
Juridicum – Schriftenreihe zum Wirtschafts-, Unternehmens- und Bankrecht / Series on Business, Corporate and Banking Law

Reihe herausgegeben von

Florian Möslein, Marburg, Deutschland

Sebastian Omlor, Marburg, Deutschland

Mirjam Eggen, Bern, Schweiz

Francesco Paolo Patti, Milano, Italy

Die Schriftenreihe zum **Wirtschafts-, Unternehmens- und Bankrecht / Series on Business, Corporate and Banking Law** bietet ein Forum für aktuelle und herausragende wissenschaftliche Beiträge aus den genannten Rechtsgebieten. Veröffentlicht werden vor allem Dissertationsschriften, daneben auch ausgewählte Sammelbände zu aktuellen und rechtswissenschaftlich interessanten Fragestellungen. Der Fokus liegt vor allem auf dem deutschen und deutschsprachigen Recht, typischerweise jedoch mit europäischen und internationalen Bezügen. Die Reihe zeichnet sich auch ansonsten durch ihre internationale Ausrichtung aus: Publikationen sind sowohl in deutscher als auch in englischer Sprache möglich. Herausgegeben wird sie von renommierten Wissenschaftlerinnen und Wissenschaftlern aus Deutschland, der Schweiz und Italien, die damit einen grenzüberschreitenden wissenschaftlichen Dialog im Wirtschafts-, Unternehmens- und Bankrecht fördern möchten.

Lisa Beer

Zertifizierung nachhaltiger Finanzprodukte

Lisa Beer
Frankfurt am Main, Deutschland

Das Werk wurde als Dissertation vom Fachbereich Rechtswissenschaften der Philipps-Universität Marburg am 11. August 2025 angenommen.

ISSN 3091-5384 ISSN 3091-5392 (electronic)
Juridicum – Schriftenreihe zum Wirtschafts-, Unternehmens- und Bankrecht / Series
on Business, Corporate and Banking Law
ISBN 978-3-658-52192-9 ISBN 978-3-658-52193-6 (eBook)
<https://doi.org/10.1007/978-3-658-52193-6>

Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <https://portal.dnb.de> abrufbar.

© Der/die Herausgeber bzw. der/die Autor(en), exklusiv lizenziert an Springer Fachmedien
Wiesbaden GmbH, ein Teil von Springer Nature 2026

Das Werk einschließlich aller seiner Teile ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung, die nicht ausdrücklich vom Urheberrechtsgesetz zugelassen ist, bedarf der vorherigen Zustimmung des Verlags. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Bearbeitungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronischen Systemen.

Die Wiedergabe von allgemein beschreibenden Bezeichnungen, Marken, Unternehmensnamen etc. in diesem Werk bedeutet nicht, dass diese frei durch jede Person benutzt werden dürfen. Die Berechtigung zur Benutzung unterliegt, auch ohne gesonderten Hinweis hierzu, den Regeln des Markenrechts. Die Rechte des/der jeweiligen Zeicheninhaber*in sind zu beachten.

Der Verlag, die Autor*innen und die Herausgeber*innen gehen davon aus, dass die Angaben und Informationen in diesem Werk zum Zeitpunkt der Veröffentlichung vollständig und korrekt sind. Weder der Verlag noch die Autor*innen oder die Herausgeber*innen übernehmen, ausdrücklich oder implizit, Gewähr für den Inhalt des Werkes, etwaige Fehler oder Äußerungen. Der Verlag bleibt im Hinblick auf geografische Zuordnungen und Gebietsbezeichnungen in veröffentlichten Karten und Institutionsadressen neutral.

Planung/Lektorat: Carina Reibold

Springer ist ein Imprint der eingetragenen Gesellschaft Springer Fachmedien Wiesbaden GmbH und ist ein Teil von Springer Nature.

Die Anschrift der Gesellschaft ist: Abraham-Lincoln-Str. 46, 65189 Wiesbaden, Germany

Wenn Sie dieses Produkt entsorgen, geben Sie das Papier bitte zum Recycling.

Vorwort

Die Bewältigung ökologischer und sozialer Krisen stellt zweifellos eine der herausforderndsten Aufgaben unserer Zeit dar. Klimawandel, Ressourcenknappheit und soziale Ungleichheit verlangen nach wirksamen Lösungsansätzen, die weit über einzelne Disziplinen hinausreichen. In diesem Kontext kommt auch den Rechtswissenschaften eine zentrale Rolle zu: Sie schaffen die normativen Rahmenbedingungen, innerhalb derer wirtschaftliches Handeln gesteuert, Anreize gesetzt und verantwortungsvolle Entwicklungen gefördert werden können.

Die vorliegende Arbeit widmet sich der Zertifizierung nachhaltiger Finanzprodukte. Die Entscheidung für dieses Thema beruht auf der Überzeugung, dass klar definierte und verlässliche Standards im Finanzsektor maßgeblich dazu beitragen können, Kapitalströme in nachhaltige Investitionen zu lenken.

Das Thema hat mich sowohl fachlich als auch persönlich in besonderem Maße begeistert. Die Verbindung von rechtlichen Fragestellungen mit ökonomischen und ökologischen Herausforderungen eröffnet nicht nur spannende wissenschaftliche Perspektiven, sondern trägt zugleich dazu bei, konkrete Lösungsansätze für drängende gesellschaftliche Probleme zu entwickeln. Diese Motivation hat die Arbeit an der vorliegenden Dissertation maßgeblich geprägt.

Mein besonderer Dank gilt meinem Promotionsbetreuer, Herr Prof. Dr. Florian Möslin, LL.M. (London), der mir die Möglichkeit gegeben hat, diese Arbeit anhand meiner persönlichen Forschungsinteressen zu gestalten. Er stand mir während der gesamten Forschungszeit jederzeit unterstützend zur Seite. Seine fachkundige Begleitung sowie seine zahlreichen, stets weiterführenden Anregungen haben den Fortgang und die Qualität dieser Arbeit entscheidend geprägt. Auch danken möchte ich meinem Zweitgutachter, Herr Prof. Dr. Markus Roth, sowie Frau Prof. Dr. Silvia Pernice-Warneke, LL.M. (Edin.), die bei meiner Disputation im November 2025 den Vorsitz übernommen hat.

Auch der Friedrich-Ebert-Stiftung möchte ich meinen Dank aussprechen. Durch die finanzielle Förderung im Rahmen eines Promotionsstipendiums wurde mir eine konzentrierte und kontinuierliche Arbeit ermöglicht. Darüber hinaus habe ich die ideelle Unterstützung, den Austausch sowie die vielfältigen Angebote der Stiftung als äußerst wertvoll empfunden.

Mein herzlicher Dank gilt auch meiner Familie und meinen Freunden, die mich während der gesamten Zeit auf vielfältige Weise unterstützt, ermutigt und bestärkt haben. Ihr Rückhalt, ihre Geduld und ihr Vertrauen waren für mich von unschätzbarem Wert und haben wesentlich zum Gelingen dieser Arbeit beigetragen. An dieser Stelle möchte ich besonders meine

Lieblingshündin Kimi erwähnen: Trotz der räumlichen Entfernung war sie immer in der Lage, mir Kraft zu geben und ein Lächeln ins Gesicht zu zaubern.

Schließlich möchte ich auch meinen Arbeitskolleginnen und Arbeitskollegen danken, die durch ihre offene Art, ihre Hilfsbereitschaft und den stets bereichernden Austausch (vor allem bei den unzähligen Kaffeepausen) dafür gesorgt haben, dass ich mich gerne an meine Promotionszeit zurückerinnern werde.

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsverzeichnis	VII
Einleitung	1
Gang der Untersuchung	3
Kapitel 1: Grundlagen	6
A. Zertifizierung nachhaltiger Finanzprodukten als Instrument zur Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens (Sustainable Finance)	6
I. Begriff der Nachhaltigkeit.....	6
1. „Nachhaltende Nutzung“ als forstwirtschaftliches Handlungskonzept im 18. Jahrhundert.....	7
2. Nachhaltigkeitsbegriff als Repräsentant des globalpolitischen Leitziels einer nachhaltigen Entwicklung.....	9
a) Begriffsbestimmung durch die Weltkommission für Umwelt und Entwicklung im Brundtland-Bericht von 1987	10
b) Konkretisierung und Verankerung des Leitziels der nachhaltigen Entwicklung in globalen Rahmenwerken	12
aa) Rio-Deklaration (<i>Rio Declaration on Environment and Development</i>).....	12
bb) Millennium-Deklaration (<i>Millennium Declaration</i>).....	13
cc) UN-Agenda 2030 (<i>The 2030 Agenda for Sustainable Development</i>)	15
dd) Klimaschutzabkommen von Paris (<i>Paris Agreement</i>).....	16
3. Operationalisierung des Nachhaltigkeitsbegriffs.....	17
a) Erfordernis interdisziplinärer Forschung.....	17
b) Grenzen der ökologischen Tragfähigkeit des Planeten	18
aa) Konzept der planetaren Grenzen (<i>Planetary Boundaries</i>)	19
bb) Problem des abstrakten Charakters des Konzepts der planetaren Grenzen.....	22
c) Verbindung der Grenzen der ökologischen Tragfähigkeit des Planeten mit sozialen Aspekten und entwicklungspolitischen Zielen	23
d) Paradigma des Wirtschaftswachstums und Erfordernis der Auseinandersetzung mit Alternativen	26
4. Rechtliche Operationalisierung des Nachhaltigkeitsbegriffs	28
5. Zwischenfazit.....	30
II. Begriff des nachhaltigen Finanzwesens (<i>Sustainable Finance</i>).....	31
III. Ziele der Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens durch finanz- und kapitalmarktrechtliche Vorschriften	32
1. Allgemeine Regelungsziele des Finanz- und Kapitalmarktrechts	33
a) Schutz der Funktionsfähigkeit der Märkte	34
b) Anlegerschutz.....	35
c) Sicherung der Finanzsystemstabilität	36
2. Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens	36
a) Verwirklichung globaler Nachhaltigkeitsziele als eigenständiges Regelungsziel	37
b) Verhältnis von Nachhaltigkeit zu den tradierten Regelungszielen des Finanz- und Kapitalmarktrechts.....	39
aa) Publizitätsvorschriften zum Abbau von Informationsasymmetrien	39
bb) Nachhaltigkeitsrisiken als finanzielle Risiken.....	41
3. Zwischenfazit.....	44
IV. Zertifizierung nachhaltiger Finanzprodukte als Steuerungsinstrument.....	44
1. Begriff der Zertifizierung	45
2. Begriff des Finanzprodukts	45
3. Funktion der Zertifizierung	46
4. Ausgestaltung von Zertifizierungssystemen.....	49
a) Institutioneller Rahmen	49
b) Ausgestaltung der Zertifizierungskriterien	53
aa) Festlegung materieller Zertifizierungskriterien	54
(1) Ausgangspunkt: ESG-Anlagestrategien.....	54
(2) Orientierung an Impact Investing.....	56
bb) Festlegung prozeduraler Zertifizierungskriterien	59

5. Zwischenfazit.....	60
B. Weitere Instrumente zur Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens	61
I. ESG-bezogene Offenlegungs- und Berichterstattungspflichten.....	61
1. Keine unmittelbare Verpflichtung zu verantwortungsvollem Handeln.....	62
2. Informations- und Regulierungsfunktion	63
3. Verhältnis zum Instrument der Zertifizierung.....	64
4. Nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungs- und Berichterstattungspflichten auf europäischer Ebene.....	67
a) <i>Non Financial Reporting Directive</i> (NFRD).....	68
b) <i>Corporate Sustainability Reporting Directive</i> (CSRD).....	69
aa) Anwendungsbereich	70
bb) Berichtspflichtige Inhalte	71
cc) <i>European Sustainability Reporting Standards</i> (ESRS) und inhaltliche Prüfpflicht.....	73
c) Offenlegungs-VO	75
d) Art. 8 Taxonomie-VO.....	77
e) Erneute Änderung der Bilanz-RL durch die sog. Omnibus-Initiative	78
5. Zwischenfazit.....	80
II. Zertifizierung nachhaltiger Kapitalgesellschaften und Einführung von Gesellschaftsrechtsformen bzw. Rechtsformzusätzen	80
1. Zertifizierung nachhaltiger Kapitalgesellschaften.....	81
2. Einführung von Gesellschaftsrechtsformen bzw. Rechtsformzusätzen	82
C. Bedeutung und Regulierung von ESG-Ratings	83
D. Zusammenfassung und Fazit	85
Kapitel 2: Europäische Rahmenbedingungen und Maßnahmen im Bereich der Zertifizierung nachhaltiger Finanzprodukte	89
A. Sustainable-Finance-Strategie der EU: Ein Überblick	89
I. EU-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums.....	89
1. Ziel 1: Umlenkung von Kapitalströmen in nachhaltige Investitionen.....	90
a) Einführung eines Klassifizierungssystems für „ökologisch nachhaltige“ Wirtschaftstätigkeiten.....	90
b) Entwicklung von Normen und Kennzeichnungssystemen für nachhaltige Finanzprodukte	91
aa) <i>European Green Bond Standard</i> (EUGBS).....	91
bb) Weitere Normen und Kennzeichnungssysteme.....	93
c) Weitere Maßnahmen (insbesondere: Einführung sog. Klima-Benchmarks).....	94
2. Ziel 2: Bewältigung von Nachhaltigkeitsrisiken	95
3. Ziel 3: Förderung von Transparenz und Langfristigkeit	96
II. Weitere Strategiepapiere zur Förderung eines nachhaltigen Finanzwesens.....	97
III. <i>Sustainable Finance</i> und <i>European Green Deal</i>	98
IV. Gefahr der Überregulierung durch den europäischen Gesetzgeber?	99
B. Europäische Taxonomie als Grundbaustein eines Zertifizierungssystems für nachhaltige Finanzprodukte.....	100
I. Maßstab für eine europäische Nachhaltigkeits-taxonomie	101
II. Rolle bei der Ausgestaltung eines Zertifizierungssystems	102
1. Beurteilung der Nachhaltigkeit konkreter Wirtschaftstätigkeiten	102
2. Grundlage der Vergabekriterien eines Zertifizierungssystems	103
3. Problem der Erlangung von Unternehmensinformationen	105
C. VO (EU) 2020/852 (Taxonomie-VO): Der erste Schritt in Richtung einer europäischen Nachhaltigkeits-taxonomie?.....	108
I. Gegenstand und Struktur	108
II. Anwendungsbereich	108
III. Grundlegender Inhalt (Level-1-Ebene)	110
1. Qualifizierung einer Wirtschaftstätigkeit als „ökologisch nachhaltig“ (Klassifizierungssystem).....	111
a) Leisten eines wesentlichen Beitrags zur Verwirklichung von mindestens einem Umweltziel	111
aa) Klimaschutz	111
bb) Anpassung an den Klimawandel	112
cc) Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen	112
dd) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft.....	113

ee)	Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung	113
ff)	Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme	114
gg)	Ermöglichende Tätigkeiten	114
b)	DNSH-Prinzip	115
c)	Einhaltung sozialer Mindestkriterien (<i>Minimum Social Safeguards</i> [MSS])	115
aa)	Regelung des Art. 18 Taxonomie-VO	116
bb)	Konkretisierung der Vorgaben in Art. 18 Taxonomie-VO durch die PSF	116
2.	Transparenzpflichten	118
a)	Anstreben einer „ökologisch nachhaltigen“ Investition (Art. 5 Taxonomie-VO)	119
b)	Bewerbung ökologischer Merkmale eines Finanzprodukts (Art. 6 Taxonomie-VO)	120
c)	„Andere“ Finanzprodukte (Art. 7 Taxonomie-VO)	120
d)	Nachhaltigkeitsberichtspflichtige Unternehmen (Art. 8 Taxonomie-VO)	121
3.	Kritik	122
IV.	Konkretisierung durch technische Bewertungskriterien (Level-2-Ebene)	123
1.	Qualifizierung einer Wirtschaftstätigkeit als „ökologisch nachhaltig“ (Klassifizierungssystem)	125
a)	Allgemeine Anforderungen an technische Bewertungskriterien (Art. 19 Taxonomie-VO)	126
b)	Rolle der PSF (Art. 20 Taxonomie-VO)	127
c)	Technische Bewertungskriterien für die Umweltziele Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel	128
aa)	Grundlegende Struktur der Delegierten VO (EU) 2021/2139 (Klima-DelVO)	128
bb)	Änderung der Klima-DelVO durch die Delegierte VO (EU) 2022/1214 (Klima-Änderungs-DelVO)	130
(1)	Grundlegender Inhalt der Klima-Änderungs-DelVO	132
(2)	Unvereinbarkeit mit der Taxonomie-VO (Basisrechtsakt)	133
d)	Technische Bewertungskriterien für die übrigen vier Umweltziele	136
2.	Transparenzpflicht des Art. 8 Taxonomie-VO	137
a)	Spezifische Vorgaben für Nicht-Finanzunternehmen	138
b)	Spezifische Vorgaben für Finanzunternehmen	139
V.	Zwischenfazit	141
D.	Vorschlag der PSF zur Entwicklung einer nicht-binären Umwelt-Taxonomie	142
I.	Erweiterung der Umwelt-Taxonomie um zusätzliche Kategorien	142
1.	Beibehaltung der grünen Kategorie	143
2.	Einführung einer roten Kategorie	143
3.	Einführung einer gelben Kategorie	144
4.	Einführung einer grauen/weißen Kategorie	144
II.	Erfordernis einer „dynamischen“ Taxonomie	144
III.	Vorteile gegenüber einer binären Umwelt-Taxonomie	145
IV.	Chancen für ein Zertifizierungssystem für Finanzprodukte	147
E.	Vorschlag der PSF zur Erweiterung der Taxonomie-VO um soziale Aspekte: Entwurf einer europäischen Sozial-Taxonomie	148
I.	Grundlegende Struktur einer Sozial-Taxonomie	148
1.	Qualifizierung einer Wirtschaftstätigkeit als „sozial“ (Klassifizierungssystem)	149
a)	Festlegung von Sozialzielen	149
aa)	Menschenwürdige Arbeit	151
bb)	Angemessene Lebensstandards und Wohlergehen der Endverbraucher	151
cc)	Inklusive und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften	151
b)	Festlegung von Anforderungen an das Leisten eines wesentlichen Beitrags	152
aa)	Vermeidung und Behandlung negativer Auswirkungen	152
bb)	Verbesserung des inhärenten sozialen Nutzens	153
cc)	Ermöglichende Tätigkeiten	153
c)	DNSH-Prinzip	153
d)	Soziale Mindestschutzstandards	154
2.	Verbindung „sozialer“ Tätigkeiten mit Umsatz, CapEx und OpEx	154
II.	Einbeziehung von Governance-Aspekten	155
III.	Verbindung einer Sozial-Taxonomie mit der bestehenden Umwelt-Taxonomie	156
1.	Verbindung zu einer einzigen Taxonomie	156
2.	Einführung einer von der Umwelt-Taxonomie völlig unabhängigen Sozial-Taxonomie	156
3.	Verbindung beider Taxonomien über DNSH-Kriterien (DNSH-Modell) oder Mindestschutzstandards (MS-Modell)	157
a)	DNSH-Modell	157

b) MS-Modell.....	158
IV. Chancen für ein Zertifizierungssystem für Finanzprodukte	159
V. Zwischenfazit.....	160
F. Europäische Zertifizierungssysteme für Finanzprodukte – Ein Blick in die Gegenwart und Zukunft	161
I. EuSEF-VO: Zertifizierung „sozialer“ Finanzprodukte	162
1. Anwendungsbereich	163
2. Begriff des qualifizierten Fonds	163
3. Bedingungen für die Verwendung der Bezeichnung „EuSEF“	165
4. Verfahrensvorgaben.....	167
5. Ausblick.....	167
II. Ausweitung des EU-Umweltzeichens auf Finanzprodukte	168
1. Entstehung des EU-Umweltzeichens.....	168
2. Grundlegender Inhalt der VO (EG) Nr. 66/2010 (Umweltzeichen-VO).....	169
3. Entwurf von EU-Umweltzeichen-Kriterien für Finanzprodukte.....	170
a) Umfang der Produktgruppe	170
b) Umweltzeichen-Kriterien für Finanzprodukte im Einzelnen	171
aa) Investition in „ökologisch nachhaltige“ Wirtschaftstätigkeiten i.S.d. Art. 3 Taxonomie-VO.....	172
(1) Investmentfonds	172
(2) Festgeld- oder Spareinlagenprodukte.....	174
bb) ESG-bezogene Ausschlusskriterien.....	174
(1) Umweltbezogene Ausschlusskriterien	175
(2) Sozial- und Governance-bezogene Ausschlusskriterien	176
cc) Engagement-Kriterium	177
dd) Verbesserung des Investor Impact und Retail Investor Information.....	177
III. Zwischenfazit.....	178
G. Zusammenfassung und Fazit.....	179
<i>Kapitel 3: Bestehende Zertifizierungssysteme für Finanzprodukte in den Mitgliedstaaten</i>	<i>182</i>
A. Umlenkung privaten Kapitals zur Verwirklichung ökologischer und sozialer Ziele....	182
B. Staatliche Zertifizierungssysteme für Finanzprodukte in Frankreich	182
I. Label GreenFin (<i>France Finance Verte</i>).....	182
1. Rechtlicher Rahmen	183
2. Anwendungsbereich	184
3. Materielle Zertifizierungskriterien	185
a) Taxonomie für „ökologische“ Wirtschaftstätigkeiten (GreenFin-Taxonomie).....	185
b) „Säule“ I: Ziele und Methoden zur Auswahl der Vermögenswerte des Fonds	189
aa) Transparenz bezüglich der Umweltziele und des „ökologischen“ Vermögenswertanteils eines Fonds.....	190
bb) Ausschlusskriterien.....	192
c) „Säule“ II: Berücksichtigung von ESG-Belangen bei der Zusammensetzung und Verwaltung des Portfolios.....	192
d) „Säule“ III: Auswirkungen des Portfolios auf den „energetischen und ökologischen Wandel“.....	193
4. Prozedurale Zertifizierungskriterien.....	194
a) Rolle der Zertifizierungsstellen	194
b) Grundlagen des Zertifizierungsverfahrens und des Kontroll- und Überwachungssystems	195
II. Label ISR (<i>Investissement Socialement Responsable</i>)	196
1. Rechtlicher Rahmen	196
2. Anwendungsbereich	196
3. Materielle Zertifizierungskriterien	197
4. Prozedurale Zertifizierungskriterien.....	200
III. Zwischenfazit.....	200
C. Weitere Zertifizierungssysteme.....	202
I. FNG-Siegel.....	202
1. Allgemeines.....	202

2.	Materielle Zertifizierungskriterien	203
a)	Basissiegel	203
b)	Sterne-Siegel	204
aa)	Institutionelle Glaubwürdigkeit	205
bb)	Produktstandards	206
cc)	Portfolio-Fokus	206
3.	Prozedurale Zertifizierungskriterien	207
II.	Österreichische Umweltzeichen für Finanzprodukte	207
1.	Allgemeines	207
2.	Materielle Zertifizierungskriterien	208
a)	Ausschlusskriterien	208
b)	Kriterien für Finanzprodukte mit Portfoliocharakter	208
c)	Kriterien für Finanzprodukte im Finanzierungsbereich	209
3.	Prozedurale Zertifizierungskriterien	210
III.	LuxFLAG Climate Finance Label	210
1.	Allgemeines	210
2.	Materielle Zertifizierungskriterien	211
a)	Taxonomie für klimabezogene Tätigkeiten (LuxFLAG-Taxonomie)	211
b)	Ausschlusskriterien	212
c)	Transparenzvorgaben in Bezug auf indikative Messfaktoren	213
3.	Prozedurale Zertifizierungskriterien	213
IV.	LuxFLAG Environment Label und LuxFLAG ESG Label	213
V.	Nordic Swan Ecolabel für Anlageprodukte	215
1.	Allgemeines	215
2.	Materielle Zertifizierungskriterien	215
a)	Ausschlusskriterien	215
b)	Inklusion-Kriterien	216
c)	Active Ownership-Kriterien	217
d)	Transparenzkriterien	217
3.	Prozedurale Zertifizierungskriterien	217
D.	Zusammenfassung und Fazit	218
Kapitel 4: Einführung neuer Zertifizierungssysteme für Finanzprodukte auf mitgliedstaatlicher Ebene		220
A.	Zertifizierungssysteme für „ökologisch nachhaltige“ Finanzprodukte	220
I.	EU-rechtliche Zulässigkeit	220
1.	Art. 11 Umweltzeichen-VO	220
a)	Regelungsinhalt des Art. 11 Abs. 1 Umweltzeichen-VO	221
b)	Regelungsinhalt des Art. 11 Abs. 2 Umweltzeichen-VO	223
2.	Taxonomie-VO	224
a)	Wortlaut	224
b)	Telos	225
3.	Keine künftige Einschränkung der Zulässigkeit durch eine europäische <i>Green-Claims</i> -RL und durch die <i>Empowerment</i> -RL	225
a)	Gegenstand und Anwendungsbereich des <i>Green-Claims</i> -RL-Entwurfs und der <i>Empowerment</i> -RL	226
b)	Grundlegender Regelungsinhalt des <i>Green-Claims</i> -RL-Entwurfs und der <i>Empowerment</i> -RL	228
II.	Vor- und Nachteile einer Einschränkung der EU-rechtlichen Zulässigkeit	230
1.	Vorteile	230
2.	Nachteile	232
III.	Gestaltungsspielraum des nationalen Gesetzgebers	235
1.	Vor der Einführung von EU-Umweltzeichen-Kriterien für Finanzprodukte	235
2.	Nach der Einführung von EU-Umweltzeichen-Kriterien für Finanzprodukte	235
a)	Anhebung des erforderlichen taxonomiekonformen Vermögenswertanteils eines Finanzprodukts	236
b)	Festlegung strengerer Kriterien bezüglich der „nicht-ökologisch-nachhaltigen“ Eigenschaften eines Finanzprodukts	237
c)	Schaffung eines „atom- und gasenergiefreien“ Umweltlabels	237
B.	Weitere Zertifizierungssysteme	239

C. Zusammenfassung und Fazit.....	240
Kapitel 5: Wirksame Durchsetzungsmechanismen.....	241
A. Bedeutung einer wirksamen Durchsetzung finanz- und kapitalmarktrechtlicher Vorschriften zur Umsetzung der europäischen Sustainable-Finance-Strategie.....	241
I. ESG-bezogene Offenlegungs- und Berichterstattungspflichten.....	241
1. NFRD bzw. CSRD	241
2. Art. 8 Taxonomie-VO.....	242
3. Transparenzpflichten der Offenlegungs-VO und Art. 5, 6 und 7 Taxonomie-VO.....	243
4. Auswirkungen eines Durchsetzungsdefizits auf Zertifizierungssysteme für „ökologisch nachhaltige“ Finanzprodukte.....	244
II. Regelungen bezüglich der Zertifizierung von Finanzprodukten	245
B. Rolle der Mitgliedstaaten bei der Durchsetzung europäischer Vorschriften	246
C. Internationales Finanzmarktaufsichtsrecht und internationales Finanzmarktprivatrecht	246
D. Durchsetzung ESG-bezogener Offenlegungs- und Berichterstattungspflichten	248
I. NFRD.....	248
1. Öffentliche Durchsetzung.....	249
2. Private Durchsetzung.....	250
a) Tatbestände des Deliktsrechts	250
aa) § 823 Abs. 2 BGB i.V.m. § 331 Abs. 1 Nr. 1 HGB	250
bb) § 826 BGB.....	251
b) Private Enforcement durch das Lauterkeitsrecht.....	252
aa) Vorliegen einer „geschäftlichen Handlung“ i.S.d. § 2 Abs. 1 Nr. 2 UWG	252
bb) Abschließender Charakter der handelsrechtlichen Sanktionsregelungen.....	254
cc) Bewertung.....	254
II. CSRD.....	255
III. Art. 8 Taxonomie-VO.....	255
IV. Transparenzpflichten der Offenlegungs-VO und Art. 5, 6 und 7 Taxonomie-VO.....	256
1. Öffentliche Durchsetzung.....	257
a) Explizite Bußgeldbewehrung im VAG.....	258
b) Rückgriff auf Blankett-Tatbestände des WpHG und KAGB	258
2. Private Durchsetzung.....	260
E. Durchsetzung von Regelungen bezüglich der Kennzeichnung von Finanzprodukten..	261
I. Öffentliche Durchsetzung.....	261
II. Private Durchsetzung.....	262
1. Deliktsrechtliche Ansprüche.....	262
2. Haftung nach dem UWG	262
a) Unerlaubte Verwendung eines Labels als „unlautere geschäftliche Handlung“ i.S.d. § 3 Abs. 3 UWG	262
b) Unerlaubte Verwendung eines Labels als „irreführende Handlung“ i.S.d. § 5 UWG	263
c) Beseitigungs- und Unterlassungsanspruch (§ 8 Abs. 1 S. 1 UWG)	264
d) Schadensersatzanspruch aus § 9 UWG	264
aa) § 9 Abs. 1 UWG	264
bb) § 9 Abs. 2 S. 1 UWG	265
F. Zusammenfassung und Fazit.....	265
Kapitel 6: Zusammenfassung und Fazit.....	267
Literaturverzeichnis.....	269