

Wissenschaftsplattform Sustainable Finance

Bedingungen für eine wirksame Sustainable Finance Taxonomie

Policy Brief – 1/2019

Autor*innen: Franziska Schütze¹, Karsten Neuhoﬀ und Ingmar Jürgens (DIW); Ulf Moslener (Frankfurt School of Finance); Marco Wilkens (Universität Augsburg); Timo Busch (Universität Hamburg); Christian Klein (Universität Kassel)

Die Wissenschaftsplattform Sustainable Finance ist ein Kooperationsnetzwerk aus fünf deutschen Forschungseinrichtungen, die seit vielen Jahren intensiv zum Thema Sustainable Finance forschen. Ziel der Plattform ist es, die Beantwortung zentraler gesellschaftlicher, politischer und privatwirtschaftlicher Fragestellungen wissenschaftlich zu unterstützen, etabliertes und neu entstehendes Forschungswissen bereitzustellen sowie eine beratende Funktion im politisch-öffentlichen Diskurs einzunehmen. In diesem Zusammenhang unterstützt die Plattform durch eine wissenschaftliche Begleitung die Arbeit des Sustainable Finance Beirates der Bundesregierung. Zudem will die Plattform das Thema Sustainable Finance als ein wichtiges Zukunftsthema in der deutschen Forschungslandschaft etablieren und gleichzeitig die Verknüpfung mit europäischen und internationalen Institutionen und Prozessen sicherstellen.

Danksagung: Wir danken Karsten Löffler (Frankfurt School of Finance and Management), den Mitgliedern des Beirats für nachhaltige Finanzen der Bundesregierung und Teilnehmern des am DIW Berlin am 3. September 2019 veranstalteten "Taxonomie-Workshops" des Beirats. Die in diesem Dokument wiedergegebenen Ansichten und etwaige Fehler sind nur den Autoren zuzuordnen.

Zielsetzung der Sustainable Finance Agenda und der Taxonomie

Der **EU-Aktionsplan „Sustainable Finance“²** formuliert **drei Hauptziele**, die mit verschiedenen Maßnahmen verfolgt werden:

1. Neuausrichtung der Kapitalströme hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft
2. Bessere Abbildung finanzieller Risiken, die sich aus Klimawandel, Klimaregulierung, Ressourcenverschwendung, Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben, in Investitions- und Finanzierungsentscheidungen
3. Höhere Transparenz und langfristige Orientierung finanz- und realwirtschaftlicher Aktivitäten und Entscheidungen

¹ Korrespondenz: fschuetze@diw.de

² https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance_en#commission-action-plan-on-sustainable-finance

Die Schaffung einer einheitlichen Definition „nachhaltiger Investitionen“ durch eine Taxonomie wurden von der EU Kommission in einem Regulierungsvorschlag³ eingebracht. Daraufhin hat die „**Technical Expert Group**“ (TEG)⁴ einen Bericht zur Taxonomie⁵ veröffentlicht, der technische Kriterien für eine solche Taxonomie definiert. Eine Taxonomie kann einen wichtigen Beitrag zu mehr Nachhaltigkeit im Finanzmarkt leisten, indem sie ein gemeinsames Verständnis nachhaltiger Investitionen schafft und zu mehr Transparenz hinsichtlich der (positiven) Klimawirkungen von Investitionen führt.

Um eine möglichst große Wirkung zu erzeugen und damit die Erreichung der drei Hauptziele der EU-Agenda zu unterstützen, sollte die Taxonomie für möglichst viele Akteure nutz- und anwendbar sein, in Produkte umsetzbar sein und für andere Regulierungen einen anschlussfähigen Bezugspunkt bieten. Dies bedeutet, dass einerseits Regulierungsvorschläge und Gesetzesinitiativen und andererseits Marktakteure, nicht-staatliche Marktinstitutionen und existierende sowie entstehende Standards, Prozesse und Produkte auf sie Bezug nehmen und sie anwenden.

Direkte Querverweise sind schon jetzt z.B. im EU Aktionsplan Sustainable Finance und weiteren Berichten der „**Technical Expert Group**“ (TEG) zu finden:

- Der **EU Green Bond Standard** (EU-GBS)⁶ bezieht sich bei der Eignungsprüfung von Projekten explizit auf die Taxonomie. Zusätzlich definiert der Standard weitere Prozesselemente und setzt zum Beispiel voraus, dass eine externe Verifizierung erfolgt.
- Die **Klima-Benchmarks**⁷ sollen Offenlegungsanforderungen für (fast) alle Benchmarks definieren, um eine Vergleichbarkeit zu ermöglichen. Der Vorschlag beinhaltet Mindeststandards für zwei unterschiedliche Klima-Benchmarks („Climate Transition“ und „Paris-aligned“ Benchmark).
- Der Vorschlag bezüglich verbesserter **Offenlegung**⁸ beinhaltet die Aktualisierung der „Non-Binding Guidelines on Non-financial Reporting“ im Hinblick auf die Empfehlungen der TCFD. Sie soll Unternehmen anregen, Informationen in Übereinstimmung mit der Klassifikation der Taxonomie zu veröffentlichen (z.B. Investitionskosten (CAPEX) und Betriebskosten (OPEX)).

Zusätzlich gibt es Verknüpfungen mit weiteren Gesetzesinitiativen und Institutionen der Europäischen Finanzaufsicht, wie z.B.:

- Die **“Non-Financial Reporting Directive”** (NFRD) ist seit Ende 2018 in Überarbeitung und durchlief bis Juni 2019 den sogenannten „fitness-check“ der Europäischen Kommission. Die Richtlinie regelt die Offenlegung wesentlicher („material“) nicht-finanzieller (bzw. extra-finanzieller) Informationen, lässt aber bisher sehr viel Spielraum bezüglich der zu veröffentlichenden

³ https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/initiative/1185/publication/238025/attachment/090166e5baea4e23_en

⁴ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-technical-expert-group_en

⁵ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en.pdf

⁶ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf

⁷ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-climate-benchmarks-and-disclosures_en.pdf

⁸ https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190110-sustainable-finance-teg-report-climate-related-disclosures_en.pdf

Informationen, der auch von den Mitgliedstaaten in ihren Umsetzungs-Richtlinien entsprechend unterschiedlich (ambitioniert) interpretiert wird⁹.

- Der Vorschlag für das InvestEU Programm¹⁰ verweist auf die Nutzung der Taxonomie, um festzustellen, inwieweit das Programm die Klimaziele unterstützt.

Die Taxonomie steht auch in Verbindung im Bezug zu den Aufgaben der European Banking Authority (EBA), der European Insurance and Occupational Pensions Authority (EIOPA) und der European Securities and Markets Authority (ESMA). Im Focus stehen etwa die Einschätzung von Risiken im Banken- und Versicherungsbereich, die Regulierung von Fonds, sowie die Entwicklung von Standards (z. B. EU GBS, s. o.) und Labels.

Diskussion der Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG

Die erste Einschätzung der Wissenschaftsplattform zum Thema Sustainable Finance Taxonomie im September 2018¹¹ enthielt drei Punkte, die bei der Entwicklung der Taxonomie wichtig sind: 1) Eine klare Definition des Ziels der Taxonomie, 2) eine Taxonomie, die dynamisch und vorausschauend ist und 3) die Erweiterung des Scopes der Taxonomie. Diese Punkte finden sich in der vorliegenden Einschätzung wieder und werden um weitere Punkte sowie Empfehlungen ergänzt.

Im Bewusstsein der begrenzten Zeit, Ressourcen und des Mandats der TEG bewerten wir in dem vorliegenden Dokument den Taxonomie Bericht hinsichtlich seiner Stärken und Schwächen und formulieren Bedingungen für eine wirksame und zielgerichtete Sustainable Finance Taxonomie im Gesamtkontext. Daraus ergeben sich fünf Empfehlungen, die anschließend näher erläutert werden. Die Empfehlungen gehen über den Vorschlag und das Mandat der TEG hinaus und beziehen sich auch auf die Rolle der Taxonomie im EU Aktionsplan und den entsprechenden Vorschlägen der EU Kommission:

- 1. Eine schnelle Erweiterung der abgedeckten Aktivitäten**
- 2. Eine weitere Abstufung von Aktivitäten zur besseren Integration in das Risikomanagement**
- 3. Ambitionskonsistenz verlangt eine dynamisch-vorausschauende Perspektive**
- 4. Einführung einer verpflichtenden aktivitätsbasierten Berichterstattung**
- 5. Eine möglichst breite Anwendung durch alle Finanzmarktakteure**

Die Empfehlungen unterteilen sich jeweils in kurzfristige Empfehlungen im Rahmen der Technical Expert Group und langfristige Empfehlungen für die Weiterentwicklung z.B. im Rahmen eines Mandates für die Sustainable Finance Plattform.

⁹ Das zeigt u.a. eine literaturbasierte Studie zur bisherigen Umsetzungspraxis der „NFRD“, die das DIW Berlin im Auftrag der Europäischen Kommission durchgeführt hat und deren Veröffentlichung noch vor Ende 2019 geplant ist.

¹⁰<https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2018%3A439%3AFIN>

¹¹ https://www.responsible-investor.com/images/uploads/reports/2018_10_15_What_to_aim_for_with_the_taxonomy_-_an_expert_view..pdf

1. Eine schnelle Erweiterung der abgedeckten Aktivitäten

Der Regulierungsentwurf definiert sechs Umweltziele: 1) Klimaschutz, 2) Anpassung an den Klimawandel, 3) Schutz von Wasser und Meeresressourcen, 4) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, 5) Vermeidung von Umweltverschmutzung, 6) Schutz von Ökosystemen. Als „nachhaltig“ bewertete Aktivitäten müssen einen Beitrag zu mindestens einem dieser Ziele leisten, dürfen im Sinne der anderen Ziele keinen nennenswerten Schaden bewirken und müssen soziale Mindeststandards einhalten (z. B. ILO Kernarbeitsnormen). Die TEG hat Auswahlkriterien (technical screening criteria) für die Beitragsmessung zu den Umweltzielen 1) und 2) entwickelt, die aus Prinzipien, Metriken und Schwellenwerten bestehen.

Für alle 6 Umweltziele wurden Kriterien für die Vermeidung von Schäden („do no significant harm criteria“) erarbeitet, die auf einem Life-Cycle Assessment (LCA) basieren. Eine „Platform on Sustainable Finance“ soll die Arbeit der TEG ab 2020 weiterführen und die technischen Auswahlkriterien weiterentwickeln (siehe Regulierungsentwurf zur Taxonomie und auch Punkt 17.2 im Taxonomie Bericht).

Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG	
<p>Stärken:</p> <p>Der klare Fokus auf Klimaschutz und -anpassung vereinfacht die Umsetzbarkeit und Anwendbarkeit.</p> <p>Der Vorschlag ist darauf ausgerichtet, erweitert zu werden.</p> <p>Weitere ESG Kriterien sind bereits ansatzweise über „do no harm“-Vorgaben erfasst.</p>	<p>Schwächen:</p> <p>Die Ziele des Aktionsplanes umfassen „nachhaltige“ Investitionen. Daran gemessen ist der aktuelle Scope nicht breit genug gefasst und das Volumen der potentiellen Investitionsprojekte eingeschränkt.</p> <p>Standards für „do no harm“ sind nicht klar definiert, z.B.: Werden Hersteller von Elektroautos auch bezüglich ihrer Recycling-Strategie bewertet?</p> <p>Im Hinblick auf die Anwendung ist der Bezug und die Kompatibilität mit bestehenden ESG-Ratings (und Kriterien) bisher unzureichend dargestellt.</p> <p>Der Prozess und Fahrplan für die Weiterentwicklung der Taxonomie nach Abschluss der Arbeit der TEG wurden bisher durch die EU Kommission nicht ausreichend festgelegt.</p>
<p>Empfehlungen für die kurzfristige Umsetzung der Taxonomie:</p> <p>In Bezug auf das Umweltziel 1) Klimaschutz sollte für jede Aktivität geprüft werden, inwiefern die Scope 1, 2 und Scope 3 Emissionen einen relevanten Anteil an der Wertschöpfungskette ausmachen. Wenn dies der Fall ist, sollte die Metrik und der Schwellenwert in diese Richtung weiterentwickelt werden. Für Fahrzeuge (bzw. die wirtschaftliche Aktivität Fahrzeugbau) würde dies bedeuten, dass nicht wie bisher nur die Abgasemissionen des Fahrzeugs bzw. der Flotte (Scope 3), sondern ebenso die Emissionen der Herstellung und der verwendeten Materialien (Scope 1 und 2), berücksichtigt werden.</p>	

Bedingungen für eine mittelfristig wirksame Taxonomie:

In der Anwendung der Taxonomie für die Bewertung von Firmen und Portfolios, ist die Prüfung der „do no significant harm“ Kriterien für die Umweltziele sowie für soziale Mindeststandards auf Ebene von Aktivitäten möglicherweise nicht umsetzbar. Hierfür sollte die Plattform ein Risikoraster erstellen, das für jede Aktivität (und ggf. für Ländergruppen) angibt, welche der Risiken für diese Aktivität relevant sind (z.B. in Form einer Heat Map). Nur bei einem erhöhten Risiko muss dann im Detail geprüft werden. Dies würde eine gewisse Systematik und Verhältnismäßigkeit sicherstellen.

Bestimmte Risiken sind nicht sektorspezifisch sondern unternehmensspezifisch (abhängig der Technologien und Geschäftspraktiken). Investoren in vielen Fällen ggf. auf existierende ESG Ratings zurückgreifen. Es ist daher wichtig zu prüfen, inwiefern sich Investoren für die Prüfung von „do no significant harm“ Kriterien an existierenden ESG Ratings (auf Unternehmensebene) orientieren können und dürfen.

Die Taxonomie ist die Grundlage für andere Regulierungen und sollte mit dem Ziel weiterentwickelt werden, die konkrete Umsetzung anderer legislativer Prozesse (z. B. Green Bond Standard, Berichterstattung etc.) zu unterstützen. Für den Umsetzungsprozess ist es daher wichtig, einen Monitoring- und Weiterentwicklungsprozess zu definieren, der eine entsprechende Kohärenz zwischen den Prozessen sicherstellt. Die grundlegenden Prinzipien für einen solchen Prozess sollten Bestandteil des Endberichtes der TEG sein.

2. Weitere Abstufung von Aktivitäten erleichtert die Integration in das Risikomanagement

Die Auswahl der Aktivitäten unter Umweltziel 1) ist auf Grundlage des Beitrags zu den Treibhausgasemissionen der verschiedenen Wirtschaftssektoren (Klassifizierung nach NACE) erfolgt. Das Ergebnis ist eine Liste von sieben Hauptsektoren: Land- und Forstwirtschaft (und Fischereiwirtschaft, bisher jedoch ohne Kriterien), Industrie, Energieerzeugung, Wasser- und Abfallwirtschaft, Transport und Speicher, Informations- und Kommunikationstechnologien (ICT) und Gebäude. „ICT“ wird als unterstützender Sektor verstanden und „Gebäude“ gilt als Querschnittsthema, das verschiedene Sektoren beinhaltet.

Innerhalb dieser Sektoren werden drei Arten von Aktivitäten unterschieden: „green activities“ sind Aktivitäten, die mit einem ambitionierten Klimaziel kompatibel sind (z. B. Erzeugen von Strom aus Erneuerbaren Energien, Aufforstung). „Greening of“ Aktivitäten sind aktuell nicht mit den Klimazielen kompatibel, sind jedoch kritische Wirtschaftsaktivitäten, die notwendigen Transformationen unterliegen werden (z. B. die Stahlherstellung). Die Kriterien für diese Aktivitäten müssen regelmäßig geschärft werden, um eine an den (Klima-)Zielen gemessen hinreichend dynamische Transformationen zu gewährleisten. „Greening by“ Aktivitäten können die Transformationen unterstützen (z. B. das Management von Immobilien, in dessen Rahmen in erneuerbare Energien im Gebäude investiert wird, oder die Herstellung von Windkraftanlagen). Gemessen wird jeweils der Anteil an Einnahmen oder Ausgaben, die mit einer grünen Aktivität verbunden sind.

Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG

Stärken:

Eine reine binäre Herangehensweise wird durch die Bewertung basierend auf Aktivitäten aufgebrochen. Damit können Unternehmen kontinuierlich anhand des aktuellen Anteils ihrer grünen Aktivitäten bewertet werden.

Dies ermöglicht eine Vergleichbarkeit auf Unternehmensebene und z. B. auch Fondsebene (% an grünen Aktivitäten oder Investments).

Schwächen:

Eine fehlende Abstufung kann dazu führen, dass ein Unternehmen plötzlich keine Taxonomie-konformen Aktivitäten mehr hat (wenn diese unter die Mindestschwelle rutschen) und diese daher auch von Investoren nicht mehr als grün anerkannt werden. Bei einer breiten Anwendung der Taxonomie könnte dies (kurzfristig) zu veränderten Finanzierungsbedingungen führen.

Nicht-grüne Aktivitäten werden möglicherweise als „braun“ angesehen, obwohl sie ggf. neutral sind oder sich in einer Transformation befinden oder durch eine dynamische Zielvorgabe Anreize für eine Transformation bekommen würden.

Empfehlungen für die kurzfristige Umsetzung der Taxonomie:

Der Abschlussbericht der TEG sollte einen Zeitrahmen für die weitere Differenzierung der Aktivitäten und ein klares Mandat für die Sustainable Finance Plattform vorschlagen.

Bedingungen für eine mittelfristig wirksame Taxonomie:

Es gibt prinzipiell zwei Möglichkeiten, um zu vermeiden, dass alle Aktivitäten, die nicht als grün (green/greening of/greening by) definiert wurden, automatisch als „braun“ angesehen werden. Entweder kann eine vorausschauende Perspektive zur Bewertung aller Assets entwickelt werden (siehe nächster Diskussionspunkt) oder es wird eine vierten Kategorie zur Klassifikation von Aktivitäten eingeführt (z.B. eine Kategorie „braune“ Aktivitäten), bei der eine Transformation technisch, wirtschaftlich oder gesellschaftlich kaum darstellbar ist. Die Betrachtung der Anpassungsfähigkeit von Sektoren und Unternehmen wäre damit eine zentrale Frage für die Unterscheidung zwischen „greening of“ und „braunen“ Aktivitäten.

Eine braune Taxonomie würde Analysen zu Risikounterschieden von grünen und braunen Aktivitäten und damit die Abbildung von Transformationsrisiken in der Risikobewertung ermöglichen. Bisher werden die Ziele 1) und 2) des Aktionsplanes unabhängig voneinander diskutiert.

3. Ambitionskonsistenz verlangt eine dynamisch-vorausschauende Perspektive

Im Hinblick auf die Zielsetzung der EU-Agenda stellt sich die Frage, ob eine ausreichende Konsistenz zwischen den Ambitionen der Taxonomie und denen der 2030 und 2050 Klimaziele der EU sowie den Sustainable Development Goals (SDGs) besteht. Der aktuelle Vorschlag enthält Schwellenwerte für den CO₂-Ausstoß bei der Produktion von Strom, von Grundstoffen und anderen Produkten, sowie bei der Nutzung von Energie in Gebäuden. Teilweise enthält der Vorschlag auch einen Zielwert für den CO₂-

Ausstoß in der Zukunft (z.B. 50g CO₂/km bis 2025 und 0 g CO₂/km ab 2026¹² für PKW). Andere Bereiche, die als „greening of“ Aktivitäten klassifiziert wurden, enthalten jedoch keinen Vorschlag für die Anpassung des Schwellenwertes. Zum Beispiel orientiert sich der Schwellenwert für die Stahlherstellung an der Benchmark im Rahmen des EU-ETS. Im Gebäudebereich werden auch Einzelmaßnahmen eingeschlossen, ohne dies an eine Gesamtstrategie zur Effizienzsteigerung zu koppeln. Der Pfad (linear oder nicht linear, Häufigkeit der Anpassung des Schwellenwertes, und das Ambitionsniveau) sowie der ggf. notwendige Review-Mechanismus bleibt demnach in vielen Bereichen offen.

Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG

Stärken:

Der Vorschlag hält den Interpretationsspielraum gering und vereinfacht damit die Messbarkeit.

Er ist weniger komplex und ist weniger abhängig von der Einschätzung der Glaubwürdigkeit einer Unternehmensstrategie bzgl. ihrer Umsetzung (z. B. der Umsetzung des selbst gesteckten Emissionsreduktionsziels).

Schwächen:

Eine Anpassung des Schwellenwertes wird in der Zukunft notwendig (z.B. für Aktivitäten, die sich aktuell an EU-ETS Benchmarks orientieren, wie die Stahlherstellung). Das führt zu Unsicherheiten, vor allem für „greening of“ Aktivitäten, die durch die inhärent politische Natur eines solchen Prozesses verstärkt werden und damit potentiell zu zusätzlichen Verzögerungen führen.

Unternehmen werden dazu ermutigt, sich an fixen Schwellenwerten (einer einzelnen Metrik) zu orientieren, statt langfristige Entwicklungsperspektiven für Technologien, Produkte, Praktiken und Nutzerpräferenzen zu entwickeln und umzusetzen.

Es gibt keinen Anreiz für Ambitionen, Effizienz und Innovation, (weit) über den Schwellenwert hinauszugehen.

Empfehlungen für die kurzfristige Umsetzung der Taxonomie:

Das langfristige Ziel „Netto Null bis 2050“ sollte für alle Aktivitäten explizit als Zielsetzung aufgenommen werden. Die Umsetzung des Zielpfades kann dann an die Plattform weitergegeben werden.

Die Klassifizierung von Aktivitäten bezieht sich immer auf den aktuellen Zustand und nicht auf die Entwicklungsperspektive. Um eine dynamische Entwicklung der Schwellenwerte für die „greening of“ Aktivitäten zu gewähren, bedarf es der Entwicklung eines klaren und transparenten Zeitplans (wann und auf welcher Grundlage Schwellenwerte angepasst werden) sowie eines regelmäßigen Review-Prozesses. Dies ist wichtig, um Unsicherheit zu reduzieren und Investitionssicherheit und Planbarkeit zu gewährleisten und sollte in Grundzügen bereits im finalen Bericht enthalten sein.

¹² Gemessen werden Abgasemissionen, nicht die Emissionen der verwendeten Materialien und der Herstellung der Fahrzeuge.

Bedingungen für eine mittelfristig wirksame Taxonomie:

Es sollte aufgezeigt werden, wie die Taxonomie schrittweise hin zu einem Szenario-basierten Definitionsrahmen entwickelt werden kann, der dann in seiner Anwendung durch Markakteure und Regulierer eine dynamische Betrachtung und Bewertung von Aktivitäten und Strategien eines Unternehmens ermöglicht. Das beinhaltet insbesondere die Entwicklung von Referenzszenarien, Methoden zur Bewertung von Unternehmen im Vergleich zu diesen Szenarien, und eine verpflichtende und explizite Bezugnahme darauf in Berichts- und Entscheidungsprozessen.

Hierfür ist es wichtig, Sektorszenarien zu erstellen (vor allem für „greening of“ Aktivitäten), die sich an dem langfristigen Ziel „Netto-Null bis 2050“ orientieren, und dafür - soweit möglich - existierende Klimaszenarien mit ausreichend differenzierter Sektorbetrachtung zu nutzen. Dies wird eine wichtige Aufgabe der SF Plattform sein.

Weiterhin sollten vorausschauende Metriken in das Unternehmens-Reporting aufgenommen werden, was sich in der Berichterstattung widerspiegeln sollte. Hierbei können sich Unternehmen an den Empfehlungen der TCFD orientieren.

4. Einführung einer verpflichtenden (aktivitätsbasierten) Berichterstattung

Die Anwendung der Taxonomie im Finanzsektor setzt voraus, dass Unternehmen (und Staaten) den Anteil ihrer grünen Aktivitäten messen und offenlegen. Eine breite Anwendung und damit Vergleichbarkeit ist nur möglich, wenn dies alle Unternehmen (und Staaten) tun. Hierzu gibt der aktuelle Vorschlag zur Taxonomie keine Empfehlungen.

Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG

Stärken:

Die Taxonomie kann die Einbindung von Nachhaltigkeitskriterien (bzw. aktuell Klimakriterien) in die Strategie des Unternehmens und damit eine Erhöhung der realwirtschaftlichen Relevanz verbessern.

Die Taxonomie bietet einen guten Anreiz für Unternehmen, den Anteil grüner Aktivitäten schrittweise zu erhöhen.

Schwächen:

Die Orientierung an der Taxonomie schafft ggf. Fehlanreize innerhalb von Unternehmen, indem Aktivitäten gruppiert werden, um den grünen Anteil zu maximieren (durch pooling).

Bisher ist unklar, ob der „grüne“ Anteil am Umsatz (revenue), an den Kosten (OPEX) oder an den Investitionen (CAPEX) gemessen und berichtet werden soll. Dies wirkt sich darauf aus, ob man „early mover“ oder Neuinvestitionen priorisiert.

Eine Klassifizierung auf Aktivitätsebene erfordert, dass Unternehmen auch auf dieser Ebene einheitlich Daten erheben und berichten, was bisher nicht der Fall ist.

Zudem bestehen Unklarheiten, wie mit potentiellen Konflikten bei diversifizierten Produktportfolios und sehr unterschiedlichen Aktivitäten von Unternehmen umgegangen werden soll.

Empfehlungen für die kurzfristige Umsetzung der Taxonomie:

Die TEG sollte klarer definieren ob der „grüne“ Anteil am Umsatz (revenue), an den Kosten (OPEX) oder an den Investitionen (CAPEX) gemessen und berichtet werden soll, was jeweils unterschiedliche Implikationen hat.

Die TEG sollte ein einheitliches und verpflichtendes Reporting als notwendige Bedingung für die Anwendbarkeit formulieren und als Auftrag an die Plattform und die Kommission weitergeben.

Bedingungen für eine mittelfristig wirksame Taxonomie:

Da Informationen auf der Ebene von Aktivitäten aktuell (noch) nicht bereitgestellt werden, kann die Taxonomie ohne verbesserte Offenlegung von Unternehmen nicht vollständig implementiert werden. Daher muss sich ein activity-basiertes Reporting in Offenlegungsrichtlinien und -pflichten (z. B. im Rahmen der Review der Non-Financial Reporting-Richtlinie) widerspiegeln. Für KMUs können ggf. Ausnahmen oder im Sinne der Verhältnismäßigkeit reduzierte Anforderungen formuliert werden (ähnlich dem CSR-RUG). Außerdem muss klargestellt werden, ob sich der Anteil grüner Aktivitäten an der aktuellen Produktion/dem Umsatz oder an den Investitionen orientieren soll. Dies wird vor allem wichtig, sobald sich andere Regulierungen auf die Taxonomie beziehen und zusätzliche Anreize setzen.

Da Staatsanleihen einen großen Anteil des Anleihemarktes ausmachen, sollten neben Unternehmen auch Staaten den Taxonomie-konformen Anteil ihrer Ausgaben und Investitionen berichten. Eine solche Anforderung könnte z. B. im Rahmen des jährlichen Reportings des nationalen Haushaltes¹³ an die EU erfolgen. Weiterhin könnte die Taxonomie auch für den EU-Haushalt angewandt werden (z. B. mit dem Ziel, dass x % des EU-Haushaltes entsprechend der Taxonomie ausgegeben werden, im Sinne einer Weiterentwicklung des bestehenden „climate finance tracking“ Ansatzes bzgl. des 20-%-Ziels für Klimaschutz im EU-Haushalt).

Die Taxonomie sollte zusätzlich auch im Kreditgeschäft Anwendung finden. Dies beinhaltet Unternehmenskredite aber auch Hypothekenkredite etc., die einen Großteil der Finanzierung von Unternehmen und Haushalten (für den Erwerb von Wohneigentum) ausmachen. Dies bedeutet, dass eine Berichterstattung auch von Kreditnehmern verlangt werden sollte.

5. Eine möglichst breite Anwendung aller Finanzmarktakteure und -produkte

Der aktuelle Vorschlag der TEG sieht vor, dass Anbieter nachhaltiger Finanzprodukte offenlegen sollen, inwieweit ihr Portfolio Taxonomie-konform ist. Dies bedeutet, dass Anbieter konventioneller Produkte nicht von der Offenlegung betroffen sind und damit eine Vergleichbarkeit von nachhaltigen und konventionellen Finanzprodukten weiterhin schwierig ist. Zusätzlich bezieht sich der Verordnungsentwurf vorerst nur auf das Investmentgeschäft, jedoch nicht auf das Kredit- und Versicherungsgeschäft (über fondsgebundene Produkte hinaus). Bisher besteht jedoch große Unklarheit darüber, wie Informationen auf der Ebene von Wirtschaftsaktivitäten auf der Portfolioebene aggregiert werden sollen. Damit fehlt der Bezug zu bestehenden Nachhaltigen Investitionsstrategien (Ausschlusskriterien, best-in-class, etc.) auf

¹³ European Union's economic governance framework: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/economic-and-fiscal-policy-coordination/eu-economic-governance-monitoring-prevention-correction_en

der Portfolio-Ebene. Hier stellt sich die Frage, inwiefern die Taxonomie diese Anschlussfähigkeit herstellen kann oder inwiefern es Aufgabe der Marktakteure ist.

Stärken und Schwächen des aktuellen Regulierungsentwurfs und des Berichtes der TEG	
<p>Stärken:</p> <p>Anbieter nachhaltiger Finanzprodukte können basierend auf einer quantitativen Analyse (x% des Portfolios) verglichen werden. Voraussetzung ist, dass die Berichterstattung hierfür einheitlich erfolgt & Richtlinien hierfür existieren.</p>	<p>Schwächen:</p> <p>Offenlegung bezieht sich vorerst nur auf Anbieter nachhaltiger Finanzprodukte.</p> <p>Banken, Staatsanleihen und Bankenanleihen sind bisher nicht betroffen, sind aber ein Großteil des Anleihenmarktes.</p> <p>Unklar ist, wie Investoren und Asset Manager im Rahmen des Portfoliomanagements basierend auf Informationen auf Aktivitätsebene von Einzelunternehmen handeln sollen (Problem der Datenaggregation und Gewichtung)</p>
<p>Empfehlungen für die kurzfristige Umsetzung der Taxonomie:</p> <p>Im Hinblick auf die Anwendbarkeit sollte klarer definiert werden, wie Investoren und Asset Manager im Rahmen des Portfoliomanagements basierend auf Informationen auf Aktivitätsebene von Einzelunternehmen aggregieren und gewichten sollen.</p>	
<p>Bedingungen für eine mittelfristig wirksame Taxonomie:</p> <p>Die Taxonomie kann nur wirksam sein, wenn sie zu einer möglichst breiten Anwendung im Markt führt. Daher ist es wichtig, dass alle relevanten Finanzmarktakteure (nachhaltige & konventionelle) alle Geschäftsbereiche (Investment, Kreditgeschäft, Versicherungsgeschäft) über alle Anlageklassen hinweg (Staatsanleihen, Bankenanleihen, Kredite etc.) berichten müssen.</p> <p>Dieses Ziel kann über eine Testphase erreicht werden. In der ersten Phase (ca. 1-2 Jahre) kann die Berichterstattung testweise (verpflichtend aber ohne Sanktionen) eingeführt werden und anschließend verbessert und nachgeschärft werden (Ähnlich zu Artikel 173 in Frankreich).</p>	

The Sustainable Finance Research Platform is supported by:



Bundesministerium
für Umwelt, Naturschutz
und nukleare Sicherheit

STIFTUNG
MERCATOR