

ESG Viewpoint

Augustus 2019



Nina Roth
Director, Analyst,
Responsible Investment

Contact

-  + 31 (0)20 582 3758
-  Infonl@bmogam.nl
-  bmogam.nl
-  [bmo-global-asset-management](https://www.linkedin.com/company/bmo-global-asset-management)
Nederland

De taxonomie van de EU: wat betekent het classificatiesysteem voor beleggers?

Achtergrond

De Europese Commissie heeft in maart 2018 haar Action Plan on Financing Sustainable Growth¹ ingevoerd. Met dit actieplan duurzame financiering wil de Europese Unie (EU) onder meer voldoen aan de gedane toezeggingen uit hoofde van het Parijse klimaatakkoord 2015 over klimaatverandering alsmede aan de duurzame ontwikkelingsdoelstellingen (Sustainable Development Goals – SDG's).

Het doel van dat actieplan is om een heroriëntatie van de kapitaalstromen richting duurzaam beleggen te bewerkstelligen, om duurzaamheid een gangbaar en standaard onderdeel van risicomanagement te maken alsook om langetermijndenken en transparantie te stimuleren.

Het plan bestaat uit tien door de Europese Commissie te ondernemen acties, onder andere om opheldering te verschaffen over de verplichtingen van beleggers volgens de wet, om duurzame benchmarks te ontwikkelen en om duurzaamheid in de financiële advisering mee te nemen.

Volgens het actieplan was een van de meest urgente taken bij het stimuleren van duurzaam financieren om eerst te komen tot een gedeeld begrip van de precieze betekenis van 'duurzaam'. De eerste actie was daarom de inrichting van een 'EU-classificatiesysteem voor duurzame activiteiten'. De taxonomie dus.

In 2018 is een werkgroep van 35 technische deskundigen (Technical Expert Group – TEG) begonnen met het ontwikkelen van de taxonomie.² In die TEG hadden ngo's zitting alsmede afgevaardigden uit de financiële wereld, de industrie en de wetenschap. De werkgroep heeft daarnaast nog 160 deskundigen gevraagd om aan de werkzaamheden bij te dragen.

¹ https://ec.europa.eu/info/publications/180308-action-plan-sustainable-growth_en

² De TEG werkgroep heeft daarnaast gewerkt aan de formulering van een standaard voor Green Bonds in de EU, aan minimumnormen voor de te hanteren methode bij ideeën over 'low carbon' en 'positief CO2-effect', alsook aan maatstaven die de informatieverschaffing over klimaatinformatie moeten helpen verbeteren.

De EU heeft in juni 2019 de uitkomst van die TEG-werkzaamheden gepubliceerd, onder andere:

- Report on the EU taxonomy³ (inclusief handleiding en gedetailleerde criteria)
- Report on EU green bond standard⁴
- Interim report on EU climate benchmarks and benchmarks' ESG disclosures⁵

Deze drie rapporten zijn (vooralsnog) alleen in het Engels beschikbaar.

Wat houdt de taxonomie in?

De taxonomie is een classificatiesysteem of verzameling criteria aan de hand waarvan kan worden bepaald of een economische activiteit duurzaam is. De bedoeling daarbij is om te kunnen bepalen of een activiteit bijdraagt aan milieudoelstellingen. De milieudoelstellingen die centraal staan in de taxonomie zijn:

1. **Klimaatverandering tegengaan**
2. **Aanpassen aan klimaatverandering**
3. **Water** en mariene hulpbronnen duurzaam gebruiken en beschermen
4. Naar een **circulaire economie overgaan**, afval voorkomen en recycleren
5. **Verontreiniging** voorkomen en beheersen
6. Gezonde **ecosystemen** beschermen

De Europese Commissie heeft aangegeven dat de taxonomie mogelijk ook wordt uitgebreid naar sociale kwesties.

Om in de taxonomie te worden opgenomen, moet een activiteit:

1. in aanzienlijke mate bijdragen aan één of meer van de geformuleerde milieudoelstellingen;
2. andere milieudoelstellingen geen belangrijke schade berokkenen;
3. voldoen aan minimale sociale waarborgen⁶; en
4. voldoen aan de technische screeningcriteria.

De taxonomie bestaat uit drempels en technische standaarden aan de hand waarvan kan worden bepaald of een activiteit aan de hierboven beschreven criteria voldoet.

Inmiddels is de eerste verzameling standaarden, namelijk over het tegengaan van klimaatverandering, voor consultatie vrijgegeven. Bij de bestudering van die eerste standaarden is vooral gelet op bepaalde grensgevallen, waar de meningen verschillen of die activiteiten wel of niet als 'duurzaam' moeten worden aangemerkt. Over het geheel genomen heeft de TEG

“ ”

De taxonomie sluit kernenergie uit van duurzame investeringen, evenals gasgestookte elektriciteit, tenzij deze onder een CO₂/mWh-drempel daalt, waaraan de huidige technologieën over het algemeen niet voldoen.

een 'donkergroene' aanpak gehanteerd. Zo adviseert de werkgroep om bij duurzaam beleggen kernenergie uit te sluiten. Datzelfde geldt voor gasgestookte elektriciteit, tenzij dit onder een bepaalde CO₂/mWh-grens zit. Bij de huidige technologieën is dat doorgaans niet het geval.

Hoe wordt de taxonomie van de EU toegepast?

In de door de Europese Commissie voorgestelde conceptwetgeving wordt uitgegaan van twee gebruikers van de EU-taxonomie:

1. Lidstaten of EU-instellingen bij eventuele toekomstige beleidsmaatregelen (zo kan er in toekomstige wet- en regelgeving of richtsnoeren naar de EU-taxonomie worden verwezen).
2. Financiële marktpartijen, zoals pensioenfondsen, beleggingsinstellingen, aanbieders van op verzekeringen gebaseerde beleggingsproducten, managers van durfkapitaalfondsen, vooral waar wordt geïnvesteerd in bepaalde producten met milieukeurmerken.

Vanuit het perspectief van beleggers benadrukt de Europese Commissie dat de taxonomie vooral is bedoeld als handig hulpmiddel, niet als verplicht instrument. Wel heeft de Commissie voor ogen dat de taxonomie als basis gaat fungeren voor labels, standaarden en definities. Zo wordt in het voorstel voor een EU-standaard voor groene obligaties al aan de taxonomie gerefereerd, evenals in het voorgestelde EU-ecolabel voor financiële producten en diensten. Van een vermogensbeheerder die een fonds als 'ecologisch duurzaam' in de markt zet, wordt ook verwacht dat deze gebruik maakt van de taxonomie, dan wel van een vergelijkbaar proces, om die claim te onderbouwen.⁷

³ https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-taxonomy_en

⁴ https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-teg-green-bond-standard_en

⁵ https://ec.europa.eu/info/files/190618-sustainable-finance-teg-report-climate-benchmarks-and-disclosures_en

⁶ Bijvoorbeeld de kernconventies van de ILO. Die organisatie wil nu verder kijken dan arbeidsrechten en ook mensenrechten meenemen.

⁷ Er is nog niet precies gedefinieerd wat hieronder valt

“De taxonomie is een classificatiesysteem of verzameling criteria aan de hand waarvan kan worden bepaald of een economische activiteit duurzaam is. De bedoeling daarbij is om te kunnen bepalen of een activiteit bijdraagt aan milieudoelstellingen.”

Taxonomie: eerste indruk

Eén van de belangrijkste hindernissen voor de groei van duurzaam beleggen is het ontbreken van consequente definities. Iedere vermogensbeheerder hanteert weer net een andere definitie voor termen zoals ‘ecologisch duurzaam’, ‘groen’ en ‘impact’. Voor de eindklant is het daardoor lastig om de betrouwbaarheid te bepalen. Dat geldt in het bijzonder voor de particuliere klant of iemand die lid is van een pensioenfonds.

Met de taxonomie is er een objectieve maatstaf gerealiseerd. Aan de hand van die maatstaf kunnen alle fondsen worden vergeleken die zeggen milieuvoordelen te bieden. En dus kan er een weloverwogen besluit worden genomen. De zeer uitgebreide technische werkzaamheden hebben geleid tot een totaalaanpak. De belegger heeft hiermee een bron van informatie in handen om de eigen visie over de milieuvoordelen van een bepaalde technologie tegen af te zetten.

Aan het gebruik van de taxonomie zitten echter wel een paar haken en ogen:

1. **De taxonomie is enorm.** Deze eerste serie criteria beslaat ruim 300 bladzijden en bestrijkt 67 economische activiteiten, waarin alleen nog maar de eerste zes milieudoelstellingen aan de orde komen. De huidige informatievervalsing door bedrijven blijft ver achter bij de mate van detail die nodig zou zijn om de taxonomie volledig in te voeren. Ondernemingen met een beursnotering in Europa⁸ kunnen profiteren van nieuwe richtsnoeren voor klimaatrapportages in het kader van Richtlijn 2013/34/EU met betrekking tot de bekendmaking van niet-financiële informatie, maar de belegger blijft, totdat er veel steviger stappen voorwaarts worden gezet, sterk afhankelijk van de prognoses van derden (waarmee het risico van een gebrek aan consistentie opnieuw om de hoek komt kijken).
2. **De taxonomie is binair.** Dat wil zeggen dat activiteiten óf wel óf niet aan de criteria voldoen. De kritiek is dat er meer gradaties groen zouden moeten worden onderscheiden

om recht te doen aan het feit dat sommige oplossingen meer effect sorteren dan andere (al zou dat het geheel nog complexer maken). In het bijzonder ook wordt er gediscussieerd over de vraag of de relatief ‘donkergroene’ aard van de taxonomie de financiering van activiteiten uitsluit die de transitie bevorderen (zoals de overstap van kolen naar gas met hoog rendement).

3. **Bedrijven worden beoordeeld op de huidige activiteitenmix, niet op de geformuleerde doelstellingen of strategie voor de toekomst.** In andere benaderingen, bijvoorbeeld het Climate Action 100+-initiatief, wordt er meer gekeken naar de manier waarop bedrijven de risico's beheersen en de richting naar de toekomst bepalen.

Het zou onverstandig zijn om de taxonomie als definitieve methode te zien waarmee alle aspecten van duurzaamheid op milieugebied kunnen worden geduid. Dat is dan ook niet wat de Europese Commissie beweert. De taxonomie is in plaats daarvan een nuttige verzameling standaarddefinities waarop ondernemingen en beleggers kunnen terugvallen voor de verbetering van de rapportages.

Naar onze mening kan de taxonomie vooral nuttig blijken voor beleggingen met een hoge mate van zichtbaarheid van de onderliggende projecten die worden gefinancierd, zoals groene obligaties of projectfinancieringen. De toepassing ervan in een gediversifieerde aandelenportefeuille hangt af van een geloofwaardige benadering waarmee de lacunes in de informatievervalsing kunnen worden gedicht.

Wat zijn de vervolgstappen?

Het TEG-rapport over de EU-taxonomie gaat gepaard met een consultatieronde die loopt tot 3 september 2019. Het mandaat van de werkgroep is daarnaast verlengd tot eind 2019. Er is daardoor tijd om verdere feedback te beoordelen

⁸ [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52019XC0620(01))

over de voorgestelde activiteiten voor het tegengaan van klimaatverandering, over de principes en criteria voor aanpassing aan klimaatverandering, over de bruikbaarheid van de voorgestelde taxonomie en over de toekomstige ontwikkeling van de taxonomie.

De EU moet nog zorgen voor wetgeving waarin wordt vastgelegd hoe de taxonomie kan of moet worden gebruikt. Er is hierover flink wat politieke onenigheid tussen de verschillende Europese instellingen. Zo keert Duitsland zich tegen bindende wetgeving. Daarin komt mogelijk verandering: Ursula von der Leyen, de voormalige minister van defensie van Duitsland, zei in de toespraak waarmee ze haar gooi deed naar het voorzitterschap van de Europese Commissie dat zij een 'duurzame Europese investeringsbank' voor ogen heeft.

Het Europese Parlement en de Europese Raad nemen eveneens uiteenlopende posities in en hebben aanvullende voorstellen, die moeten worden afgestemd.

Verrassend is het niet dat er voor vragen over de invoering van de taxonomie niet direct antwoorden voorhanden zijn. Alleen al de omvang van de ambitie van het totale actieplan vraagt om innovatie en nieuwe manieren van denken. De lat moet hoger wil duurzaamheid uitgroeien tot de standaard aanpak in de beleggingsindustrie.

Hoe BMO Global Asset Management u kan helpen

BMO Global Asset Management neemt materiële ESG-kwesties op in zijn beleggingsprocessen voor alle activaklassen. Wij bieden ook een assortiment Responsible Funds aan, fondsen die beleggen in bedrijven die duurzaam opereren en bedrijven uitsluiten die niet voldoen aan onze ethische en ESG-criteria, en onze **reo**[®]-dienstverlening op het gebied van engagement en stemrecht voor wereldwijde aandelen- en krediettransacties.

Best ESG Research Team 2018



Belangrijkste risico's

De waarde van de beleggingen en de daaruit voortvloeiende inkomsten kunnen zowel dalen als stijgen als gevolg van markt- of valutabewegingen en het is mogelijk dat beleggers het oorspronkelijk geïnvesteerde bedrag niet terugkrijgen.

REO en het "**reo**"-logo zijn geregistreerde handelsnamen van BMO Asset Management (holdings) plc. Het recht op deze handelsnamen alsmede het gebruik daarvan is exclusief voorbehouden aan BMO Asset Management (holdings) plc.

Deze informatie is afkomstig van BMO Global Asset Management, maar is noch een aanbod noch een uitnodiging tot het kopen of verkopen van specifieke beleggingsproducten of -diensten. De informatie, meningen, schattingen en/of verwachtingen in dit document zijn afkomstig van bronnen, waarvan redelijkerwijs wordt aangenomen dat ze betrouwbaar zijn en die op ieder moment kunnen wijzigen.