



## Die europäische Taxonomie nachhaltiger Aktivitäten: Welche Auswirkungen für europäische Unternehmen?

17.11.2021

Autor: Olivier Muller, PwC · [olivier.muller@pwc.com](mailto:olivier.muller@pwc.com)  
Kontakt: Anna Brehm, DFBEW · [anna.brehm.extern@bmwi.bund.de](mailto:anna.brehm.extern@bmwi.bund.de)

Gefördert durch:



aufgrund eines Beschlusses  
des Deutschen Bundestages

Gefördert durch:





## Zusammenfassung

Angesichts der Zunahme von durch den Klimawandel bedingten Naturkatastrophen (Überschwemmungen, Dürreperioden, Brände usw.) und der kontinuierlichen globalen Erwärmung hat das Europäische Parlament am 28. November 2019 den **Klimanotstand**<sup>1</sup> ausgerufen. Damit bekräftigt die Europäische Union (EU) ihren Willen, durch den **Grünen Deal** das gemeinsame Ziel der **Klimaneutralität bis 2050** zu erreichen.

Zu den vier Säulen des europäischen Grünen Deals gehört insbesondere auch der Aktionsplan zur **Finanzierung nachhaltigen Wachstums** (*Action plan for financing sustainable growth*), der eine globale Strategie zur Mobilisierung des Privatsektors für mehr Nachhaltigkeit vorsieht. Als eines der drei Hauptziele dieser Strategie sollen die **Kapitalflüsse in Richtung einer nachhaltigen Wirtschaft neu ausgerichtet werden**.

Der europäische Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums stützt sich auf mehrere regulatorische Maßnahmen, insbesondere die **Taxonomie** für nachhaltige Aktivitäten. Hierbei handelt es sich um ein **einheitliches Klassifikationsschema** auf Ebene der Europäischen Union, welches es Finanzakteuren und Nichtfinanzakteuren ermöglicht, **Wirtschaftstätigkeiten**, die als **ökologisch nachhaltig** eingestuft werden können, zu **identifizieren**. Die Taxonomie basiert auf insgesamt sechs Umweltzielen, wobei bislang jedoch lediglich zwei dieser Ziele Gegenstand delegierter Rechtsakte sind, die 2022 in Kraft treten werden: der **Klimaschutz** und die **Anpassung an den Klimawandel**. Damit ihr Beitrag zu diesen Umweltzielen als wesentlich **eingestuft** werden kann, müssen Tätigkeiten **verschiedene technische Kriterien** erfüllen; dabei dürfen sie andere **ökologische** und **soziale** Maßnahmen nicht beeinträchtigen. Das Ausmaß der Nachhaltigkeit bestimmt sich nach dem Anteil der **Umsatzerlöse**, Investitionsausgaben (**CapEx**) und Betriebsausgaben (**OpEx**), die mit an der Taxonomie ausgerichteten Tätigkeiten erzielt werden. Die Taxonomie wird zudem von anderen europäischen Rechtstexten untermauert, die nach und nach in Kraft treten werden und mit denen das Ziel verfolgt wird, **ökologische und soziale Risiken** in die Unternehmensführung einzubeziehen und **Finanzströme** zu nachhaltigen Tätigkeiten **umzulenken**. Hierzu gehört die **Offenlegungsverordnung** für Finanzakteure (*Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR*) und die **CSR-Richtlinie** für große Unternehmen (*Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD*).

Der **Energiewirtschaft**, die bei der Verbrennung fossiler Energieträger große Mengen von Treibhausgasen ausstößt, kommt in Bezug auf die neue **Taxonomieverordnung** eine wichtige Rolle zu. Vor diesem Hintergrund haben das Deutsch-französische Büro für die Energiewende (DFBEW) und PricewaterhouseCoopers (PwC) eine Befragung von Mitgliedern des DFBEW aus dem Finanz- und Nichtfinanzsektor durchgeführt, um zu analysieren, wie die Taxonomie **wahrgenommen** wird und inwieweit sie die mittel- und langfristigen **Tätigkeiten** der Akteure in diesem stark reglementierten Sektor **beeinflusst**. Etwa 100 Mitglieder in Deutschland und Frankreich wurden kontaktiert und **30 von ihnen** haben an der Umfrage teilgenommen, darunter Nichtfinanzakteure, die vorrangig im Bereich der erneuerbaren Energien tätig sind. Die Antworten der Unternehmen sind in das vorliegende Dokument eingeflossen.

Die befragten Akteure geben an, dass sie über gute Kenntnisse zum Thema Taxonomie verfügen und dass ihre Tätigkeiten **mehrheitlich taxonomiekonform** sind, was für die im Bereich der erneuerbaren Energien tätigen Akteure offensichtlich erscheint, bei den Finanzakteuren aber doch überrascht.

Die europäische Taxonomieverordnung **wird das Controlling und Management** von Nichtfinanzunternehmen dahingehend verändern, dass taxonomiebezogene Leistungsindikatoren (CapEx, OpEx und Umsatzerlöse) eingeführt werden. Darüber hinaus müssen die Unternehmen diese Indikatoren regelmäßiger melden, was **Investitionsentscheidungen** in Bezug auf Projekte, die nur wenig an der Taxonomie ausgerichtet sind, beeinflussen könnte. So gehen Akteure, die sich bislang nicht vollständig auf den Sektor der erneuerbaren Energien eingelassen haben, davon aus, dass sich ihr **Geschäftsmodell** infolge der Taxonomie **verändern** könnte und ihr Tätigkeitsfeld stärker in Richtung erneuerbare Energien umlenken könnte.

Die größte **Hürde** besteht laut den **Finanzakteuren** hinsichtlich der **Datenverfügbarkeit**. Dies erfordert eine gute **Kommunikation** zwischen Anlegern und Emittenten zu nichtfinanziellen Daten, die bislang nicht immer erhoben und ausgetauscht werden.

---

<sup>1</sup> Europäisches Parlament 2020 : Europäisches Parlament ruft Klimanotstand aus ([Link](#) zur Pressemitteilung)



Die Taxonomie beeinflusst dabei nicht nur die Kommunikation zwischen Emittenten und Anlegern, sondern auch deren **Finanzierungskapazität**. So werden sich **Finanzakteure** einen höheren Anteil an taxonomiekonformen Investments in ihrem Portfolio sichern und daher stärker in Unternehmen investieren, die an der Taxonomie ausgerichtet sind. Über das System der grünen Anleihen (*Green Bonds*) könnten taxonomiekonforme Projekte zudem zu niedrigeren Zinsen finanziert werden.

Dies bedeutet, dass die **Auswirkungen der Taxonomie für Finanz- und Nichtfinanzakteure** sowohl **intern** – Erhebung von Daten und Einführung eines neuen an die Taxonomieverordnung angepassten Berichterstattungssystems – als auch **extern** – Beziehung zwischen Anlegern und Emittenten, Herausforderungen auf Ebene der Kommunikation und der Umlenkung von Finanzströmen – als **umfassend** bezeichnet werden können.

Außerdem ist die Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten, die 2022 in Kraft treten wird, erst der Anfang eines europäischen Klassifikationsschemas, das im Laufe der nächsten Jahre auch auf **ökologische** und **soziale Zielsetzungen** erweitert wird. Mit einer so vervollständigten Taxonomie lassen sich **Unternehmen** dazu ermutigen, **nachhaltige** Güter und Dienstleistungen **anzubieten** und **Finanzströme** hin zu nachhaltigen Tätigkeiten **umzulenken**. Zudem wird das europäische Taxonomieprojekt von **zahlreichen anderen Staaten** (China, Singapur, Südafrika, Vereinigtes Königreich, Kanada) als Inspiration für die Entwicklung eines eigenen nationalen Klassifikationssystems für ihre Unternehmen genau beobachtet.



## Angaben zur Publikation und zu den Autoren und der Autorin

In dieser Studie wird der rechtliche Rahmen der europäischen Taxonomie und ihre Wahrnehmung durch die Unternehmen dargestellt. Sie basiert auf einer Umfrage unter ausgewählten OFATE-Mitgliedern, hauptsächlich deutschen und französischen Unternehmen aus dem Finanz- und Energiesektor, sowie auf einer Überprüfung der vorhandenen Literatur, einschließlich der PwC-Studie über nachhaltige Finanzen.

PwC erbringt in Frankreich und in den französischsprachigen Ländern Afrikas Beratungs-, Wirtschaftsprüfungs- und Buchhaltungsdienstleistungen, wobei der Schwerpunkt auf sektoralen Ansätzen liegt.

Mehr als 236.000 Mitarbeitende in 158 Ländern des internationalen PwC-Netzwerks teilen Lösungen, Fachwissen und innovative Perspektiven, um die Dienstleistungsqualität für Kunden und Partner zu verbessern. PwC Deutschland beschäftigt 12.000 Mitarbeitende in 21 Niederlassungen und die französischen und französischsprachigen afrikanischen Mitgliedsunternehmen von PwC haben 6.400 Mitarbeitende in 23 Ländern.

Die Studie wurde von verschiedenen Abteilungen von PwC gemeinsam durchgeführt: Laurent Morel, Partner, und Rita Bennis, Beraterin für Energie und Versorgungsunternehmen; Alexis Bossut, Deals - Renewable Energy Partner; Olivier Muller, Direktor und Hugo Labaisse, Berater in der Abteilung für nachhaltige Entwicklung.

## Disclaimer

Der vorliegende Text wurde von externen Experten für das Deutsch-französische Büro für die Energiewende (DFBEW) verfasst. Das DFBEW stellt den Autoren lediglich eine Plattform zur Veröffentlichung seines Beitrags zur Verfügung. Die vertretenen Standpunkte stellen deshalb ausschließlich die Meinung der Autoren dar. Die Ausarbeitung erfolgte mit der größtmöglichen Sorgfalt. Das DFBEW übernimmt allerdings keine Gewähr für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen.

Alle textlichen und graphischen Inhalte unterliegen dem deutschen Urheber- und Leistungsschutzrecht. Sie dürfen, teilweise oder gänzlich, nicht ohne schriftliche Genehmigung seitens des Verfassers und Herausgebers weiterverwendet werden. Dies gilt insbesondere für die Vervielfältigung, Bearbeitung, Übersetzung, Verarbeitung, Einspeicherung und Wiedergabe in Datenbanken und anderen elektronischen Medien und Systemen.

Das DFBEW hat keine Kontrolle über die Webseiten, auf die die in diesem Dokument sich befindenden Links führen. Für den Inhalt, die Benutzung oder die Auswirkungen einer verlinkten Webseite kann das DFBEW keine Verantwortung übernehmen.



## Inhalt

Zusammenfassung	2
Disclaimer	4
Glossar	6
Einführung	7
I. Die Taxonomie als Schlüssel für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums in Europa	7
I.1. Der Aufschwung des nachhaltigen Finanzwesens in Europa	7
I.2. Europäische Taxonomie zur Klassifizierung nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten	10
I.3. Erarbeitung weiterer Normen zur Untermauerung der Taxonomie	15
II. Besondere taxonomiebedingte Herausforderungen für die Energiewirtschaft	16
II.1. Auswirkungen der Taxonomie	16
II.2. Wahrnehmung der Taxonomie durch die Mitglieder des DFBEW	17
II.2.1 Auswirkungen auf verschiedene europäische Akteure	18
III. Globale Taxonomien	23



## Glossar

**CapEx** (*Capital Expenditure*): Investitionsausgaben. Gesamtheit der Investitionsausgaben (materielle und immaterielle Anlagegüter) zum Kauf von Betriebsausrüstung (z. B. Gebäude, industrielle Maschinen und Werkzeuge, Hardware und Software).

**CSR-Richtlinie** (*Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD*): Richtlinie, die neue Berichtspflichten zu nichtfinanziellen Informationen für europäische Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten einführt.

**KPI** (*Key Performance Indicator*): Leistungsindikator. Regelmäßig erfasste Kennzahlen, über die sich die Ergebnisse durchgeführter Maßnahmen bewerten lassen. Für die Zwecke des vorliegenden Dokuments gelten generell die Investitionsausgaben (CapEx), die Betriebsausgaben (OpEx) und die Umsatzerlöse als Leistungsindikatoren.

**OpEx** (*Operational Expenses*): Betriebsausgaben. Summe der von einem Unternehmen für einen funktionierenden Betrieb aufbrachten laufenden Ausgaben (z. B. Energie, Personal, Pacht, Rohstoffe).

**Offenlegungsverordnung** (*Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR*): Verordnung, die neue Transparenzpflichten einführt, indem sie harmonisierte Regeln zur Veröffentlichung ökologischer und sozialer Daten für Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen aufstellt, die für alle Finanzmarktakteure gleichermaßen gelten.

## Einführung

Im Juni 2020 hat die Europäische Kommission die Taxonomieverordnung veröffentlicht. Hierbei handelt es sich um ein Klassifikationssystem für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten, das Unternehmen und Investoren dabei helfen soll, diejenigen wirtschaftlichen Tätigkeiten auszumachen, die als ökologisch nachhaltig angesehen werden können.

Die Taxonomie betrifft zahlreiche Unternehmen, darunter börsennotierte und nichtbörsennotierte Firmen sowie Finanzakteure, die bereits zuvor Berichtspflichten für nichtfinanzielle Informationen unterlagen. Laut der neuen Verordnung müssen diese Unternehmen einmal im Jahr Bericht über ihre klimabezogenen Leistungsindikatoren erstatten. Dabei müssen Nichtfinanzunternehmen insbesondere den Anteil der Umsatzerlöse, der Investitionsausgaben (CapEx) und der Betriebsausgaben (OpEx), die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind, melden. Finanzunternehmen werden verpflichtet, den Anteil der Investitionen, die zur Erreichung der in der Taxonomieverordnung festgelegten Umweltziele beitragen, anzugeben.

Die Taxonomieverordnung wird im Januar 2022 in Kraft treten und sich zunächst auf die beiden mit dem Klimawandel verknüpften Umweltziele stützen: den Klimaschutz und die Anpassung an den Klimawandel. Die anderen vier Umweltziele in Bezug auf Biodiversität, Wasser, Kreislaufwirtschaft und Verminderung der Umweltverschmutzung folgen dann ab 2023.

Die Europäische Union verfolgt mit der Einführung der Taxonomie das Ziel, Investitionen in Richtung ökologisch nachhaltiger Tätigkeiten zu lenken. Die Umsetzung dieser neuen Verordnung dürfte sich auf die Geschäftsmodelle der stark von der Taxonomie betroffenen Unternehmen der Energiewirtschaft auswirken und Einfluss auf die Investitionstätigkeiten von Finanzakteuren haben. Letztere werden sich künftig auf die von den Unternehmen bereitgestellten taxonomiebezogenen Informationen stützen, um so leichter diejenigen Unternehmen und Projekte zu identifizieren, die auf nachhaltiges Wachstum ausgerichtet sind.

Vor dem Hintergrund dieser im Umbruch begriffenen Rechtsvorschriften haben das Deutsch-französische Büro für die Energiewende (DFBEW) und PricewaterhouseCoopers (PwC) die hier beschriebene Studie vorgebracht, um in Erfahrung zu bringen, wie die Taxonomie von den Mitgliedern des DFBEW wahrgenommen wird und inwieweit sie deren mittel- und langfristige Tätigkeiten beeinflusst. Bei den befragten Mitgliedern handelt es sich sowohl um Nichtfinanzunternehmen, die zu einem hohen Anteil *Pure-Player* im Bereich der erneuerbaren Energien sind, als auch um Finanzakteure.

## I. Die Taxonomie als Schlüssel für die Finanzierung nachhaltigen Wachstums in Europa

### I.1. Boom des nachhaltigen Finanzwesens in Europa

*Europa verpflichtet sich über den europäischen Grünen Deal zur Klimaneutralität*

Die Europäische Kommission hat im Juli 2021 den **europäischen Grünen Deal** verabschiedet, ein Maßnahmenpaket, das – unter anderem – darauf abzielt, Europa bis 2050 **klimaneutral** zu machen. Mittelfristig soll der Grüne Deal dazu beitragen, die **Treibhausgasemissionen** der Europäischen Union bis 2030 um **55 Prozent** zu senken (im Vergleich zu 1990). Das Paket widmet sich sieben strategischen Punkten: Energieeffizienz; Einsatz erneuerbarer Energien; saubere, sichere und vernetzte Mobilität; wettbewerbsfähige Branchen und Kreislaufwirtschaft; Infrastruktur und Interkonnektoren; Bioökonomie und natürliche Kohlenstoffsenken; CO<sub>2</sub>-Abscheidung und Speicherung von Kohlenstoff für Restemissionen.

Der europäische Grüne Deal basiert auf vier Säulen, darunter auch die nachhaltige Finanzwirtschaft:



Abbildung 1: Säulen des Europäischen Green Deal, Quelle: PwC

#### *Umlenkung von Investitionen zu nachhaltigen Projekten im Interesse der Klimaneutralität*

Auch wenn die Finanzwirtschaft lange Zeit mit kurzfristigem Denken in Verbindung gebracht wurde, bietet sie heute die Chance und übernimmt eine Schlüsselrolle dabei, die Realwirtschaft und Projekte zur Ressourcenoptimierung und zum Umweltschutz zu unterstützen. Die nachhaltige Finanzwirtschaft ist ein unerlässlicher Hebel, um ökologische und wirtschaftliche Herausforderungen zu meistern. Sie fördert finanzielle Transaktionen, die auch **nichtfinanzielle Kriterien**, häufig mit Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (*Environmental Social Governance*, ESG), berücksichtigen. Initiativen und Standards, die aus den Erkenntnissen der UN-Klimakonferenz in Paris (COP21) im Dezember 2015 hergeleitet werden, bauen aufeinander auf und lenken Investitionen zu nachhaltigeren Projekten um. Die **nachhaltige Finanzwirtschaft** versucht, **wirtschaftliche Leistung** einerseits mit **positiven gesellschaftlichen und ökologischen Auswirkungen** andererseits zu kombinieren, indem sie Unternehmen fördert, die aktiv am nachhaltigen Wachstum mitwirken.

Seit 2018 stößt die Europäische Union tiefgreifende Veränderungen im Bereich der nachhaltigen Finanzwirtschaft an. Basierend auf den Empfehlungen einer hochrangigen Sachverständigengruppe (*High Level Expert Group*, HLEG), die sich aus etwa zwanzig Vertretern und Vertreterinnen von Banken, Versicherungen, Finanzplätzen, NGOs, Beratungsunternehmen, Universitäten usw. zusammensetzte, hat die EU im März 2018 damit begonnen, eine **ehrgeizige Strategie** im Bereich der **nachhaltigen Finanzwirtschaft** einzuschlagen und seitdem mit einer beträchtlichen Geschwindigkeit an der Umsetzung dieser Strategie gearbeitet. Der 2018 aufgestellte Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums<sup>2</sup> befasst sich mit drei Zielen, für die insgesamt zehn vorrangige Maßnahmen aufgeschlüsselt sind, darunter die **Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten**:

<sup>2</sup> Europäische Kommission 2018: Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäische Zentralbank, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen – Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, COM(2018) 97 final.





## EU-Aktionsplan für ein nachhaltiges Finanzwesen



Abbildung 2: Ziele und Maßnahmen des Europäischen Aktionsplans für nachhaltige Finanzen, Quelle: PwC

Diese Strategie wurde im Juli 2021 von der Europäischen Kommission überprüft und bezüglich der Zielsetzungen verschärft. Die Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten (Taxonomie) nimmt darin einen sehr hohen Stellenwert ein.

*Internationale Standards, wie TCFD und PRI, geben Rahmen für nachhaltiges Finanzwesen vor*

Der Begriff „nachhaltiges Finanzwesen“ bezieht sich in der Regel auf die „Berücksichtigung umweltbezogener und sozialer Erwägungen bei Investitionsentscheidungen, was zu mehr Investitionen in längerfristige und nachhaltige Aktivitäten führt“. Dies kommt immer stärker dadurch zum Ausdruck, dass eine große Anzahl an bereichsübergreifenden Initiativen aufgelegt wird, die mit der Zeit in Standards münden.

Die Arbeitsgruppe des Finanzstabilitätsrats (*Financial Stability Board*, FSB), einer internationalen Organisation, die das globale Finanzsystem überwacht und Empfehlungen im Bereich der Klimaberichterstattung ausgibt, hat auf globaler Ebene die Expertenkommission *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD)* gegründet, die im Jahr 2017 **Empfehlungen zur Verbesserung der klimabezogenen Finanzberichterstattung** im Hinblick auf **Unternehmensführung, Strategie und Risikomanagement** veröffentlicht hat. Ihr Ziel besteht darin, Unternehmen über die **Anforderungen der Finanzmärkte** an die finanzielle Berichterstattung **aufzuklären**, damit Investoren klimabezogene Risiken besser einbinden können. Diese Empfehlungen werden inzwischen von Regierungen, Investoren und Finanzmanagern anerkannt und von mehr als **2300 Unternehmen**<sup>3</sup> umgesetzt. Die Empfehlungen der TCFD sind zudem in die von der Europäischen Kommission aufgelegten Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen eingeflossen.<sup>4</sup> Darüber hinaus hat sich der *One Planet Sovereign Wealth Funds (OPSWF)*, der vierzehn Staatsfonds (insbesondere aus Europa, dem Nahen Osten sowie Neuseeland), vierzehn Vermögensverwalter und fünf Private-Equity-Verwaltungsgesellschaften umfasst, die Vermögenswerte im Gesamtwert von über 30.000 Milliarden US-Dollar verwalten – was 30 Prozent der weltweiten Geldmittel entspricht –, im November 2020 dazu verpflichtet, die Empfehlungen der TCFD zu unterstützen und zu einem weltweiten Berichterstattungsstandard zu machen.

<sup>3</sup> [Website](#) der TCFD (auf Englisch), aufgerufen am 13. Oktober 2021.

<sup>4</sup> Europäische Kommission 2019: Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung“, 2019/C 209/01

Nach den **Grundsätzen für verantwortungsvolle Investitionen** (*Principles for responsible Investment, PRI*), den **Grundsätzen für nachhaltige Versicherungen** (*Principles for sustainable Insurance, PSI*) und der Initiative für Investitionen mit positiven Auswirkungen hat das Umweltprogramm der Vereinten Nationen (UNEP) die Grundsätze für ein verantwortungsvolles Bankwesen (*Principles for Responsible Banking, PRB*) aufgelegt. Vorgestellt wurden sie im November 2018 anlässlich der jährlichen Sitzung der Finanz-Initiative des UNEP, die zum gleichen Zeitpunkt wie der Climate Finance Day in Paris stattfand. Seit ihrer offiziellen Einführung im September 2019 haben mehr als 150 Banken und Finanzinstitute die Grundsätze unterzeichnet, die einen Korpus an gemeinsamen Regeln für mehr Verantwortung im Bankensektor umfassen. Die Unterzeichner sind **verpflichtet**, ihre Tätigkeiten mit dem **Pariser Klimaabkommen** und den von den Vereinten Nationen definierten **Zielen für nachhaltige Entwicklung** (*Sustainable Development Goals, SDGs*) abzustimmen, **positive Auswirkungen zu fördern und negative Auswirkungen zu minimieren**, eine **verantwortungsvolle Politik** gegenüber ihren **Kunden** (Privatkunden, Unternehmen und institutionelle Anleger) einzuführen, ihre **Stakeholder** einzubeziehen, **gezielte öffentliche Verpflichtungen** einzugehen und über ihre Fortschritte **Bericht zu erstellen**.

Diese internationalen Standards, die für immer mehr Bereiche des Finanzsektors unumgänglich werden, lenken die Maßnahmen und Initiativen von Unternehmen des Privatsektors. Die europäische Taxonomie ist eine weitere Etappe auf dem Weg der Vereinheitlichung der klimabezogenen Berichterstattung.

#### *Private Initiativen beeinflussen den Pfad in Richtung Klimaneutralität*

Seit der Mobilisierung zur COP21 und trotz des vorübergehenden Austritts der USA aus dem Pariser Klimaabkommen ist eine Beschleunigung klimabezogener Aktivitäten und gesellschaftlicher Mobilisierungen zu beobachten, die bis zur UN-Klimakonferenz 2021 in Glasgow (COP26) einen neuen Höchststand erreichte. Auch die jüngsten Naturkatastrophen wie die Brände in zahlreichen Regionen der Welt, z. B. in Griechenland, Australien, den USA, Kanada und Sibirien, haben dazu beigetragen, dass sich Ansichten und Meinungen stark verändert haben. Diese Ereignisse hatten starke Reaktionen im Privatsektor zur Folge, darunter auch in der Finanzwirtschaft. Nahezu **2000 Unternehmen, darunter 92 in Deutschland und 104 in Frankreich**, haben sich infolgedessen zur **Klimaneutralität** verpflichtet oder über den Standard der **wissenschaftlich fundierten Ziele** (*Science-Based Targets, SBT*) **Klimaziele für die nächsten 10 bis 15 Jahre** formuliert, die mit den Zielsetzungen der COP21 in Einklang stehen.<sup>5</sup> Private Unternehmen treten sowohl Arbeitsgruppen als auch freiwilligen Initiativen bei und stützen sich häufig auf internationale Standards, wie sie im vorherigen Abschnitt genannt wurden.

Im Januar 2020 hat Larry Fink, Gründer und CEO des weltweit größten Vermögensverwalters BlackRock davor gewarnt, dass der Klimawandel „ein entscheidender Faktor für die langfristigen Aussichten der Unternehmen sein“ wird.

## 1.2. Europäische Taxonomie zur Klassifizierung nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten

#### *Allgemeine Grundsätze der Taxonomie*

Als Eckstein des europäischen Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und des europäischen Grünen Deals fungiert die **Taxonomie als EU-weit einheitliches Klassifikationssystem**. Das 2020 aus der Arbeit der Plattform für nachhaltiges Finanzwesen (*Platform on Sustainable Finance, PSF*) hervorgegangene Konzept wird **ab Januar 2022** gelten. Ein im Juli 2021 veröffentlichter delegierter Rechtsakt geht auf nähere Regeln zur Buchhaltung und Berichterstattung ein.

Die Taxonomie besteht aus einem Korpus an Regeln und Kriterien, die von den Unternehmen einzuhalten sind und **je nach Tätigkeitssektor vorgegeben** werden. Die von Wissenschaftlern ausgewählten Kriterien sind ehrgeizig, transparent und am von der EU und dem **Pariser Klimaabkommen** formulierten Ziel der Klimaneutralität ausgerichtet.

Gemäß der Taxonomieverordnung können Tätigkeiten als ökologisch nachhaltig eingestuft werden, wenn sie die folgenden vier Bedingungen erfüllen:

---

<sup>5</sup> [Website](#) der „Science Based Target“-Initiative (auf Englisch), aufgerufen am 4. Oktober 2021.

- Sie leisten einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem der folgenden sechs Umweltziele: Klimaschutz; Anpassung an den Klimawandel; nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen; Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft; Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.
- Sie müssen den für einen Tätigkeitssektor geltenden **technischen Bewertungskriterien** (*Technical Screening Criteria, TSC*) entsprechen.
- Sie dürfen die anderen fünf Umweltziele nicht wesentlich beeinträchtigen („Do No Significant Harm“-Konzept, DNSH).
- Sie müssen verschiedene grundlegende **gesellschaftliche Standards** (*Minimum social guarantees*) erfüllen: Einhaltung der OECD-Anforderungen, der ILO-Kernübereinkommen und der Grundrechte.

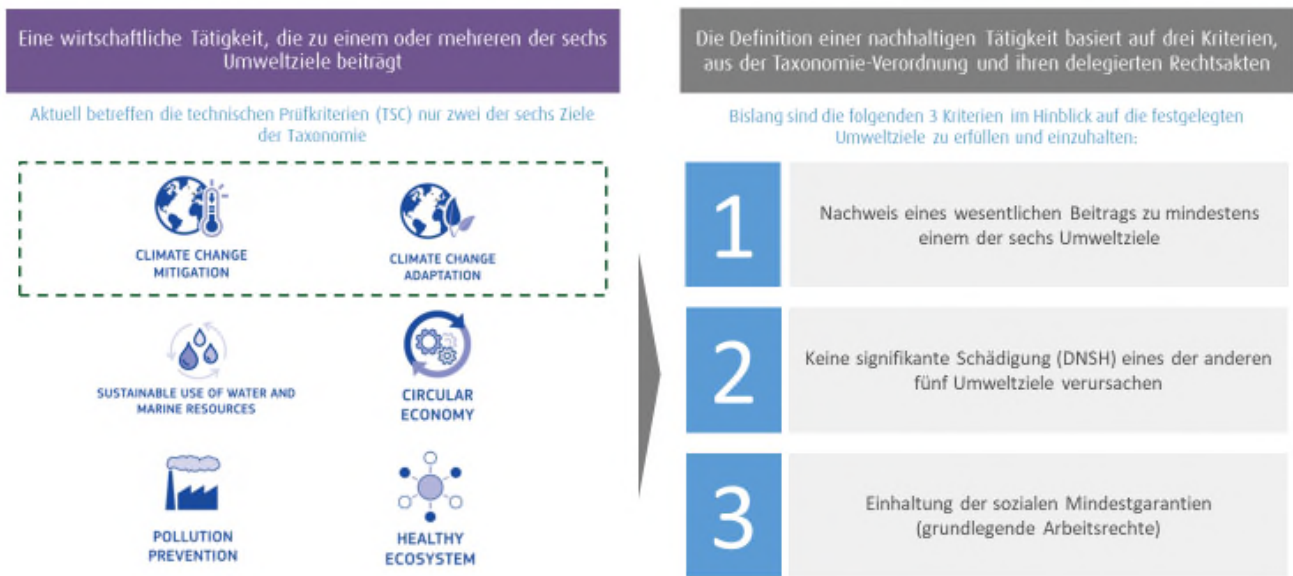


Abbildung 3: Kriterien für die Definition einer Tätigkeit als ökologisch nachhaltig, Quelle: PwC

Hinweis: Der erste delegierte Rechtsakt zu den technischen Bewertungskriterien für Wirtschaftstätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leisten (Delegierter Rechtsakt zu den Klimazielen) wurde am 4. Juni 2021 verabschiedet. Ein zweiter delegierter Rechtsakt zu den technischen Bewertungskriterien für die anderen vier Umweltziele wird zu einem späteren Zeitpunkt erarbeitet und verabschiedet. Daher wird im Jahr 2022 auch lediglich Bericht zu den ersten beiden Umweltzielen erstattet. Darüber hinaus wird nur der Prozentsatz der förderfähigen Tätigkeiten erforderlich.

Der delegierte Rechtsakt zu den Klimazielen unterscheidet fünf Arten von Tätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag zu den klimabezogenen Umweltzielen leisten:

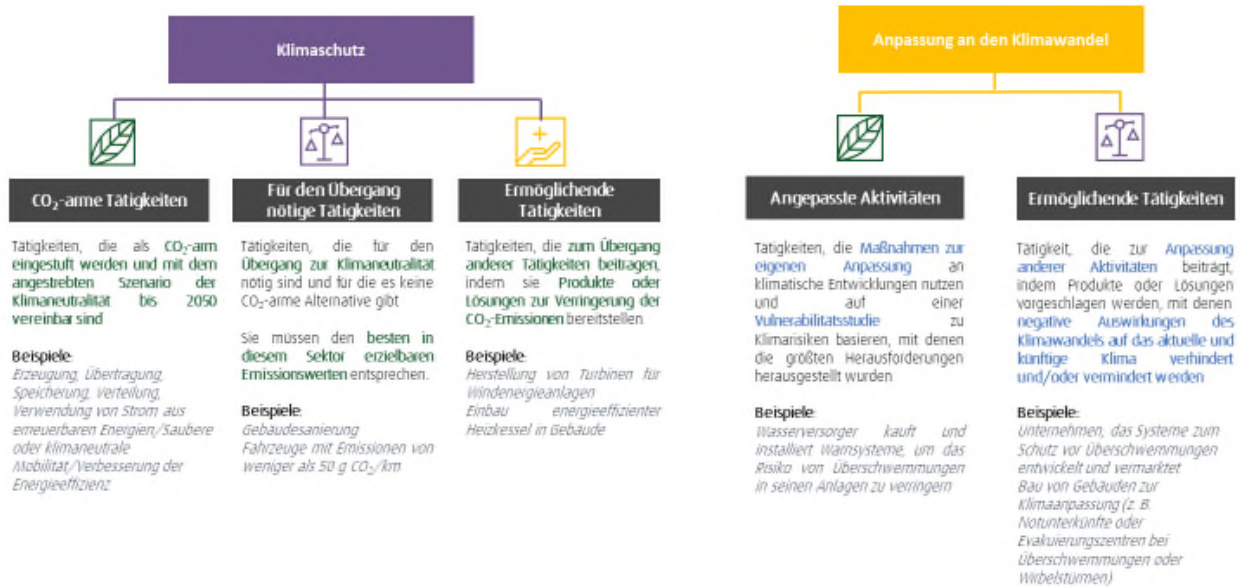


Abbildung 4: Aktivitäten, die wesentlich zu den ersten beiden Zielen der europäischen Taxonomie beitragen können, Quelle: PwC

Bei den Tätigkeiten, die einen wesentlichen Beitrag zu einem oder mehreren der Umweltziele leisten, unterscheidet die Taxonomie drei Klassifikationskategorien: **CO<sub>2</sub>-arme**/an den Klimawandel angepasste **Tätigkeiten**, **ermöglichende Tätigkeiten** und **Übergangstätigkeiten**. Die letzten beiden Kategorien wurden hinzugefügt, damit auch Aktivitäten, die nicht als nachhaltig einzustufen wären, zum übergeordneten Ziel der Förderung der Nachhaltigkeit beitragen können.<sup>6</sup>

- Ermöglichende Tätigkeiten **ermöglichen es anderen Tätigkeiten**, einen **wesentlichen Beitrag** zu einem oder mehreren im Rahmen der Taxonomie formulierten Umweltziele zu leisten. Ermöglichende Tätigkeiten dürfen nicht zu Lock-in-Effekten von Vermögenswerten führen, die den langfristigen Umweltzielen entgegenstehen. Sie müssen zudem über den Lebenszyklus der Tätigkeit einen wesentlichen positiven Effekt auf die Umwelt haben.
- **Übergangstätigkeiten** (nur für das Klimaschutzziel) müssen zum Klimaschutz beitragen und **es ermöglichen, die Erderwärmung** in Übereinstimmung mit den im Rahmen des **Pariser Klimaabkommens** eingegangenen Verpflichtungen zu begrenzen. Übergangstätigkeiten sind nur zulässig, wenn die folgenden Kriterien erfüllt sind:
  - Es existiert keine technisch oder wirtschaftlich durchführbare Alternative mit geringeren Treibhausgasemissionen.
  - Die Treibhausgasemissionen entsprechen den besten in diesem Sektor oder der Industrie erzielbaren Emissionswerten.

Unternehmen, die gemäß der Richtlinie über die Finanzregulierung zur Veröffentlichung von nichtfinanziellen Informationen verpflichtet sind, müssen laut Artikel 8 Absatz 1 der Taxonomieverordnung Angaben dazu machen, wie und in welchem Umfang ihre Tätigkeiten des Unternehmens als ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten im Sinne der Taxonomieverordnung einzustufen sind. Nach Überprüfung der nichtfinanziellen Erklärung (*Non financial performance declaration*, NFE) im Rahmen der CSR-Richtlinie wird der **Geltungsbereich** der unter Artikel 8 der Taxonomieverordnung fallenden Unternehmen auf drei bis vier Jahre **erweitert** werden. Zudem müssen **Finanzakteure** im Rahmen der Offenlegungsverordnung auch **taxonomiebezogene Angaben** melden.

<sup>6</sup> S&P Global 2021: A Short Guide to the EU's Taxonomy Regulation ([Link](#) zur Website, auf Englisch)

Artikel 8 Absatz 2 gibt an, dass es sich bei den Leistungskennzahlen (KPI), die Nichtfinanzunternehmen melden müssen, um die **Umsatzerlöse**, die **Investitionsausgaben (CapEx)** und die **Betriebsausgaben (OpEx)** handelt. **Finanzunternehmen** müssen den Anteil an taxonomiekonformen Vermögenswerten, das sogenannte **Green Asset Ratio (GAR)**, angeben. Je nach Art des Finanzinstituts (Vermögensverwalter, Versicherer/Rückversicherer, Kreditinstitut, Investitionsgesellschaft) können auch spezifische Leistungsindikatoren verlangt werden.

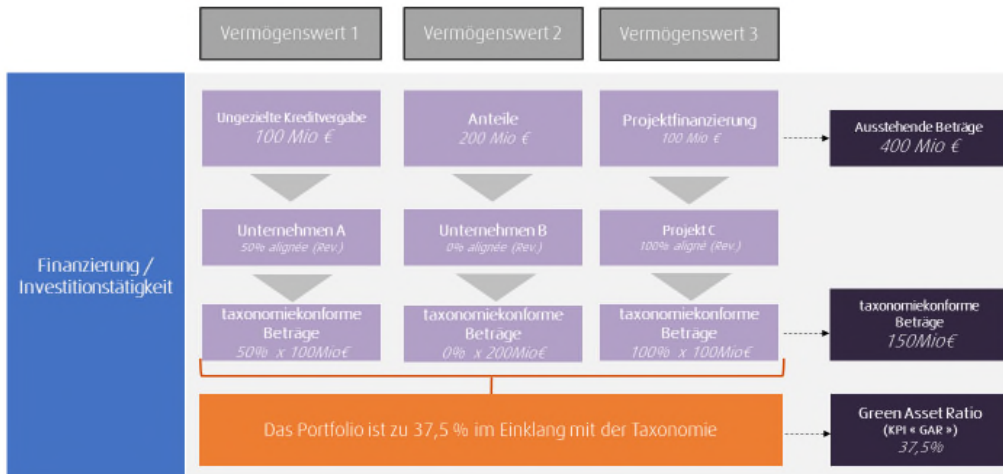


Abbildung 5: Beispiel für die Berechnung der Green Asset Ratio, Quelle: PwC

Die Taxonomieverordnung steht erst **am Anfang** und wird Schritt für Schritt erweitert werden. Ab 2023 wird es möglich sein, den Beitrag zu den **vier anderen** oben genannten **Umweltzielen** zu melden. Zudem wird die grüne Taxonomie, die häufig als binär (taxonomiekonforme versus nichttaxonomiekonforme Tätigkeiten) angesehen wird, mittelfristig um zwei Kriterien erweitert, die Tätigkeiten dahingehend beschreiben, ob sie:

1. Umweltziele nicht wesentlich beeinträchtigen (*No Significant Impact*);
2. der Umwelt wesentlich schaden (*Significant Harm*).

Die Tätigkeiten – samt der zugehörigen Umsatzerlöse, CapEx und OpEx – werden über diese neue Definitionsmatrix als Ampel dargestellt: **grün (taxonomiekonform)**, **gelb (Zwischenstatus)** oder **rot (umweltschädlich)**.

Zudem arbeitet die Europäische Kommission an der Einführung einer **sozialen Taxonomie**, die sich auf sechs Themen stützt: Menschenrechte, Unternehmensführung, Zugang zur Pflege, menschenwürdige Arbeitsbedingungen, Gerechtigkeit und Schutz vor Diskriminierung. Die soziale Taxonomie soll basierend auf den wichtigsten Grundsätzen und **internationalen Normen** (Menschenrechte, OECD-Leitsätze, Ziele für nachhaltige Entwicklung [SDGs] usw.) zum Aufbau eines Klassifikationssystems beitragen, in dem Wirtschaftsaktivitäten nach ihren sozialen und gesellschaftlichen Auswirkungen bewertet werden.

#### Energiewirtschaft als wichtiger Sektor im Klassifikationssystem der Taxonomie

Die europäische Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten umfasst derzeit 13 Sektoren und etwa 100 verschiedene Tätigkeiten. Im Sektor Energiewirtschaft werden die unten aufgeführten **25 Tätigkeiten** unterschieden.



- 4.1 Stromerzeugung mittels Photovoltaik-Technologie
- 4.2 Stromerzeugung mittels der Technologie der Solarenergiekonzentration (CSP)
- 4.3 Stromerzeugung aus Windkraft
- 4.4 Stromerzeugung mittels Meeresenergietechnologie
- 4.5 Stromerzeugung aus Wasserkraft
- 4.6 Stromerzeugung aus geothermischer Energie
- 4.7 Stromerzeugung aus erneuerbaren nichtfossilen gasförmigen und flüssigen Brennstoffen
- 4.8 Stromerzeugung aus Bioenergie (Biomasse, Biogas, Biokraftstoff)
- 4.9 Übertragung und Verteilung von Elektrizität
- 4.10 Speicherung von Strom
- 4.11 Speicherung von Wärmeenergie
- 4.12 Speicherung von Wasserstoff
- 4.13 Herstellung von Biogas und Biokraftstoffen für den Verkehr und von flüssigen Biobrennstoffen
- 4.14 Fernleitungs- und Verteilernetze für erneuerbare und CO<sub>2</sub>-arme Gase
- 4.15 Fernwärme-/Fernkälteverteilung
- 4.16 Installation und Betrieb elektrischer Wärmepumpen
- 4.17 Kraft-Wärme-Kopplung mit Solarenergie
- 4.18 Kraft-Wärme-Koppelung mit geothermischer Energie
- 4.19 Kraft-Wärme-Koppelung mit erneuerbaren nichtfossilen gasförmigen und flüssigen Brennstoffen
- 4.20 Kraft-Wärme-Kopplung mit Bioenergie
- 4.21 Erzeugung von Wärme/Kälte aus Solarthermie
- 4.22 Erzeugung von Wärme/Kälte aus geothermischer Energie
- 4.23 Erzeugung von Wärme/Kälte aus erneuerbaren nichtfossilen gasförmigen und flüssigen Brennstoffen
- 4.24 Erzeugung von Wärme/Kälte aus Bioenergie
- 4.25 Erzeugung von Wärme/Kälte mit Abwärme

## Energie – Stromerzeugung aus erneuerbaren nichtfossilen gasförmigen und flüssigen Brennstoffen

### Evaluierung der technischen Kriterien zum wesentlichen Beitrag

#### Klimaschutz

##### Kriterien:

- Die Lebenszyklus-Emissionen von Gaskraftwerken, die mit gasförmigen und flüssigen Brennstoffen befeuert werden, müssen unter 100 g CO<sub>2</sub>-e/kWh liegen.
- Beim Bau werden Anlagen zur Messung von Lecks oder physischen Emissionen installiert ODER während der Betriebsphase werden Methanemissionen gemessen und gemeldet und Lecks beseitigt.

#### Anpassung an den Klimawandel

- Die Lebenszyklus-Emissionen von Gaskraftwerken, die mit gasförmigen und flüssigen Brennstoffen befeuert werden, müssen unter 270 CO<sub>2</sub>-e/kWh liegen.
- Anpassungslösungen werden umgesetzt, um die wichtigsten physischen Klimarisiken, die im Zuge einer rigorosen Bewertung der Risiken und klimabezogenen Vulnerabilität ermittelt wurden, wesentlich zu verringern.

### Beispiel für technische DNSH-Kriterien der fünf anderen Ziele

#### Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung

Die zugehörigen Kriterien sind in den Anhängen 2 & 3 zum Delegierten Rechtsakt zur EU-Klimataxonomie angegeben.

##### Beispiele:

- Eine **Bewertung der Folgen für die Umwelt** wird erarbeitet.
- Die **Risiken für Umweltschäden** in Bezug auf die Wahrung der Wasserqualität und die Vermeidung von Wasserstress werden **ermittelt und behoben**.
- Die Emissionen liegen **unter den Emissionspegeln der besten verfügbaren Technologien**, auf die in den letzten Schlussfolgerungen zu den besten verfügbaren Techniken (BVT) eingegangen wurde.

#### Fokus auf Erdgas

Die Kommission plant eine der **folgenden zwei Optionen**:

1. Spezifische Rechtsvorschriften, um sicherzustellen, dass es den zur Emissionsverringerung beitragenden Tätigkeiten nicht an einer passenden Finanzierung fehlt.
2. Erweiterung des Anwendungsbereichs der Verordnung: Einführung einer **braunen Taxonomie** mit wirtschaftlichen Tätigkeiten, die **einen moderaten Beitrag leisten und Emissionen gemäß guten verfügbaren Leistungen erzielen**.

— Ein ergänzender delegierter Rechtsakt wird für Ende 2021 erwartet, ggf. mit einem zusätzlichen Bericht dazu, ob Erdgas in die Taxonomie einzubeziehen ist.

Abbildung 6: Beispiel für die Bedingungen, die erfüllt sein müssen, um der Taxonomie für das Kriterium der Energieerzeugung aus erneuerbaren, nicht-fossilen Brenngasen und -flüssigkeiten zu entsprechen, Quelle: PwC.

**Derzeit** werden auf politischer Ebene **Gespräche** geführt, um ggf. auch Tätigkeiten in Bezug auf **Kernenergie** und **Erdgas** in das Klassifikationssystem aufzunehmen. Zudem wird darüber nachgedacht, Erdgas übergangsweise als Ersatz für Kohle aufzunehmen (insbesondere im stark von der Kohle abhängigen Osteuropa), um die Fluktuation bei der Stromerzeugung aus den wichtigsten erneuerbaren Energieträgern (Sonnenenergie, Windenergie) abzufedern

### 1.3. Erarbeitung weiterer Normen zur Untermauerung der Taxonomie

*Europäische Offenlegungsverordnung (Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR)*

Die europäische Offenlegungsverordnung (**SFDR**<sup>7</sup>), die im Dezember 2019 veröffentlicht wurde, führt neue Transparenzpflichten ein, indem sie **harmonisierte Regeln zur Veröffentlichung ökologischer und sozialer Daten für Finanzprodukte und Finanzdienstleistungen** aufstellt, die für alle Finanzmarktakteure gleichermaßen gelten. Finanzakteure und Finanzberater müssen ab 2021 gemäß dem Konzept der doppelten Wesentlichkeit (*double materiality*) insbesondere Folgendes kommunizieren:

- Beschreibung der Strategie zur **Einbindung von Nachhaltigkeitsrisiken** in **Investitionsentscheidungen** und die **Bewertung** der voraussichtlichen **Auswirkungen** dieser Risiken auf die **Rendite** der Finanzprodukte;
- Angaben zu den wichtigsten **nachteiligen Auswirkungen** von **Investments** auf **Nachhaltigkeitsfaktoren** (*Principal Adverse Sustainability Impacts*).

Um diesen Verpflichtungen entsprechen zu können, müssen sich Finanzunternehmen an finanzierte Unternehmen wenden, um entsprechende Informationen zusammenzustellen, und ggf. ihre Investitionsentscheidungen verändern, um Risiken und/oder negative Auswirkungen zu begrenzen.

*CSR-Richtlinie als Erweiterung der europäischen Richtlinie über die Angabe nichtfinanzieller Informationen (NFRD)*

Die 2018 verabschiedete Richtlinie 2014/95/EU<sup>8</sup> über die Angabe nichtfinanzieller Informationen (*Non-Financial Reporting Directive, NFRD*) hat **neue Berichtspflichten für europäische Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten** eingeführt:

- Veröffentlichung verschiedener Informationen zu ihrem **Geschäftsverlauf** und zum **Umgang mit sozialen und ökologischen Belangen**;
- Veröffentlichung einer Beschreibung des **Geschäftsmodells**, der verfolgten **Konzepte** und Due-Diligence-Prozesse, der Ergebnisse dieser Konzepte, der **Analysen zur Handhabung der Risiken**, der nichtfinanziellen **Leistungsindikatoren**. Dabei sind folgende Themen abzudecken: ökologische und soziale Folgen, Achtung der Menschenrechte, Bekämpfung von Korruption und Bestechung.

Mit Anwendung dieser Richtlinie konnten die Konzepte der zur Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen verpflichteten Unternehmen vereinheitlicht werden, was zu einer besseren Bewertung dieser Unternehmen auf Grundlage nichtfinanzieller Kriterien geführt hat.

Zudem wird derzeit an einem Konzept zur Verbesserung der Transparenz der Berichterstattung nichtfinanzieller Daten gearbeitet, welches mit dem Entwurf der **CSR-Richtlinie** (*Corporate Sustainability Reporting Directive*) veröffentlicht wird. Die von der Europäischen Kommission beauftragte *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG – ein mit Unterstützung der Europäischen Kommission gegründeter nicht-gewinnorientierter Verein)<sup>9</sup> hat am 8. März 2021 einen Bericht mit 54 Vorschlägen dazu präsentiert, wie sich die Berichterstattung nichtfinanzieller Informationen (NFRD) in Europa standardisieren ließe. Mittelfristig schlägt die Arbeitsgruppe des EFRAG vor, dass die nichtfinanzielle Berichterstattung das Konzept der doppelten Wesentlichkeit (siehe vorheriger Abschnitt) einbindet. Die Berichterstattung wird auf Grundlage von Daten erfolgen, die nicht nur sachdienlich, vergleichbar, zuverlässig und verifizierbar sind, sondern auch rückblickend und vorausschauend. Die Wertschöpfungskette wird vor- und nachgelagert integriert und die **Berichterstattung** wird an den wichtigsten **politischen Prioritäten** in Europa **ausgerichtet**, d. h. der Einhaltung des **Pariser Klimaabkommens** und der von den Vereinten Nationen formulierten Ziele für nachhaltige

<sup>7</sup> Verordnung (UE) 2019/2088 ([Link](#) zum Dokument)

<sup>8</sup> Richtlinie 2014/95/UE ([Link](#) zum Dokument)

<sup>9</sup> EFRAG 2021: General Presentation ([link](#) zur Webiste, auf Englisch)

Entwicklung (SDGs). Die Kommission hat diese Vorschläge bis Mitte April 2021 geprüft und am 21. April 2021 den Entwurf für eine Richtlinie zur Einführung eines neuen Berichterstattungssystems für nichtfinanzielle Daten (*Corporate Sustainability Reporting Directive* – CSRD) vorgestellt, welche die Richtlinie über die Angabe nichtfinanzieller Daten (NFRD) ersetzen wird.

Der von EFRAG vorgeschlagene Zeitplan sieht vor, ab 2022 neue Maßnahmen zu ergreifen, damit die Berichterstattung der nichtfinanziellen Daten bis 2023 vollständig erfolgen kann. Für französische Unternehmen, die der NFE-Pflicht unterliegen<sup>10</sup>, werden die Änderungen hinsichtlich der Berichtspflicht geringer ausfallen als für Unternehmen in anderen Ländern.

### *Grüne Anleihen (Green Bonds)*

Die zunehmende Bedeutung der ESG-Kriterien im Privatsektor, aber auch im öffentlichen Sektor, hat zur Entwicklung neuer Finanzinstrumente geführt. So geben immer mehr Akteure **grüne Anleihen** – sogenannte Green Bonds – und/oder **soziale Anleihen** aus, mit denen **einzigartige und vordefinierte Projekte finanziert werden** sollen, die entweder der **Umwelt** (erneuerbare Energien, saubere Mobilität, Anpassung an den Klimawandel usw.) oder der **Gesellschaft** (Armut, Migration, Behinderungen usw.) gewidmet sind. Zu dieser neuen Kategorie an nachhaltigen Finanzinstrumenten zählen beispielsweise Darlehen, bei denen die Zinsmarge an Nachhaltigkeitskennzahlen gekoppelt ist (*sustainability-linked loans*, SLL): Sie werden gewährt, um das allgemeine Geschäft eines Emittenten zu finanzieren, der sich ausdrückliche Nachhaltigkeitsziele gesetzt hat und diese Zielerreichung vertraglich mit den Finanzierungsbedingungen verknüpft.

Der Markt der grünen und sozialen Anleihen macht bislang zwar nur **ein Prozent** des gesamten weltweiten Anleihe-marktes aus, durchlebt aber eine **schnelle Expansion**. Die erste grüne Anleihe wurde 2007 ausgegeben; im Jahr **2020** hat der Markt die symbolische Marke von einer **Billion US-Dollar** überschritten (kumulierte grüne und soziale Anleihen). Im selben Jahr verzeichneten die grünen Anleihen ein Wachstum von **13 Prozent**, was 305 Milliarden US-Dollar entspricht. Obwohl das Transaktionsvolumen auf dem Markt für soziale Anleihen derzeit noch schwächer ausgeprägt ist, hat sich auch dessen Wert 2020 auf nahezu 148 Milliarden US-Dollar versiebenfacht. Dieses Wachstum wurde insbesondere durch die infolge der COVID-19-Pandemie aufgelegten Wiederaufbaupläne stimuliert, wie dem der Europäischen Kommission (62,5 Milliarden Euro an Sozialanleihen im Rahmen des EU-Kurzarbeitsprogramms SURE).

Die **europäische Taxonomie** ermöglicht einen **gemeinsamen Rahmen** für die Festlegung der **Vergabekonditionen** dieser Darlehen an Unternehmen und die Vervollständigung der europäischen **Standards zu grünen Anleihen**.

## **II. Besondere taxonomiebedingte Herausforderungen für die Energiewirtschaft**

### **II.1. Auswirkungen der Taxonomie**

Die Taxonomie betrifft nicht nur Finanzmarktakteure, sondern auch alle großen Unternehmen, die bereits der Richtlinie 2014/95/EU über die Angabe nichtfinanzieller Daten (NFRD) unterliegen, deren Anwendungsbereich durch die CSR-Richtlinie bald erweitert wird. Diese Unternehmen sind verpflichtet, zu erklären, wie und in welchem Ausmaß ihre Aktivitäten als ökologisch nachhaltig einzustufen sind.

Die Taxonomie wird diese Akteure auf zweierlei Art beeinflussen: einerseits **intern** insbesondere durch die **Organisation der Datenerhebung** und des **Berichterstattungsprozesses** und andererseits **extern** durch die **Beziehung zwischen Emittenten und Anlegern**.

#### *Zahlreiche interne taxonomiebezogene Konsequenzen für Unternehmen*

Unternehmen müssen interne Änderungen insbesondere vornehmen, um ihre **Informationssysteme anzupassen**, damit die für die Taxonomie zu meldenden Daten bereitgestellt werden können: der Anteil an den Umsatzerlösen, den CapEx und den OpEx.

---

<sup>10</sup> Übertragung der europäischen Vorschriften zur nichtfinanziellen Berichterstattung in nationales französisches Recht.





Um den Anteil der Tätigkeiten, die beim Verkauf von Produkten und Dienstleistungen als taxonomiekonform einzustufen sind, zu bestimmen, muss das Unternehmen in der Lage sein, seine **Umsatzerlöse** nach Teiltätigkeiten **aufzuschlüsseln** und herauszustellen, ob diese jetzt oder künftig als taxonomiekonform eingestuft werden können. Damit eine **Tätigkeit** als **taxonomiekonform** eingestuft werden kann, muss sie vier Etappen durchlaufen. Zunächst muss das Informationssystem bestimmen, ob die Tätigkeit taxonomiefähig ist (ob sie einen wesentlichen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele leistet). In einem zweiten Schritt ist sicherzustellen, dass die technischen Bewertungskriterien (*Technical Screening Criteria*) für diese Tätigkeit eingehalten werden. Danach ist zu verifizieren, dass die betreffende Tätigkeit keines der anderen fünf Umweltziele beeinträchtigt (DNSH) und dass sie gewissen sozialen Standards entspricht (*minimal social guarantees*).

Die Veränderungen können dabei sowohl die **operativen Abteilungen** betreffen, die häufig am ehesten in der Lage sind, die Kriterien der geforderten vier Ausrichtungsetappen zu erfüllen, als auch die **für die Berichterstattung zuständigen Teams**, denen die Koordination dieser Aufgabe obliegt. Hierfür kann es nötig sein, verschiedene Mitglieder im Unternehmen zu **schulen**.

Sobald die Informationen verfügbar sind, sollte das Unternehmen Mechanismen einführen, um mittelfristig die **automatisierte Berichterstattung** im Einklang mit den regulatorischen Entwicklungen im Bereich der Taxonomie sicherzustellen und durchführen zu können. Neben der Mobilisierung von Beschäftigten zur Bewertung der Taxonomiekonformitätskriterien geht es auch darum, **angemessene Instrumente** einzuführen.

Schließlich könnte sich die Taxonomie über die Informationssysteme auch auf die **übergeordnete Geschäftsstrategie** des Unternehmens und sein Unternehmensführungsmodell auswirken. Die Einbindung der **ESG-Kriterien** könnte sich verstärken und über künftige Projekte des Unternehmens entscheiden, wenn sich Anleger wünschen, den Anteil der ökologisch nachhaltigen Aktivitäten in ihrem Portfolio zu steigern.

#### *Externe taxonomiebezogene Konsequenzen für die Unternehmensfinanzierung*

Extern hat die Taxonomie große Auswirkungen auf die **Finanzierung** des Unternehmens und seine **Kommunikation** mit den Anlegern.

Der Zugang zur Finanzierung über Eigen- oder Fremdkapital könnte sich für Unternehmen, die wenig an der Taxonomie ausgerichtet sind, verkomplizieren. So könnten Finanzakteure mit dem Ziel, eine stärkere Taxonomieausrichtung zu erreichen, taxonomiekonforme Unternehmen bevorzugen und **nichttaxonomiekonforme Unternehmen** hätten **Schwierigkeiten, Kapital zu beschaffen oder Darlehen abzuschließen**.

Mit einer stärkeren Taxonomieausrichtung des Unternehmens oder einem vollständig taxonomiekonformen Projekt ließen sich **Darlehen** oder **Schuldverschreibungen** zu **günstigeren Konditionen**, d.h. zu niedrigeren Zinsen, aufnehmen. Zudem kommen immer mehr grüne Finanzinstrumente auf den Markt; Akteure geben immer häufiger grüne und/oder soziale Anleihen aus, um Tätigkeiten im Sinne der Umwelt und/oder der Gesellschaft zu finanzieren. Die **Taxonomie** gilt als **Referenzwerk** für ökologisch nachhaltige Aktivitäten und könnte **grüne Anleihen** künftig aufnehmen.

Auch die **Kommunikation** mit Anlegern und Aktionären ist eine wichtige Herausforderung im Bereich der Taxonomie, da **Anleger** wissen müssen, welcher **Anteil der von den Emittenten ergriffenen Tätigkeiten** taxonomiekonform ist, um die eigene Ausrichtung berechnen zu können. Bislang sind nichtfinanzielle Daten nicht immer Thema in den Gesprächen zwischen Anlegern und Emittenten, was sich aber in den nächsten Jahren ändern dürfte. Dabei stellen sich Anleger jedoch die Frage, ob sie sich auf die von den Unternehmen **veröffentlichten Informationen** verlassen können oder ob sie mit **jedem Unternehmen, an dem sie beteiligt sind**, in den **Dialog** treten müssen. Zudem könnte sich die Zusammenstellung von Informationen bei der Finanzierung bestimmter Projekte als komplexer erweisen.

## II.2. Wahrnehmung der Taxonomie durch die Mitglieder des DFBEW

Für die hierin beschriebene Studie wurde im Zeitraum Mai–Juni 2021 eine Umfrage durchgeführt, die nicht nur klären sollte, wie Unternehmen die Taxonomie wahrnehmen, sondern auch erste Rückmeldungen der Unternehmen, die mit der Umsetzung der Taxonomie bereits begonnen haben, zusammentragen sollte.

Hierfür wurde eine **Stichprobe mit 100 Mitgliedern des DFBEW**, die potenziell von der Taxonomie betroffen sein könnten, gebildet. Diese Stichprobe setzte sich aus 20 Akteuren des Finanzsektors und 80 Akteuren der Energiewirtschaft zusammen.

Die Rücklaufquote lag für beide Kategorien bei **30 Prozent**: 22 der Antworten gingen von Akteuren der Energiewirtschaft ein, sechs Antworten von Finanzakteuren und zwei Antworten von sonstigen Einrichtungen.

Bei den an der Umfrage teilnehmenden Mitgliedern handelt es sich um deutsche und französische Unternehmen verschiedener Größe, die vorrangig im Finanzsektor und in der Energiewirtschaft, und hier insbesondere im Bereich der erneuerbaren Energien, tätig sind. Mithilfe dieser Umfrage konnte ermittelt werden, wie die Unternehmen die Auswirkungen der europäischen Taxonomie auf ihre Aktivität wahrnehmen, welches die für sie wichtigsten Herausforderungen sind, welche Probleme sie bei der Umsetzung erwarten und wie sich diese Probleme ihrer Meinung nach beheben lassen. Bei den Akteuren, die bereits damit begonnen haben, die Taxonomie in ihre Organisation einzubinden, konnte durch die Umfrage auch ermittelt werden, welches Verfahren angewandt wurde, welche Abteilung zuständig ist und welche regulatorischen Entwicklungen zu erwarten sind.

## II.2.1 Auswirkungen auf verschiedene europäische Akteure

*Energieakteure nehmen die Taxonomie als Entwicklungschance wahr, sind sich der Auswirkungen auf ihre Tätigkeiten und Geschäftsmodelle bewusst und rechnen damit, dass die Mehrheit ihrer aktuellen Tätigkeiten taxonomiekonform ist*

Mehr als **80 Akteure** der Energiewirtschaft wurden kontaktiert und **22** von ihnen haben die Umfrage beantwortet. Bei den Umfrageteilnehmern handelte es sich insbesondere um Unternehmen, die im Bereich der **erneuerbaren Energien** tätig sind (Projektierer, Bauunternehmen, Stromerzeuger usw.).

Die befragten Unternehmen der Energiewirtschaft **schätzen ihre eigenen Kenntnisse zum Thema Taxonomie als gut ein**; 64 Prozent (14/22) der Teilnehmer bewerten ihren Kenntnisstand auf einer Skala von 0 bis 5 mit mindestens 3.

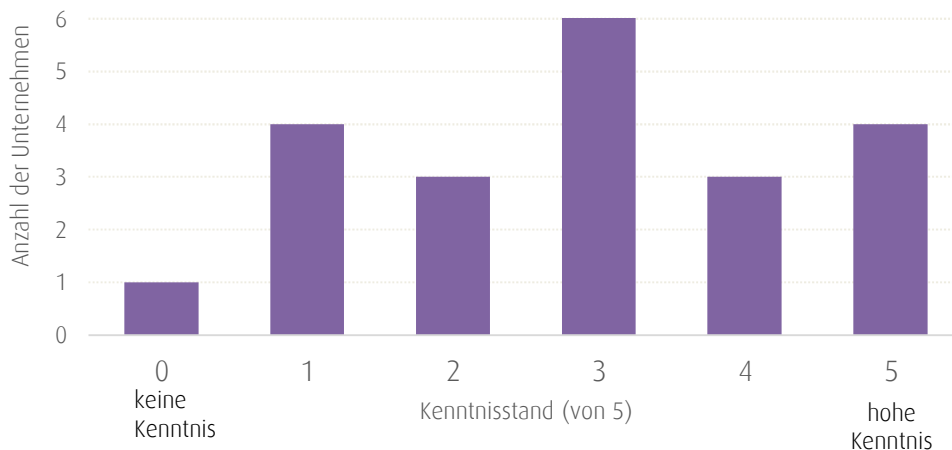


Abbildung 7: Antworten der Nicht-Finanzakteure zu ihrem Kenntnisstand (von 5) über die Taxonomie <sup>11</sup>

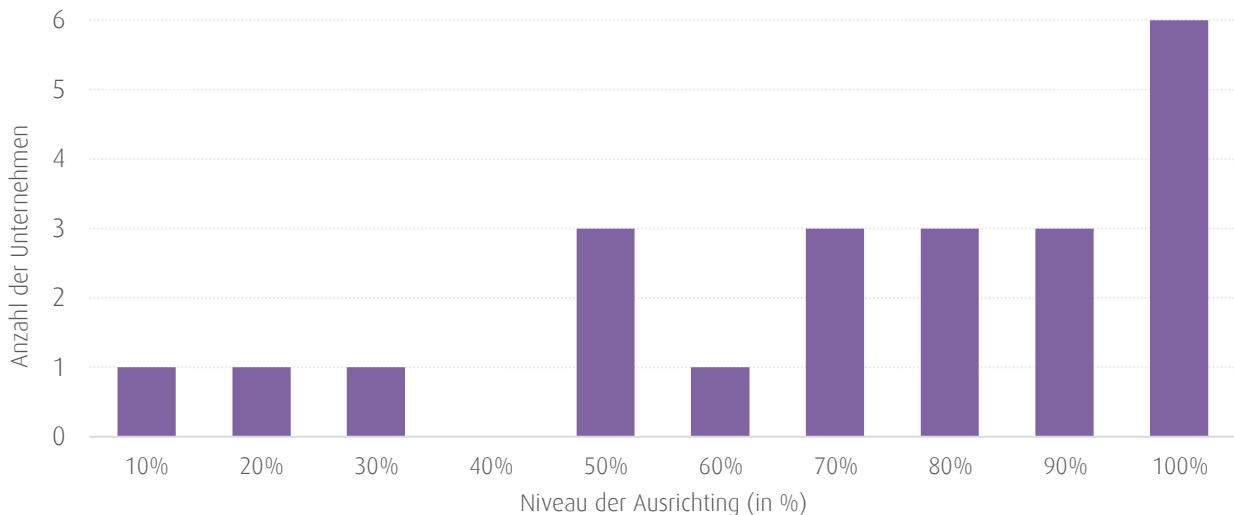
Die **grüne Taxonomie** wird von den befragten Unternehmen insgesamt als **Entwicklungschance** angesehen, die längerfristig einen Wettbewerbsvorteil mit sich bringen könnte. Lediglich 18 Prozent der Befragten befürchten, dass die Taxonomie ein Hemmnis für ihre Tätigkeiten darstellt, und 23 Prozent haben bis zu diesem Zeitpunkt noch keine klare Vorstellung von den Vorteilen und Nachteilen der Taxonomie.

Der größte Vorteil der Taxonomie besteht laut den Umfrageteilnehmern darin, dass sie **dazu beiträgt, die Klimaschutzziele zu erreichen**. Die Unternehmen sind zudem der Ansicht, dass die Taxonomie zu einer besseren Transparenz der Finanzprodukte führt und dass sie bei Investitionsentscheidungen hilfreich sein kann.

Andererseits gehen **zwei Drittel** der Umfrageteilnehmer (15/22) davon aus, dass ihre Aktivitäten zu mehr als **70 Prozent bereits auf die Taxonomievorgaben abgestimmt sind**. Dieser **relativ hohe Wert** lässt sich dadurch **erklären**, dass die

<sup>11</sup> Kenntnisstand von 0 bis 5 (wobei 0 keiner Kenntnis entspricht und 5 ein hoher Wissensstand ist)

**Mehrheit** der befragten Akteure im Bereich der **erneuerbaren Energien** tätig sind und daher – zumindest im Bereich der klimabezogenen Umweltziele – bereits den Kriterien der grünen Taxonomie entsprechen.



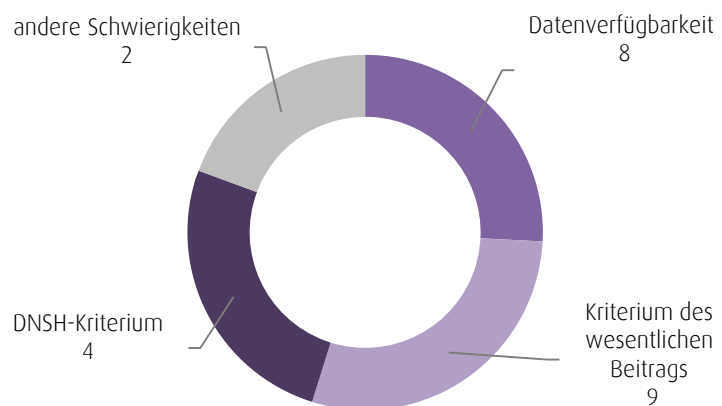
**Abbildung 8:** Antworten der Nicht-Finanzakteure auf die Frage nach der Übereinstimmung ihrer Aktivitäten mit der Taxonomie

Die größte **Hürde** bei der Anwendung der Taxonomie liegt laut den befragten Akteuren beim Kriterium des **wesentlichen Beitrags**, mit dem sich die ökologischen Stärken des Unternehmens herausstellen lassen, beim Kriterium der **Nichtbeeinträchtigung** (DNSH), aus dem sich ökologische Schwächen ableiten lassen, und bei der **Datenverfügbarkeit**.

Einige Unternehmen sehen jedoch auch **andere Schwierigkeiten**, z. B. bei der **Berechnung der Leistungskennzahlen** (Anteil der Umsatzerlöse, CapEx und OpEx, der ökologisch nachhaltigen Tätigkeiten zugeschrieben werden kann) oder Unsicherheiten hinsichtlich der Einbindung von **Kernenergie** oder **Erdgas**.

Die Mehrheit der Akteure geht davon aus, dass das Projekt **Taxonomie** sowohl durch die **Finanzabteilung** als auch durch die **CSR-Abteilung** geleitet werden muss; einige Akteure planen auch, operative Abteilungen einzubeziehen.

Für die Messung des taxonomiekonformen Anteils ihrer Aktivitäten greifen Unternehmen auf unterschiedliche Verfahren zurück. 25 Prozent erwägen eine **Kundenklassifizierung** und 15 Prozent **repräsentative Verkäufe**. Für 25 Prozent scheint dies aufgrund ihrer auf den Bereich der erneuerbaren Energien konzentrierten Tätigkeit von wesentlicher Bedeutung zu sein.



**Abbildung 9:** Von den Nicht-Finanzakteuren wahrgenommene Schwierigkeiten bei der Umsetzung der Taxonomie

Zur Vereinfachung der Anwendung der Taxonomieverordnung wünschen sich Unternehmen auch nähere Angaben zu den **voraussichtlichen Berechnungsverfahren** und teilweise auch eine **Erweiterung des Geltungsbereichs**.

Mehr als die Hälfte der befragten Akteure betrachten die Taxonomie vorrangig als ein Thema der **Berichterstattung**, das sich auf die Tätigkeit ihrer **internen** Abteilungen auswirken wird. Dabei handelt es sich nicht um *Pure-Player* im Bereich der erneuerbaren Energien. Mehrere Unternehmen sehen die Herausforderungen auch außerhalb der

Berichterstattung und gehen davon aus, dass die Taxonomie zu tiefgreifenden Veränderungen an ihrem Geschäftsmodell und ihren Aktivitäten führen wird.

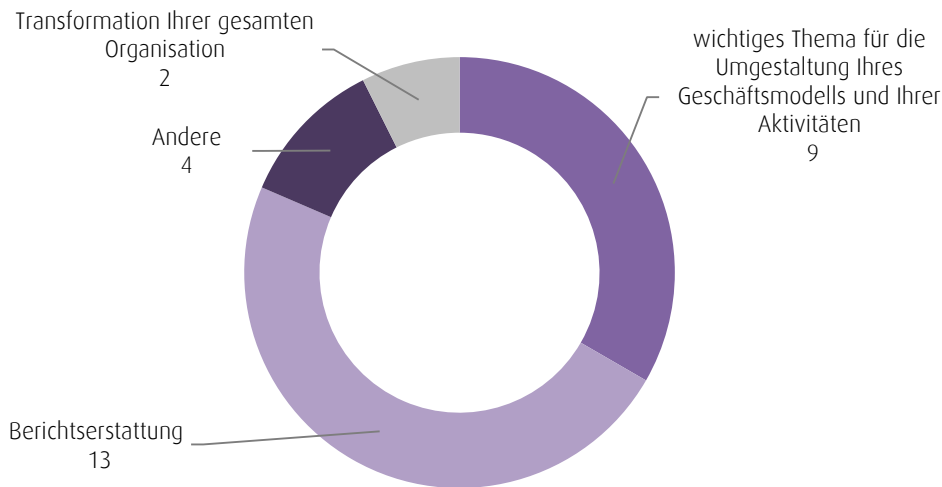


Abbildung 10: Die Herausforderungen der Taxonomie für Nichtfinanzakteure

#### *Taxonomie führt zu veränderten Managementverfahren und Kommunikationsstrategien*

Die Mehrheit der befragten Unternehmen aus der Energiewirtschaft ist sich bewusst, dass die **Taxonomie** auf kurze Sicht (weniger als 2 Jahre) zu einer **Veränderung ihrer Kommunikationsstrategie** führen wird. 60 Prozent der Befragten (12/22) bewerten ihren Kenntnisstand der Taxonomie auf einer Skala von 0 bis 5 mit 3 oder höher. Mit der Taxonomie lassen sich Rahmenregeln für die Berichterstattung festlegen, die von Unternehmen für die Meldung ihrer nicht-finanziellen Daten einzuhalten sind. Akteure aus dem Bereich der erneuerbaren Energien betrachten die Taxonomiekonformität als interessantes Marketingargument.

Etwa **zwei Drittel** (14/22) der befragten Unternehmen gehen davon aus, dass sich das **Controlling** und **Management** innerhalb kurzer Zeit (weniger als 2 Jahre) **tiefgreifend verändern** werden.

Die **Leistungskennzahlen** der Taxonomie werden genauer überwacht und könnten zu vorrangigen KPI werden. Zudem dürfte deren regelmäßige Überprüfung dazu führen, dass schlecht auf die Taxonomie ausgerichtete Projekte bei **Investitionsentscheidungen** übergangen werden.

*Taxonomie wird die Geschäftsmodelle der Unternehmen der Energiewirtschaft kurz- bis mittelfristig verändern und sich auf ihre Finanzierungskapazität auswirken*

**55 Prozent** der befragten Unternehmen der Energiewirtschaft vertreten die Ansicht, dass die Taxonomie bei den meisten Unternehmen über kurz (weniger als 2 Jahre) oder lang (3–5 Jahre) **Änderungen am Geschäftsmodell** nach sich ziehen wird. Dabei handelt es sich nicht um *Pure-Player* im Bereich der erneuerbaren Energien. So geben diese Akteure an, dass sie zunehmend in **erneuerbare Energien** und **grünen Wasserstoff** investieren und sich von **Erdgas** abwenden wollen. Für bereichsübergreifende Akteure, deren Tätigkeiten nicht auf die Energiewirtschaft beschränkt sind, erlaubt es die Taxonomie, Rahmenregeln für ökologisch nachhaltige Tätigkeiten zu erschaffen, die bei künftigen Investitionen berücksichtigt werden müssen.

Die Taxonomie wird sich auch auf die **Beziehung** zwischen Emittenten und **Anlegern** auswirken. Die Mehrheit der Befragten geht davon aus, dass sich diese **Auswirkungen** im Laufe der **nächsten beiden Jahre stark** bemerkbar machen werden. So sind Anleger auch verpflichtet, Angaben zu ihrer Taxonomieausrichtung zu melden. Die Akteure rechnen daher damit, dass sich **Anleger** in der Mehrheit auf die **Finanzierung taxonomiekonformer Tätigkeiten** konzentrieren werden und dass nichttaxonomiekonforme Tätigkeiten längerfristig gar nicht mehr oder nur noch zu unerschwinglichen Zinsen finanziert werden können. Die kurzfristige Ausrichtung an der Taxonomie würde zudem die Möglichkeit eröffnen, Darlehen zu **niedrigeren Zinsen** aufzunehmen. Ein befragter Akteur wies darauf hin, dass die Zinssätze für Erneuerbare-Energien-Projekte bereits in den fünf Jahren vor der Einführung der Taxonomie rückläufig waren. Einige Akteure wollen auch abwarten, bis sie wissen, ob Kernenergie und/oder Erdgas in die Taxonomie

aufgenommen werden. Dies hätte positive Auswirkungen auf die Akteure in den zugehörigen Wertschöpfungsketten, aber negative Auswirkungen auf die Akteure des Sektors der erneuerbaren Energien, die dadurch mit mehr taxonomiekonformen Unternehmen konkurrieren müssten.

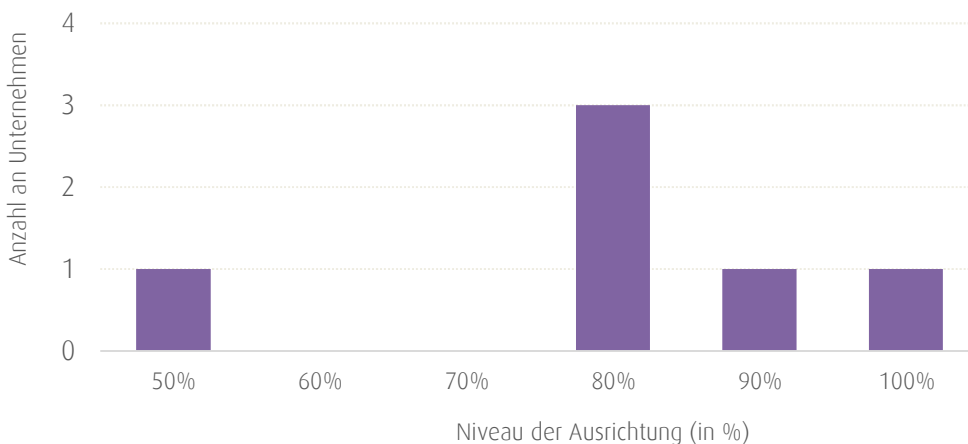
Auch **Industriebetriebe** zeigen sich aufgrund der Unsicherheiten bei Kernenergie und Erdgas noch **zögerlich**. Die fehlende Planbarkeit **verhindert**, dass sie in Energieanlagen mit einer langen Abschreibungsdauer investieren, da nicht klar ist, welche Tätigkeiten künftig als taxonomiekonform gelten. Obwohl sie der Taxonomie positiv gegenüberstehen, gehen sie davon aus, dass **übergangsweise** auch **Kernenergie und Erdgas** in das Klassifikationssystem mit einbezogen werden muss, um die erneuerbaren Energien zu ergänzen. Dies ließe Industriebetrieben mehr Zeit, nötige Anpassungen vorzunehmen. Schließlich weisen Industriebetriebe darauf hin, dass die **Strommarktpreise** keiner einheitlichen CO<sub>2</sub>-Bepreisung unterliegen. So ist es in Europa aufgrund der unterschiedlichen nationalen Steuerregelungen je nach Land bisweilen günstiger, kohlenstoffintensive Energie (Kohle) zu verbrauchen als erneuerbare Energie.

*Finanzakteure betrachten ihre Investments als hochgradig taxonomiekonform und sehen die Datenverfügbarkeit als wichtigste Hürde bei der Anwendung der Verordnung*

Es wurden etwa **zwanzig Finanzakteure** kontaktiert, von denen **sechs DFBEW-Mitglieder** an der Umfrage teilgenommen haben. Dabei handelte es sich um **Banken, Vermögensverwalter** und **Anbieter von Finanzdienstleistungen**.

Wie bereits die Nichtfinanzunternehmen schätzen auch die Finanzakteure ihre Kenntnisse zur Taxonomie als **relativ hoch** ein. 66 Prozent (4/6) der Befragten bewerten ihren Kenntnisstand auf einer Skala von 0 bis 5 mit mindestens 3.

Die **Mehrheit** der befragten Akteure (83 Prozent, 5/6) geht davon aus, dass eine **sehr große Mehrheit ihrer Produkte** (>80 Prozent) an der Taxonomie ausgerichtet sein wird, was ein **sehr hoher** Wert ist, auch wenn der Trend bei den Nichtfinanzakteuren vergleichbar ist (60 Prozent, 12/20).



**Abbildung 11:** Antworten der Finanzakteure auf die Frage, inwieweit ihre Produkte der Taxonomie entsprechen

Die befragten Finanzunternehmen betrachten die Taxonomie vorrangig als ein **Thema der Berichterstattung** (83 Prozent, 5/6). Zwei Akteure gaben an, dass es sich hierbei um eine große Herausforderung handelt, die Auswirkungen auf ihr Geschäftsmodell und ihre Aktivitäten hat. Bei den Nichtfinanzakteuren lag dieser Wert bei 30 Prozent. Ein Akteur war der Ansicht, dass sich diese Änderung des Geschäftsmodells daraus ergibt, dass die Anteilseigner von der Notwendigkeit dieser Änderung überzeugt werden müssen.

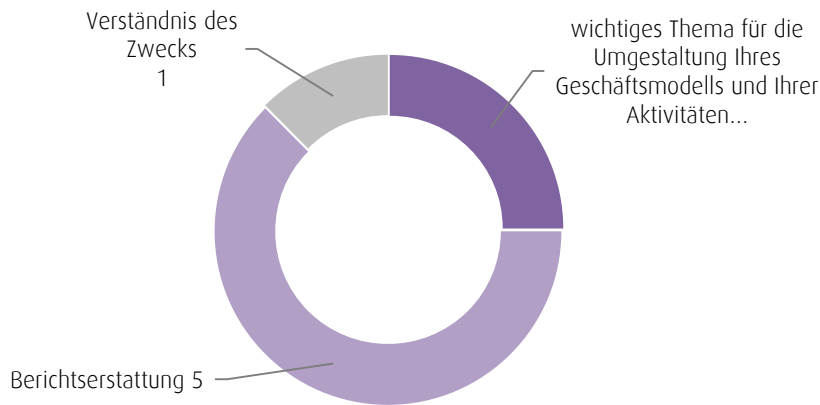


Abbildung 12: Die Herausforderungen der Taxonomie für Finanzakteure <sup>12</sup>

Die Taxonomie wird von einer sehr großen Mehrheit der Akteure als **Entwicklungschance** angesehen und einige gehen davon aus, dass sie einen **Wettbewerbsvorteil** auf dem Markt darstellen könnte, was mit der Wahrnehmung vieler befragter Nichtfinanzakteure übereinstimmt.

Die Antworten der Akteure auf die Frage zu den **Auswirkungen der Taxonomie** auf die Beziehung zu ihren Kunden ist **unterschiedlich**: Einige erwarten mittelfristig (3–5 Jahre) schwächere, andere kurzfristig (1 Jahr) stärkere Auswirkungen.

Auch wenn die Nichtfinanzakteure ebenfalls unterschiedliche Antworten gegeben haben, gehen 50 Prozent von ihnen davon aus, dass die Taxonomie starke Auswirkungen auf die Beziehungen zu Emittenten haben wird.

Die Taxonomie ist durch die Umsetzung der ESG-Due-Diligence und die Berücksichtigung der ESG-Kriterien **bereits jetzt in die Investitionsentscheidungen eingebunden**.

Einige der befragten Finanzakteure rechnen damit, dass das Investitionsportfolio auf taxonomiekonforme Tätigkeiten beschränkt wird bzw. dass lediglich Projekte finanziert werden, mit denen Tätigkeiten, die derzeit noch nicht taxonomiekonform sind, mittelfristig an der Taxonomie ausgerichtet werden können.

**Alle Akteure** gehen davon aus, dass die **Datenverfügbarkeit** die **größte Hürde** für die Umsetzung der Taxonomie ist, während dies bei den befragten Nichtfinanzunternehmen weniger als 40 Prozent als größte Schwierigkeit betrachten. 66 Prozent der befragten Akteure planen, sich direkt mit ihren Beteiligungen in Verbindung zu setzen, um die Ausrichtung an der Taxonomie zu messen. Es hat daher den Anschein, dass für die Finanzakteure eine der **größten Herausforderungen** darin besteht, Daten von den Unternehmen, in die sie investieren, zu erheben.

Die befragten Finanzakteure sehen vielfältige **Vorteile** der Taxonomie: **Hilfe bei der Investitionsauswahl**, Beitrag zum **Klimaschutz**, **Bekämpfung von Greenwashing** und **Verstärkung der Transparenz von Finanzprodukten**.

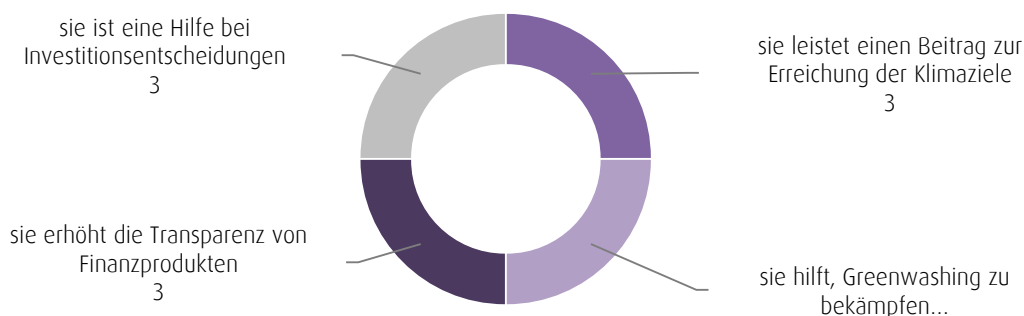


Abbildung 13: Die Vorteile der Taxonomie für Finanzakteure<sup>12</sup>

<sup>12</sup> Die Zahl der Antworten ist höher als die Zahl der Befragten, da die Akteure die Möglichkeit hatten, mehrere Antworten auszuwählen



Für vier der befragten sechs Akteure liegt in Bezug auf die Taxonomie die **Leitung des Projekts bei der Abteilung für erneuerbares Wachstum; andere sehen auch die Finanzabteilung oder das Projektmanagement in der Verantwortung.**

Schließlich erwartet die große Mehrheit der Akteure, dass **Klarstellungen hinsichtlich der Berechnungsmethode herbeigeführt** werden, um die Umsetzung der Taxonomie zu vereinfachen, was auch Hauptsorge der meisten Nichtfinanzakteure ist (70 Prozent).

### III. Globale Taxonomien

#### *Immer mehr Länder engagieren sich für eine Taxonomie*

Neben der Europäischen Union arbeiten derzeit auch Länder wie Australien, Kanada, Japan, Georgien, Chile und das Vereinigte Königreich an der Entwicklung einer Taxonomie, auch wenn bislang noch keine Angaben zum Konzept oder dessen Verwendung veröffentlicht wurden. In **Kanada** wird das Klassifikationssystem von einer Arbeitsgruppe **entwickelt**, an der **Banken** und **Versicherungen** beteiligt sind. **Japan** hat die Aufgabe **Akademikern** übertragen. Auch wenn die USA noch kein Taxonomiesystem veröffentlicht haben, prüft die für die Kontrolle des Wertpapierhandels zuständige US-Börsenaufsichtsbehörde (*Securities and Exchange Commission*) derzeit, ob sich die Transparenz bei der Berichterstattung nichtfinanzieller Daten von Finanzakteuren verbessern lässt. Einige Länder sind bereits weiter, wie **China, Malaysia, Bangladesch, die Mongolei und Südafrika**, und haben ihre eigene Taxonomie entwickelt und ihr Projekt veröffentlicht. Dabei haben sie sich teilweise an der europäischen Taxonomie orientiert. Im folgenden Abschnitt gehen wir auf Unterschiede zwischen den verschiedenen Taxonomien ein.

#### *Klassifikation nach Projekten oder Tätigkeiten*

Der **Markt der grünen Anleihen** funktioniert heute auf **Projektbasis** ebenso wie die **chinesische** Taxonomie. Die **europäische, singapurische** und **südafrikanische** Taxonomie basieren hingegen auf einer Systematik der Wirtschaftszweige (NACE-Code für die Europäische Union). Die mongolische Taxonomie unterscheidet nicht zwischen Tätigkeiten und Projekten.

#### *Berücksichtigung sozialer Komponenten noch unausgereift*

Die **chinesische** Taxonomie (*China Green Bond Endorsed Project Catalogue*, auch genannt „Katalog 2021“) berücksichtigt lediglich Umweltbelange und **keine sozialen Aspekte**. Die mongolische Taxonomie bindet die Verbesserung der nationalen Lebensbedingungen als eines der übergeordneten Ziele mit ein. Die malaysische Taxonomie bestärkt Finanzinstitute, zu bewerten, ob die Wirtschaftstätigkeit den nationalen Menschenrechten und den Arbeitsgesetzen im Rahmen der Klassifikationsprozesse zuwiderlaufen. Die EU-Taxonomie umfasst, ebenso wie das Pendant von Bangladesch, soziale Aspekte in Form der minimalen Schutzvorkehrungen, auch wenn nicht erklärt wird, wie diese Mindestgarantien in der Praxis umgesetzt werden. **Südafrika** und die **EU** haben sich das **ehrgeizige Ziel** gesetzt, in den kommenden Jahren eine soziale Taxonomie zu entwickeln.

#### *Taxonomien umfassen Übergangstätigkeiten*

Mehrere aktuell entwickelte Taxonomien schlagen vor, **Übergangstätigkeiten** als separate Kategorie zu betrachten. So schlägt Singapur beispielsweise vor, ein Ampelsystem (rot, gelb, grün) für den Übergang zu verwenden. Südafrika denkt ähnlich und will eine grüne Taxonomie für grüne Tätigkeiten und Übergangstätigkeiten und eine braune Taxonomie für umweltschädliche Tätigkeiten entwickeln. Bei der grünen Taxonomie unterscheidet das Land zwischen Tätigkeiten mit Netto-Null-Emissionen; Tätigkeiten, die auf dem Weg zur Netto-Null sind, und Tätigkeiten, die für die künftige grüne Wirtschaft Südafrikas erforderlich sind, für die aber derzeit noch kein Pfad zur Netto-Null eingeschlagen wurde. Auch die EU plant die Entwicklung einer braunen Taxonomie; die sogenannten Übergangstätigkeiten sind derzeit in die grüne Taxonomie eingebunden.

#### *Heterogene Ansätze für die in die Taxonomie eingebundenen Energieträger*

Während China seinen Katalog an grünen Anleihen dahingehend überarbeitete, dass die Verwendung von Kohle und Erdöl ausgeschlossen wird, umfasst die mongolische Taxonomie saubere Kohle für die Ger-Region ohne



Ausschlusskriterium. Die **chinesische** Taxonomie bindet **Kernenergie** und **Erdgas** ein (wobei verschiedene Anwendungen bestimmte Energieeffizienzkriterien erfüllen müssen). Die von der *Green Finance Industry Taskforce* (GFIT) entwickelte **singapurische Taxonomie untersucht die Bedeutung von Erdgas** im Rahmen des Verbands Südostasiatischer Nationen (*Verband Südostasiatischer Nationen, ASEAN*).

#### *Schrittweiser Ansatz und regelmäßige Überprüfung*

Um zu verhindern, dass sich die Entwicklung ihrer Taxonomien in die Länge zieht, was ihre Bedeutung für den Markt schmälern könnte, haben sich zahlreiche Länder dafür entschieden, das Klassifikationssystem **Schritt für Schritt zu entwickeln**. **Südafrika** wird sich beispielsweise in einem ersten Schritt auf den **Klimaschutz** und die **Anpassung an den Klimawandel** konzentrieren und will zu einem späteren Zeitpunkt weitere Umweltziele in das System einbinden. Die **singapurische** Taxonomie wird sich zunächst **ausgewählten Sektoren** widmen und sich erst später in eine vollständige Taxonomie entwickeln, die alle wirtschaftlichen Tätigkeiten abdeckt. Die Taxonomie der **Mongolei** umfasst einen Mechanismus zur regelmäßigen Überprüfung und **Aktualisierung alle drei bis fünf Jahre**, um technischen Entwicklungen und Fortschritten Rechnung tragen zu können.

#### *Typologien der industriellen Klassifikation nach wie vor uneinheitlich*

Einige Taxonomien (China, Mongolei, Malaysia, Südafrika) verwenden keine industriellen Codes zur Vereinfachung ihres Klassifikationssystems. Die GFIT-Taxonomie in **Singapur** schlägt vor, die Klassifikation der UNO zur Gliederung von Wirtschaftsbereichen und Industriezweigen (*International Standard Industrial Classification, ISIC*) zu nutzen, während die **EU** mit den **NACE**-Codes arbeitet.

#### *Verschiedene Verwendungen je nach Land*

Während Chinas Katalog 2021 **nur für grüne Anleihen** verwendet wird, ist die **mongolische** grüne Taxonomie für ein breiteres Spektrum an Finanzinstrumenten ausgelegt, einschließlich für **Darlehen, Anleihen**, Kapitalbeteiligungen, **Versicherungen** usw. Die Taxonomie wird zudem von Banken zur Risikobeschreibung und von der Zentralbank zur Nachverfolgung der Entwicklung von grünen Anleihen verwendet. Wie Malaysia nutzt auch **Bangladesch** seine Taxonomie vorrangig dazu, **Banken und Finanzinstitute** zur Vergabe nachhaltiger Darlehen und Tätigkeit nachhaltiger Investitionen anzuhalten und diese zu überwachen. Im Vergleich dazu hat die GFIT-Taxonomie in Singapur noch nicht enthüllt, wofür sie konzipiert wurde. Das verfügbare Dokument deutet an, dass die Taxonomie von den Finanzinstituten genutzt wird, um ihr Beteiligungs- und Darlehensportfolio zu klassifizieren.