

## **STELLUNGNAHME**

### **DVFA Kommission Sustainable Investing (SI) zum Taxonomy-Report der Europäischen Union**

Frankfurt am Main, 09.09.2019 – Die Europäische Union (EU) hat Mitte Juni 2019 ihren Taxonomy-Report (Taxonomy Technical Report) vorgelegt. Damit kommt die EU Technical Expert Group on Sustainable Finance (TEG) dem Wunsch vieler Investoren und auch Unternehmen nach, für mehr Ordnung und Transparenz im Markt für nachhaltige Investments zu sorgen.

Die in den vergangenen Monaten verabschiedeten EU-Verordnungen im Rahmen des EU Action Plans Sustainable Finance übersetzen das Pariser Klimaabkommen und die Sustainable Development Goals (SDGs) der vereinten Nationen in Handlungsfelder für Investoren. Die EU-Verordnung Taxonomie will dabei einheitliche Bedingungen für die Klassifizierung ökologisch, nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten definieren. Dies ist, neben vielen vor allem privatwirtschaftlichen Initiativen der vergangenen Jahre, wie u.a. auch der Kommission SI im Arbeitskreis Taxonomie, der erste EU-weite regulatorische Schritt, über einheitliche Standards die Investitionen in nachhaltige Unternehmen und Tätigkeiten zu erleichtern. Dabei werden sechs positive Umweltziele (Climate change mitigation; Climate change adaptation; Sustainable use and protection of water and marine resources; Transition to a circular economy, waste prevention and recycling; Pollution prevention and control; Protection of healthy ecosystems) und daraus abgeleitet 67 ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten definiert.

Die Transition zu einer weitgehend Kohlenstofffreien wirtschaftlichen Aktivität gelingt nur durch die gleichzeitige Verbesserung CO<sub>2</sub>-intensiver Branchen und die Förderung der „enabling“ Unternehmen – der Unternehmen, die Lösungen anbieten. Die angestrebte Veränderung in der Breite beruht dabei auf einer ausgewogenen Gratwanderung zwischen der Belohnung von Lösungsanbieter und sich verbessernde Unternehmen.

Die Arbeit der TEG kann hierbei Effizienz für Investoren und Emittenten schaffen und gleichzeitig für verschiedene Anlagestile und -strategien gültig sein. Durch den definitorischen Rahmen wird das Risiko von Reputationsrisiken (Greenwashing) zudem reduziert.

Die Kommission SI begrüßt daher die Vorschläge zur Schaffung eines Rahmens für die Erleichterung und somit der Verstärkung nachhaltiger Investitionen. Die dargestellten sechs Umweltziele und der definitorische Rahmen – einen signifikanten Beitrag zu mindestens einem der sechs Ziele in Zusammenhang mit dem Do-no-significant-harm-(DNSH)-Prinzip unter Beachtung sozialer Mindeststandards zu leisten – sind zukunftsfähig.

Aufgrund der erwarteten Kapitalreallokation in nachhaltigere Wirtschaftsaktivitäten wird es jedes Unternehmen und jede/r Investor/in ohne EU Taxonomie-Reporting in Zukunft schwerer haben, sich zu finanzieren. Das widerspiegelt sich möglicherweise in Spread-Erhöhungen und/oder Bewertungsabschlägen.

Im Folgenden legt die DVFA Kommission Sustainable Investing ihre Position hinsichtlich einer weiteren Präzisierung der Taxonomie vor.

Assets, die nach ESG-Kriterien gemanagt werden, wachsen schon seit geraumer Zeit beständig, dies gilt, sowohl für die Anzahl der Assets als auch für deren Volumen. Environment, Social, Governance zu Deutsch Umwelt, Soziales und Unternehmensführung sind Themen, die bei der Beurteilung von Investments zunehmend breiteren Raum einnehmen. Sie beschäftigen auch den Verband der Investment Professionals in Deutschland und seine Mitglieder. Federführend hat nun die DVFA Kommission Sustainable Investing den Taxonomy-Report der EU debattiert und möchte die Ergebnisse im Folgenden darlegen.

Wir verstehen den Taxonomie-Report als ordnendes Instrumentarium für die Beurteilung nachhaltiger Investments. Nach unserem Verständnis setzt er keine verbindlichen Standards, sondern beschreibt, ordnet und schafft Transparenz. Diese Zielsetzung unterstützen wir ausdrücklich.

Wir sehen jedoch zunächst in zwei wichtigen Punkten Präzisierungsbedarf.

- 1.) Nach derzeitigem Stand müssen Investoren, die das EU-Öko-Label für ihre Investmentprodukte erhalten wollen, ihre Investments entlang der Taxonomie **verpflichtend** offenlegen.

Die Unternehmen dagegen müssen Daten zur Taxonomie jedoch lediglich auf **freiwilliger** Basis veröffentlichen.

Das führt aus Sicht der Kommission SI jedoch zu einer schwerwiegenden Asymmetrie, die es auszugleichen gilt. Denn Investoren oder vorgelagerte Datenprovider können nur jene Taxonomie-relevante Daten verwenden, die die Unternehmen offenlegen und berichten.

- 2.) Die im Taxonomie-Report gesetzten Ziele nachhaltigen Investierens – Kapitalmobilisierung einerseits und strenge Kriterien andererseits – konfliktieren.

Steht einerseits eine jährliche Summe von 180 Milliarden Euro bis 2030 im Raum, die für den Klimaschutz aufgewendet werden soll, um die Ziele des Pariser Klimaabkommens in der EU zu erreichen, so sollen andererseits möglichst strenge Kriterien und Auflagen bei der Vergabe des EU-Öko-Labels gelten, um sogenanntes Greenwashing, also den Etikettenschwindel bei nachhaltigen Anlagen, zu verhindern.

Strenge Kriterien verkleinern den Markt möglicher Investments, die Summe des zu mobilisierenden Kapitals verlangt jedoch nach einem breiten Angebot. Diesen **Zielkonflikt** gilt es, klar anzusprechen und im Auge zu behalten, um bei der Auswahl und der Justierung der Kriterien für nachhaltige Anlagen das rechte Maß zu finden.

Zu 1.) Die Kommission SI erachtet es für notwendig, dass Investoren ihren Teil zur Erreichung übergeordneter Nachhaltigkeitsziele beitragen. Bevor Investoren jedoch den Anteil der Investitionen, die Taxonomie-fähig sind, verlässlich ausweisen können und sich die EU-Taxonomie erfolgreich als Marktstandard etabliert, bedarf es der Verfügbarkeit entsprechender Daten. Wir wollen aber als Kommission nicht nur auf die Selbstverpflichtung der Unternehmen setzen.

Es geht darum, dass möglichst rasch, möglichst viele Unternehmen EU Taxonomie-relevante Daten liefern. Sofern sie in den von der EU definierten sechs Sektoren und den entsprechenden Wirtschaftsaktivitäten tätig sind, sollten sie künftig EU Taxonomie-relevante Umsatz- und/oder Capex-Anteile veröffentlichen.

Um die resultierenden Chancen und Risiken einer Kohlenstofffreien Wirtschaft besser quantifizieren zu können, ruft die DVFA Kommission SI daher, in Zusammenhang mit der von der EU TEG veröffentlichten Taxonomie, Investoren und Analysten auf, zu prüfen, wie durch angemessenes Engagement Unternehmen ermutigt werden können. Sie sollten sich schnellstmöglich mit der Taxonomie auseinandersetzen und erforderliche Daten für die Analyse der ESG-Konformität erheben und bereitstellen. Dies kann seitens der Investoren z.B. in den folgenden Rahmen forciert werden:

- Investoreninitiativen
- Engagement-/Activism-Ansatz
- Abstimmungsrichtlinien und -verhalten auf Hauptversammlungen

Das TCFD Reporting kann dabei ein wichtiger Schritt sein, den die Kommission begrüßt und unterstützt.

Zu 2.) Je strenger die Kriterien für die Vergabe des EU- „Öko-Labels“ definiert werden, umso weniger Unternehmen dürften diese Kriterien erfüllen. Die Folge wäre geringere Möglichkeiten, Fonds mit diesem Label zu diversifizieren. Dies dürfte vor allem so lange ein ernsthaftes Problem bleiben, wie die Taxonomie in erster Linie ökologische Kriterien berücksichtigt und in zweiter Linie Kriterien zu den sozialen Auswirkungen und der Unternehmensführung lediglich nach dem Prinzip Do-no-significant-harm-Prinzip (DNSH) berücksichtigt. Die so entstehende Verknappung der Möglichkeiten, gemäß der Taxonomie zu investieren, könnte möglicherweise zu Fehlallokationen führen.

Zudem legt dieses Verfahren die Befürchtung nahe, dass Fonds mit dem EU-„Öko-Label“ aufgrund der geringeren Diversifikation und Branchenfokussierung eine vergleichsweise höhere Volatilität aufweisen können, als Produkte, die auf das Label verzichten. Für die Markt-Akzeptanz der auf nachhaltiges Wirtschaften ausgerichteten Produkte wären die aufgeführten möglichen Folgen nicht zuträglich.

Um in der Breite schnelle Veränderungen anzustoßen bedarf es aber auch flankierender Maßnahmen für eine Belohnung der Lösungsanbieter und sich verbessernder Unternehmen. Eine effiziente Bepreisung der verursachten externen Kosten über einen adäquaten CO<sub>2</sub>-Preis erscheint sinnvoll. Eine Modernisierung und Ausweitung der CO<sub>2</sub>-Bepreisung in der EU kann nach jetziger Auffassung daher ein wichtiger Lenkungsimpuls für alle Wirtschaftssubjekte sein.

Zusammenfassend möchte die DVFA Kommission SI die TEG anregen die Diskussion um die Taxonomie an den in diesem Positionspapier aufgeführten Punkten Asymmetrie der Reporting-Pflichten und hinsichtlich des beschriebenen Zielkonflikts weiter zu vertiefen. Außerdem wendet sich die Kommission an die Analysten ihrerseits das Gespräch mit den Unternehmen zu suchen.



## Kommission Sustainable Investing

Link zur DVFA Kommission Sustainable Investing:

<https://www.dvfa.de/verband/kommissionen/sustainable-investing.html>

**DVFA Kommission Sustainable Investing:** Sie vertritt die Interessen der DVFA Mitglieder. Kommissionsmitglieder sind Vertreter der im ESG-Bereich besonders engagierten deutschen Fondsgesellschaften, Stiftungen, Pensionsfonds, Vermögensverwalter und Finanzdienstleister.

**DVFA e.V.:** Die Landesorganisation der Investment Professionals in den deutschen Finanz- und Kapitalmärkten mit über 1.400 persönlichen Mitgliedern. Der Verband engagiert sich für die Professionalisierung des Investment-Berufsstandes, erarbeitet Standards und fördert den Finance-Nachwuchs. Der Verband ist international verankert. Er ist Mitglied von EFFAS - European Federation of Financial Analysts Societies mit über 17.000 Investment Professionals europaweit und auch Mitglied bei der ACIIA - Association of Certified International Investment Analysts, einem Netzwerk mit 100.000 Investment Professionals weltweit.

DVFA e.V.

Der Berufsverband der Investment Professionals

Mainzer Landstr. 47a; 60329 Frankfurt am Main

Tel.: +49 (0) 69 / 50 00 42 31 55

E-Mail: [mirka.kucerova@dvfa.org](mailto:mirka.kucerova@dvfa.org)

[www.dvfa.de](http://www.dvfa.de)