

# Unvollständig und nicht zwingend nachhaltig: die EU-Taxonomie



**Von Luisa Lange**  
Sustainability Management  
Ethius Invest

Sechs Jahre ist es her, dass die damals von der EU eingesetzte *High-Level Expert Group on Sustainable Finance* (HLEG) in ihren Empfehlungen für eine nachhaltige Finanzwirtschaft ein Klassifikationssystem für grüne Wirtschaftstätigkeiten vorschlug. Neu war Nachhaltigkeits-Taxonomie im Finanzbereich damals nicht. Zum Beispiel wendete China bereits Ähnliches an. Was damals aber nicht mit Sicherheit vorherzusagen war: Die Idee sollte rasch zum Kernelement der europäischen Politik zu Sustainable Finance werden.

2017 stiess die HLEG damit bei der Politik, grossen Teilen der Finanzwirtschaft, der Wissenschaft und Zivilgesellschaft auf ein sehr positives Echo. Ganz im Kontrast dazu wirkt Taxonomie 2023 mitunter fast als Reizwort. Was war zwischenzeitlich passiert, wo doch die Idee an sich einiges an Argumenten für sich verbuchen kann?

Das Ziel, mit einem solchen Klassifikationssystem Klarheit darüber zu schaffen, was grün oder nachhaltig ist und dadurch Vergleichbarkeit und Transparenz herzustellen, klingt vernünftig. Gleiches gilt für die Intention, damit dem Kapitalmarkt eine Orientierungs-

hilfe an die Hand zu geben, mittels derer es gelingen kann, Investitionen in nachhaltige Projekte zu lenken und auf diese Weise, wie die HLEG damals betonte, die Umsetzung des Pariser Klimaabkommens und der UN-Nachhaltigkeitsziele zu unterstützen. Die EU-Kommission war davon überzeugt und lieferte wenig später. Im Juni 2020 präsentierte sie die entsprechende Verordnung.

In dieser sind die mittlerweile allseits bekannten und an sich nicht umstrittenen sechs Umweltziele festgeschrieben, nämlich Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, die nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeresressourcen, der Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie der Schutz und die Wiederherstellung der biologischen Vielfalt und der Ökosysteme. Während es mit den Zielen drei bis sechs erst mit dem Start des Jahres 2024 losgehen wird, steht die Taxonomie bei den Klimazielen bereits weitgehend. Unternehmen mussten 2023 dazu erstmals umfassend berichten.

Ein erstes Zwischenfazit dazu fällt jedoch ernüchternd aus. Denn laut einer wissenschaftlichen Analyse generieren grosse deutsche Unternehmen aktuell nur 3% ihrer Umsätze mit Wirtschaftstätigkeiten, die im Einklang mit den Anforderungen der Klima-Taxonomie stehen. Bei den Investitionsausgaben sind es immerhin 13%, was als Indiz für künftig steigende Quoten interpretiert werden könnte. Jedoch bleiben grundsätzliche Probleme bestehen.

So fehlt die soziale Dimension in der Taxonomie bis dato fast gänzlich. Entsprechend laufen Unternehmen, die zu sozialen Zielen etwa über Güter und Dienstleistungen für den Grundbedarf beitragen, komplett unter dem Radar. Sie können für ihre sozialen Wirtschaftstätigkeiten von Vorteilen der Taxonomie, zu denen im Idealfall unter anderem günstigere Kapitalkonditionen zählen, nicht profitieren. Dies ist ein systemischer Fehlanreiz.

Schwer fällt zudem ins Gewicht, dass sich die EU zunehmend vom Anspruch

verabschiedet, die Kriterien der EU-Taxonomie auf wissenschaftlicher Basis zu definieren. So sind auf politischen Druck hin die Energieerzeugung aus Gas und Kernkraft in die EU-Taxonomie aufgenommen worden. Aber auch an Kriterien für andere Wirtschaftstätigkeiten, etwa im Kontext der Holzwirtschaft oder der Bioenergie, gab es teils scharfe Kritik.

Mittlerweile haben NGOs, die vormals am Klassifikationssystem mitarbeiteten, die EU-Arbeitsgruppe dann aber aus Protest verlassen, eine *Schatten-Taxonomie* initiiert. Deren Ziel ist es, auf Basis der EU-Arbeiten tatsächlich wissenschaftsbasierte Kriterien zu entwickeln und diese öffentlich zugänglich zu machen. Nach aktuellem Stand sind die NGOs nur mit den Kriterien von 5 der bislang 92 in die Taxonomie aufgenommenen Wirtschaftstätigkeiten einverstanden.

Und die Debatte um Greenwashing in der EU-Taxonomie dauert an. Gerade im Frühjahr dieses Jahres sorgten neue EU-Veröffentlichungen für Kontroversen, nach denen die emissionsintensive Luft- und Schifffahrt in das Klassifikationssystem aufgenommen werden soll.

Für nachhaltige Fonds bedeutete das EU-Klassifikationssystem 2023, dass sie ihren Anteil an Investitionen veröffentlichen mussten, die Taxonomie-fähig, d.h. mit entsprechenden Wirtschaftstätigkeiten verknüpft sind. Dass die Quoten bei streng nachhaltig ausgerichteten Fonds teils sehr niedrig ausfielen, kann angesichts des Stands der Umsetzung und des Fehlens der sozialen Dimension nicht überraschen. Wirtschaftstätigkeiten, die nicht in der Taxonomie sind, können eben durchaus zu Nachhaltigkeitszielen beitragen. Umgekehrt sind jene Aktivitäten, die inkludiert sind, wie z.B. Erdgas und Atomkraft, kein Garant dafür. Die nächsten Jahre werden zeigen, inwiefern dieses Kernelement europäischer Sustainable-Finance-Politik die in sie gesetzten Hoffnungen erfüllen kann.

[luisa.lange@ethius-invest.ch](mailto:luisa.lange@ethius-invest.ch)  
[www.ethius-invest.ch](http://www.ethius-invest.ch)