



ESG Insight

April 2022

Ausgabe Nr. 4/22 | LBBW Research

Alexandra Schadow
Head of Cross Asset Research

EU-Taxonomie

Agencies treiben das April-Volumen

Seite 2

EU-Taxonomie

Viele Wege führen nach Rom – aber keiner an der Taxonomie vorbei!

Seite 5

Social Taxonomy

Der soziale Kompass Europas

Seite 9

Neuer Fortschrittsbericht UN Global Compact

Communication on Progress (CoP) ab 01.01.2023 neu

Seite 15



Die „**Fossilflation**“ kommt:

Im Februar
machte Ener-
gie mehr als

50%

der Headline-In-
flation im Euro-
raum aus...

...hauptsächlich getrieben durch die drastischen Preisanstiege von Öl und Gas.

Quelle: Isabel Schnabel, EZB

LBBWResearch@LBBW.de

 LBBW_Research

Aktuelle Marktentwicklung

Agencies treiben das April-Volumen

- **SSA & Sovereigns:** Deutliche Steigerung des Emissionsvolumens im Vergleich zum Vormonat in Höhe und Anzahl.
- **Financials:** Im Umfeld anziehender ESG Emissionen liegen unbesicherte ESG EUR Benchmarks von Financials mittlerweile über dem Vorjahr.
- **Covered Bonds:** ESG Covered Bonds liegen im Vorjahresvergleich gleichauf. In Relation zum starken Neuemissionsverlauf am gesamten Covered Bond Markt sehen wir jedoch noch Nachholbedarf.
- **Corporates:** Im April Flaute bei den Corporates.

Die Emissionstätigkeit von ESG-Bonds war im April rund um Ostern eher gering. Das dürfte zum einen auf die Abwesenheit zahlreicher Akteure infolge der Osterferien und zum anderen auf den Mangel an neuen Impulsen zurückzuführen sein. Auf der volkswirtschaftlichen Seite gab es nur wenige marktbewegende Veröffentlichungen.

Für das Highlight des laufenden Monats sorgte das Segment SSA & Sovereigns: Die Europäische Union emittierte einen Green Bond mit einem Volumen von 6 Mrd. EUR. Zudem wurde ein Social Bond mit einem Volumen von 5 Mrd. EUR von der französischen Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES) an den Markt gebracht.

Autoren:

Torben Skopnik
Karsten Rühlmann
Bettina Deuscher
Gerold Deppisch

Ruhiger Emissionsmarkt an Ostern

SSA & Sovereigns stechen hervor

EU treibt Emissionsvolumen bei SSA & Sovereigns im April, Corporates dagegen verhalten.

6 Mrd. EUR

ESG-Neuemissionsvolumen der EU im April 2022

Sovereigns & SSAs



Der SSA Sektor begann das zweite Quartal deutlich gestärkt mit einem ESG EUR Benchmark Emissionsvolumen in Höhe von 16,6 Mrd. EUR (per 27. April). Treiber waren hier unter anderem volumenstarke Anleihen der EU und der CADES, die zudem eine starke Nachfrage aufwiesen. Ebenfalls mit einem hohen geplanten Emissionsvolumen von 3 Mrd. EUR war zum Redaktionsschluss die KfW im Rahmen der Vermarktung eines

Autor:

Torben Skopnik

weiteren „Green Bonds – Made by KfW“ bei Investoren unterwegs. Bereits gepreist waren im April bislang insgesamt 8 Anleihen. Darunter verschiedene europäische und supranationale Emittenten. Mit dem Sustainability Bond aus dem Baskenland und einem weiteren Social Bond der Communaute Francaise de Belgique waren auch wieder zwei Gebietskörperschaften erfolgreich am Markt. Nachhaltige Staatsanleihen wurden im April hingegen noch nicht emittiert.

ESG EUR Benchmark Emissionsvolumen der SSAs

Handelstag	Emittent	Volumen (EUR)	Coupon	Fälligkeit	Benchmark	Spread	ISIN
26.04.2022	Caisse d'Amortissement de la Dette Sociale (CADES)	5.000.000.000	1,500	25.05.2032	OAT	25	FR001400A3H2
26.04.2022	Communaute Francaise de Belgique	600.000.000	1,625	03.05.2032	OLO	32	BE0002853340
26.04.2022	European Investment Bank (EIB)	250.000.000	0,500	13.11.2037	m/s	-8	XS1500338618
26.04.2022	International Development Association (IDA)	2.000.000.000	1,750	05.05.2037	SPGB	7	XS2475492349
20.04.2022	Gobierno Vasco - Basque region	500.000.000	1,875	30.07.2033	m/s	14	ES0000106734
06.04.2022	Council of Europe Development Bank (Council of Europe	1.000.000.000	1	13.04.2029	m/s	-13	XS2468525451
05.04.2022	European Union	6.000.000.000	1,250	04.02.2043	m/s	9	EU000A3K4DG1
01.04.2022	Action Logement Services	1.250.000.000	1,375	13.04.2032	OAT	42	FR0014009N55
Total		16.600.000.000					

Financials



Mit den ESG Benchmarks der österreichischen Hypo NOE, der norwegischen Sparebank 1 Ostlandet, der chinesischen Bank of China sowie der niederländischen De Volksbank waren im April vier Emissionen in Höhe von insgesamt 2,0 Mrd. EUR (jeweils 0,5 Mrd. EUR) zu verzeichnen. Dabei handelte es sich ausschließlich um Green Bonds. Bis auf die De Volksbank Emission (Senior Non-Preferred) waren sämtliche Bonds bezogen auf die Rangigkeit der Senior Preferred Kategorie zuzuordnen.

Damit summieren sich unbesicherte EUR ESG Benchmark Emissionen von Finanzinstituten auf YTD-Basis nun auf insgesamt 14,95 Mrd. EUR; im Vorjahresvergleich ein Plus von 10% (2021YTD: 13,6 Mrd. EUR). Mit 12,95 Mrd. EUR bzw. einem Anteil von 87% handelt es sich zum größten Teil um Green Bonds. Der Rest entfällt auf Social Bonds (2,0 Mrd. EUR bzw. 13%). Beim Platzierungsformat überwiegen mit 8,1 Mrd. EUR bzw. 54% Senior Non-Preferred Papiere. Auf Senior Preferred Emissionen entfallen 6,85 Mrd. EUR bzw. 46%.

Autor:
Karsten Rühlmann

Unbesicherte ESG
Emissionen +10%
über Vorjahr

Covered Bonds



Mit dem Grünen (Jumbo-)Hypothekenpfandbrief der Münchener Hyp in Höhe von 1,0 Mrd. EUR kam im Covered Bond Segment im April lediglich eine ESG EUR Benchmark-Emission an den Markt. Die mittlerweile zweite gedeckte grüne Platzierung des bayerischen Instituts dient

Autor:
Karsten Rühlmann

der Refinanzierung von Darlehen für grüne Wohn- und Gewerbeimmobilien.

Ebenfalls aus Deutschland war zum Redaktionsschluss zudem die Deutsche Kredit Bank im Rahmen der Vermarktung ihres ersten Berlin Social Housing Covered Bonds (Hypothekendarlehenpfandbrief, geplant 500 Mio. EUR, 10yr Laufzeit) bei Investoren unterwegs. Die durch den Bond eingeworbenen Mittel dienen der Refinanzierung von Darlehen an kommunale Berliner Wohnungsbaugesellschaften, welche bezahlbaren sowie lebenswerten Wohnraum sicherstellen sollen.

Absolut gesehen liegt das 2022er-YTD-Volumen im Covered Bond Segment mit 4,85 Mrd. EUR damit zwar nahezu gleichauf mit dem Vorjahr (2021YTD: 5,0 Mrd. EUR). Angesichts rekordhoher Covered Bond Emissionen im laufenden Jahr (2022YTD: 85,85 Mrd. EUR) fällt der prozentuale Anteil mit 6% jedoch vergleichsweise niedrig aus (Anteil ESG Covered Bonds an EUR Benchmarks 2021: 17%). Hier besteht u.E. im weiteren Jahresverlauf noch etwas Nachholbedarf.

**DKB vermarktet
Debüt Berlin Social
Housing Covered
Bond**

**ESG Segment in Re-
lation zu starkem CB
Gesamtmarkt noch
mit Nachholbedarf**

Corporates



Die französische Nerval SAS, ein Tochterunternehmen des französischen Immobilienkonzerns Lamartine SCI, trat im April als einziger Corporate mit einer Debutemission eines Green Bonds am EUR-Neuemissionsmarkt auf. Das Unternehmen sammelte 500 Mio. EUR ein. Das Orderbuch war zweifach überzeichnet, was zu einer Einengung des Emissions-spreads von 175 Basispunkte auf 160 Basispunkte führte.

Autoren:

Bettina Deucher
Gerold Deppisch

EU-Taxonomie

Viele Wege führen nach Rom – aber keiner an der Taxonomie vorbei!

Die EU verfolgt ambitionierte Klimaziele und beschreitet bei deren Umsetzung gleich mehrere Pfade. Als Königsweg wurde die Lenkung der Wirtschaft über Anforderungen an Unternehmen und die Kapitalmärkte auserkoren. Dabei nicht wegzudenken: Die EU-Taxonomie. Sie schafft neben eigenen Anforderungen vor allem eine verbindliche Definition von ökologischer Nachhaltigkeit. Damit dient sie als Referenzwerk für zahlreiche weitere Verordnungen und Standards. Ob direkt im Visier oder auf Umwegen, jeder begegnet ihr früher oder später.

Mithilfe der EU-Taxonomie sollen die Ziele des EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums erreicht und Greenwashing verhindert werden. Dabei hat die Taxonomie eine **Doppelfunktion**: Sie stellt einerseits eigene Offenlegungsanforderungen an Unternehmen und Kapitalmarktteilnehmer. Andererseits definiert sie, was eine ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeit ist. Die Taxonomie unterscheidet drei Arten von Wirtschaftsaktivitäten, die unter verschiedenen Auflagen als ökologisch nachhaltig klassifiziert werden können: Eine Wirtschaftstätigkeit kann, muss aber nicht unbedingt, direkt die Anforderungen an eine ökologisch nachhaltige Aktivität erfüllen. Auch ermöglichende Tätigkeiten oder Übergangstätigkeiten können darüber hinaus das Taxonomie-Konformitätssiegel erhalten.

Autoren:

Rodger Rinke
Patricia Messner

Taxonomie als EU-weit verbindliche Definition von „grün“



Andere Verordnungen und Standards können dank der Taxonomie auf ein gemeinsames Verständnis von Nachhaltigkeit zurückgreifen.

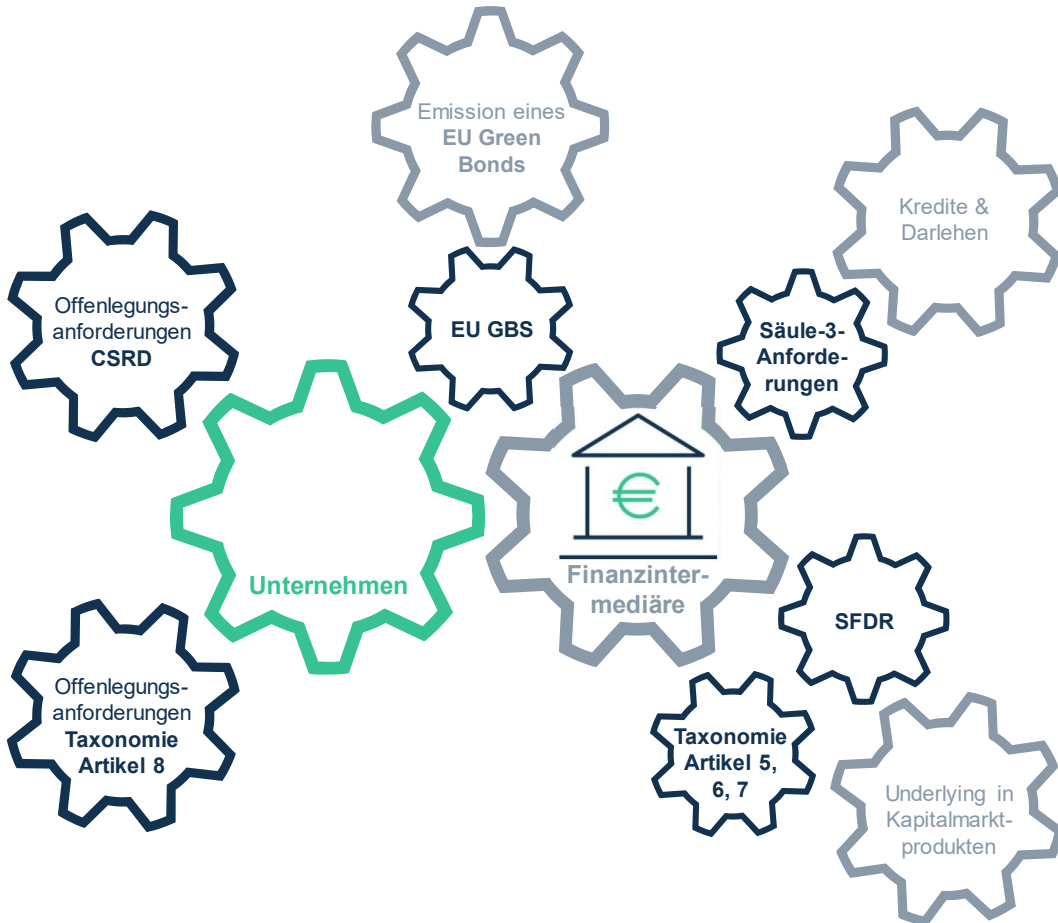
Die Taxonomie richtet sich grundsätzlich an Gesetzgeber, Unternehmen sowie Finanzmarktteilnehmer innerhalb der Europäischen Union. Eine Vielzahl von Verordnungen, Richtlinien und Standards innerhalb der EU beruft sich auf die in der Taxonomie niedergeschriebenen Kriterien für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Da Unternehmen und Finanzinstitute in ihren Geschäfts- und Finanzierungstätigkeiten untrennbar miteinander verbunden sind, haben auch Vorgaben, die nur eine der Parteien betreffen, mittelbar Auswirkungen auf die andere Seite. **Das Resultat ist ein komplexes Zusammenspiel aus Anforderungen an Unternehmen und Finanzintermediäre, die inhaltlich wie zeitlich ineinandergreifen.**



Bereits heute und in absehbarer Zukunft berufen sich verschiedenste Verordnungen und Richtlinien auf das in der Taxonomie definierte Verständnis von Nachhaltigkeit. Hierbei lässt sich grob unterscheiden zwischen **Anforderungen an Unternehmen** und **Anforderungen an Kapitalmarktprodukte und deren Emittenten**.

Direkte und indirekte Betroffenheit von Unternehmen

Verschiedenste Anforderungen an Unternehmen und Finanzinstitute greifen ineinander – und beziehen sich dabei auf die Taxonomie



Quelle: EU Gesetze und Gesetzesvorgaben, LBBW Research

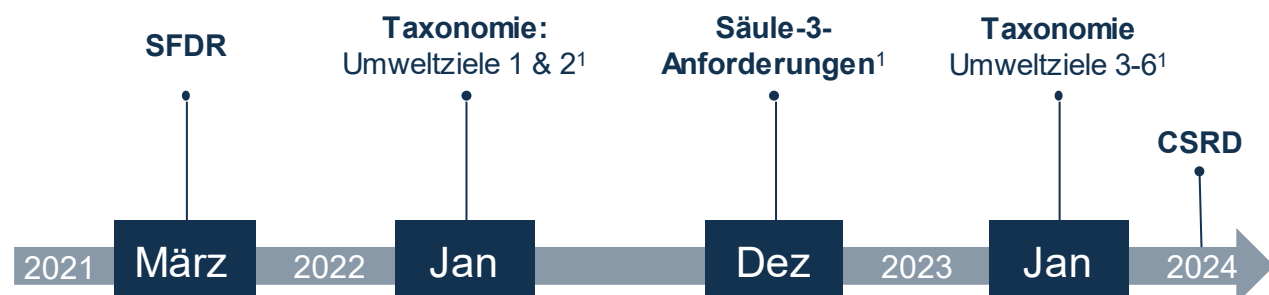
Die EU-Taxonomie schafft die Voraussetzungen für eine Standardisierung des Nachhaltigkeitsreportings, sodass viele Unternehmen früher oder später dazu angehalten sein werden, im Rahmen der nichtfinanziellen Berichterstattung bestimmte Taxonomie-Kennzahlen offenzulegen. Die ersten Verordnungen dieser Art finden sich zum einen in Form der geplanten **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**, die die Anforderungen an die nichtfinanzielle Berichterstattung, resultierend aus der Bilanz-Richtlinie, ergänzt. Zum anderen stellt die Taxonomie selbst in **Artikel 8** weitere, darüberhinausgehende Offenlegungsanforderungen an Unternehmen.

Unmittelbarer Einfluss auf Unternehmen im Reporting

Um ihr Ziel zu verfolgen, Kapitalströme in nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten zu lenken, stellt die EU eine Vielzahl an Anforderungen an Finanzintermediäre. Um diesen Forderungen nachkommen zu können, sind diese wiederum auf Nachhaltigkeitsdaten von Unternehmen angewiesen. Banken müssen beispielsweise unter den sogenannten **Säule-3-Anforderungen** darstellen, inwiefern sie Taxonomie-konforme Wirtschaftsaktivitäten finanzieren und werden dabei insbesondere an einer Kenngröße, der Green Asset Ratio, gemessen, die das Verhältnis von nachhaltigen Anlagen zum Gesamt-Exposure, ungeachtet des Anteils an unklassifizierten Anlagen, angibt. Somit entsteht bei Banken ein Interesse daran, beispielsweise bei der **Kreditvergabe**, neben anderen Gesichtspunkten, insbesondere als Taxonomie-konform klassifizierte Unternehmen bzw. Engagements zu berücksichtigen. Ebenso gelten bereits jetzt und in absehbarer Zukunft immer mehr Anforderungen an **Kapitalmarktprodukte**. Ein EU Green Bond kann zum Beispiel, sobald der aktuell in Entwicklung befindliche **European Green Bond Standard (EU GBS)** Anwendung findet, nur auf Grundlage einer Taxonomie-Klassifizierung begeben werden und hat das Potenzial, aktuell gängige ICMA-Marktstandards als „Gold Standard“ abzulösen. Genauso muss ein Fondsmanager im Rahmen der **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** und der **Taxonomieverordnung Artikel 5 bis 7** über die Nachhaltigkeit der im Portfolio befindlichen Basiswerte berichten, wodurch dieser wiederum auf Nachhaltigkeitsdaten der als Basiswert dienenden Unternehmen angewiesen ist.

Mittelbarer Einfluss über die Finanzierung

Erstanwendung verschiedener Standards und Verordnungen erfolgt nach und nach



¹ Gestaffelte Anwendung ab diesem Zeitpunkt
Erstanwendung des EU Green Bond Standards noch offen

Quelle: Bundesverband Öffentlicher Banken Deutschlands, LBBW Research

Seit dem 1. Januar 2022 findet die EU-Taxonomie **für die ersten beiden Umweltziele**, Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel, durch die Verabschiedung zweier delegierter Rechtsakte Anwendung. Weitere Verordnungen, welche die **verbleibenden vier Umweltziele** definieren, werden in Kürze, in jedem Fall noch dieses Jahr, erwartet. Jüngst wurden hierzu von der EU Plattform für Sustainable Finance (PSF), welche die EU Kommission berät, Vorschläge zu den technischen Kriterien der weiteren vier Umweltziele veröffentlicht. Außerdem wurde im März dieses Jahres ein Bericht der PSF veröffentlicht,

in dem eine Erweiterung der EU-Taxonomie auf nicht-grüne Wirtschaftsaktivitäten vorgeschlagen wird. Die Erweiterung anhand eines Ampelsystems soll dazu dienen, alle Wirtschaftsaktivitäten zu berücksichtigen – und nicht nur die klar „Grünen“.

Perspektivisch soll zusätzlich eine Ausweitung auf soziale Faktoren erfolgen: Erste Empfehlungen für eine „**Sozial-Taxonomie**“ sind bereits in Diskussion, basierend auf der Struktur der existierenden Ökologie-orientierten Taxonomie. Hierzu wurde von der EU Plattform für Sustainable Finance am 28. Februar 2022 ein Bericht vorgelegt.



Viel Neues in der Pipeline: Von der Ausweitung auf vier weitere Umweltziele bis zur Sozial-Taxonomie



Insgesamt schreitet der Rollout des legislativen Pakets der EU, um die Ziele des EU-Aktionsplans zu erreichen, weiter voran. Bis alle Maßnahmen der aktuellen Initiativen implementiert wurden, wird es jedoch noch einige Jahre dauern. Da wir davon ausgehen, dass auch zukünftige Gesetze und Standards mit Nachhaltigkeitsrelevanz, die von der EU oder ihren Mitgliedsstaaten erlassen werden, auf die EU-Taxonomie als gemeinsames Verständnis von Nachhaltigkeit fußen müssen, wird sich dieser Trend in verschiedensten Bereichen weiter fortsetzen. **Daher befinden sich Unternehmen wie auch Finanzinstitute in einem dynamischen Umfeld, in dem sie sich stetig auf Veränderungen einstellen müssen.**

Möchten Sie noch tiefer in das „Mysterium EU-Taxonomie“ eintauchen? Den gleichnamigen Blickpunkt vom 13. April finden Sie im LBBW Markets Portal.

Social Taxonomy

Der soziale Kompass Europas

Die soziale Taxonomie soll der Umwelt-Taxonomie folgen. Der Abschlussbericht der „Platform on Sustainable Finance“ (PSF) macht die Dimension dieses Anspruchs sehr deutlich. Bis zur Verabschiedung einer sozialen Taxonomie sind noch viele offene Themen zu klären und Entscheidungen zu treffen.



Die soziale Taxonomie ist ebenso bedeutend wie die Umwelt-Taxonomie. Die Komplexität steigt aus unserer Sicht mit der qualitativen Natur der sozialen Ziele deutlich an.

Ende Februar 2022 legte die „Platform on Sustainable Finance“ (PSF) den Abschlussbericht zur „Social Taxonomy“ (soziale Taxonomie) vor. Diese permanente Arbeitsgruppe im Auftrag der EU-Kommission berät diese bei der Umsetzung der nachhaltigen Finanzpolitik der EU. Die PSF hat 57 Mitglieder und 11 Beobachter von Verbänden, der Industrie, der Finanzwelt, der Wissenschaft und der Gesellschaft. Die PSF ist wiederum in sechs Untergruppen gegliedert, wobei die Untergruppe 4 für die soziale Taxonomie verantwortlich ist.

Klar ist, dass die EU-Strategie zur Finanzierung des Übergangs zu einer nachhaltigen Wirtschaft neben Umweltzielen auch soziale Ziele beinhalten muss. Investitionen zur Erreichung von sozialen Zielen basieren auf (1) den SDGs von der UN sowie auf (2) dem Vertrag über die europäische Union (Art. 3). Um die Kapitalströme zielgerichtet zu leiten, wird für die sozialen Ziele ebenfalls ein „Kompass“ benötigt. Die „Social Taxonomy“. Diese wiederum muss sinnvoll in die bereits bestehenden EU-Gesetze zu Sustainable Finance eingebettet werden. Allen voran ist hier die EU-Taxonomie mit den sechs Umweltzielen zu nennen. Gefolgt von der geplanten Richtlinie CSRD (corporate sustainability reporting directive), der Verordnung SFDR (sustainable finance disclosure regulation) und der SCG (sustainable corporate-governance) Initiative. Zudem existieren bereits einige weltweite und EU-weite Regelwerke, die ebenfalls als solide Basis dienen. Auf der EU-Ebene sind hierbei folgende Regelwerke hervorzuheben:

- 20 Grundsätze der europäischen Säule sozialer Rechte (2017)
- Europäische Sozialcharta (1961)
- Charta der Grundrechte der EU (2009)
- EU Menschenrechtskonvention (1950)

Autor:

Alexandra Schadow



Zahlreiche internationale Initiativen beinhalten schon soziale Aspekte

Grundsätzlich befürwortet die PSF, die soziale Taxonomie der Struktur und Logik der Umwelt-Taxonomie folgen zu lassen. Das bedeutet:

1. die Formulierung von sozialen Zielen
2. die Festlegung der wesentlichen Beiträge, die diese Ziele erreichen
3. die Festlegung von Kriterien, welche auf die Messung einer erheblichen Beeinträchtigung eines Zieles bei der Verfolgung eines anderen Zieles (Do not significant harm oder DNSH-Prinzip) ausgerichtet sind
4. die Entscheidung über die Notwendigkeit der Einhaltung von Mindest-Umweltstandards, um eine mögliche Verletzung nachhaltiger Umweltziele durch soziale Aktivitäten zu verhindern und eine „Verbindung“ zwischen Umwelt- und Sozial-Taxonomie zu schaffen

Die Struktur lehnt sich an die Umwelt-Taxonomie an

Die Formulierung der Ziele

Im Rahmen der Formulierung der sozialen Ziele dienten zahlreiche internationale Dokumente als Basis. Dazu zählten bspw. die SDGs der UN, die bereits genannten vier Rahmenwerke der EU, die UN Global Compacts und viele mehr. Sie decken alle eine große Bandbreite an sozialen Themen ab. Schlussendlich konsolidierte die Arbeitsgruppe die verschiedenen Themen und formulierte drei soziale Ziele. Die Interessengruppen dieser drei Ziele sind: Arbeitnehmer, Endverbraucher und Gemeinschaften.

Drei soziale Ziele

- 1 Menschenwürdige Arbeit (inkl. Arbeitnehmer entlang der Wertschöpfungskette (Decent work (including value-chain workers)))
- 2 Angemessener Lebensstandard und Wohlbefinden für die Endverbraucher (Adequate living standards and wellbeing for end-users)
- 3 Integrative und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften (Inclusive and sustainable communities and societies)



Quellen: Final Report on Social Taxonomy (Platform on sustainable finance), LBBW Research

Die drei sozialen Ziele benötigen Unterziele, um die verschiedenen Aspekte der Ziele besser ansprechen zu können. Dabei ist insbesondere an unterschiedliche Ansätze für die Priorisierung von Sektoren, an die Festlegung der wesentlichen Beiträge zur Zielerreichung sowie an die DNSH-Kriterien zu denken. Die Unterziele sollen sowohl alle wesentlichen Themen des Ziels abdecken als auch keine Überlappungen erzeugen. Die PSF-Gruppe hat pro sozialem Ziel Vorschläge für mögliche Unterziele gemacht.

Es werden Unterziele notwendig

Beispiele für soziale Unterziele

Die drei sozialen Ziele und mögliche Unterziele

Menschenwürdige Arbeit

- Förderung menschenwürdiger Arbeit mit sozialen Dialogen, gerechter Bezahlung, lebenslangem Lernen, Sicherheit und Gesundheit, etc.
- Förderung von Gleichstellung und Nichtdiskriminierung am Arbeitsplatz mit Beschäftigungsmöglichkeiten für Frauen, Stellenschaffung für Frauen im Beruf, moderate Bezahlungslücken zwischen Management und Mitarbeiter
- Sicherstellung von Menschenrechten und Arbeitsrechten am Arbeitsplatz auch entlang der Wertschöpfungskette

Angemessener Lebensstandard und Wohlbefinden der Endverbraucher

- Sicherstellung von gesunden und sicheren Produkten u. Services
- Gestaltung von haltbaren und reparierbaren Produkten
- Schutz von persönlichen Daten und der Privatsphäre
- Zugang zu Gesundheitsvorsorge und gesundem Essen
- Verbesserung des Zugangs zu Trinkwasser/Wohnungen mit guter Qualität
- Verbesserung des Zugangs zu Bildung und lebenslangem Lernen

Integrative und nachhaltige Gemeinschaften und Gesellschaften

- Förderung von Gleichstellung und integrativem Wachstum durch Verbesserung des Zugangs zu grundlegender Infrastruktur, Kinderbetreuung, Integration von Menschen mit Behinderungen
- Unterstützung nachhaltiger Existenzgrundlagen und Landrechte wie Förderung einer gemeinschaftsgetragenen Entwicklung, Vermeidung von negativen Einflüssen auf Gemeinschaften durch Geschäftsaktivitäten
- Sicherstellung der Menschenrechte von betroffenen Gemeinschaften mittels Durchführung von Prüfungen

Quellen: Final Report on Social Taxonomy (Platform on sustainable finance), LBBW Research

Darstellung der wesentlichen Beiträge zur Zielerreichung

Ein weiterer wesentlicher Baustein der Taxonomie ist die Festlegung der wesentlichen Beiträge zur Erreichung der einzelnen sozialen Ziele. Hier kategorisiert die PSF drei mögliche Arten.

Arten von wesentlichen Beiträgen:

1. Vermeidung und Bewältigung negativer Auswirkungen
2. Verstärkung der inhärenten positiven Auswirkung von:
 - (a) sozialen Gütern und Dienstleistungen und
 - (b) grundlegender ökonomischer Infrastruktur
3. Ermöglichende Aktivitäten (Enabler)



Quellen: Final Report on Social Taxonomy (Platform on sustainable finance), LBBW Research

Das DNSH-Prinzip in der sozialen Taxonomie

Das DNSH-Prinzip in der sozialen Taxonomie gleicht im Wesentlichen dem in der Umwelt-Taxonomie. Wenn also eine Aktivität einen wesentlichen Beitrag zu einem sozialen Ziel liefert, darf die Aktivität nicht gleichzeitig ein anderes soziales Ziel beschädigen. Beispielsweise darf ein wesentlicher Beitrag zum Ziel der menschenwürdigen Arbeit keine Rechte der Endverbraucher verletzen.

Allerdings werden drei Unterschiede zur Umwelt-Taxonomie genannt.

1. Die soziale Taxonomie wird im Gegensatz zur Umwelt-Taxonomie zahlreiche Unterziele bekommen. Damit benötigt die soziale Taxonomie DNSH-Kriterien, die viel granularer aufgebaut sind.
2. Es könnte der Fall auftreten, dass DNSH-Kriterien eine wichtige Rolle bei einigen Unterzielen spielen und gleichzeitig die Formulierung von wesentlichen Erfolgsbeiträgen schwer bis unmöglich erscheint. Gründe hierfür können zum Beispiel insbesondere kaum in Umsatz oder Investitionen messbare qualitative Unterziele sein.
3. Es gibt soziale Ziele, die unter die „Null-Toleranz“-Schwelle fallen. Ein Beispiel wäre Kinderarbeit, das meist per Gesetz verboten ist. Hier besteht die Schwierigkeit darin, festzulegen, wann ein wesentlicher Beitrag zur Zielerreichung (in dem Fall: Vermeidung und Bekämpfung von Kinderarbeit) vorliegt.

Die Wahrung von Mindeststandards

Die Umwelt-Taxonomie fordert die Einhaltung sozialer Mindeststandards. Die in Artikel 18 der EU-Taxonomie definierten Mindeststandards zielen auf die sozialen Mindeststandards bei der Erreichung der Umweltziele ab. Wie dies jedoch im Falle der sozialen Ziele aussieht, ist nicht geregelt. An dieser Stelle tauchen mehrere Fragen auf:

- (1) Werden Mindestumweltstandards in der sozialen Taxonomie benötigt? oder
- (2) Werden soziale Mindeststandards auch in der sozialen Taxonomie benötigt? oder
- (3) Werden generische DNSH-Kriterien benötigt, die auf alle Wirtschaftstätigkeiten anwendbar sind?

Die PSF schlägt auch mögliche Antworten vor: zu (1): Wenn die DNSH-Kriterien der Umwelt-Taxonomie nicht auf die soziale Taxonomie anwendbar ist, dann werden Mindestumweltstandards benötigt. Zu (2): Soziale Mindeststandards sollten in der Umwelt-Taxonomie und in der sozialen Taxonomie identisch sein. Dies gilt vor allem für soziale Ziele, bei denen die Festlegung der wesentlichen Zielbeiträge scheitert. Zu (3): Bezogen auf Aktivitäten, die keiner Branche explizit zugeordnet werden können, werden generische DNSH-Kriterien empfohlen, die sich zur generellen Überprüfung eignen.

Unterschiede zur Umwelt-Taxonomie

Mindeststandards werfen Fragen auf

Messbarkeit der Zielerreichung

Die Messung der Zielerreichung erfolgt mit Hilfe von technischen Bewertungskriterien. Im Gegensatz zu den Umweltzielen und deren Erfolgsmessung ist diese Herausforderung bei den sozialen Zielen ungleich größer. Eine Quantifizierung ist oft nur sehr schwer oder gar nicht möglich. Qualitative Indikatoren sind mindestens ebenso wichtig. Die genaue Festlegung der Kriterien ist eine sehr komplexe Aufgabe. Die PSF gab hier Empfehlungen für eine grundsätzliche Vorgehensweise. Der Teufel steckt hier ganz sicher im Detail.

Unterschiede und Zusammenspiel zwischen Umwelt-Taxonomie und sozialer Taxonomie

Zunächst gibt es drei wesentliche Unterschiede der beiden Systeme:

- (1) Ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten reduzieren meist einen negativen Umwelteinfluss. In der Natur von Wirtschaftstätigkeiten liegt es, dass sie bspw. Arbeitsplätze schaffen und damit einen inhärenten sozialen Nutzen stiften. Um den wesentlichen Beitrag zu den sozialen Zielen zu bestimmen, muss unterschieden werden zwischen inhärentem und zusätzlichem sozialem Nutzen.
- (2) Die Grundlagen für die Festlegung von Umweltzielen sowie die Kriterien zu deren Erreichung basieren auf wissenschaftlichen Erkenntnissen und internationalen Abkommen – allen voran das Pariser Klimaschutzabkommen. Die Wissenschaft spielt bei der Entwicklung sozialer Ziele keine so dominante Rolle. Vielmehr leiten sich soziale Ziele aus international vereinbarten und verbindlichen Normen und Grundsätzen ab.
- (3) Die sozialen Ziele sollen messbar sein. Dafür benötigt man Kriterien, die quantifizierbar sind. Dies gestaltet sich bei sozialen Zielen erheblich schwerer als bei Umweltzielen. Bei Umweltzielen kommt oftmals die Wissenschaft zur Hilfe. Im Gegensatz dazu ist soziale Nachhaltigkeit in sehr vielen Fällen rein qualitativ.

Wie passen die Taxonomien am Ende zusammen, um das Ziel der Transformation zu bewältigen? Die mögliche Vorgehensweise reicht von einer integrierten Taxonomie, die Umwelt und Soziales vereint, bis hin zu zwei völlig getrennt stehenden Regelwerken. Beiden Extremen erteilt die PSF eine Absage und schlägt zwei Modelle vor.

Drei wesentliche Unterschiede...

...doch am Ende muss es zusammenpassen

Modell 1: Verbindung der zwei Taxonomien über die Mindeststandards

Die Verbindung wird über die UN „Guiding Principles for Business and Human Rights“ (UNGPs) sowie über die OECD „Guidelines for Multinational Enterprises“ hergestellt. Während die UNGPs und die OECD Guidelines (außer das Kapitel über Umwelt) als Mindeststandard für die Umwelt-Taxonomie herangezogen werden, würde das Umweltkapitel der OECD Guidelines zum Mindeststandard für die soziale Taxonomie.

Modell 2: Verbindung der zwei Taxonomien über die DNSH-Kriterien und über einheitliche Mindeststandards

Die Verbindung zwischen beiden Taxonomien ist deutlich enger. Eine Aktivität muss mindestens einen wesentlichen Beitrag zu den sozialen Zielen oder Umweltzielen leisten. Zusätzlich muss die betroffene Aktivität alle relevanten sozialen und umweltrechtlichen DNSH-Kriterien erfüllen. Die Mindeststandards beschränken sich hier auf Governance und Soziales auf Unternehmensebene, wo ein Bezug zu einzelnen Aktivitäten nicht hergestellt werden kann.

Die soziale Taxonomie steht noch am Anfang

Der Anfang ist gemacht. Der Abschlussbericht zeigt aber auch, dass es noch zahlreiche offene Punkte gibt, die zu klären sind. Das Thema „Soziales“ ist lang nicht so griffig wie die Umweltziele. Die qualitativen Faktoren überwiegen oft. Eine eindeutige Messung erscheint in vielen Fällen kaum möglich. Zudem gibt es kulturelle Unterschiede in einzelnen Themen, die zu beachten sind. Die strukturelle Anlehnung an die Umwelt-Taxonomie halten wir für sinnvoll. Die Integration beider Taxonomien beinhaltet, wie es auch die Modelle 1 und 2 zeigen, kein „richtig“ oder „falsch“. Es gibt verschiedene Wege. Allerdings fordert wohl jeder Weg zahlreiche Kompromisse, die notwendig werden, um ans Ziel zu gelangen. Der Komplexitätsgrad dieser Aufgabe lässt noch eine weite Wegstrecke vermuten.

Neuer Fortschrittsbericht UN Global Compact Communication on Progress (CoP) ab 01.01.2023 neu

Der Fortschrittsbericht (sog. Communication on Progress, CoP) des UN Global Compacts wurde im Jahr 2004 eingeführt. Es handelt sich um eine jährliche Veröffentlichung, mit der Unternehmen sämtliche beteiligte Stakeholder wie Investoren, Geschäftspartner, Kunden, Lieferanten, Organisationen der Zivilgesellschaft und staatliche Stellen über ihre Bemühungen zur Umsetzung der zehn Prinzipien des Global Compact der Vereinten Nationen (UN Global Compact) und der Sustainable Development Goals (SDGs) informiert werden.

Autor:
Bettina Deuscher

UN Global Compact definiert zehn Prinzipien

10 Prinzipien des UN Global Compact			
Menschenrechte	Arbeitsnormen	Umweltschutz	Korruptionsbekämpfung
Prinzip 1 Unternehmen sollen den Schutz der internationalen Menschenrechte innerhalb ihres Einflussbereichs unterstützen und achten und Prinzip 2 sicherstellen, dass sie sich nicht an Menschenrechtsverletzungen mitschuldig machen.	Prinzip 3 Unternehmen sollen die Vereinigungsfreiheit und die wirksame Anerkennung auf Kollektiverhandlungen wahren sowie ferner für Prinzip 4 die Beseitigung aller Formen der Zwangsarbeit, Prinzip 5 die Abschaffung der Kinderarbeit und Prinzip 6 die Beseitigung von Diskriminierung bei Anstellung und Beschäftigung eintreten.	Prinzip 7 Unternehmen sollen im Umgang mit Umweltproblemen einen vorsorgenden Ansatz unterstützen Prinzip 8 Initiativen ergreifen, um ein größeres Verantwortungsbewußtsein für die Umwelt zu erzeugen, und Prinzip 9 die Entwicklung und Verbreitung umweltfreundlicher Technologien fördern.	Prinzip 10 Unternehmen sollen gegen alle Arten der Korruption eintreten, einschließlich Erpressung und Bestechung.

Quelle: Vereinte Nationen, LBBW Research

Der CoP wird auf der Website des UN Global Compact veröffentlicht. Die CoP-Richtlinien gelten für alle teilnehmenden Unternehmen. Unternehmen, die keinen CoP auf der Website des UN Global Compact einreichen, müssen damit rechnen, dass ihr Teilnehmerstatus geändert wird. In einem weiteren Schritt können sie von der Initiative ausgeschlossen werden. Dies wird auf der Website des Global Compact veröffentlicht.

Teilnehmende des Fortschrittsberichts (CoP)

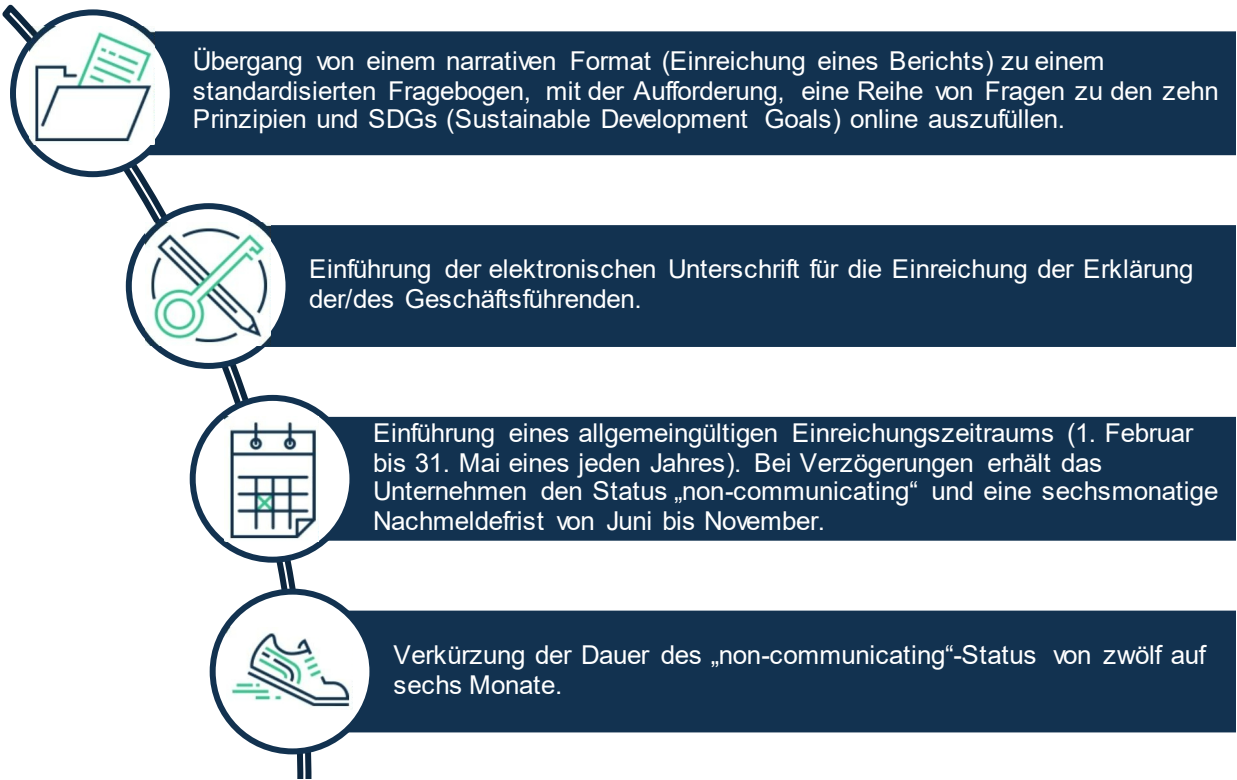
Teilnehmende des Fortschrittsberichts (Communication on Progress, CoP)			
	Global Compact (GC) Advanced	Global Compact (GC) Active	Global Compact Learner
	CoP erfüllt die Mindestansprüche und umfasst zusätzlich fortgeschrittene Kriterien	CoP erfüllt Mindestansprüche	CoP erfüllt nicht die Mindestansprüche
Anzahl teilnehmender Unternehmen (April 2022)	6.042	60.638	7.349
Veröffentlichung	https://www.unglobalcompact.org/participation/report/cop		

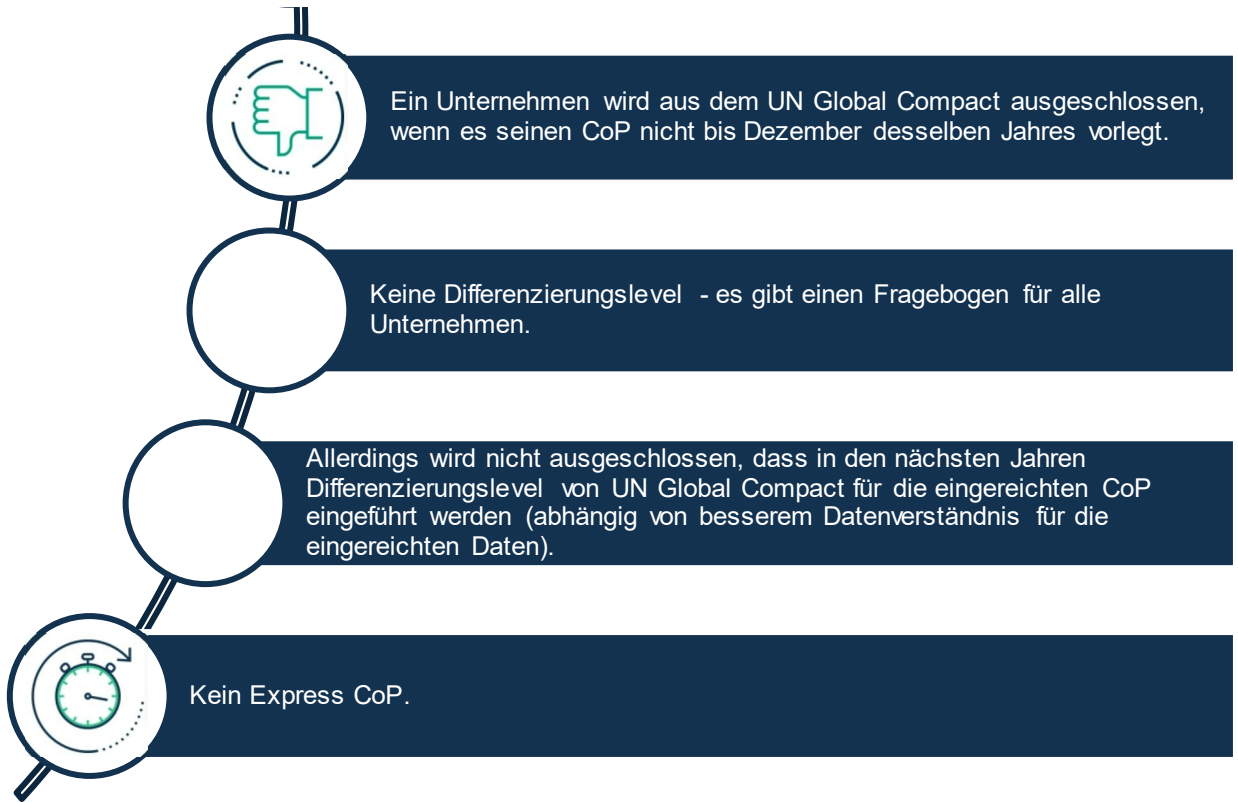
Quelle: United Nations, LBBW Research

Änderung für alle Teilnehmenden ab 2023

Bereits im Februar dieses Jahres wies UN Global Compact auf neue Meldepflichten im Rahmen des jährlichen CoP-Berichts hin. Dabei geht es um die aktualisierte CoP-Richtlinie, die am 01.01.2023 in Kraft treten wird. Sie ist bereits jetzt veröffentlicht, um den Teilnehmenden die Möglichkeit zu geben, sich mit der neuen Richtlinie vertraut zu machen, bevor sie 2023 für alle Teilnehmenden einheitlich gilt. Erstmals ab April 2022 können interessierte Unternehmen mit dem Early Adopter Programm die Nutzung des neuen CoP-Formates testen.

Die Änderungen, die neu eingeführt werden umfassen:





Weitere Informationen können auf der UN Global Compact CoP-Website eingesehen werden (<https://www.unglobalcompact.org/participation/report/cop>).

Weiteres Wissenswertes zum neuen CoP

Der neue CoP ist kein neuer Berichtsstandard, sondern eine Online-Plattform mit Mehrwert für die Teilnehmenden und zur Unterstützung der Strategie des UN Global Compact. Viele Fragen des neuen CoP-Fragebogens basieren auf bestehenden Berichtsstandards und -rahmenwerken und wurden in ein Multiple-Choice-Format umgewandelt. Damit wurde eine Vergleichbarkeit geschaffen und seitens der Unternehmen die Meldung vereinfacht und beschleunigt. Bei Fragen, die mit bestimmten Berichtsstandards wie z.B. dem GRI (Government Related Issuer) zusammenhängen, verfügen Unternehmen, die nach diesen Standards berichten, bereits über die erforderlichen Informationen, um diese spezifischen Fragen im CoP-Fragebogen zu beantworten.

Im Zuge des Nachhaltigkeits-Reportings von Unternehmen weist UN Global Compact darauf hin, dass der Fragebogen das Hauptelement des neuen CoP ist. Das heißt, er kann nicht durch andere Berichte ersetzt werden. Daher sind alle Unternehmen verpflichtet diesen auszufüllen. Die Unternehmen können zudem deren Nachhaltigkeits- und andere relevante Berichte auf der Plattform hochladen, um zusätzliche Informationen zu liefern - dies ist jedoch nicht verpflichtend. Der Fragebogen wird jährlich überarbeitet.

Fragebogen als
Hauptelement des
neuen CoP

Der UN Global Compact wird auf der Grundlage der Daten aus dem neuen CoP keine Bewertungs- oder Rankingsysteme für die Unternehmen entwickeln. Allerdings behält sich der UN Global Compact in Zukunft die Nutzung der Daten der CoP vor, um Kriterien für seine eigenen Anerkennungsprogramme zu entwickeln, z.B. für ein überarbeitetes Global Compact LEAD-Programm.

Im Rahmen der Neuerungen wird zudem darauf hingewiesen, dass die teilnehmenden Unternehmen ihre Daten, die sie im CoP veröffentlichen, nicht überprüfen lassen müssen. Es wird aber eine Prüfung der Daten empfohlen.

Der neue CoP-Fragebogen schließt die Frage ein, ob und wie die eingereichten CoP-Daten von Dritten verifiziert wurden.



Mehrwert der Neuerungen für die teilnehmenden Unternehmen

Der neue Fortschrittsbericht (CoP) wird zu einer besseren Datenlage führen. Dies ermöglicht den teilnehmenden Unternehmen ihre Glaubwürdigkeit im Bereich Nachhaltigkeit zu steigern, was sich positiv auf ihre Reputation und den Markenwert auswirken kann. Gleichzeitig soll der neue CoP dazu beitragen, dass die Unternehmensfortschritte hinsichtlich der zehn Prinzipien messbar und gegenüber den Stakeholdern auf konsistente und vereinheitlichte Weise aufgezeigt werden kann. Der neue CoP soll zur Verbesserung der Leistung und Aufdeckung von Potenzialen beitragen. Zudem ermöglicht der neue CoP den Unternehmen den Vergleich der eigenen Fortschritte mit denen anderer Unternehmen, indem sie Zugang zu einer der größten Datenbanken für kostenlose, öffentliche und vergleichbare Nachhaltigkeitsinformationen erhalten.

Blick ins Archiv

Letzte Ausgaben

LBBW ESG Insight 3.2022 vom 29.03.2022

Aktuelle Marktentwicklung: SSAs und Financials schwächeln – Corporates performen
Bankenregulierung wendet sich dem Thema „Nachhaltigkeit“ zu
ESG-Ratingagenturen: Jeder macht sein Ding – noch!

LBBW ESG Insight 2.2022 vom 28.02.2022

Aktuelle Marktentwicklung: Überschaubare Anzahl an ESG Emissionen im Februar
SLB-Emittenten setzen vornehmlich auf Umweltfaktoren
EU kategorisiert Erdgas & Atomkraft als nachhaltig

LBBW ESG Insight 1.2022 vom 27.01.2022

Marktentwicklung: Starker Jahresauftakt bei ESG Anleihen
ESG hält Einzug in die Telekombranche
Klimaschutz gewinnt an Fahrt
Weiterer Schub bei Green (Covered) Bonds durch zahlreiche Regulierungs-Initiativen

LBBW ESG Insight 11/12.2021 vom 06.12.2021

Marktentwicklung: November – Rekord-Emissionsmonat für Corporates
LBBW Forecast für 2022: ESG-Emissionsausblick
Sustainability-Linked Bonds von Corporates: Debütant Henkel

LBBW ESG Insight 10.2021 vom 27.10.2021

Marktentwicklung: Green Bond-Debüt der EU
Enel platziert drei Sustainability-Linked Bond
Der Klimastresstest der EZB – Ein Anfang ist gemacht

Erstausgabe LBBW ESG Insight 09.2021 vom 30.09.2021

Marktentwicklung: Corporates auf dem Vormarsch
Sonderthema: Die neuen ICMA-Grundsätze
Mehrwert: Experten-Meinung Second Party Opinion

Kürzlich veröffentlichte weitere LBBW Research Publikationen mit Nachhaltigkeitsbezug

LBBW Blickpunkt vom 13.04.2022

Mysterium EU-Taxonomie – Wo begegnet sie uns?

LBBW Blickpunkt vom 24.03.2022

ABC der Nachhaltigkeit - Neuheiten März

Disclaimer

Bitte beachten Sie:

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.

Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Mitteilung zum Urheberrecht: © 2014, Moody's Analytics, Inc., Lizenzgeber und Konzerngesellschaften ("Moody's"). Alle Rechte vorbehalten. Ratings und sonstige Informationen von Moody's ("Moody's-Informationen") sind Eigentum von Moody's und/oder dessen Lizenzgebern und urheberrechtlich oder durch sonstige geistige Eigentumsrechte geschützt. Der Vertriebshändler erhält die Moody's-Informationen von Moody's in Lizenz. Es ist niemandem gestattet, Moody's-Informationen ohne vorherige schriftliche Zustimmung von Moody's ganz oder teilweise, in welcher Form oder Weise oder mit welchen Methoden auch immer, zu kopieren oder anderweitig zu reproduzieren, neu zu verpacken, weiterzuleiten, zu übertragen zu verbreiten, zu vertreiben oder weiterzuverkaufen oder zur späteren Nutzung für einen solchen Zweck zu speichern. Moody's® ist ein eingetragenes Warenzeichen.