

Taxonomie und Green Bonds

Oktober 2019

1 Taxonomie – Stand der Dinge und Relevanz für Green Bonds

Die zurückliegende Wahl zum Europaparlament hat es gezeigt: Ökologisch orientierte Parteiprogramme und eine auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Politikagenda sind im Aufwind. Das Umdenken in der Umwelt- und Klimapolitik scheint an Breite zu gewinnen. Auch für uns als Investor rücken diese Themen noch mehr ins Zentrum der Aktivitäten. Denn klar ist: Auch der Finanzbereich muss zum Erreichen der Pariser Klimaziele und der Sustainable Development Goals (SDG) der Vereinten Nationen einen Beitrag leisten.

Der Handlungsrahmen für die Finanzwirtschaft wird dabei durch geplante regulatorische Änderungen auf EU-Ebene vorgegeben. Im Juni 2019 hat eine von der EU-Kommission beauftragte technische Expertengruppe (TEG) einen Vorschlag präsentiert, der einen einheitlichen Klassifizierungsrahmen definiert: den sogenannten Taxonomiereport. Dieser soll künftig eine transparente Beurteilung von ökologischen Aktivitäten und Investments ermöglichen.

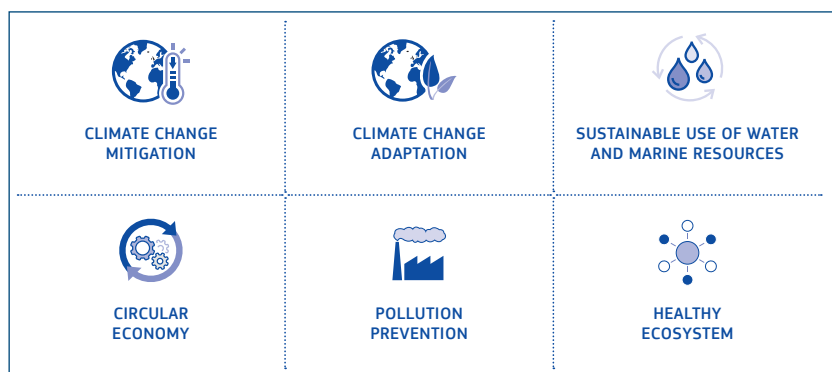
Die Taxonomieregeln sind aber nur ein Teil einer umfassenderen Strategie der EU-Kommission, stärker als bisher nachhaltiges Verhalten am Kapitalmarkt zu fördern. Die umfassenden, detaillierten Ziele sind im Aktionsplan „Financing Sustainable Growth“ zusammengefasst.

Umfang der Taxonomie

Unter Taxonomie ist die Schaffung einer einheitlichen EU-Klassifizierung für grüne ökonomische Aktivitäten zu verstehen. Das Taxonomiesystem soll sechs Punkte umfassen.

Abbildung 1

Ein einheitliches EU-Green-Klassifizierungssystem – Taxonomie



Quelle: Europäische Kommission – Financing Sustainable Growth Factsheet

Aufgrund der Komplexität des Themas wurden in einem ersten Schritt zunächst die Regeln zum Klimaschutz („Climate Change Mitigation“, Abbildung 1) und zur Anpassung an den Klimawandel („Climate Change Adaptation“, Abbildung 1) definiert. Anhand dieser Regeln kann überprüft und gemessen werden, welche Sektoren einen besonders großen (also negativen) Emissionsfußabdruck haben (z. B. Zementproduzenten); gleichzeitig ist es aber auch möglich, Sektoren zu identifizieren, die mit ihren Aktivitäten zur Reduktion der Emissionen und somit zu einem Schutz des Klimas beitragen (z. B. der Bereich der erneuerbaren Energien). Durch die sehr feingliedrige Untersuchung von sektorspezifischen Aktivitäten gelingt es unter anderem, die Auswirkungen des Aufbaus der Infrastruktur für E-Mobility genauer als bisher zu analysieren und zu quantifizieren. Aber auch wenn eine Aktivität als grundsätzlich positiv für das Klima gilt, darf sie gemäß den Taxonomievorschriften die anderen fünf Ökoziele nicht negativ beeinflussen – „Kollateralschäden“ sollen vermieden werden. Auch aus diesem Grund stellt die neue Taxonomie eine deutliche Verbesserung gegenüber der bisherigen Praxis dar. Besonders das fixe Regelwerk und die dadurch objektivere Vergleichbarkeit schaffen einen Mehrwert. Zu einem späteren Zeitpunkt sollen dann auch die vier anderen Umweltbereiche analysiert werden, wenn sich die Datenverfügbarkeit auf Unternehmensebene verbessert hat.

Wichtig: Die Taxonomie liefert aktuell keine allgemeingültige Definition für Nachhaltigkeit. Zwar können durch die neue Taxonomieklassifizierung bereits erste Puzzleteile gerade im ökologischen Bereich miteinander verbunden werden. Doch das wesentlich komplexere Zielbild Nachhaltigkeit weist als Puzzle noch große Lücken auf, da bislang der Fokus auf Klimakennziffern lag. Durch weitere Anstrengungen und Projekte hin zu einer umfassenderen Beurteilung sollen sie in der Zukunft geschlossen werden.

Für einen Bereich bietet sich die Taxonomie nach den vorgelegten Regelungen aber bereits jetzt zur Anwendung an: Green Bonds. In diesem speziellen Anleihesegment ist die Verwendung der Mittel an spezielle ökologische Projekte und Investitionen gebunden, für die die notwendigen Daten verfügbar sind.

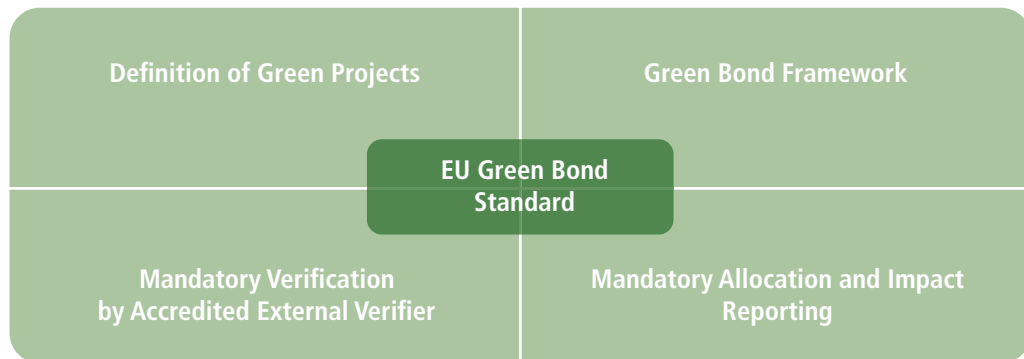
Green Bonds als Vorreiter für die Umsetzung des aktuellen Taxonomievorschlags

Eine der Initiativen des EU-Aktionsplans ist die Etablierung von einheitlichen Standards im Bereich ökologischer Finanzprodukte. Sie sollen „Wildwuchs“ verhindern und die Transparenz erhöhen. Green Bonds sind der Investmentbereich, in dem zeitnah und sinnvoll Taxonomievorgaben angewendet und umgesetzt werden können. Der auf den bisherigen Taxonomieergebnissen aufbauende EU Green Bond Standard (EU GBS) soll zukünftig der neue Marktstandard in diesem Anleihesegment werden.

Die Vorteile für Investoren sind wie bereits erläutert feste Regeln und Standards, eine größere Klarheit hinsichtlich der Mittelverwendung, eine bessere Dokumentation und ein externes und unabhängiges Prüfverfahren.

Abbildung 2

Rahmenbedingungen des EU Green Bond Standards (EU GBS)



Quelle: EU Technical Expert Group on Sustainable Finance – Report on EU Green Bond Standard

Um Emittenten von Green Bonds die Anwendung der Regeln zu erleichtern, enthält das umfassende Dokument zum GBS auch einen Vorschlag für ein einheitliches Green Bond Framework. Darin wird unter anderem verlangt, dass

- die ökologischen Ziele des Unternehmens klar benannt werden,
- eines der ökologischen Taxonomieziele positiv „betroffen“ ist,
- die geförderten Projekte nicht anderen Taxonomiezielen im Wege stehen,
- die genaue Mittelverwendung für die Projekte dokumentiert ist,
- die Wirkung der geförderten Projekte gemessen wird,
- auch während der Laufzeit der Anleihe ein Reporting erfolgt und
- eine externe Bestätigung durch offiziell akkreditierte Prüfer erfolgt.

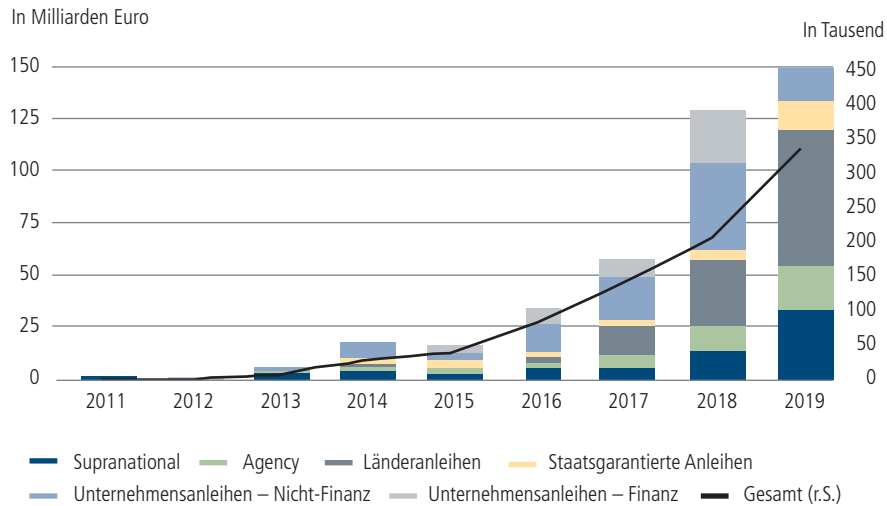
Die Chancen auf eine erfolgreiche Zukunft des EU GBS stehen deshalb nicht schlecht, auch weil gerade institutionelle Investoren zukünftig noch stärker darauf bedacht sein werden, die Quote der nachhaltigen Investments in ihren Portfolios zu steigern. Durch neue Vorschriften könnten sie dazu verpflichtet werden, noch besser und genauer als bisher über ihre nachhaltigen Investments und deren „impact“ zu berichten.

Implikationen und praktische Umsetzung bei Union Investment

Ob die Taxonomieregelungen einen zusätzlichen positiven Einfluss auf die zukünftige Volumenentwicklung von Green Bonds haben, kann noch nicht mit Sicherheit gesagt werden. Grundsätzlich sollten die genaueren und transparenteren Regeln, in Verbindung mit dem starken politischen Interesse, das Segment aber noch stärker in den Anlegerfokus rücken. Bereits in den vergangenen Jahren hat das Volumen in diesem Anleihesegment deutlich zugenommen.

Abbildung 3

Kumulatives Emissionsvolumen von Green Bonds



Quelle: EU Technical Expert Group on Sustainable Finance – Report on EU Green Bond Standard

Diese zusätzlichen Investitionsmöglichkeiten haben mit dazu beigetragen, dass der Anteil der Green Bonds auch innerhalb des UniInstitutional Green Bonds Fonds – seit der Auflage im Jahre 2017 – von rund 51 Prozent auf jetzt über 90 Prozent angestiegen ist.

Die neue Taxonomie wird von Union Investment grundsätzlich begrüßt und wird im Management nachhaltiger Rentenfonds Anwendung finden. Allerdings ist nicht mit größerem Anpassungsbedarf bei den bereits nachhaltig gesteuerten Rentenfonds zu rechnen. Denn der neue EU GBS basiert inhaltlich zum einen auf der neuen Taxonomie, zum anderen aber auch auf den Green Bond Principles (GBP). Union Investment war in der Vergangenheit bereits in die Etablierung dieser Prinzipien eingebunden. Bei den Renteninvestments für nachhaltige Fonds und Mandate wurde schon damals auf diese Prinzipien geachtet. Somit sollte es durch die genaueren Vorschriften des neuen Green Bond Standard kaum zu Problemen bei den Altinvestmentbeständen kommen. Zumal bei Union Investment neben den GBP zusätzlich noch ESG-Kriterien bei der Beurteilung von Rententiteln angewendet werden. Zusammengenommen ergab sich dadurch bereits in der Vergangenheit eine umfassende Beurteilung der einzelnen Anleihen, ähnlich wie dies der EU GBS nun vorsieht.

2 Fazit und Ausblick

Die von der technischen Expertengruppe der EU-Kommission vorgelegte Taxonomie ist ein richtiger und wichtiger Schritt. Dadurch werden ökologische Implikationen von wirtschaftlichem Handeln besser vergleichbar gemacht. Aktuell ist die Datenbasis zwar noch beschränkt; eine sukzessive Verbreiterung der verfügbaren Informationen wird zukünftig aber eine noch größere Transparenz und umfassendere Beurteilung von Unternehmen und deren Handlungen ermöglichen.

Green Bonds könnten als ein Teilbereich des Rentenmarktes bereits jetzt mithilfe der Taxonomieregeln und dem neuen Green Bond Standard sinnvoll klassifiziert werden. Klarere Definitionen, eine verbesserte Transparenz, die kontinuierliche Dokumentation und eine unabhängige, externe Prüfung werden das Vertrauen in den Green-Bond-Bereich weiter stärken. Dadurch sollte es auch zu einer erhöhten Nachfrage nach damit in Verbindung stehenden Fonds und Mandaten kommen – speziell von Kunden mit einem nachhaltigen Anlagehintergrund.

Der neue EU GBS kann auch als Vorbild für weitere „grüne“ Finanzprodukte dienen, die zukünftig ebenfalls ein spezielles ökologisches „Label“ tragen dürfen. Ziel ist es, zusätzliches Interesse bei Investoren für derart ausgestaltete Anlageprodukte zu wecken. Die technische Expertengruppe regt auch deshalb an, die Akzeptanz und Umsetzung der neuen Regelungen durch die Marktteilnehmer politisch zu unterstützen und zu überprüfen.

Quellen

- Europäische Kommission – Financing Sustainable Growth Factsheet:
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/accounting_and_taxes/documents/190618-sustainable-finance-factsheet_en.pdf
- EU Technical Expert Group on Sustainable Finance – Report on EU Green Bond Standard: https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-green-bond-standard_en.pdf
- EU Technical Expert Group on Sustainable Finance – Using the Taxonomy:
https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190618-sustainable-finance-teg-report-using-the-taxonomy_en.pdf
- Union Investment (Juli 2019): Taxonomie – Übersicht und Einschätzung

Kontakt

Herausgeber:

Union Investment Institutional GmbH
Weißfrauenstraße 7
60311 Frankfurt am Main
Telefon: +49 69 2567-7652
Telefax: +49 69 2567-1616
institutional@union-investment.de
www.institutional.union-investment.de

Text:

Mathias Christmann
Mathias.Christmann@union-investment.de
+49 69 2567-8106

RIS-ESG

Florian Sommer
Florian.Sommer@union-investment.de
+49 69 2567-2819

Johannes Böhm
Johannes.Boehm@union-investment.de
+49 69 2567-1884

Rechtlicher Hinweis

Dieses Dokument ist ausschließlich für professionelle Kunden vorgesehen. Alle Informationen in diesem Dokument stammen aus eigenen oder öffentlich zugänglichen Quellen, die für zuverlässig gehalten werden. Für deren Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit steht der Verfasser nicht ein. Eigene Darstellungen und Erläuterungen beruhen auf der jeweiligen Einschätzung des Verfassers zum Zeitpunkt ihrer Erstellung, auch im Hinblick auf die gegenwärtige Rechts- und Steuerlage, die sich jederzeit ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Die Inhalte dieser Kundeninformation stellen keine Handlungsempfehlung dar, sie ersetzen weder die individuelle Anlageberatung durch die Bank noch die individuelle, qualifizierte Steuerberatung. Dieses Dokument wurde von Union Investment Institutional GmbH mit Sorgfalt erstellt, dennoch übernimmt Union Investment keine Gewähr für die Aktualität, Richtigkeit und Vollständigkeit. Union Investment übernimmt keine Haftung für etwaige Schäden oder Verluste, die direkt oder indirekt aus der Verteilung oder der Verwendung dieses Dokuments oder seiner Inhalte entstehen. Alle Index- bzw. Produktbezeichnungen anderer Unternehmen als Union Investment können urheber- und markenrechtlich geschützte Produkte und Marken dieser Unternehmen sein.

Stand aller Informationen und Darstellungen: **16. September 2019**