

## Einmal durchklassifiziert

### Transitionstaxonomie soll Umwelntaxonomie der EU erweitern

Amanda Wirthwein

#### Regulierung

### Kategorisch komplex

Der steigende Einfluss des Klimawandels und die dadurch notwendige Veränderung der Gesellschaft veranlassten die Europäische Union, verschiedene Maßnahmen zu ergreifen. Eine davon ist der European Green Deal, der den Übergang zu einer modernen, ressourceneffizienten und wettbewerbsfähigen Wirtschaft einleiten soll.<sup>1</sup> Dieses ambitionierte Ziel ist jedoch nur mittels großer Investitionen erreichbar, die durch die öffentlichen Kassen nicht getragen werden können. Um daher Finanzströme in eine nachhaltigere Entwicklung zu leiten, wurde die erste EU-Umwelntaxonomie im Juli 2020 umgesetzt. Die Taxonomie gilt als das Kerninstrument des EU-Aktionsplans „Sustainable Finance“ und definiert nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten. Für die ersten beiden EU-Umweltziele, Klimaschutz und Klimawandelanpassung, war sie erstmals zum 1. Januar 2022 anzuwenden. Im sogenannten Delegated Act im Dezember 2021 wurden die Maßnahmen konkretisiert, indem die Europäische Kommission die Taxonomie-Verordnung mit technischen Bewertungskriterien für eben jene beiden EU-Umweltziele unterlegte. Der zweite Delegated Act, der vermutlich im Oktober 2022 in Kraft tritt und ab dem 1. Januar 2023 Anwendung finden soll, ergänzt die Taxonomie-Verordnung um entsprechende Kriterien für weitere vier Umweltziele der Union: nachhaltige Nutzung von Wasserressourcen, Wandel zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung von Verschmutzung sowie Schutz von Ökosystemen und Biodiversität.<sup>2</sup>

<sup>1</sup> Europäische Kommission: European Green Deal, 2022

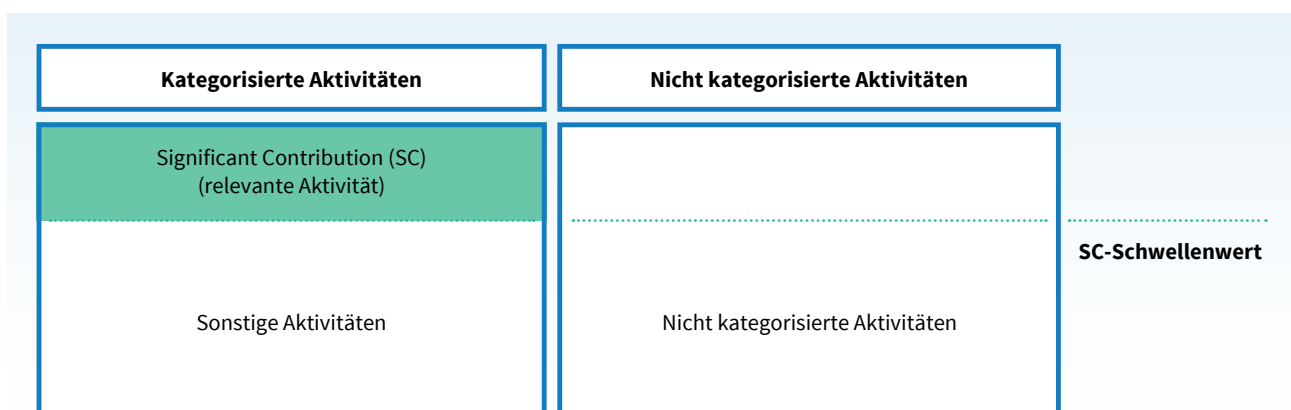
<sup>2</sup> Europäische Kommission: EU taxonomy for sustainable activities, 2022

Zudem soll die bestehende Umwelttaxonomie mittels der sogenannten Transitionstaxonomie weiter ausgebaut werden. Hier handelt es sich um eine Erweiterung um alle bisher nicht klassifizierten Wirtschaftsaktivitäten. Dabei sind auch solche einbezogen, die nicht nachhaltig sind oder nachhaltig ausgeführt werden können. Die Erweiterung soll eine bessere Darstellung der Unternehmensentwicklung im Hinblick auf Nachhaltigkeit möglich machen und entsprechende Einschätzungen durch Investoren erleichtern.<sup>3</sup>

### Erweiterung durch die EU-Transitionstaxonomie

Aufbauend auf der bestehenden Umwelttaxonomie entwickelte die Platform on Sustainable Finance für die Europäische Kommission den Vorschlag einer Erweiterung. Diese soll die Transitionsbemühungen von Unternehmen besser abbilden. Der Bericht der Plattform wurde im März 2022 veröffentlicht. Der endgültige Report der Europäischen Kommission zur Transitionstaxonomie und damit die Entscheidung, ob und wann die Erweiterung realisiert wird, stehen aus. Die Taxonomie-Verordnung zielt bislang vor allem auf Organisationen, deren Geschäftsmodell sich grundsätzlich nachhaltig umsetzen lässt und damit einer Klassifizierung einfach zugänglich ist. Daneben existierten jedoch Unternehmen, die per se nicht in der Lage sind, taxonomiekonform zu wirtschaften. Auch gibt es Aktivitäten, die kaum einen Einfluss auf die Umwelt haben, und Firmen, deren Nachhaltigkeit sich kaum bemessen lässt. Der ausgearbeitete Vorschlag enthält daher ein neues Konzept mit vier Kategorien. Diese lassen sich weiter in jeweils drei Stufen unterteilen: eine rote für umweltschädliche Aktivitäten, eine bernsteinfarbene für wirtschaftliche Aktivitäten im Übergangsmodus und die bereits existierende grüne. Ziel dieser Neuordnung ist die Betrachtung und Einstufung aller Wirtschaftsaktivitäten bezüglich geeigneter grüner Indikatoren. Auch bisher gab es schon den gelben Zwischenzustand für Unternehmen auf dem Weg zur Nachhaltigkeit und das Prinzip „do no significant harm“ (DNSH). Diese wurden allerdings weniger beachtet, da die aktuelle Ausgangsbasis sich als aussagekräftiges und stärkeres Argument für Investoren erwies.

### Kategorisierung der bestehenden EU-Umwelttaxonomie



Quelle: PPI AG

<sup>3</sup> Platform on Sustainable Finance: Final Report on Social Taxonomy, 2022

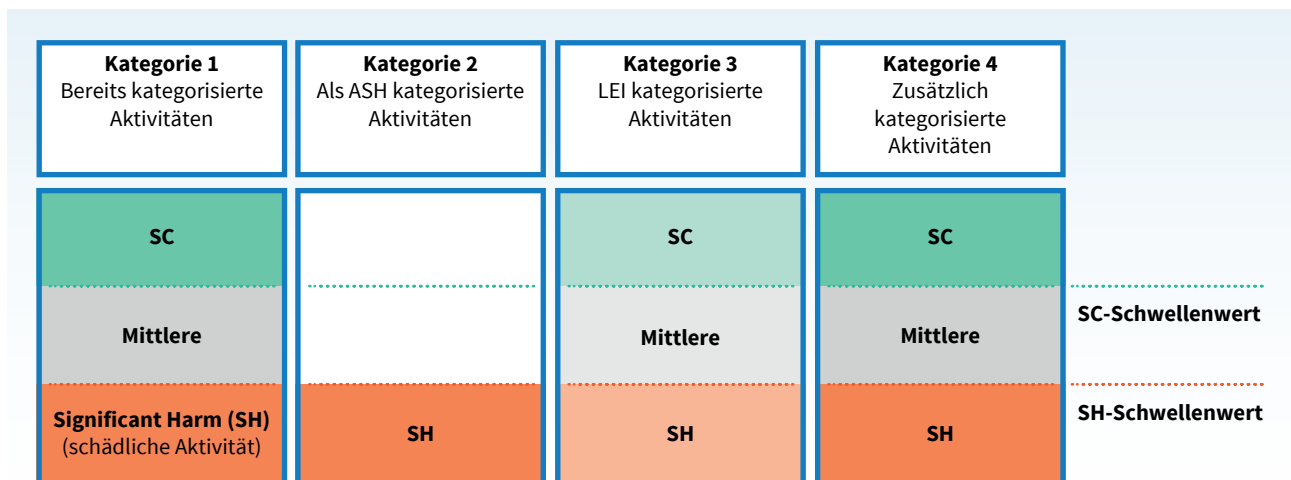
Bislang gab es zwei Arten kategorisierter Aktivitäten – grüne und nicht-grüne respektive sonstige. Für eine grüne Einordnung müssen Aktivitäten einen Significant-Contribution-Schwellenwert (SC) überschreiten, kategorisiert sein, Minimum Social Safeguards und das DNSH-Kriterium erfüllen. Nicht kategorisierte Aktivitäten müssen nicht unbedingt umweltschädlich sein, erfüllen nur eines der genannten Kriterien nicht.

### Deutlich spezifischere Einteilung

Nach der Erweiterung der Taxonomie soll es vier Kategorien geben, die sich je in drei Stufen unterteilen lassen. Die bereits kategorisierten Aktivitäten bleiben bestehen, werden aber um zwei weitere Stufen – Bernstein und Rot – erweitert. Dafür wird zusätzlich ein Significant-Harm-Schwellenwert (SH) eingeführt. Wenn dieser, je nach definiertem Ziel, unter- oder überschritten wird, gilt die Aktivität als umweltschädlich. Die bernsteinfarbene Kategorie ist als Zwischenstufe zu verstehen, die lediglich bedeutet, dass keiner der beiden Schwellenwerte greift und eine Interpretation ohne Kontext nicht möglich ist. Wechselt die Einstufung der Aktivität eines Unternehmens von Rot nach Bernstein, kann das als positive Entwicklung verstanden werden. Andersherum ist es aber auch möglich, von der grünen Stufe in die bernsteinfarbene zu rutschen. Drei zusätzliche Kategorien sollen alle bisher nicht kategorisierten Aktivitäten einordnen:

- Kategorie 2: immer schädliche Aktivitäten – Always Significantly Harmful (ASH). Diese lassen sich nicht transformieren, sondern müssen mit der Zeit beendet werden.
- Kategorie 3: nicht signifikante Aktivitäten – Low Environmental Impact (LEI), Aktivitäten ohne signifikanten Einfluss auf eines der sechs Umweltziele der EU.
- Kategorie 4: alle übrigen bisher nicht kategorisierten Aktivitäten, ähnlich der bisherigen Kategorie 1.

### Kategorisierung der bestehenden EU-Umwelttaxonomie



Quelle: PPI AG

### **Veränderte Berücksichtigung in der Berichterstattung**

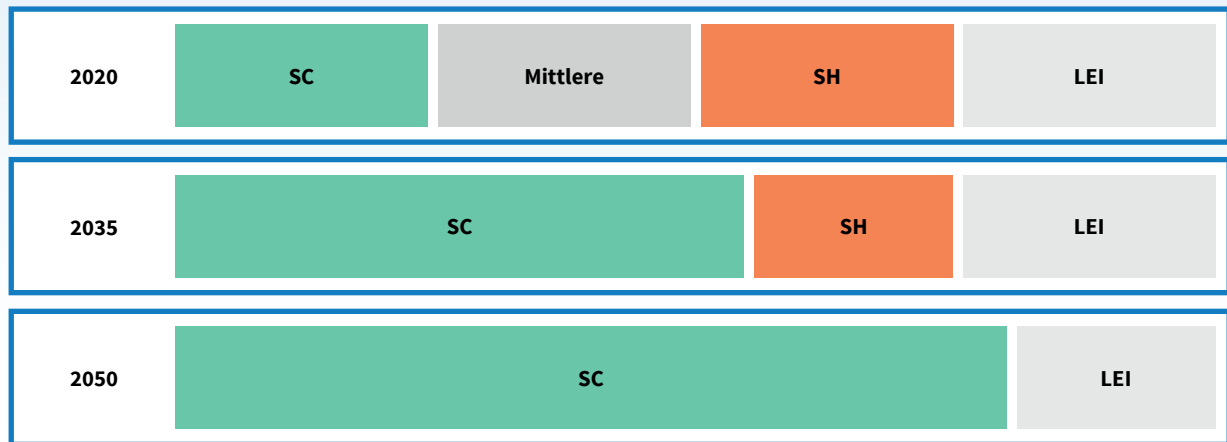
Im Idealfall sind alle Wirtschaftsaktivitäten einer der Kategorien zugeordnet. Die Taxonomie kann bei den Einstufungen auf zwei Arten vorgehen: konstant, also mit festgelegten Leistungsniveaus, oder dynamisch, will heißen mit Änderungen des Leistungsniveaus im Laufe der Zeit. Einige Kriterien werden als absolute Auswirkung definiert, etwa Treibhausgasemissionen, während andere in Ausnahmefällen als prozentuale Veränderung beschrieben werden. Ein Beispiel hierfür ist die Verbesserung der Gebäudeenergieeffizienz.

Auch die nach der Taxonomie als umweltfreundlich angesehenen Investitionen verändern sich durch die Erweiterung. Bisher wurden Ausgaben berücksichtigt, die für eine Aktivität zu einer grünen Einstufung führten oder innerhalb der anderen Kategorie eine prozentuale Verbesserung darstellten. Nach der Erweiterung werden auch absolute Veränderungen innerhalb der bernsteinfarbenen Stufe mitgezählt. Verbesserungen sollen jedoch nur noch zählen, wenn sie signifikant sind. Das heißt, dass Optimierungen innerhalb der roten Stufe nicht einbezogen werden dürfen. Sprünge etwa von der roten auf die bernsteinfarbene Stufe finden deutlicher und klarer Berücksichtigung.

Im Laufe der Zeit sollen die Schwellenwerte für einen Teil der Kriterien in Abhängigkeit des Sektors und der technologischen Entwicklung angehoben werden. Da diese Entwicklung schwer vorauszusagen ist, nennt die Plattform in ihrem Bericht hierzu keine konkreten Schritte.

Vermutlich ist in den meisten Fällen eine Transformation von Bernstein zu Grün einfacher als eine von Rot zu Grün. Zudem lassen sich nicht alle rot eingestufteten Aktivitäten transformieren, sondern müssen gegebenenfalls beendet werden. Daher ist zu erwarten, dass durch die Investitionen und Bemühungen mit der Zeit zunächst die bernsteinfarbene Kategorie vollständig grün wird, die rote aber nur zu einem vergleichsweise geringen Anteil nachzieht. Über einen längeren Zeitraum dürften aber auch alle roten Aktivitäten verschwinden oder transformieren. Zuletzt rutscht auch ein Teil der Aktivitäten aus der LEI-Kategorie durch die Verschärfung von Schwellenwerten und Kriterien und durch Investitionen in die signifikanten Kategorien. Dadurch reduziert sich der Umfang der LEI-Kategorie.

## Anteile der Wirtschaftsaktivitäten pro Kategorie



Quelle: PPI AG

## Wechselwirkungen mit anderen Richtlinien

Die Erweiterung der EU-Umwelttaxonomie kann eine unterstützende Wirkung auf andere Richtlinien haben und bei deren Konkretisierung und Ausbau helfen. So muss beispielsweise eine Geschäftsführung durch die EU Sustainable Corporate Governance Initiative ihrer Sorgfaltspflicht in Bezug auf Nachhaltigkeitsthemen nachkommen. Dabei sind auch Aspekte hinsichtlich ASH, SH und LEI zu evaluieren. Die Erweiterung der Taxonomie kann bei deren Identifikation helfen und für einen entsprechenden Fokus von Management und Governance sorgen. Die Erweiterung unterstützt auch bei einem vollumfänglichen Bericht über die SH-Aktivitäten im Kontext der Double-Materiality-Offenlegung nach der Corporate Social Responsibility Directive (CSRD). Aktivitäten, die unter die LEI-Kategorie fallen, können bei der Berichterstattung vernachlässigt werden. Auch im Rahmen der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ist die Identifizierung relevanter SH-Aktivitäten hilfreich. Kriterien für Reports zu den Principal Adverse Impacts lassen sich weiterentwickeln. Außerdem widersprechen alle Aktivitäten in der ASH-Kategorie dem Vorsorgeprinzip für nachhaltige Investitionen, was deren Definition weiter konkretisiert.

Ein weiteres Beispiel ist das Zusammenspiel mit der EU Environmental Liability Directive. Hier wird für die nicht-finanzielle Berichterstattung angenommen, dass ein Versäumnis, negative Auswirkungen auf das Klima zu vermeiden oder zu minimieren, ebenso wie klimaschädliche Investitionen mit einem höheren Risiko verbunden ist. Die Erweiterung definiert die aus der Kategorie SH heraustransformierbaren Aktivitäten und legt dadurch mittelbar fest, wann Unternehmen es versäumen, negative Auswirkungen zu verhindern oder zu minimieren. Darüber hinaus werden klimaschädliche Aktivitäten kategorisiert. Solche sollen als mit einem höheren Risiko versehen betrachtet werden.

## Fazit

Die größten Vorteile einer Erweiterung der Taxonomie liegen in der präziseren Darstellung der Zwischenstände und darin, dass sämtliche Aktivitäten ein „Siegel“ bekommen. Es werden auch schädliche oder neutrale Aktivitäten berücksichtigt, wodurch verhindert wird, dass eine fehlende Kategorisierung fälschlicherweise als negatives Signal gewertet wird. Die Investition in LEI- und bernsteinfarbene Aktivitäten dürften somit steigen. Die feinere Abstufung soll zudem verhindern, dass – wie bisher – zu viel Geld in nur wenige, wirklich nachhaltig arbeitende Unternehmen fließt und dadurch eine Preisblase bei grünen Anlagen entsteht. Vor allem, da die roten, aber transformierbaren Aktivitäten Investitionen am nötigsten haben, um über den SC-Schwellenwert zu kommen und die genannten Umweltziele zu erreichen. Ein Handeln in die richtige Richtung wird durch die Erweiterung ebenfalls deutlicher belohnt. So werden Anleger genauere Hinweise als bisher über die umweltrelevanten Aktivitäten von Unternehmen erhalten. Für diese dürfte das einen Anreiz darstellen, ihren negativen Einfluss zumindest zu verringern. Die feinere Einteilung kann Banken und Investoren helfen, ihre Risikoeinschätzung und Diversifikation zu korrigieren. Konzerne bekommen Hilfe bei der ganzheitlichen Analyse ihrer Handlungen und ihres Transformationsbedarfs. Die Definition von SH-Aktivitäten kann Banken und Investoren helfen, Produkte zu entwickeln, um mit diesen umzugehen.

Die Nachteile einer Erweiterung sind vielfältig. So war das bisherige Regelwerk bereits kompliziert, durch die feinere Unterteilung wird es noch komplexer. Das bedeutet deutliche Mehraufwände für alle Stakeholder. Es besteht die Gefahr, dass Unternehmen und möglicherweise ganze Wirtschaftszweige, die vornehmlich bernsteinfarben und vor allem rot eingestufte Aktivitäten betreiben, vom Geldfluss abgeschnitten und damit geschädigt werden – Stichworte sind in diesem Zusammenhang Blacklisting Risk und Stranded Assets. Besonders Unternehmen mit hohen Umsätzen aus roter Produktion könnten gefährdet sein, wenn Banken und Investoren weniger Geld geben. Damit wären auch Endkunden und Handelsmärkte betroffen.

Eine klare Einteilung in die SH-Kategorie birgt zudem die Gefahr einer Demotivation, da der Weg zur bernsteinfarbenen Einstufung zu weit erscheint und Investitionen innerhalb der roten Stufe keine Berücksichtigung finden.

Transitionsrisiken könnten sich verstärken, wenn sie aufgedeckt oder bekannter werden. Weitere Bedenken sind, dass die Erweiterung EU-Unternehmen im globalen Vergleich schlechter stellen könnte. Auch reicht die wissenschaftliche Grundlage nicht für alle Sektoren und Aktivitäten aus. Zudem sollten die Auswirkungen der ersten Umwelttaxonomie zunächst genauer erforscht werden, bevor an eine Erweiterung gedacht wird.

## **Ansprechpartner**

Amanda Wirthwein  
Consultant  
M +49 171 2094697  
amanda.wirthwein@ppi.de

Stand: August 2022  
www.ppi.de