cliffs.

Deloitte. 2020. *Sustainable Finance & Service Delivery – Transformation als Chance. CFO Survey 2020*. [online] <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/finance-transformation/CFO-Survey-2020-Sustainable-Finance.pdf>. [07.01.2022].

Deloitte. 2021. *The CFO as the Driver of Sustainability*. [online] <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/finance-transformation/CFO-as-the-Driver-of-Sustainability.pdf>. [07.01.2022].

Deutsches Aktieninstitut e.V. 2021. *Unternehmensfinanzierung im Zeichen der Nachhaltigkeit – Was ESG für Finanzverantwortliche in der Praxis bedeutet*. [online] [https://www.dai.de/fileadmin/user\\_upload/Studie\\_Unternehmensfinanzierung\\_im\\_Zeichen\\_der\\_Nachhaltigkeit.pdf](https://www.dai.de/fileadmin/user_upload/Studie_Unternehmensfinanzierung_im_Zeichen_der_Nachhaltigkeit.pdf). [07.01.2022].

EY. 2016. *Do you define your CFO role? Or does it define you? The disruption of the CFO's DNA*. [online] [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-do-you-define-your-cfo-role-or-does-it-define-you/\\$FILE/EY-do-you-define-your-cfo-role-or-does-it-define-you.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/EY-do-you-define-your-cfo-role-or-does-it-define-you/$FILE/EY-do-you-define-your-cfo-role-or-does-it-define-you.pdf). [07.01.2022].

Flanagan, J. C. 1954. The critical incident technique. *Psychological Bulletin* 51(4): 327–358. <https://doi.org/10.1037/h0061470>.

Friede, G., T. Busch, A. Bassen. 2015. ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4): 210-233. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>.

Gibson, R., P. Krueger, P.S. Schmidt. 2019. *ESG Rating Disagreement and Stock Returns*. Swiss Finance Institute Research Paper. 19-67. [online] [https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract\\_id=3433728](https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3433728). [07.01.2022].

Hoagland, H.E. 1933. *Corporation Finance*. New York City.

Hoffmann, C.P., S. Binder-Tietz. 2020. Die Rolle des CFO in der Finanzkommunikation. In C. P. Hoffmann, D. Schiereck und A. Zerfaß (Hrsg.), *Handbuch Investor Relations und Finanzkommunikation*. Wiesbaden: 1-17.

- Kaiser, R. 2014. *Qualitative Experteninterviews. Konzeptionelle Grundlagen und praktische Durchführung*. Wiesbaden.
- Karaian, J. 2014. *The Chief Financial Officer. What CFOs Do, the Influence they Have, and Why it Matters*. New York.
- Krahnen, J.P., J. Rocholl, M. Thum. 2021. *A primer on green finance: From wishful thinking to marginal impact*. SAFE White Paper No. 87. [online] [https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user\\_upload/editor\\_common/Policy\\_Center/SAFE\\_White\\_Paper\\_No.\\_87.pdf](https://safe-frankfurt.de/fileadmin/user_upload/editor_common/Policy_Center/SAFE_White_Paper_No._87.pdf). [25.02.2022]
- Larcker, D. F., E.M. Watts (2020). Where's the greenium? *Journal of Accounting and Economics* 69(2-3): 101312. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2020.101312>.
- Liefmann, R. 1909. *Beteiligungs- und Finanzierungsgesellschaften: eine Studie über den modernen Kapitalismus und das Effektenwesen*. Jena.
- Paul, S. 2022. „Relaisstation“ CFO – weiterer Wandel der Rolle des Finanzleiters in Zeiten der Nachhaltigkeit? *Betriebs-Berater* 77(13): I.
- Paul, S., A. Horsch, D. Kaltoven, A. Uhde, G. Weiß. 2017. *Unternehmerische Finanzierungspolitik – Eine wertorientierte Einführung*. Stuttgart.
- Paul, S., F. Prystav, S. Stein. 2011. Eine Analyse zentraler Aspekte der Finanzkommunikation nicht börsennotierter Unternehmen mit Hilfe der Critical Incident Technique. *Zeitschrift für betriebswirtschaftliche Forschung* 63(7): 745–771. [online] <https://doi.org/10.1007/BF03372859>.
- Przyborski, A., M. Wohlrab-Sahar. 2021. *Qualitative Sozialforschung*. 5. Aufl., Berlin/Boston.
- Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung. 2021. *Shifting the Trillions – Ein nachhaltiges Finanzsystem für die große Transformation*. [online] [https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224\\_SFB\\_-Abschlussbericht-2021.pdf](https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2021/02/210224_SFB_-Abschlussbericht-2021.pdf). [07.01.2022].
- Tulimieri, P., M. Banai. 2010. A New Corporate Paradigm. The CEO and CFO – A Partnership of Equals. *Organizational Dynamics* 39(3): 240–247. <https://doi.org/10.1016/j.orgdyn.2010.03.008>.
- Vishwanathan, P., H.(J.) van Oosterhout, P. Heugens, P. Duran, M. Van Essen. 2020. Strategic CSR: A Concept Building Meta-Analysis. *Journal of Management Studies* 57(2): 314-350. <https://doi.org/10.1111/joms.12514>.
- WB-BMF – Wissenschaftlicher Beirat beim Bundesministerium der Finanzen. 2021. *Grüne Finanzierung und Grüne Staatsanleihen – Geeignete Instrumente für eine wirksame Umweltpolitik?* [online] <https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Ministerium/Wissenschaftlicher-Beirat/Gutachten/gruene-finanzierung-und-staatsanleihen.html>. [07.01.2022].
- Weber, J., U. Schäffer. 2020. *Einführung in das Controlling*. 16. Aufl., Stuttgart.
- Wilkens, M., C. Klein. 2021. *Welche transformativen Wirkungen können nachhaltige Geldanlagen durch Verbraucherinnen und Verbraucher haben?* Gutachten für den Verbraucherzentrale Bundesverband. [online] [https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2021/02/11/gutachten\\_wilkens\\_und\\_klein\\_nachhaltige\\_geldanlagen.pdf](https://www.vzbv.de/sites/default/files/downloads/2021/02/11/gutachten_wilkens_und_klein_nachhaltige_geldanlagen.pdf). [07.01.2022].

Ziolo, M., B.Z. Filipiak, I. Bąk, K. Cheba. 2019. How to Design More Sustainable Financial Systems: The Roles of Environmental, Social, and Governance Factors in the Decision-Making Process. *Sustainability* 11(20): 5604. <https://doi.org/10.3390/su11205604>.

Zorn, D.M. 2004. Here a Chief, There a Chief. The Rise of the CFO in the American Firm. *American Sociological Review* 69(3): 345–364. <https://doi.org/10.1177/000312240406900302>.