

**Konzeptpapier der Arbeitsgruppe
„Regulierungskohärenz“
des Sustainable Finance-Beirats der
Bundesregierung zur Verbesserung der
Green Asset Ratio der EU-Taxonomie**

Juli 2024

Arbeitsgruppe: Regulierungskohärenz

AutorInnen: Antje Schneeweiß, Georg Schürmann

Vorschläge zur Verbesserung der Green Asset Ratio der EU-Taxonomie

A. Wie die Lenkungswirkung der EU-Taxonomie gestärkt werden kann

Der SFB empfiehlt:

- Die Green Asset Ratio (GAR) dahingehend abzuwandeln, dass sowohl KMU als auch Nicht-EU Unternehmen weder im Zähler noch im Nenner vertreten sind. Der Umfang des Zählers und des Nenners sollte sich auf die Unternehmen beziehen, die zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) berichten müssen. Eine so abgewandelte GAR sollte um einen Hinweis ergänzt werden, auf welchen Anteil des Gesamt-Finanzierungsvolumens sich die angegebene GAR bezieht.
- Der Aussagekraft des Verhältnisses von taxonomiefähigen zu taxonomiekonformen Finanzierungen mehr Bedeutung zu geben. Dieses Verhältnis sollte als die zentrale Aussage zur Taxonomiequote von Finanzdienstleister besser kommuniziert werden.

B. Die Taxonomie-Quote

Im Rahmen des Green Deals der EU wurden Instrumente ausgearbeitet, die die private Finanzierung des ökologischen Umbaus der europäischen Wirtschaft fördern sollen. Das Herzstück dieser Bemühungen ist die EU-Taxonomie, ein Klassifizierungssystem nachhaltiger wirtschaftlicher Aktivitäten. Dieses soll Investoren anzeigen, wie nachhaltig die Aktivitäten eines Unternehmens bereits sind bzw. wie sehr es in die Nachhaltigkeit seiner Aktivitäten investiert. Nachhaltig sind diese Aktivitäten, wenn sie gemäß der Taxonomie-Kriterien einen substantiellen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele leisten und gleichzeitig keinem der anderen fünf Umweltziele wesentlich schaden („Do no significant harm“-Prinzip; abgekürzt: DNSH).

Artikel 8 der Taxonomie Regulierung sieht vor, dass jedes Unternehmen, das eine nicht-finanzielle Erklärung abgeben muss, folgendes darlegen soll:

- Es soll den Anteil des Umsatzes mit, bzw. den Anteil der Investitionsausgaben und Betriebsausgaben¹ für Aktivitäten angegeben, die in der Taxonomie enthalten sind (taxonomiefähig). Da in der Taxonomie nur jene Aktivitäten aus Sektoren aufgenommen wurden, die potenziell negative Auswirkungen auf eines dieser sechs Umweltziele haben, umfasst sie nur einen Teil der Wirtschaft. Die Zahl zur Taxonomiefähigkeit zeigt damit an, wie relevant die Aktivitäten eines Unternehmens für die Taxonomie sind also wie stark es in potenziell umweltschädlichen Sektoren

¹ Diese Ausgaben müssen im Zusammenhang mit einem Plan für die Transition hin zur Taxonomiefähigkeit des Unternehmens angegeben werden.

tätig ist, da sich die EU-Taxonomie auf diese problematischen wirtschaftlichen Sektoren konzentriert.

- Zum zweiten geben Unternehmen an, welcher Teil ihres Umsatzes mit bzw. ihrer Investitions- und Betriebsausgaben für taxonomiefähige Aktivitäten mit den Kriterien der Taxonomie-Regulierung übereinstimmt und das Unternehmen damit die negativen Auswirkungen begrenzt. (taxonomiekonform bzw. ökologisch nachhaltig).

Diese beiden Taxonomie-Quoten geben einen Hinweis darauf

- wie relevant die für die Taxonomie ausgewählten Wirtschaftsaktivitäten für das jeweilige Unternehmen sind (taxonomiefähig),
- wie sehr das Unternehmen in den relevanten Sektoren bereits die Taxonomie-Kriterien erfüllt bzw. dort investiert, so dass es sie in Zukunft erfüllen wird (Taxonomie-konform).

Das Verhältnis zwischen taxonomiefähigen und taxonomiekonformen Aktivitäten ist damit entscheidend. Ein Unternehmen, das kaum in taxonomiefähigen Sektoren tätig ist, kann nachhaltiger sein als ein Unternehmen, das in hohem Maße in taxonomiefähigen Sektoren arbeitet, aber nur einen geringen Anteil an taxonomiekonformen Aktivitäten ausweisen kann. Denn ein geringer Anteil an Umsatz mit taxonomiekonformen Aktivitäten bei einem hohen Anteil an Umsatz in taxonomiefähigen Aktivitäten zeigt an, dass das Unternehmen z.B. in CO₂-intensiven Sektoren tätig ist, ohne diese im Sinne der Taxonomie nachhaltig zu gestalten. Ein hoher Anteil taxonomiekonformer Aktivitäten bei einem hohen Anteil an taxonomiefähigen Aktivitäten zeigt hingegen an, dass ein Unternehmen schon auf eine ökologisch nachhaltigere Produktion umgestellt hat. Neben dem Umsatz mit taxonomiefähigen bzw. taxonomiekonformen Aktivitäten geben Unternehmen ihre Investitionsausgaben (CapEx) für die Taxonomiekonformität an. Diese geben einen Hinweis darauf, ob und in welchem Maße das Unternehmen in eine nachhaltige Umstellung investiert und sich also im Übergang (Transition) befindet.

In der Stellungnahme: „Die EU-Taxonomie: Herausforderungen bei der Umsetzung und Lösungsvorschläge“ hat der SFB bereits grundlegende Probleme der Taxonomie behandelt und Lösungsvorschläge bearbeitet.²

C. Die Green Asset Ratio (GAR)

Die GAR ist die Kennzahl, die eine vergleichbare Information für Banken angeben soll.

Sie wird in drei Schritten ermittelt. Zunächst werden alle Finanzierungen und Investitionen in taxonomiefähige Aktivitäten erfasst. In einem zweiten Schritt sind diese Aktivitäten auf ihre Taxonomiekonformität zu prüfen. Abschließend werden die taxonomiekonformen Assets ins Verhältnis zu den gesamten Finanzierungen und Investitionen (bereinigt um Staatsanleihen, Anleihen supranationaler Institutionen und Zentralbanken) gesetzt. Das Ergebnis dieses

² https://sustainable-finance-beirat.de/wp-content/uploads/2023/03/SFB_Die-EU-Taxonomie_Herausforderungen-bei-der-Umsetzung-und-Loesungsvorschlaege-1.pdf

dritten Schritts ist die GAR. Sie wird als zentrale Größe der Taxonomie-Berichterstattung von Banken und in leicht abgewandelter Form auch von Vermögensverwaltern angesehen. Sie erhält eine entsprechend hohe Aufmerksamkeit im öffentlichen Raum.

Weitere Vorschriften betreffen die Frage, welche Finanzierungen und Investitionen in die Berechnung einbezogen werden und welche nicht. Für Banken gilt dafür folgendes:

- Der Zähler umfasst alle Finanzierungen und Investitionen (Kredite und Eigenkapitalinvestitionen), die taxonomiekonforme Aktivitäten finanzieren, wobei jeweils eine Quote unter Berücksichtigung der Umsatzkennzahlen und der Investitionskennzahlen der Unternehmen separat veröffentlicht wird.
- Der Nenner umfasst alle Finanzierungen und Investitionen der Bank mit Ausnahme von Staatsanleihen, Anleihen supranationaler Organisationen und Zentralbanken. Diese werden sowohl aus dem Zähler als auch aus dem Nenner der GAR herausgenommen.

Die Ausnahmen erklären sich dadurch, dass es keine Taxonomie für staatliche Aktivitäten gibt, eine Aufnahme in die GAR also den Nenner erhöhen würde, ohne, dass diese Investitionen im Zähler darstellbar sind. Dies würde die GAR grundlos niedrig halten und das Risiko mit sich bringen, die GAR als Kennzahl zu verfälschen.

Ausschließlich aus dem Zähler herausgenommen werden Engagements in kleine und mittlere Unternehmen (KMU), sowie Finanzierungen von Unternehmen aus Nicht-EU Staaten. Hintergrund dieser Ausnahmen ist, dass in beiden Fällen keine Pflicht für die Unternehmen besteht, Daten zur EU-Taxonomie zu veröffentlichen.

KMU und Unternehmen aus Drittstaaten sind potenziell in Sektoren der EU-Taxonomie tätig. Sie sind aber nicht verpflichtet, Daten zu liefern. Daten von KMU und Nicht-EU Unternehmen sind also entweder nicht vorhanden oder zwar vorhanden, aber nicht geprüft bzw. ihre Qualität kann nicht beurteilt werden. Aus diesem Hintergrund werden sie zwar im Nenner aufgenommen, nicht jedoch im Zähler.

Im Hinblick auf die KMU kommt hinzu, dass eine Berichtspflicht zur EU-Taxonomie derzeit nicht vorgesehen ist, weil dies mit einem unverhältnismäßig hohen zusätzlichen Aufwand für die Datenerhebung verbunden wäre.

Eine mit der GAR vergleichbare Vorschrift zur Offenlegung gilt für Vermögensverwalter und Versicherer, die ihre „Green Investment Ratio“ (GIR) angeben müssen. Für die GIR besteht der Zähler aus dem Wert der Investitionen in taxonomiekonforme Aktivitäten. Quelle für diese Angaben ist die Taxonomie-Quote der Unternehmen, in die investiert wird bzw. die GAR der Banken, in die investiert wird. Der Nenner besteht aus den verwalteten Vermögenswerten (Assets under Management, AUM), wobei auch bei Asset Managern Staatsanleihen, Anleihen von supranationalen Organisationen und Zentralbanken aus dem Zähler und dem Nenner herausgenommen werden. Angaben zu KMU und Investitionen außerhalb Europas im Zähler sollen jeweils getrennt ausgewiesen werden.

Angesichts der Tatsache, dass die EU-Taxonomie immer nur einen begrenzten Teil der Wirtschaft abdeckt, sowie angesichts der unterschiedlichen Geschäftsmodelle von Banken und Asset Managern, ihren zum Teil erheblichen Engagements im Nicht-EU Ausland sowie der Tatsache, dass kleine und mittlere Unternehmen Vorreiter im nachhaltigen Wirtschaften sein können, ist in Frage zu stellen, ob die GAR und GIR, so wie sie derzeit konzipiert sind, die intendierte Aussagekraft und Lenkungswirkung haben.

Zusammengefasst ist die Aussagekraft der GAR aus folgenden Gründen begrenzt:

- Banken, Vermögensverwalter und Versicherungen sind in Staatsanleihen und supranationale Organisationen investiert, für die die EU-Taxonomie nicht entwickelt wurde.
- Banken, Vermögensverwalter und Versicherungen sind in Unternehmen außerhalb der EU investiert, die nicht verpflichtet sind, nach EU-Taxonomie zu berichten.
- Banken Vermögensverwalter und Versicherungen sind in KMU investiert, die ebenfalls nicht verpflichtet sind, nach EU-Taxonomie zu berichten.
- Die EU-Taxonomie deckt nur einen Teil der Wirtschaftssektoren ab. Unter anderem sind sozial nachhaltige Aktivitäten nicht enthalten. Das Ziel, die GAR und die GIR zu erhöhen, tritt damit in Konflikt mit dem Ziel, die Finanzierung nicht-taxonomiefähiger, aber gesellschaftlich wertvoller Aktivitäten zu erhalten und zu stärken.
- Die GAR und GIR unterschiedlicher Banken, Vermögensverwalter und Versicherungen sind nicht vergleichbar. Unterschiedliche Geschäftsmodelle, die zu sehr unterschiedlichen Anteilen an taxonomiefähigen Finanzierungen und Investitionen führen, beeinflussen die GAR erheblich.

D. Die (mangelnde) Aussagekraft der GAR

Diese Probleme bedeuten für die Aussagekraft der GAR für eine Bank im Zeitverlauf, im Vergleich zu anderen Banken oder als Anreiz für mehr grüne Investitionen folgendes:

- ***Als Indikation für Transitionsrisiken***
Die GAR kann derzeit eine erste Indikation über die Mindesthöhe des Anteils des Kreditbuchs bzw. der Investitionen einer Bank geben, deren Transitionsrisiken potenziell niedriger sind. Im Zeitverlauf könnte erkannt werden, ob dieser Anteil steigt oder sinkt. Wie oben dargestellt werden z.B. KMU, auch wenn sie im Bereich der erneuerbaren Energien tätig sind, nicht berücksichtigt. Ebenso finden Investitionen in Green Bonds als Staatsanleihen keine Berücksichtigung. Somit ist auch die Aussage über nicht vorhandene bzw. geringere Transitionsrisiken nur begrenzt, weil der Anteil der Aktivseite, der keinen Transitionsrisiken unterliegt, deutlich größer sein kann.

- **Im Zeitverlauf**
Betrachtet man die Veränderung der GAR über mehrere Jahre, so wird dies nur bedingt eine Aussagekraft haben. Denn eine sinkende GAR einer Bank muss nicht bedeuten, dass sie weniger in ökologisch nachhaltige Aktivitäten investiert. Die Schwankungen können darauf zurückzuführen sein, dass sie mehr im Nicht-EU Ausland oder in nicht-taxonomefähige Aktivitäten investiert. Neben der GAR sollten deshalb kontextualisierende qualitative Informationen eine umfassende Bewertung der Umweltrisiken von Banken ergänzen.
- **Im Vergleich zwischen Banken**
Die gleiche Situation ist bei einem Vergleich unter Banken vorzufinden. Aktuell (Anfang Mai 2024) liegen erste Geschäftsberichte von Banken vor. Daraus ergibt sich z.B., dass die Degussa Bank eine GAR von 1,8% und die niederländische Nachhaltigkeitsbank Triodos Bank N.V. eine GAR von 19,7% aufweisen. Ein Vergleich zwischen Banken aufgrund dieser Zahlen ist jedoch nur bedingt möglich. Es kann sein, dass eine Bank eine relativ hohe GAR ausweist, in hohem Maße in die (taxonomiefähige) Erzeugung von Strom investiert ist, jedoch nur ein relativ kleiner Teil der Finanzierungen im Energiebereich taxonomiekonform ist, während eine andere Bank eine geringe GAR hat, weil sie in den taxonomiefähigen Sektoren kaum finanziert und sich z.B. auf die Sozialwirtschaft fokussiert. Die erste Bank hätte bei einer höheren GAR mehr problematische Finanzierungen.
- **Aus volkswirtschaftlicher Perspektive**
Während für eine Bank die Aussagekraft einer steigenden GAR begrenzt ist, könnte eine immer weiter steigende GAR ab einem gewissen Punkt für eine Volkswirtschaft sogar schädlich sein. Würden alle Banken im Euroraum eine möglichst hohe GAR anstreben, brächte das die Gefahr mit sich, dass die Finanzierung wesentlicher Teile der Wirtschaft, wie die gesamte Sozialwirtschaft oder das Verlagswesen, vernachlässigt werden. Es stellt sich also die Frage: Welches Ziel soll für die GAR ausgegeben werden? Und wenn es nicht um ein Ziel geht, sondern um ein Verhältnis, also das Verhältnis der taxonomiefähigen zu den taxonomiekonformen Finanzierungen, so ist es wichtig, dieses Verhältnis in den Vordergrund zu stellen.

Angesichts dieser eingeschränkten Aussagekraft der GAR kann sie nur als eine Kennzahl unter mehreren zur Bewertung der ökologischen Nachhaltigkeit einer Bank angesehen werden. Dies wird von der Bankenaufsicht berücksichtigt, indem sie weitere kontextualisierte qualitative Informationen für die Beurteilung der ökologischen Nachhaltigkeit einer Bank hinzuzieht. Das Problem der mangelnden Berücksichtigung von Aktivitäten, die kaum Einfluss auf die Umwelt haben, aber einen wesentlichen Beitrag für Wirtschaft und Gesellschaft leisten, bleibt damit jedoch bestehen.

Ebenso bleibt die mangelnde Aussagekraft einer solitären GAR angesichts ihres potenziell hohen Bekanntheitsgrades in der Öffentlichkeit für Banken ein Problem. Banken müssen befürchten, dass ihre Nachhaltigkeit allein an der Höhe ihrer GAR gemessen wird. Gerade die

derzeit niedrigen GAR-Quoten geben in der Öffentlichkeit viel Raum für Fehlinterpretationen.

Vor diesem Hintergrund stellt sich für die Finanzindustrie die Frage, ob Aufwand und Nutzen in einem vertretbaren Verhältnis stehen.

E. Lösungsvorschläge

Es gibt bereits Ansätze, die relativ geringe Aussagekraft der GAR zu verbessern. Einer dieser Ansätze ist die Banking Book Alignment Rate (BTAR). Diese ist eine Kennzahl, die Banken bisher freiwillig neben der GAR offenlegen können.³ Die BTAR erweitert den Bereich im Zähler um die EU-Nicht-CSR- (=KMU) und Nicht-EU-CSR-Engagements (größere Unternehmen im Nicht-EU Ausland) und gibt damit einen besseren Überblick wie die Bundesbank im Monatsbericht vom April 2023 schreibt: „Im Vergleich zur GAR vermittelt die zusätzliche Meldung der BTAR also ein besseres Bild über die taxonomiekonformen Kreditengagements einer Bank, da hier auch solche Engagements, für die ansonsten keine Daten gemeldet werden, in die Berechnung einfließen können.“. Hierbei muss jedoch berücksichtigt werden, dass die Daten nach dem „Best-Effort-Ansatz“ erhoben werden, also nicht die Qualität haben, die von berichtspflichtigen Unternehmen zu erwarten ist.

Die BTAR folgt damit dem für die GIR bereits gewählten Ansatz, zeigt aber besser als die GAR, welcher Anteil der Aktivseite einer Bank keinen Transitionsrisiken ausgesetzt ist, weil nun alle taxonomiekonformen Aktivitäten, die über private Akteure umgesetzt werden, berücksichtigt werden.

Sie löst jedoch nicht die mangelnde Zielausrichtung der GAR, denn auch die BTAR weist lediglich die um Nicht-EU Unternehmen und KMU erweiterten, taxonomiekonformen Aktivitäten im Verhältnis zu den gesamten relevanten Finanzierungen und Investitionen aus.

Ebenso wird das Problem der mangelnden Vergleichbarkeit unter Banken und im Zeitverlauf nur zum Teil entschärft, weil die BTAR allein nicht sichtbar macht, wie hoch der Anteil an taxonomiefähigen Finanzierungen einer Bank ist.

Eine weiterer Lösungsansatz besteht darin, alle Investitionen, die mangels Daten nicht im Zähler der GAR aufgenommen werden, auch nicht in den Nenner aufzunehmen, also KMU und Nicht-EU Unternehmen, solange keine entsprechend validen Daten vorliegen, wie das bereits jetzt beispielsweise mit Staatsanleihen der Fall ist. Das Ergebnis wäre eine rein auf die EU-Taxonomie und die zu ihr vorliegenden Daten bezogene Kennzahl für eine Bank. Ein erheblicher Teil des Finanzierungsvolumens einer Bank würde also nicht berücksichtigt. Im Vergleich zur BTAR wäre damit die Aussagekraft in Bezug auf transitionsrisikofreie Anteile

³ Im ursprünglichen Entwurf der EBA (EBA/ITS/2022/01 para. 23 c und 63) stand, dass die BTAR auf einer „best effort basis“ von den Banken erhoben und veröffentlicht werden soll. Um Unklarheiten aufgrund dieser Formulierung zu vermeiden, hat die EU-Kommission hierbei klargestellt, dass die BTAR ab Juni 2024 freiwillig offenzulegen ist ("may disclose").

geringer. Die Vergleichbarkeit wäre jedoch verbessert, weil der Anteil der KMU und der Nicht-EU Finanzierungen die GAR nicht mehr verzerren würde.

Die unterschiedlich hohe Exposition zu taxonomiefähigen Aktivitäten schränkt die Vergleichbarkeit jedoch weiterhin stark ein. Es gäbe nach wie vor kein Ziel für die GAR, womit auch eine so berechnete GAR als Steuerungsinstrument wenig geeignet ist.

Diese beiden Mankos der GAR können nur behoben werden, wenn neben der absoluten Zahl das Verhältnis von taxonomiefähigen zu taxonomiekonformen Finanzierungen und Investitionen dargestellt wird.

Dieses kann sowohl für die BTAR als auch für die GAR ohne KMU und Nicht-EU Finanzierungen im Nenner umgesetzt werden. Will man aus den von Unternehmen berichteten Zahlen einen Indikator mit Steuerungspotential generieren, so scheint es unerlässlich, dieses Verhältnis zu betrachten.

Setzt man nämlich die taxonomiefähigen zu den taxonomiekonformen Investitionen ins Verhältnis, so ergibt sich ein Indikator mit Richtung und Ziel. Es ist sinnvoll und wünschenswert, dass sich taxonomiefähige Aktivitäten zu 100% in taxonomiekonforme Aktivitäten entwickeln und dass Banken diesen Prozess unterstützen, indem sie diesen Übergang finanzieren. Es ist sinnvoll und wünschenswert, dass Banken, wenn sie in Sektoren der EU-Taxonomie (taxonomiefähige) investieren, zunehmend in taxonomiekonforme Ausgaben und Aktivitäten investieren. Eine Kennzahl, die diesen Übergang im Zeitablauf abbildet, ist daher insbesondere unter Steuerungsaspekten sinnvoll.

Diese Kennzahl ermöglicht zudem einen sinnvollen Vergleich, weil sie anzeigt, welchen Anteil die taxonomiekonformen Finanzierungen an den Finanzierungen in potenziell stark umweltbelastenden Sektoren (taxonomiefähig) ausmachen.

Eine Zahl, die dieses Verhältnis ausdrückt, würde außerdem die Entwicklung einer Bank im Zeitverlauf sinnvoll darstellen. Es würde sichtbar, ob der Anteil der Finanzierung von (ökologisch nachhaltigen) taxonomiekonformen Aktivitäten zunimmt oder nicht.

Da dieses Verhältnis im zweiten Schritt auf dem Weg zur GAR und BTAR berechnet wird und damit ohnehin vorliegt, schlagen wir vor, dieses Verhältnis als zentrale Größe für die auf die Taxonomie bezogenen Offenlegungspflichten von Banken anzusehen.

Da derzeit nicht absehbar ist, ob und wann sich die Datenlage für KMU und Nicht-EU Unternehmen verbessert und eine Verpflichtung zur Berichterstattung dieser Daten besonders für KMU einen deutlichen Mehraufwand bedeutet, der durch die BTAR indirekt initiiert werden könnte, bevorzugt der SFB zum jetzigen Zeitpunkt eine GAR ohne KMU und Nicht-EU Unternehmen in Nenner und Zähler. Außerdem möchte der SFB die Bedeutung des Verhältnisses zwischen taxonomiefähigen und taxonomiekonformen Finanzierungen als wesentliche Kennzahl unterstreichen.

Es ist dieses Verhältnis, das eine, wenn auch nur auf die EU bezogene Orientierung und Vergleichbarkeit ermöglicht und ein wünschenswertes Ziel für die Finanzierung taxonomiekonformer Aktivitäten ausbildet.

F. FAZIT

Der SFB empfiehlt:

Die GAR dahingehend abzuwandeln, dass sowohl KMU als auch Nicht-EU Unternehmen weder im Zähler noch im Nenner vertreten sind. Der Umfang des Zählers und des Nenners sollte sich auf die Unternehmen beziehen, die zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) berichten müssen. Eine so abgewandelte GAR sollte um einen Hinweis ergänzt werden, auf welchen Anteil des Gesamtfinanzierungsvolumens sich die angegebene GAR bezieht.

Der Aussagekraft des Verhältnisses von taxonomiefähigen zu taxonomiekonformen Finanzierungen sollte mehr Bedeutung gegeben werden. Dieses Verhältnis sollte als die zentrale Aussage zur Taxonomiequote von Finanzdienstleister besser kommuniziert werden.