



MASTER THESIS | MASTER'S THESIS

Titel | Title

Die Bedeutung der EU-Taxonomie für österreichische
Energieunternehmen: Rechtliche Rahmenbedingungen,
unternehmenspraktische Umsetzung und Risiken von
Greenwashing

verfasst von | submitted by

Christoph Mizelli BSc MSc MSc

angestrebter akademischer Grad | in partial fulfilment of the requirements for the degree of
Master of Laws (LL.M.)

Wien | Vienna, 2026

Studienkennzahl lt. Studienblatt | Degree
programme code as it appears on the
student record sheet:

UA 999 082

Universitätslehrgang lt. Studienblatt |
Postgraduate programme as it appears on
the student record sheet:

Europäisches und Internationales Wirtschaftsrecht
[Vollzeit Deutsch]

Betreut von | Supervisor:

Dipl.-Jur. Dr. Maria Elisabeth Sturm LL.M.

Inhaltsverzeichnis

1	Einleitung.....	1
1.1	Problemstellung.....	1
1.2	Zielsetzung und Forschungsfrage.....	4
1.3	Methodik und Aufbau der Arbeit	7
2	Europäischer Rechtsrahmen.....	10
2.1	Entwicklung der Sustainable Finance in der EU.....	10
2.2	EU-Taxonomie-Verordnung	12
2.2.1	Entstehung, Zielsetzung und Systematik	12
2.2.2	Anwendungsbereich und Verknüpfung mit Offenlegungspflichten	13
2.2.3	Rechtsnatur und unmittelbare Geltung in Österreich.....	14
2.3	Zentrale Rechtsbegriffe und Mechanismen.....	15
2.3.1	Vierstufige Prüfungssystematik.....	15
2.3.2	Das Do-no-significant-harm-Prinzip (DNSH)	16
2.3.3	Mindestschutzmaßnahmen gemäß Art 18 VO (EU) 2020/852	17
2.3.4	Technische Bewertungskriterien und delegierte Rechtsakte	18
2.4	Verbindung zu anderen EU-Rechtsakten.....	19
2.4.1	Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungsverordnung)	19
2.4.2	CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) und österreichisches Berichtswesen	21
2.4.3	Institutionelle Umsetzung in Österreich.....	22
2.5	Kritische Würdigung	22
2.5.1	Greenwashing-Risiko trotz Taxonomie.....	22
2.5.2	Politische Kompromisse: Erdgas und Kernenergie.....	23
3	Umsetzung in Österreich.....	25
3.1	Rechtliche Rahmenbedingungen.....	26
3.1.1	Unmittelbare Geltung der Taxonomie-VO und Grenzen nationaler Umsetzung .	26
3.1.2	Einbindung über Art 8 Taxonomie-VO in das österreichische Rechnungslegungsrecht (NaDiVeG/UGB)	26
3.1.3	Mindestschutz und DNSH als rechtspraktische „Haftungsscharnierstellen“	28
3.1.4	CSRD-Bezug, österreichische Umsetzungsverzögerung und EU-Reformdynamik (Omnibus/Stop-the-Clock).....	29
3.2	Rolle der Finanzmarktaufsicht (FMA).....	30
3.2.1	Zuständigkeit und Aufsichtslogik im Sustainable-Finance-Kontext.....	30

3.2.2	FMA-Leitlinien und „Soft-Law-Effekte“: faktische Normativität.....	30
3.2.3	Auslegungsspielräume, Ermessen und Grenzen: Legalitätsprinzip vs. Aufsichtserwartung	31
3.3	Nationale Berichtspflichten.....	31
3.3.1	Status quo: NaDiVeG/UGB-Berichtslogik als Träger der Taxonomie-Angaben .	31
3.3.2	Prüf- und Assurance-Entwicklung: Von „Reporting“ zu „Assured Reporting“ ...	32
3.3.3	Durchsetzung und Sanktion: Offenlegungspflichten als „harter“ Hebel.....	32
3.4	Betroffene Unternehmensgruppen	33
3.4.1	Energieversorger mit Bundesbeteiligung (Verbund AG, APG).....	33
3.4.2	Stadtwerke und regionale Energieversorger.....	33
3.4.3	Indirekt betroffene KMU: „Value-Chain-Sog“ und Finanzierung	33
3.5	Praktische Erfahrungen und Herausforderungen	34
3.5.1	Erstberichte, Datenhaushalt und Methodik	34
3.5.2	Klassifizierungsprobleme im Energiesektor	34
4	Auswirkungen der EU-Taxonomie auf österreichische Energieunternehmen	38
4.1	Finanzierung und Investitionsentscheidungen	39
4.1.1	Die Taxonomie als Informations- und Steuerungsinstrument des Kapitalmarkts	39
4.1.2	Auswirkungen auf Kapitalmarktzugang und Finanzierungskosten	40
4.1.3	Risiken fossiler Investments und Stranded-Assets-Problem.....	42
4.2	Offenlegungspflichten und Transparenz	43
4.2.1	Art 8 Taxonomie-VO, Delegierte Verordnung und NFRD/CSRD.....	43
4.2.2	Nationale Umsetzung in Österreich: NaDiVeG und NaBeG	44
4.2.3	Anforderungen an Berichte großer Energieunternehmen	45
4.3	Compliance und Haftung	47
4.3.1	Greenwashing-Risiken und Regulierungsumfeld.....	47
4.3.2	Haftungsrisiken für Geschäftsführung und Organe.....	48
4.3.3	Governance- und Compliance-Implikationen in Energieunternehmen.....	50
4.4	Unternehmenspraxis: Verbund AG, Wien Energie, EVN AG – Umsetzung und Klassifizierung nach Taxonomie-Kriterien.....	50
4.4.1	Verbund AG: Taxonomie als Finanzierungs- und Investitionslogik („EU-Taxonomy-aligned“ als Kapitalmarktstandard)	51
4.4.2	EVN AG: Hohe Investitionskonformität bei diversifiziertem Geschäftsmodell (Energie/Netze/Umwelt)	53
4.4.3	Wien Energie: Konzernweite CSRD/Taxonomie-Vorbereitung, Governance-Aufbau und Green-Finance-Rahmen im kommunalen Kontext	55
4.4.4	Vergleichende Einordnung	58

5	Bewertung und rechtspolitische Perspektiven	59
5.1	Chancen und Nutzen	59
5.1.1	Lenkungswirkung: Kapitalallokation durch definierte „Nachhaltigkeit“	59
5.1.2	Transparenz: Vergleichbarkeit durch KPI-Logik und Prüfungspfad	61
5.1.3	Harmonisierung der ESG-Terminologie: Binnenmarktlogik und Reduktion von Fragmentierung	62
5.2	Risiken und Kritik	62
5.2.1	Komplexität und bürokratische Belastung: „Regulierung durch Technik“ und dynamisches Recht	62
5.2.2	Mögliche Fehlanreize: Kennzahlenfokussierung, Abdeckungslücken und Transformationsparadoxien	63
5.2.3	Greenwashing-Gefahr trotz Taxonomie: neue Angriffsflächen durch „labelhafte“ Rezeption	65
5.3	Perspektiven für österreichische Energieunternehmen	66
5.3.1	Transformationsdruck als Strukturwandel: von „ESG-Narrativ“ zu Steuerungslogik	66
5.3.2	Praktische Chancen: Finanzierungsvorteile, Investorensignale und „Frameworkisierung“	67
5.3.3	Praktische Herausforderungen: Wasserkraft, Bioenergie, Speicher und Gas-Übergang	68
5.3.4	Aus der österreichischen Praxis: Investitionsgetriebenes Alignment	69
5.4	Rechtspolitische Entwicklung	70
5.4.1	CSRD/ESRS: von Offenlegung zu Governance-Regulierung	70
5.4.2	Europäisches Green-Bond-Regime: Taxonomie als Kapitalmarktstandard	71
5.4.3	Soziale Taxonomie und Erweiterung der Nachhaltigkeitsdimension	72
5.4.4	Vereinfachungs- und Usability-Agenda: „Kompetitivität“ als Gegenpol zur Regulierungsdichte	72
5.5	Handlungsempfehlungen für Österreich	73
5.5.1	Verbesserung der behördlichen Koordination (FMA, BMK, BMF): „One-Voice-Guidance“ und Schnittstellenmanagement	73
5.5.2	Unterstützung für KMUs bei Berichtspflichten: Proportionalität, Templates und gemeinsame Infrastruktur	74
5.5.3	Klarstellung technischer Kriterien für Energieproduktion (Wasserkraft, Biogas): nationale Evidenzpfade statt materielle „Sonderwege“	75
5.5.4	Ergänzende Perspektive: Governance- und Haftungsprävention als Standortpolitik	75
6	Schlussfolgerungen	77
6.1	Gesamtergebnis und Einordnung	77

6.2	Beantwortung der Forschungsfragen	78
6.2.1	Welche Anforderungen stellt die EU-Taxonomie an Unternehmen – und welche Pflichten ergeben sich daraus?	78
6.2.2	Wie wird die EU-Taxonomie in Österreich umgesetzt – und welche Rolle spielen FMA und nationale Berichtspflichten?	79
6.2.3	Welche rechtlichen und praktischen Herausforderungen bestehen bei der Anwendung der Taxonomie im Energiesektor?	81
6.3	Ausblick: Weiterentwicklung des Sustainable-Finance-Rahmens in Österreich	82
6.4	Schlussbemerkung.....	84
7	Literaturverzeichnis	86

Abkürzungsverzeichnis

AEUV.....	Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union
AktG.....	Aktiengesetz
APG.....	Austrian Power Grid
Art.....	Artikel
AWS.....	Austrian Wirtschafts Service
BGBI.....	Bundesgesetzblatt
BMF.....	Bundesministerium für Finanzen
BMJ.....	Bundesministerium für Justiz
BMK.....	Bundesministerium für Klimaschutz
CapEx.....	Capital Expenditure
CSRD.....	Corporate Sustainability Reporting Directive
CSDDD.....	Corporate Sustainability Due Diligence Directive
DNSH.....	Do No Significant Harm
ESG.....	Environmental, Social, Governance
ESRS.....	European Sustainability Reporting Standards
EWK.....	Europäischer Wirtschaftsraum
FMA.....	Finanzmarktaufsicht
FSB.....	Financial Stability Board
GmbH.....	Gesellschaft mit beschränkter Haftung
GmbHG.....	GmbH-Gesetz
Green Deal.....	Europäischer Grüner Deal
GWh.....	Gigawattstunde
HLEG.....	High-Level Expert Group on Sustainable Finance
ILO.....	International Labour Organization
IPSF.....	International Platform on Sustainable Finance
JRC.....	Joint Research Centre
KMU.....	Kleine und mittlere Unternehmen
KPI.....	Key Performance Indicator
LCA.....	Life Cycle Assessment
MiFID.....	Markets in Financial Instruments Directive
MW.....	Megawatt
NaBeG.....	Nachhaltigkeitsberichtsgesetz

NaDiVeG.....	Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz
NFRD.....	Non-Financial Reporting Directive
OECD.....	Organisation for Economic Cooperation and Development
OeKB.....	Österreichische Kontrollbank
OpEx.....	Operating Expenditure
OTS.....	Österreichische Nachrichtenagentur (ots.at)
PAI.....	Principal Adverse Impact
PSF.....	Platform on Sustainable Finance
RED.....	Renewable Energy Directive
Rs.....	Rechtssache (Gerichtsentscheidung)
RZW.....	Zeitschrift „Recht und Wirtschaft“
SCE.....	Societas Cooperativa Europaea
SE.....	Societas Europaea
SFDR.....	Sustainable Finance Disclosure Regulation
SME.....	Small and Medium Enterprise
Soft-Law.....	Nicht bindende Leitlinien/Empfehlungen
Stop-the-Clock.....	Verschiebung von Fristen im EU-Kontext
TCFD.....	Task Force on Climate-related Financial Disclosures
Taxonomie-VO.....	EU-Taxonomie-Verordnung
UGB.....	Unternehmensgesetzbuch
UK.....	United Kingdom
UN.....	United Nations
UNFCCC.....	United Nations Framework Convention on Climate Change
UNGPs.....	UN Guiding Principles on Business and Human Rights
UVP.....	Umweltverträglichkeitsprüfung
VO.....	Verordnung
WJ.....	Wirtschaftsjahr
WKO.....	Wirtschaftskammer Österreich

Abstrakt

Die Masterarbeit „Die Bedeutung der EU-Taxonomie für österreichische Energieunternehmen: Rechtliche Rahmenbedingungen, unternehmenspraktische Umsetzung und Risiken von Greenwashing“ untersucht, wie die EU-Taxonomie-Verordnung (VO (EU) 2020/852) im Zusammenspiel mit weiteren Sustainable-Finance-Instrumenten (insb. SFDR und CSRD) in Österreich wirkt und welche Folgen sich daraus für große Energieversorgungs- und Energieinfrastrukturunternehmen ergeben. Im Zentrum steht die Frage, wie ein wissenschaftsbasiertes Klassifikationsinstrument über Offenlegungspflichten – insbesondere Art 8 Taxonomie-VO – Transparenz und Kapitalallokation beeinflusst, zugleich aber durch komplexe Nachweis- und Prüfpfade neue Rechts- und Organisationsrisiken erzeugen kann.

Methodisch kombiniert die Arbeit eine rechtsdogmatische Analyse des unions- und nationalrechtlichen Rahmens (Taxonomie-VO samt delegierten Rechtsakten, UGB/NaDiVeG sowie die künftige CSRD-Umsetzung) mit einer dokumentenbasierten Auswertung veröffentlichter Unternehmensberichte ausgewählter Fallbeispiele (Verbund AG, EVN AG, Wien Energie). Die empirischen Ergebnisse sind dabei bewusst als illustrativ und nicht statistisch repräsentativ angelegt.

Die Untersuchung zeigt erstens, dass die Taxonomie in der Praxis weniger als „Umweltrecht“ im klassischen Sinn wirkt, sondern als operationalisiertes Referenzsystem für Kapitalmarktkommunikation, Finanzierung und interne Unternehmenssteuerung (KPI-Logik zu Umsatz/CapEx/OpEx, Governance- und Kontrollanforderungen). Zweitens werden DNSH und Mindestschutz als besonders haftungs- und prüfungsanfällige „Scharnierstellen“ sichtbar, weil sie umfangreiche Daten, Dokumentation und interdisziplinäre Prozesse erfordern. Drittens verdichten sich sektorspezifische Herausforderungen an den Schnittstellen von Technik und Recht (u. a. Wasserkraft, Biomasse/Biogas, Speicher/Systemgrenzen, Gas als Übergangstätigkeit) sowie in Greenwashing- und Haftungsrisiken bei irreführender Klassifikation.

Abschließend leitet die Arbeit rechtspolitische Handlungslinien für Österreich ab: bessere behördliche Koordination und konsistente Guidance, Ausbau von Daten- und Assurance-Infrastruktur sowie ein „Transformationsrealismus“, der Investitionspfade der Energiewende abbildet, ohne wissenschaftliche Strenge und Prüfbarkeit preiszugeben.

Abstract

This master's thesis examines the significance of the EU Taxonomy Regulation (Regulation (EU) 2020/852) for large Austrian energy supply and energy infrastructure companies, focusing on the legal framework, practical implementation, and greenwashing-related risks. The EU Taxonomy is analysed as a core instrument of the European Sustainable Finance agenda designed to steer capital flows, harmonise sustainability-related transparency, and reduce greenwashing through a science-based classification system. The thesis concentrates on how the Taxonomy becomes operational in corporate practice primarily via Article 8 Taxonomy Regulation and the associated delegated reporting rules, which translate “sustainability” into auditable key performance indicators (turnover, CapEx, OpEx) and thereby into governance, financing, and risk-management requirements.

Methodologically, the study follows a predominantly doctrinal legal approach, analysing relevant EU and Austrian sources (Taxonomy Regulation and delegated acts, SFDR, CSRD/ESRS; in Austria especially NaDiVeG/UGB and the evolving supervisory and quasi-normative guidance). This is complemented by a qualitative document analysis of published sustainability and annual reports of three illustrative case studies—Verbund AG, EVN AG, and Wien Energie—selected by “maximum contrast” to reflect different ownership, business-model, and capital-market profiles; the empirical findings are explicitly non-representative.

The analysis shows that the Taxonomy shifts sustainability reporting from voluntary CSR narratives toward a legally and financially consequential accounting logic, in which definitional choices (eligibility vs. alignment) and evidentiary requirements shape investment steering and external credibility. Particular legal and organisational friction arises at the interfaces of technical screening criteria, “Do No Significant Harm” and minimum safeguards, because compliance depends on data availability, documentation, and internal controls that must withstand increasing assurance expectations. Sector-specific challenges become visible in hydropower (environmental continuity and permitting interfaces), bioenergy (supply-chain certification), storage (system boundaries), and gas as a transitional activity—each affecting KPI calculations and reputational/financing outcomes.

Finally, the thesis outlines implications for Austrian practice and policy, emphasising clearer guidance, stronger data and assurance infrastructures, and a governance approach that treats Taxonomy compliance as an integrated element of corporate risk management rather than a standalone reporting exercise.

1 Einleitung

1.1 Problemstellung

Um die Vorgaben des Übereinkommens von Paris und die unionsrechtlich verankerten Klimaziele zu erreichen, stellt die Dekarbonisierung des gesamten europäischen Energiesektors einen wesentlichen Meilenstein dar. Hierbei wird der Finanzmarkt bewusst von der europäischen Union als ein Instrument eingesetzt. Dies wird durch den "Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums" und die erneuerte Sustainable-Finance-Strategie verdeutlicht. Dabei wird versucht, privates Kapital bevorzugt in Richtung nachhaltiger Investitionen zu lenken.¹

Zentrale Rechtsgrundlage ist die Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates (im Folgenden: Taxonomie-VO bzw. EU-Taxonomie-Verordnung). Sie etabliert auf Unionsebene ein einheitliches Klassifikationssystem zur Bestimmung, ob eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist.² Das Ziel dieses vereinheitlichten Klassifizierungssystems ist es, einen gemeinsamen Referenzrahmen für ökologisch und nachhaltige Aktivitäten zu schaffen. Hierbei wird besonderes Augenmerk auf eine erhöhte Transparenz, der Unterbindung von Greenwashing und der Verhinderung einer Fragmentierung des europäischen Binnenmarktes gelegt.³

Speziell im Sektor der Energieversorgung – hier insbesondere bei der Bewertung von Erzeugungsanlagen, Netzinfrastruktur oder Speichertechnologien – kann die taxonomische Einstufung einen Einfluss auf die Attraktivität von Projekten für Eigen- und Fremdkapitalgeber und somit auf die Realisierbarkeit der Energiewende haben.⁴

Die Taxonomie entfaltet dabei primär einen Steuerungsanspruch über Transparenz-, Vergleichbarkeits- und Governance-Mechanismen (Art 8 KPI-Logik, Prüfpfade,

¹ *Europäische Kommission*, Mitteilung Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums. (08.03.2018). COM (2018) 97 final (2018).

² Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18. Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, ABI L 2020/198, 1.

³ Verordnung (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Offenlegungsverordnung, SFDR), ABI L 2019/317, 1.

⁴ Richtlinie (EU) 2022/2464 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (Text von Bedeutung für den EWR) (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD), ABI L 2022/322, 1.

Investorenkommunikation). Ein direkter kausaler Effekt auf Finanzierungskosten oder Investitionsentscheidungen ist in der Literatur bislang nicht abschließend nachgewiesen; die Arbeit rekonstruiert daher Wirkmechanismen und Indizien und trennt diese ausdrücklich von belastbaren Kausalbehauptungen.

Dies führt nun zu einem komplexen Spannungsfeld für in Österreich tätige Energieunternehmen. Einerseits besteht aktuell ein enormer Investitionsbedarf in den Ausbau der erneuerbaren Erzeugung, Schaffung von Flexibilitätsleistungen wie Speichertechnologien und dem allgemeinen Netzausbau, um die von der Europäischen Union und auch national geformten Strategien, wie zum Beispiel die Klimaneutralität bis 2040, zu erreichen. Andererseits sind diese Unternehmen in einem von Wettbewerb geprägten und teilweise regulierten Markt tätig, in dem Renditeerwartungen der Kapitalgeber, Versorgungssicherheit und leistbare Energiepreise miteinander in Einklang zu bringen sind.⁵ Die Instrumente der Sustainable-Finance-Regulierung wirken mittelbar auf Finanzierungsbedingungen, indem Offenlegungspflichten, Produktstandards und Marktpraktiken Taxonomie-Kriterien in Ratings, Covenants, Frameworks und Investorenerwartungen übersetzen.⁶

Weiterführend muss die Komplexität der EU-Taxonomie selbst hier auch Berücksichtigung finden. Die Verordnung schreibt ein mehrstufiges Prüfprogramm vor, welches sich im Bereich der nachfolgend beschriebenen vier Hauptkomponenten bewegt. Die Wirtschaftstätigkeit muss nun wesentlich zu mindestens einem der sechs definierten Umweltziele beitragen, gleichzeitig die übrigen Umweltziele nicht erheblich beeinträchtigen („Do-no-significant-harm“-Prinzip, kurz DNSH) und weiters auch noch die Mindestschutzstandards, insbesondere im Bereich von Menschenrechten und Unternehmensführung, einhalten.⁷ Die konkreten technischen Bewertungskriterien werden hierbei durch delegierte Rechtsakte permanent konkretisiert, was in der Umsetzung zu Problemen durch bewegliche Zielvorgaben führt.

Dieses Konfliktpotential wurde insbesondere bei der Einstufung von Erdgas und Atomenergie als, unter bestimmten Umständen, taxonomiekonforme Investitionen deutlich. Dies wurde von einer Vielzahl von Marktteilnehmern, im speziellen aus dem Bereich der erneuerbaren Energien, als Greenwashing kritisiert und argumentiert, dass dadurch falsche

⁵ *Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group*, EU Taxonomy – Final Report on Technical Screening Criteria for the Remaining Environmental Objectives (2022).

⁶ Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz; NaDiVeG, BGBl I 2017/20.

⁷ *WU Wien / PwC Österreich*, Das erste Jahr NaDiVeG: Ergebnisse, Erfahrungen, Empfehlungen.

Investitionssignale zu Lasten der erneuerbaren Energien gesetzt wurden.⁸ Gegen diese Einstufung hat die Republik Österreich auch Klage vor dem Europäischen Gerichtshof eingebracht. Mit Urteil vom 10. September 2025 (T-625/22) wies das Gericht der Europäischen Union die Klage Österreichs ab und bestätigte damit die Einbeziehung bestimmter Gas- und Kernenergieaktivitäten in die Taxonomie. Österreich hat im November 2025 angekündigt, Rechtsmittel zu erheben.⁹

Die vorliegende Debatte verdeutlicht, dass die Taxonomie nicht lediglich ein technisches Transparenzregime darstellt, sondern vielmehr ein hochgradig politisiertes Steuerungsinstrument mit substanziellen Implikationen für die nationale Energiepolitik.

Die Taxonomie ist nicht isoliert betrachten, da diese mit weiteren unionsrechtlichen Rechtsakten und nationalen Gesetzgebungen verflochten ist. Hierbei ist bei der Europäischen Union insbesondere die Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (SFDR) zu nennen. Durch diese Verordnung werden Finanzmarktteilnehmer zu einer weitreichenden Transparenz über Risiken und Auswirkungen aus dem Bereich der Nachhaltigkeit verpflichtet.¹⁰

In weiterer Folge ist auch noch die Richtlinie (EU) 2022/2464 (CSRD) zu nennen. Diese reformiert die Bilanzrichtlinie weitreichend und weitet den Anwendungsbereich auf Anforderungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung aus. Dabei bildet die Taxonomieverordnung einen zentralen Bezugspunkt für die darzustellenden Kennzahlen.¹¹

Auf nationaler Ebene bildet das Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz (NaDiVeG) den zentralen Anknüpfungspunkt für die nichtfinanzielle Berichterstattung.¹² Durch das NaDiVeG kam es zu Revisionen im Unternehmensgesetzbuch (UGB), dem Aktiengesetz (AktG) sowie im Gesetz über die Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbHG). Diese Änderungen verpflichten nun große, bestimmte Kriterien erfüllende Unternehmen zur Offenlegung nichtfinanzieller Informationen und Kennzahlen in den Bereichen Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelangen, Achtung der Menschenrechte sowie

⁸ Taxonomie: Keine Einwände gegen Einstufung von Gas und Atomkraft als nachhaltig (06.07.2022).

⁹ *Gericht der Europäischen Union*, Die Klage Österreichs gegen die Einbeziehung von Kernenergie und fossilem Gas in die Regelung für nachhaltige Investitionen wird abgewiesen.

¹⁰ SFDR VO (EU) 2019/2088, ABIL 2019/317, 1.

¹¹ *Baumüller*, Von der nichtfinanziellen Berichterstattung zur neuen europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattung: Eine Evaluation der Umsetzung der Berichtspflichten gem. NaDiVeG durch österreichische Unternehmen – im Lichte der Neuerungen durch die CSRD (2023).

¹² NaDiVeG, BGBl I 2017/20.

zur Bekämpfung von Korruption und Bestechung.¹³ Empirische Untersuchungen deuten darauf hin, dass die Berichterstattung teilweise als bloße Compliance-Erfüllung („compliance exercise“) wahrgenommen wurde und zentrale qualitative Elemente – insbesondere Wesentlichkeitsanalyse, Zielgrößen und konsistente Kennzahlensysteme – in der Praxis häufig unzureichend operationalisiert waren.¹⁴

Mit der Corporate Sustainability Reporting Directive als Richtlinie (CSRD) und den auf ihrer Grundlage erlassenen European Sustainability Reporting Standards (ESRS) als verbindlichen Berichtsstandard werden die Anforderungen von Seiten des Unionsgesetzgebers deutlich verdichtet.

Parallel dazu positioniert sich die Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) zunehmend als zentrale Akteurin im Bereich Sustainable Finance. Von der FMA wurde ein sektorübergreifender Leitfaden zum Umgang mit potenziellen Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlicht, der mit Stand 31.03.2025 umfassend überarbeitet wurde.¹⁵

Die Problemstellung lautet: Die Taxonomie-VO entfaltet im Zusammenspiel mit der Verordnung (EU) 2019/2088 (SFDR)¹⁶ sowie den nationalen Einbettungs- und Durchsetzungsstrukturen und der Aufsichtspraxis der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) erhebliche rechtliche, wirtschaftliche und organisatorische Wirkungen auf österreichische Energieunternehmen. Parallel dazu bestehen erhebliche Rechts- und Planungsunsicherheiten, insbesondere aufgrund nicht vollständig vereinheitlichter technischer Bewertungskriterien, politisch umstrittener Einstufungen sowie nicht abschließend geklärter Auslegungsfragen. Diese Arbeit untersucht den Zusammenhang zwischen dem Steuerungsanspruch der Taxonomie und deren praktischer Anwendung und Umsetzung im österreichischen Energiesektor.

1.2 Zielsetzung und Forschungsfrage

Ziel der Arbeit ist es, die rechtlichen Anforderungen der EU-Taxonomie-Verordnung an österreichische Energieunternehmen systematisch herauszuarbeiten, deren Umsetzung im nationalen Recht und in der Aufsichtspraxis zu analysieren sowie rechtliche und praktische Herausforderungen ihrer Anwendung im Energiesektor zu bewerten. Die Arbeit verfolgt damit einen dogmatisch-analytischen und zugleich praxisorientierten Anspruch: Sie soll einerseits zur

¹³ *WU Wien / PwC Österreich*, Das erste Jahr NaDiVeG.

¹⁴ *Mittelbach-Hörmanseder*, Das erste Jahr NaDiVeG - Ergebnisse, Erfahrungen, Empfehlungen, RZW 68 2018.

¹⁵ *FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich*, Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (31.03.2025).

¹⁶ SFDR VO (EU) 2019/2088, ABI L 2019/317, 1.

Klärung der Rechtslage beitragen, andererseits Orientierungswissen für Unternehmen, Aufsicht und Gesetzgeber bereitstellen.

„Energieunternehmen“ bezeichnet in dieser Arbeit primär große österreichische Energieversorgungs- und Energieinfrastrukturunternehmen, deren Tätigkeitsschwerpunkte in Stromerzeugung, Netzinfrastuktur, Speicherung sowie (Fern-)Wärme liegen und die aufgrund der unionsrechtlichen Nachhaltigkeitsberichtslogik (NFRD/CSRD) und Art 8 Taxonomie-VO berichtspflichtig sind. Aussagen zur Unternehmenspraxis werden im empirischen Teil anhand ausgewählter Fallbeispiele (Verbund AG, EVN AG, Wien Energie) illustrativ entwickelt und nicht als statistisch repräsentative Verallgemeinerung für alle Marktakteure verstanden.

Zunächst werden die aus der EU-Taxonomie-VO folgenden Pflichten für Energieunternehmen in Österreich herausgearbeitet. Obwohl sich Teile der Pflichten, hier insbesondere nach Art 5 und 6 Taxonomie-VO primär an Finanzmarktteilnehmer richten, entfaltet die Verordnung über Art 8 (Unternehmensberichterstattung) eine direkte Wirkung auf große Unternehmen.¹⁷

Adressiert sind Unternehmen, die nach der unionsrechtlichen Nachhaltigkeitsberichtslogik (aktuell: NFRD; künftig: CSRD) zur nichtfinanziellen Erklärung bzw. Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet sind; im österreichischen Recht erfolgt die Einbettung derzeit insbesondere über das UGB/NaDiVeG und künftig über das Nachhaltigkeitsberichtsgesetz (NaBeG).

Für Energieunternehmen, welche nun eine entsprechende Bilanzsumme oder Mitarbeiterzahl ausweisen bedeutet dies, dass der Anteil an taxonomiekonforme Umsätze, Investitionen und Betriebsausgaben ermittelt und offengelegt werden muss. Dieser Vorgang greift nun tief in das Geschäftsmodell, Investitionsplanung und dem Reporting ein.¹⁸

Daran anknüpfend wird die Frage, wie diese Pflichten im österreichischen Recht umgesetzt worden sind, beleuchtet. Formell erfolgt die Umsetzung in Österreich über das NaDiVeG und die in §243b UGB¹⁹ verankerten Berichtspflichten, insbesondere die mit der Umsetzung der CSRD in den folgenden Jahren inhaltlich und auch in ihrem Anwendungsbereich deutlich erweitert werden. Operativ sind jedoch noch einige Detailfragen ungeklärt. Hierzu zählen etwa die Auslegungen der technischen Bewertungskriterien im

¹⁷ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹⁸ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹⁹ Bundesgesetz über besondere zivilrechtliche Vorschriften für Unternehmen (Unternehmensgesetzbuch – UGB), BGBl I 1997/114, §243b.

Energiesektor, die Zuordnung hybrider Geschäftsmodelle oder weiterführend auch noch das Zusammenspiel zwischen Taxonomie- und ESRS-Berichtspflichten. Parallel zu diesen offenen Fragen, wird in Österreich speziell von der Finanzmarktaufsicht faktisch eine „zweite Ebene“ von Leitfäden und Schwerpunkten erarbeitet, deren rechtliche Qualität noch nicht restlos geklärt ist und einer weiteren tiefgründigeren Untersuchung unterzogen werden muss.

Drittens soll analysiert werden, welche rechtlichen und praktischen Herausforderungen bei der Anwendung der Taxonomie im Energiesektor bestehen. Dazu zählen etwa:

- Rechtsunsicherheit durch dynamische technische Bewertungskriterien und unklare Abgrenzungen, etwa bei Wasserkraft (ökologische Durchgängigkeit), Biomasse (Nachhaltigkeitszertifizierung) oder Gasinfrastruktur (Übergangstätigkeiten, Emissionsschwellenwerte).
- Greenwashing-Risiken und Haftungspotenziale, etwa durch fehlerhafte oder irreführende Klassifizierungen in Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichten, die zivilrechtliche Ansprüche von Anlegern und verwaltungsrechtliche Maßnahmen der Aufsichtsbehörden auslösen können.
- Governance- und Compliance-Herausforderungen, da Taxonomie-Konformität nicht nur eine technische Bewertungsfrage ist, sondern auch interne Kontrollsysteme, Risikomanagement und strategische Investitionsentscheidungen erfasst.

Daraus ergeben sich folgende Forschungsfragen:

1. Welche materiellen und formellen Pflichten ergeben sich aus der EU-Taxonomie-VO für österreichische Energieunternehmen, insbesondere im Hinblick auf Berichts- und Offenlegungspflichten nach Art 8 Taxonomie-VO?
2. Wie werden diese Pflichten durch österreichisches Recht – insbesondere NaDiVeG, UGB-Vorschriften und künftige CSRD-Umsetzung – konkretisiert, und welche Rolle spielt die FMA bei der Auslegung und Durchsetzung?
3. Mit welchen rechtlichen und praktischen Herausforderungen sehen sich österreichische Energieunternehmen bei der Anwendung der Taxonomie-Kriterien konfrontiert, und welche Risiken – insbesondere im Hinblick auf Greenwashing und Haftung – ergeben sich daraus?

1.3 Methodik und Aufbau der Arbeit

Die Untersuchung folgt überwiegend einer rechtsdogmatischen Methodik. Ausgangspunkt ist die Analyse der einschlägigen unionsrechtlichen und nationalen Gesetzgebungen:

- Auf EU-Ebene insbesondere die Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 einschließlich ihrer delegierten Rechtsakte, die Offenlegungsverordnung (SFDR), die Bilanz- und die CSRD-Richtlinie samt ESRS-Standardsetzung.
- Auf nationaler Ebene das NaDiVeG, die relevanten Bestimmungen des Unternehmensgesetzbuches (UGB), des Aktien- und GmbH-Gesetzes sowie untergesetzliche und quasi-normative Dokumente der FMA (Leitfäden, Strategiepapiere, Aufsichtsschwerpunkte).

Ergänzend werden über die rein dogmatische Analyse hinaus, empirisch-deskriptive Elemente integriert. Hierbei werden die Nachhaltigkeits- und Geschäftsberichte dreier österreichischer Energieunternehmen (Verbund AG, EVN AG und Wien Energie) im Hinblick auf die Umsetzung der EU-Taxonomie und in weiterer Folge auch auf die Darstellung taxonomiekonformer KPIs sowie der Offenlegung von Methoden und Annahmen analysiert. Diese Analyse soll typische Anwendungsprobleme und Good-Practice-Ansätze darstellen.

Die Fallauswahl erfolgt nach dem Prinzip der maximalen Kontrastierung innerhalb des österreichischen Energiesektors: kapitalmarktnaher Versorger mit hoher Taxonomie- und Green-Finance-Exponierung, großer regionaler Versorger mit umfassender nichtfinanzieller Berichterstattung, kommunaler Versorger im Konzernkontext. Ziel ist nicht statistische Repräsentativität, sondern die Identifikation typischer Muster und Problemfelder entlang unterschiedlicher Eigentümer- und Finanzierungslogiken.

Die Dokumentenanalyse folgt einer deduktiven Kategorienlogik, die aus den Offenlegungsanforderungen (insb. Art 8 Taxonomie-VO und Delegierte VO zur Taxonomie-Berichterstattung) abgeleitet wird. Kodiert werden Angaben zur Taxonomie-Eligibility und -Alignment, KPI-Darstellungen (Umsatz/CapEx/OpEx inkl. Nenner/Zählerlogik), Erläuterungen zu Methodik/Annahmen/Unsicherheiten, DNSH- und Mindestschutz-Nachweise, Governance-/Kontroll-/Risikomanagementstrukturen sowie Bezüge zu Assurance/externen Reviews. Einheit der Analyse sind thematisch abgegrenzte Textpassagen (Absätze/Unterkapitel) in den jeweils herangezogenen Berichtssegmenten

Schließlich werden sekundärrechtliche und wissenschaftliche Quellen, wie etwa Stellungnahmen von Interessenvertretungen, Studien zu NaDiVeG und nichtfinanzieller Berichterstattung sowie juristische und wirtschaftswissenschaftliche Literatur herangezogen, um die dogmatische Analyse zu interpretieren und kritisch zu hinterfragen.

Leitend ist die Arbeitsthese, dass Taxonomie-Compliance in Energieunternehmen nicht als isoliertes CSR-Kommunikationsthema erscheint, sondern als Querschnittsmaterie von Datenhaushalt, Kontrollsystemen, Risikomanagement und Governance. Im empirisch-deskriptiven Teil wird diese These anhand dokumentierter Strukturen (z. B. Governance-Gremien, Methodik-/KPI-Erläuterungen, Audit-/Review-Bezüge, interne Kontrolllogiken) nachvollzogen.

Der Aufbau der vorliegenden Arbeit orientiert sich an der zuvor skizzierten Forschungslogik:

- Im ersten Kapitel wird eine Einführung in die Problemstellung, Zielsetzung, Forschungsfragen und Methodik gegeben.
- Im zweiten Kapitel wird eine detaillierte Darstellung des europäischen Rechtsrahmens vorgenommen. Im Rahmen der vorliegenden Arbeit werden die Entwicklung der Sustainable-Finance-Strategie, die Struktur und Funktionsweise der Taxonomie-VO, zentrale Rechtsbegriffe sowie das Zusammenspiel mit SFDR und CSRD erörtert.
- Im dritten Kapitel wird die Umsetzung in Österreich betrachtet. Dabei werden folgende Aspekte behandelt: Direktgeltung und nationale Ausgestaltung, Rolle der FMA, nationale Berichtspflichten, betroffene Unternehmensgruppen und praktische Herausforderungen bei der Anwendung der technischen Kriterien.
- Im vierten Kapitel erfolgt eine Analyse der Auswirkungen auf österreichische Energieunternehmen. Im Rahmen der vorliegenden Arbeit werden die Themengebiete Finanzierung und Investitionsentscheidungen, Offenlegungs- und Transparenzpflichten, Compliance- und Haftungsfragen sowie ausgewählte Praxisbeispiele behandelt.
- Im fünften Kapitel erfolgt eine Bewertung sowie eine Erörterung rechtspolitischer Perspektiven. Gegenstand der Untersuchung sind dabei die

Chancen und Risiken der Taxonomie sowie spezifische Implikationen für österreichische Energieunternehmen. Darüber hinaus werden Vorschläge für eine Weiterentwicklung des Rechts- und Aufsichtsrahmens erarbeitet.

- Im sechsten Kapitel werden die Ergebnisse der Untersuchung zusammengefasst, die Forschungsfragen beantwortet und ein Ausblick auf die weitere Entwicklung des Sustainable-Finance-Rahmens in Österreich gegeben.

Die Gliederung folgt der Forschungslogik: Rechtsrahmen → österreichische Einbettung → Praxisanalyse → Bewertung und Empfehlungen, sodass die Antworten auf die Forschungsfragen nachvollziehbar hergeleitet werden. Dies umfasst sowohl die Einhaltung des unions- und nationalrechtlichen Rahmens als auch die detaillierte Analyse der Betroffenheit und der Handlungsspielräume österreichischer Energieunternehmen. In der Folge wird eine fundierte Basis geschaffen, um eine auf Fakten gestützte Diskussion über die Weiterentwicklung von Sustainable-Finance-Instrumenten, insbesondere der EU-Taxonomie, zu ermöglichen. Dabei werden die Aspekte der ökologischen Zielerreichung, Versorgungssicherheit und wirtschaftlicher Tragfähigkeit im Energiesektor ausgewogen berücksichtigt.

Die Fallanalyse der drei Unternehmen (Verbund AG, EVN AG, Wien Energie) erfolgt entlang eines einheitlichen Auswertungsschemas, um Vergleichbarkeit und Nachvollziehbarkeit sicherzustellen. Untersucht werden die Darstellung der Taxonomie-KPIs (Umsatz, CapEx, OpEx), die Erläuterung von Denominator/Numerator und wesentlichen Annahmen, die Beschreibung von Governance- und Kontrollstrukturen (Zuständigkeiten, Prozesse, interne Kontrollen) sowie der Bezug zu Finanzierungsinstrumenten (z. B. Green Finance Frameworks, Green Bonds, externe Reviews). Die Auswertung ist deskriptiv-analytisch angelegt; sie dient der Identifikation typischer Umsetzungsmuster, nicht der statistischen Generalisierung auf alle Marktakteure.

2 Europäischer Rechtsrahmen

2.1 Entwicklung der Sustainable Finance in der EU

Die Entwicklung des unionsrechtlichen Sustainable-Finance-Rahmens kann nur im Kontext der internationalen und finanzmarktpolitischen Entwicklungen seit Mitte der 2010er-Jahre verstanden werden. Das Übereinkommen von Paris 2015 formuliert in Art 2 Abs 1 zentrale Ziele: die Begrenzung der Erwärmung auf deutlich unter 2 °C (mit dem 1,5-°C-Ziel als Leitplanke) sowie die Stärkung von Anpassungsfähigkeit und Resilienz. Für den Finanzsektor ist dabei Art 2 Abs 1 lit. c maßgeblich, weil er die Ausrichtung von Finanzströmen auf klimaverträgliche Entwicklung adressiert. Nach dieser Bestimmung werden die Vertragsstaaten dazu aufgefordert, darauf hinzuwirken, Finanzströme mit einem Pfad in Einklang zu bringen, der zu niedrigen Treibhausgasemissionen und einer klimaresilienten Entwicklung führt.²⁰

Gleichzeitig wurde die Debatte um die finanziellen Risiken, die mit dem Klimawandel verbunden sind, intensiver geführt. Der Finanzstabilitätsrat (Financial Stability Board, FSB) hat im Jahr 2015 die sogenannte Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) eingerichtet, deren Abschlussbericht im Jahr 2017 Empfehlungen zu klimabezogenen Finanzinformationen in den Bereichen Governance, Strategie, Risikomanagement sowie Kennzahlen und Ziele vorlegte.²¹ Die so formulierten Empfehlungen prägen bis heute internationale Berichtsstandards und finden sich in der europäischen Berichterstattungspflichten in Form einer Offenlegungsarchitektur (insb. SFDR und CSRD) wieder.

Die Einsetzung der High-Level Expert Group on Sustainable Finance (HLEG) Ende 2016 durch die Europäische Kommission stellt auf europäischer Ebene einen wichtigen Meilenstein dar. Der Abschlussbericht "Financing a Sustainable European Economy" aus dem Jahr 2018 enthält eine Reihe von Empfehlungen, darunter die Schaffung einer EU-Taxonomie für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten, die Überarbeitung der Unternehmensberichterstattung sowie die Klarstellung der treuhänderischen Pflichten institutioneller Investoren im Hinblick auf Nachhaltigkeit.²²

²⁰ UNFCCC, The Paris Agreement. Paris Climate Change Conference - November 2015 (29. November 2018) Artikel 2.

²¹ Task Force on climate related financial disclosures, Final Report 2017. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (Juni 2017) 14 ff.

²² Europäische Kommission, High-Level Expert Group on Sustainable Finance interim report - Financing a sustainable European economy (Juli 2017).

Die Kommission hat diese Empfehlungen mit dem Aktionsplan "Financing Sustainable Growth" (COM/2018/097 final) aufgegriffen²³. Der Aktionsplan verfolgt drei Hauptziele:

- Die Umlenkung von Kapitalflüssen auf nachhaltige Investitionen ist von essenzieller Bedeutung.
- Die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement des Finanzsystems ist von essenzieller Bedeutung.
- Es wird die Förderung von Transparenz und Langfristigkeit in Finanz- und Wirtschaftstätigkeiten angestrebt.

Zu den zentralen Maßnahmen zählen unter anderem die Ausarbeitung einer Taxonomie ökologisch nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten, die Einführung nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungspflichten (SFDR), die Reform der nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD, später CSRD) sowie die Entwicklung eines EU-Green-Bond-Standards.²⁴

Mit dem "European Green Deal"²⁵ (COM/2019/640 final) wurde seitens der Kommission das Ziel definiert, die EU bis 2050 zur klimaneutralen Volkswirtschaft zu machen und das Wirtschaftswachstum von der Ressourcennutzung zu entkoppeln.

Zugleich wird Sustainable Finance ausdrücklich als Schlüssel zur Mobilisierung der hierfür erforderlichen Investitionsvolumina bezeichnet. In der "Strategy for Financing the Transition to a Sustainable Economy"²⁶ (COM/2021/390 final) aus dem Jahr 2021 erfolgt eine Vertiefung des vorliegenden Ansatzes. Konkret werden unter anderem die Weiterentwicklung der Taxonomie, die Rolle von Kleinanlegern sowie die stärkere Berücksichtigung sozialer Aspekte fokussiert.

²³ Europäische Kommission, COM (2018) 97 final.

²⁴ International Capital Market Association, Ensuring the Usability of the EU Taxonomy (Februar 2022) 23ff.

²⁵ Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Der europäische Grüne Deal (11.12.2019).

²⁶ Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft (06.07.2021).

Schließlich wurde 2019 in Kooperation mit Drittstaaten die International Platform on Sustainable Finance (IPSF) durch die EU gegründet, mit dem Ziel, internationale Ansätze zu Taxonomien, Offenlegung und Benchmarks zu koordinieren.²⁷

Die EU positioniert sich somit als globaler Normsetzer, wobei die EU-Taxonomie in anderen Jurisdiktionen als Referenzpunkt für eigene Klassifikationssysteme dient.

Der europäische Sustainable-Finance-Rahmen ist das Resultat eines mehrstufigen Prozesses, in dem sich das völkerrechtliche Paris-Ziel, Soft-Law-Initiativen (TCFD, HLEG) und unionsrechtliche Sekundärrechtsakte zu einem komplexen Normenverbund verdichten. Im Zentrum dieses Normenverbundes stehen gegenwärtig die Taxonomie-Verordnung, die Offenlegungsverordnung und die Corporate Sustainability Reporting Directive.²⁸

2.2 EU-Taxonomie-Verordnung

2.2.1 Entstehung, Zielsetzung und Systematik

Die Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen ("Taxonomie-Verordnung") bildet das strukturelle Herzstück des unionsrechtlichen Sustainable-Finance-Regimes.²⁹

Der besagte Entwurf geht auf einen Legislativvorschlag der Kommission aus dem Jahr 2018 zurück, welcher seinerseits auf den Empfehlungen der HLEG sowie dem Aktionsplan 2018 basierte.

Nach Art 1 VO (EU) 2020/852 werden in der Verordnung Kriterien festgelegt, anhand derer die Einstufung einer Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig beurteilt werden kann. Das Ziel besteht darin, den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition zu ermitteln. Die Taxonomie ist folglich kein eigenständiges Bewertungssystem für Finanzprodukte, sondern ein Referenzrahmen, auf den andere Rechtsakte und politische Maßnahmen aufbauen.³⁰

Gemäß Art 9 der Verordnung (EU) 2020/852 werden sechs Umweltziele definiert. Der vorliegende Text beinhaltet eine Aufzählung von Maßnahmen, die im Rahmen des

²⁷ Europäische Kommission/DG FISMA, The EU Taxonomy's uptake on the ground (Factsheet, 06/2024), https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en (Stand 1. 12. 2025).

²⁸ Jenei/Tóth/Afadzinu/Kálmán, EU sustainable finance framework, J. Infr. Policy. Dev. 2024, 9485.

²⁹ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁰ Art 1 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

Klimaschutzes, der Anpassung an den Klimawandel, der nachhaltigen Nutzung und des Schutzes von Wasser- und Meeresressourcen, des Übergangs zu einer Kreislaufwirtschaft, der Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie des Schutzes und der Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme ergriffen werden sollen.³¹

Nach Art 3 VO (EU) 2020/852 werden vier kumulative Kriterien definiert, die eine Wirtschaftstätigkeit erfüllen muss, um als "ökologisch nachhaltig" zu gelten.³²

- Der wesentliche Beitrag ist als Beitrag zu mindestens einem Umweltziel gemäß Art 3 lit. a i. V. m. Art 10–16 zu verstehen.³³
- Es muss sichergestellt sein, dass eine erhebliche Beeinträchtigung der übrigen Umweltziele gemäß Art 3 lit. b i. V. m. Art 17³⁴ nicht vorliegt.
- Es ist zwingend geboten, die Mindestschutzmaßnahmen gemäß Art 3 lit. c i. V. m. Art 18³⁵ einzuhalten.
- Die Erfüllung der technischen Bewertungskriterien, die gemäß Art 3 lit. d i. V. m. Art 10–15³⁶ festgelegt werden, ist zu gewährleisten.

Die Verordnung selbst beinhaltet in erster Linie rechtliche Grundstrukturen und Verweisnormen, während die inhaltliche Ausgestaltung in den zahlreichen delegierten Verordnungen zu finden ist, die technische Schwellenwerte und detaillierte Kriterien vorgeben.

2.2.2 Anwendungsbereich und Verknüpfung mit Offenlegungspflichten

Der Anwendungsbereich wird durch Art 1 Abs 2 VO (EU) 2020/852³⁷ definiert. Gemäß der Verordnung finden die folgenden Bestimmungen Anwendung:

- Maßnahmen der Union oder der Mitgliedstaaten, die die Festlegung von Anforderungen an Finanzprodukte oder Unternehmensanleihen im Hinblick auf ökologische Nachhaltigkeit beinhalten,

³¹ Art 9 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³² Art 3 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³³ Art 10 -16 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁴ Art 17 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁵ Art 18 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁶ Art 10 - 15 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁷ Art 1 Abs 2 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

- Finanzmarktteilnehmer, die Finanzprodukte bereitstellen, sofern diese ökologischen Merkmale bewerben oder nachhaltige Investitionen anstreben,
- Unternehmen dazu verpflichtet, nichtfinanzielle Erklärungen oder Nachhaltigkeitsberichte zu veröffentlichen.

Die Taxonomie entfaltet ihre Wirkung primär über Offenlegungs- und Berichtspflichten:

- Nach Art 5 und 6 der VO (EU) 2020/852 sind Finanzmarktteilnehmer dazu verpflichtet, den Anteil der Investitionen offenzulegen, der in Taxonomiekonforme Tätigkeiten fließt. Diese Regelung betrifft Produkte, die ökologische Merkmale bewerben oder nachhaltige Investitionen anstreben (Art 8 und Art 9 Produkte nach der SFDR).³⁸
- Gemäß Art 8 der VO (EU) 2020/852 sind spezifische Unternehmen dazu verpflichtet, spezifische Kennzahlen hinsichtlich des Anteils ihres Umsatzes, ihrer Investitions- (CapEx) und Betriebsausgaben (OpEx), die mit taxonomiekonformen Tätigkeiten assoziiert sind, offenzulegen.³⁹

Die Taxonomie fungiert folglich als interdisziplinäre Kommunikationsplattform zwischen Realwirtschaft und Finanzsektor: Unternehmen liefern Taxonomie-Daten, während Finanzmarktteilnehmer diese für ihre SFDR-Berichterstattung nutzen.

2.2.3 Rechtsnatur und unmittelbare Geltung in Österreich

Nach Art 288 Abs 2 AEUV erlangt die Verordnung (EU) 2020/852 allgemeine Verbindlichkeit und findet in sämtlichen Mitgliedstaaten unmittelbar Anwendung. Nationale Umsetzungsakte sind nicht erforderlich und dürfen den harmonisierten Regelungsgehalt nicht verändern.⁴⁰

Für die Republik Österreich bedeutet dies, dass die materiellen Taxonomie-Kriterien unmittelbar für alle erfassten Finanzmarktteilnehmer und berichtspflichtigen Unternehmen Gültigkeit besitzen. Ungeachtet der unmittelbaren Anwendbarkeit bedarf es jedoch nationaler

³⁸ Art 5 und Art 6 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

³⁹ Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁴⁰ Art 288 Abs 2 Konsolidierte Fassungen des Vertrags über die Europäische Union und des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Vertrag über die Europäische Union (konsolidierte Fassung) Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union (konsolidierte Fassung) Protokolle Anhänge des Vertrags über die Arbeitsweise der Europäischen Union Erklärungen zur Schlussakte der Regierungskonferenz, die den am 13. Dezember 2007 unterzeichneten Vertrag von Lissabon angenommen hat Übereinstimmungstabellen. ABl C 2016/202.

Anknüpfungspunkte, soweit Berichtspflichten, Prüfpfade, Zuständigkeiten und Sanktionsmechanismen im innerstaatlichen Recht (insb. im UGB/NaDiVeG bzw. künftig NaBeG) organisatorisch und verfahrensrechtlich abzubilden sind.⁴¹

Die FMA prägt die praktische Wirkung der Sustainable-Finance-Regulierung in Österreich über Aufsichtserwartungen, Leitfäden und Schwerpunktsetzungen; gegenüber Energieunternehmen wirkt sie dabei regelmäßig mittelbar und nicht als primäre sektorale Vollzugsbehörde der Taxonomie.⁴²

Die Anwendung der Taxonomie erfolgt zeitlich gestaffelt: Die technischen Bewertungskriterien für die Umweltziele „Klimaschutz“ und „Klimawandelanpassung“ sind seit 1. Jänner 2022 anzuwenden. Ergänzend gelten seit 1. Jänner 2023 Kriterien für bestimmte Tätigkeiten u.a. im Bereich Gas und Kernenergie. Die technischen Bewertungskriterien für die übrigen vier Umweltziele (u.a. Wasser/Meere, Kreislaufwirtschaft, Verschmutzungsvermeidung, Biodiversität) sind seit 1. Jänner 2024 anzuwenden.⁴³

2.3 Zentrale Rechtsbegriffe und Mechanismen

2.3.1 Vierstufige Prüfungssystematik

Aus Art 3 der Verordnung (EU) 2020/852⁴⁴ lässt sich nun eine vierstufige Prüfung ableiten:

- Wesentlicher Beitrag („substantial contribution“) zu einem Umweltziel: Art 10 bis 16 definieren, unter welchen Bedingungen eine Tätigkeit zum jeweiligen Umweltziel beiträgt (z. B. emissionsarme Energietechnologien, Anpassungsmaßnahmen, Kreislaufwirtschaft).
- DNSH-Prinzip: Sicherstellung, dass keine erhebliche Beeinträchtigung eines anderen Umweltziels eintritt (Art 17).
- Mindestschutzmaßnahmen: Einhaltung grundlegender menschen- und arbeitsrechtlicher Standards (Art 18).

⁴¹ 20. Bundesgesetz, mit dem zur Verbesserung der Nachhaltigkeits- und Diversitätsberichterstattung das Unternehmensgesetzbuch, das Aktiengesetz und das GmbH-Gesetz geändert werden (Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz, NaDiVeG).

⁴² FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Strategiepapier Sustainable Finance (09.05.2025) 6ff.

⁴³ Art 27 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁴⁴ Art 3 i.V.m. Art 10 - 17 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

- Technische Bewertungskriterien: Erfüllung der in delegierten Verordnungen festgelegten Screening-Kriterien (Art 10 bis 15, 23).

Nur wenn alle vier Stufen positiv beantwortet werden, ist eine Tätigkeit „Taxonomiekonform“.

2.3.2 Das Do-no-significant-harm-Prinzip (DNSH)

Das DNSH-Prinzip findet sich in Art 3 lit. b i. V. m. Art 17 VO (EU) 2020/852⁴⁵ verankert. Art 17 zählt beispielhaft Fälle auf, in denen eine Tätigkeit ein Umweltziel "erheblich beeinträchtigt". Als erhebliche Beeinträchtigung gilt dabei gemäß der Definition in Art 17 Abs 2 die Freisetzung von Treibhausgasen in erheblichem Umfang, eine erhebliche Beeinträchtigung von Wasser- und Meeresressourcen, eine erhebliche Zunahme von Abfall oder die Zerstörung von Biodiversität.⁴⁶

Das DNSH – Prinzip erfüllt hierbei mehrere Funktionen:

- Die Kohärenzfunktion hat die Aufgabe, zu verhindern, dass eine Tätigkeit, die ein Umweltziel fördert (beispielsweise die Nutzung von Wasserkraft zur Emissionsreduktion), andere Ziele (beispielsweise die Biodiversität) schädigt.
- Die Scharnierfunktion ist ein wesentlicher Aspekt der technischen Kriterien. Gemäß der delegierten Verordnung (EU) 2021/2139 werden für jede Tätigkeit spezifische Anforderungen bezüglich der nachhaltigen Stoffflussanalyse (DNSH) festgelegt, beispielsweise Anforderungen an Umweltverträglichkeitsprüfungen, das Chemikalienmanagement oder die Abfallentsorgung.⁴⁷
- Die Ausstrahlungswirkung des DNSH-Gedankens zeigt sich in der Übertragung auf weitere Unionsinstrumente, wie etwa den Aufbau- und

⁴⁵ Art 3 und Art 17 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

⁴⁶ Art 17 Abs 2 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

⁴⁷ Delegierte Verordnung (EU) 2021/2139 der Kommission vom 4. Juni 2021 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung der technischen Bewertungskriterien, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine Wirtschaftstätigkeit einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leistet, und anhand deren bestimmt wird, ob diese Wirtschaftstätigkeit erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeidet (Text von Bedeutung für den EWR) C/2021/2800, ABI L 2021/442, 1.

Resilienzmechanismus sowie die Kohäsionsmittel. Auch in diesen Instrumenten müssen Investitionen als DNSH-konform betrachtet werden.

In der praktischen Anwendung erweist sich das DNSH - Prinzip als problematisch. Die Evaluierung, ob eine Tätigkeit ein Umweltziel "erheblich" beeinträchtigt, erfordert detaillierte Daten und oft standortspezifische Analysen. Der "Report on Data and Usability" der Platform on Sustainable Finance kommt zu dem Schluss, dass Unternehmen und Finanzmarktteilnehmer in vielen Fällen auf Schätzungen und Proxys zurückgreifen müssen. Dies erschwert die Vergleichbarkeit und Prüfbarkeit der Angaben.⁴⁸

2.3.3 Mindestschutzmaßnahmen gemäß Art 18 VO (EU) 2020/852

Nach Art 18 der Verordnung (EU) 2020/852⁴⁹ wird eine Verbindung zwischen ökologischer Nachhaltigkeit und grundlegenden sozialen sowie menschenrechtlichen Mindeststandards hergestellt. Die Nachhaltigkeit einer Tätigkeit in Bezug auf die Umwelt wird durch die Implementierung spezifischer Verfahren durch das tätige Unternehmen sichergestellt. Diese Verfahren dienen der Sicherstellung der Einhaltung der folgenden Instrumente:

- OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen,
- UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte (UNGPs),
- die ILO-Erklärung über grundlegende Prinzipien und Rechte bei der Arbeit sowie
- die International Bill of Human Rights.

Der "Final Report on Minimum Safeguards"⁵⁰ der Platform on Sustainable Finance interpretiert Mindestschutzmaßnahmen nicht als bloß formale Bezugnahme, sondern als Anforderung an substanzielle Due-Diligence-Prozesse, inkl. Risikoanalysen, Beschwerdemechanismen und Abhilfemaßnahmen bei Verstößen.

Aus rechtsdogmatischer Perspektive ergeben sich insbesondere aus Art 18 folgende Fragestellungen:

⁴⁸ *EU Platform on Sustainable Finance*, Platform on Sustainable Finance's recommendations on data and usability of the EU taxonomy.

⁴⁹ Art 18 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

⁵⁰ *Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group*, Final Report on Minimum Safeguards. SG 4 Report on Minimum Safeguards (Oktober 2022).

- In welchem Umfang Aufsichtsbehörden verpflichtet sind und in der Lage sind, die Einhaltung von Mindestschutzmaßnahmen materiell zu prüfen.
- Welche Konsequenzen sich aus einer unzulänglichen Realisierung ergeben, insbesondere in Bezug auf irreführende Nachhaltigkeits- oder Taxonomieangaben (aufsichtsrechtliche Maßnahmen, zivilrechtliche Haftung).
- Welche Auswirkungen die geplante Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD) auf die Auslegung von Art 18 haben wird, sobald unionsweit ein eigenständiges Sorgfaltsregime für Menschenrechte und Umwelt gilt.⁵¹

Für österreichische Unternehmen ist von Relevanz, dass die Sorgfaltspflicht in Bezug auf die Menschenrechte bislang hauptsächlich auf freiwilligen Standards basierte. Taxonomie und CSDDD tragen zu einer Verdichtung eines unionsweit harmonisierten ESG-Governance-Standards bei.

2.3.4 Technische Bewertungskriterien und delegierte Rechtsakte

Die inhaltliche Konkretisierung der Taxonomie erfolgt über eine Reihe von delegierten Verordnungen nach Art 10–15 und 23 VO (EU) 2020/852⁵²:

- Die delegierte Verordnung (EU) 2021/2139, auch als "Climate Delegated Act" bezeichnet, etabliert umfassende technische Bewertungskriterien für die festgelegten Umweltziele Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel. Darüber hinaus enthält sie detaillierte Emissionsanforderungen sowie Prozessanforderungen für eine Vielzahl von Sektoren, darunter Energie, Verkehr, Gebäude und Industrie.⁵³

⁵¹ Moradi/Fatima/Groner/Souto, EU social taxonomy for sustainable economic activities: exploring the known and navigating the current issues as well as future research, Discov Sustain 2024 (1ff).

⁵² Art 10 bis 15 und Art 23 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁵³ Delegierte Verordnung (EU) 2021/2139 der Kommission vom 4. Juni 2021 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung der technischen Bewertungskriterien, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine Wirtschaftstätigkeit einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leistet, und anhand deren bestimmt wird, ob diese Wirtschaftstätigkeit erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeidet (Text von Bedeutung für den EWR), Climate Delegated Act. C/2021/2800, ABl L 2021/442, 1.

- Die delegierte Verordnung (EU) 2022/1214, auch als "Complementary Climate Delegated Act" bezeichnet, führt zu einer Ergänzung der Verordnung (EU) 2021/2139 um spezifische Tätigkeiten im Bereich des Erdgas- und Kernenergiesektors.⁵⁴
- Weitere delegierte Rechtsakte betreffen u.a. die Offenlegungspflichten nach Art 8 VO (EU) 2020/852⁵⁵ und die Kriterien für die übrigen vier Umweltziele.

Nach Art 290 AEUV dürfen delegierte Verordnungen lediglich "nicht wesentliche" Elemente eines Gesetzgebungsakts ergänzen. Aus politischer und dogmatischer Perspektive ist die Einstufung von Erdgas- und Kernenergiетätigkeiten als "nachhaltig" umstritten. Es besteht die Auffassung, dass es sich hierbei nicht lediglich um ein technisches Detail handelt, sondern vielmehr um einen substanziellen Kurswechsel.⁵⁶

In der praktischen Umsetzung resultiert die hohe technische Detailtiefe in einem beträchtlichen Umsetzungsaufwand. Österreichische Institutionen wie die Wirtschaftskammer Österreich (WKO) und verschiedene Branchenverbände haben demnach Leitfäden zur Umsetzung der EU-Taxonomie entwickelt. Zweck dieser Leitfäden ist es, Unternehmen bei der Anwendung der technischen Kriterien zu unterstützen.⁵⁷

2.4 Verbindung zu anderen EU-Rechtsakten

2.4.1 Verordnung (EU) 2019/2088 (Offenlegungsverordnung)

Die Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR) verpflichtet Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater, Nachhaltigkeitsrisiken sowie wesentliche nachteilige Auswirkungen (principal adverse impacts, PAI) offenzulegen.⁵⁸

⁵⁴ Delegierte Verordnung (EU) 2022/1214 der Kommission vom 9. März 2022 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2139 in Bezug auf Wirtschaftstätigkeiten in bestimmten Energiesektoren und der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2178 in Bezug auf besondere Offenlegungspflichten für diese Wirtschaftstätigkeiten (Text von Bedeutung für den EWR), Complementary Climate Delegated Act, C/2022/631, ABl L 2022/188, 1.

⁵⁵ Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁵⁶ *Achleitner*, EU-Taxonomie: Ein grünes Label für Atomkraft und Erdgas? NR Nachhaltigkeitsrecht 2022, 454.

⁵⁷ *WKO - Wirtschaftskammer Oberösterreich*, Ratgeber Umsetzung der EU Taxonomie 2024.

⁵⁸ SFDR VO (EU) 2019/2088, ABl L 2019/317, 1.

Gemäß der Definition des SFDR erfolgt auf Produktebene eine Unterscheidung zwischen:

- Art 6 Produkten, die keine besonderen Nachhaltigkeitsmerkmale aufweisen⁵⁹,
- Art 8 Produkten, die ökologische oder soziale Merkmale bewerben⁶⁰,
- Art 9 Produkten, die nachhaltige Investitionen anstreben.⁶¹

Die Verbindung zur Taxonomie-Verordnung ist dabei zweifach:

- Die Taxonomie-VO ergänzt das SFDR-Offenlegungsregime um taxonomiebezogene Angaben: Für Art 8 und Art 9 Produkte sind Taxonomie-Bezüge und soweit einschlägig der Anteil taxonomiekonformer Investitionen offenzulegen.⁶²
- Art 5 bis 7 VO (EU) 2020/852 statuiert zusätzliche Taxonomie-Offenlegungspflichten: Im Rahmen der Erfassung von Art 8 und Art 9 Produkten ist es essenziell, den Anteil der Investitionen zu ermitteln, der den Taxonomie-Kriterien entspricht. Zudem ist zu bestimmen, ob die Taxonomie in der vorliegenden Analyse berücksichtigt wird. Dieser Aspekt wird als "Taxonomie-Alignment" bezeichnet.⁶³

In der Praxis wurden Art 8 und Art 9 Produkte häufig als faktische "Grün-Label" vermarktet, obgleich das SFDR formal ein Offenlegungs- und kein Produktqualitätsregime ist. Dies hat zu einer Umklassifizierung ("Downgrade") und einer verstärkten Kopplung der Produktkategorien an die tatsächliche Taxonomie-Konformität geführt.⁶⁴

⁵⁹ Art 6 SFDR VO (EU) 2019/2088, ABI L 2019/317, 1.

⁶⁰ Art 8 SFDR VO (EU) 2019/2088, ABI L 2019/317, 1.

⁶¹ Art 9 SFDR VO (EU) 2019/2088, ABI L 2019/317, 1.

⁶² Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1 iVm VO (EU) 2019/2088.

⁶³ *Europäische Kommission*, Bekanntmachung der Kommission zur Auslegung und Umsetzung bestimmter Rechtsvorschriften der EU-Taxonomieverordnung und zu den Verbindungen zur Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten 2023/C 211/01. 2023/C 211/01 (16.06.2023).

⁶⁴ *Busch*, EU Sustainable Finance Disclosure Regulation, Capital Markets Law Journal 2023, 303.

2.4.2 CSRD (Corporate Sustainability Reporting Directive) und österreichisches Berichtswesen

Die vorliegende Richtlinie (EU) 2022/2464⁶⁵ (Corporate Sustainability Reporting Directive – CSRD) reformiert die bisherige Richtlinie (EU) 2014/95 zur nichtfinanziellen Berichterstattung grundlegend. Der Anwendungsbereich wird durch die vorliegende Regelung erweitert (u. a. auf große nicht kapitalmarktorientierte Unternehmen und bestimmte kapitalmarktorientierte KMU), verbindliche European Sustainability Reporting Standards (ESRS) werden vorgeschrieben und die doppelte Wesentlichkeit als Leitprinzip verankert.

Die CSRD steht in einem engen Wechselverhältnis zur Taxonomie-Verordnung:

- Nach Art 8 der Verordnung (EU) 2020/852 sind Unternehmen, die unter die CSRD fallen, dazu verpflichtet, Taxonomie-Kennzahlen offenzulegen. Dazu zählen die Umsatz-, CapEx- und OpEx-Quoten.⁶⁶

Die NFRD wurde in Österreich ursprünglich durch das NaDiVeG implementiert, wodurch unter anderem die §§ 243b und 267a UGB eingeführt bzw. modifiziert wurden.⁶⁷ Die Implementierung der CSRD soll in Österreich durch das Nachhaltigkeitsberichtsgesetz (NaBeG) erfolgen. Die ursprüngliche Umsetzungsfrist der CSRD endete am 06. Juli 2024. Österreich hielt diese Frist nicht ein. Parallel dazu wurden die Anwendungstermine für bestimmte Unternehmensgruppen durch die „Stop-the-Clock“-Richtlinie (EU) 2025/794⁶⁸ verschoben (insbesondere zweite und dritte Welle um jeweils zwei Jahre). Ein erster Begutachtungsentwurf zum NaBeG wurde im Januar 2025 publiziert.⁶⁹

Die vorliegende Konstellation zeigt sich in der Form eines Datenflussdreiecks:

⁶⁵ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABl L 2022/322, 1.

⁶⁶ Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁶⁷ NaDiVeG, BGBl I 2017/20.

⁶⁸ Richtlinie (EU) 2025/794 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. April 2025 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2022/2464 und (EU) 2024/1760 bezüglich der Daten, ab denen die Mitgliedstaaten bestimmte Anforderungen an die Nachhaltigkeitsberichterstattung und die Sorgfaltspflichten von Unternehmen erfüllen müssen (Text von Bedeutung für den EWR), ABl L 2025/794, 1.

⁶⁹ Regierungsvorlage: Bundesgesetz, mit dem ein Drittlandunternehmen-Berichterstattungsgesetz erlassen wird und das Unternehmensgesetzbuch, das Aktiengesetz, das GmbH-Gesetz, das Genossenschaftsgesetz, das Genossenschaftsrevisionsgesetz 1997, das SE-Gesetz, das SCE-Gesetz, das Arbeitsverfassungsgesetz, das Wirtschaftstreuhandberufsgesetz 2017, das Rechtspflegergesetz, das Gerichtsgebührengesetz, das CBCR-Veröffentlichungsgesetz, das Abschlussprüfer-Aufsichtsgesetz, das Alternative Investmentfonds Manager-Gesetz, das Bankwesengesetz, das Börsengesetz 2018, das Investmentfondsgesetz 2011, das Nationalbankgesetz 1984, das Sparkassengesetz, und das Versicherungsaufsichtsgesetz 2016 geändert werden (Nachhaltigkeitsberichtsgesetz – NaBeG).

- Das CSRD/NaBeG definiert den Umfang der von Unternehmen zu veröffentlichenden Nachhaltigkeitsinformationen.
- Gemäß der Taxonomie-Verordnung erfolgt die Klassifizierung von ökologisch nachhaltigen Tätigkeiten.
- Nach dem SFDR sind die Modalitäten der Offenlegung dieser Informationen gegenüber Anleger durch die entsprechenden Finanzmarktteilnehmer festgelegt.

2.4.3 Institutionelle Umsetzung in Österreich

In Österreich nimmt die FMA als zentrale Aufsichtsbehörde eine bedeutende Rolle bei der Implementierung dieses Normenverbunds ein. Auf ihrer Sustainable-Finance-Seite publiziert sie Rechtsgrundlagenübersichten, sektorspezifische Hinweise sowie Schwerpunkte zur Bekämpfung von Greenwashing.⁷⁰

Parallel dazu stellt die WKO branchenspezifische Leitfäden zur EU-Taxonomie und zur Nachhaltigkeitsberichterstattung bereit und fungiert damit als Vermittlerin zwischen unionsrechtlichen Vorgaben und betrieblicher Praxis.⁷¹

2.5 Kritische Würdigung

2.5.1 Greenwashing-Risiko trotz Taxonomie

Die Taxonomie-Verordnung wurde mit dem Anspruch geschaffen, Greenwashing einzudämmen, indem sie ein einheitliches Klassifikationssystem für ökologisch nachhaltige Tätigkeiten bietet. Gleichwohl wird sie selbst als nur begrenzt treffsicheres Instrument gegen Greenwashing bilanziert.⁷²

Zu den Aspekten, die einer kritischen Betrachtung unterliegen, zählen unter anderem:

- Begrenzter Anwendungsbereich: Viele Aktivitäten sind bislang nicht technisch definiert. Hier bedeutet „nicht klassifiziert“ weder nachhaltig noch nicht nachhaltig. Es kann festgehalten werden, dass Finanzprodukte in der

⁷⁰ FMA Österreich, Offenlegung Nachhaltigkeit - FMA Österreich, <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/sustainable-finance/offenlegung-nachhaltigkeit/> (Stand 11. 9. 2025).

⁷¹ WKO - Wirtschaftskammer Oberösterreich 2024.

⁷² Och, Sustainable Finance and the EU Taxonomy Regulation – Hype or Hope? SSRN Journal 2020.

Regel nachhaltig vermarktet werden können, obwohl nur ein geringer Teil des Portfolios taxonomiekonform ist.⁷³

- Komplexität und Datenlücken: Die Erhebung der für Taxonomie-Quoten erforderlichen Daten ist mit einem hohen Aufwand verbunden, wobei kleine und mittlere Unternehmen in besonderem Maße betroffen sind. Die Plattform on Sustainable Finance betont, dass der Einsatz von Schätzungen und Proxys – wie etwa sektorale Benchmarks – unabdingbar, jedoch mit Herausforderungen in Bezug auf Vergleichbarkeit und Verlässlichkeit verbunden ist.⁷⁴
- Label-Effekte der SFDR-Kategorien: Die vorliegenden Daten deuten darauf hin, dass die Marktpraxis Art 8 und Art 9 Produkte de facto als Nachhaltigkeitslabel verwendet hat. Untersuchungen zum SFDR-Regime belegen, dass die Offenlegungsregeln allein nicht ausreichen, um Greenwashing zu verhindern, solange keine eindeutigen Mindestqualitätsanforderungen für als "nachhaltig" beworbene Produkte bestehen.⁷⁵

In der ökonomischen Literatur wird betont, dass eine Taxonomie zwar Informationsasymmetrien reduzieren kann, dies jedoch nur in Kombination mit einer ambitionierten Klima- und Umweltpolitik (CO₂-Bepreisung, Emissionshandel, sektorale Standards) wirksam gegen Greenwashing ist.

2.5.2 Politische Kompromisse: Erdgas und Kernenergie

Die politische Dimension der Taxonomie zeigt sich insbesondere an der Aufnahme bestimmter Erdgas- und Kernenergietätigkeiten in die Klima-Taxonomie durch die Delegierte Verordnung (EU) 2022/1214.⁷⁶

⁷³ Schütze/Stede/Blauert/Erdmann, EU Taxonomy Increasing Transparency of Sustainable Investments (2020).

⁷⁴ Brandmeier/Erlenbach/Rieth, Herausforderungen bei der unternehmensinternen Umsetzung der EU-Taxonomie im Integrierten Geschäftsbericht, in Zwick/Jeromin (Hrsg.), Mit Sustainable Finance die Transformation dynamisieren (2023) 145.

⁷⁵ Sustainable Finance-Beirat der B, Positionspapier des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung zur Revision der EU- Offenlegungsverordnung (engl. Sustainable Finance Disclosure Regulation) und der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage nach MiFID II/IDD (Februar 2025) 4.

⁷⁶ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABI L 2022/188, 1 Z 20.

Umweltorganisationen und einzelne Mitgliedstaaten – insbesondere Österreich – äußerten sich kritisch und wiesen darauf hin, dass dies dem DNSH-Prinzip und den Klimazielen des Green Deal zuwiderlaufe.

Österreich erhob gegen 2022/1214 Nichtigkeitsklage (Rs T-625/22).⁷⁷ Mit Urteil vom 10.09.2025 wies das Gericht der Europäischen Union die Klage ab und bestätigte, dass die Kommission im Rahmen ihres Einschätzungsspielraums bestimmte Gas- und Kernenergieaktivitäten als Übergangstätigkeiten einstufen darf, sofern diese strengen technischen Kriterien genügen und zur Emissionsreduktion beitragen können.⁷⁸

- Die getroffene Entscheidung veranschaulicht die starke Politisierung eines formal technischen Instruments;
- die zentrale Rolle wissenschaftlicher Bewertungen (Joint Research Centre-Gutachten zur Kernenergie), deren Rezeption jedoch politisch gefiltert erfolgt;
- eine deutliche Zurückhaltung der Gerichte, die Kommission bei komplexen ökologisch-technischen Einschätzungen zu korrigieren.

Aus rechtsdogmatischer Perspektive ergibt sich die Frage, ob eine Verschiebung der Grenze zwischen "wesentlichen" und "nicht wesentlichen" Regelungselementen im Sinne von Art 290 AEUV stattfindet, wenn politisch hoch umstrittene Weichenstellungen (Gas/Kernenergie) über delegierte Rechtsakte erfolgen.

⁷⁷ Gericht der Europäischen Union T-625/22, *Umwelt – Delegierte Verordnung (EU) 2022/1214 – Taxonomie – Wirtschaftstätigkeiten im Bereich von fossilem Gas und Kernenergie – Einbeziehung in die nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten – Investitionen – Beitrag zum Übergang zu einer CO₂-neutralen Wirtschaft im Einklang mit dem Ziel von 1,5 °C des Übereinkommens von Paris – Ziel der Nettoemissionen von null bis 2050 – Wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz und zur Anpassung an den Klimawandel – Art. 10 und 11 der Verordnung (EU) 2020/852 – Begriff ‚CO₂-arme Tätigkeit‘ – Erhebliche Beeinträchtigung der Umweltziele – Risiken im Zusammenhang mit schweren Reaktorunfällen – Risiken im Zusammenhang mit hochradioaktiven Abfällen – Risiken im Zusammenhang mit Dürren und Klimagefahren – Vorsorgeprinzip – Technische Bewertungskriterien – Verringerung von Treibhausgasemissionen – Art. 290 AEUV – Begriff der wesentlichen Aspekte eines Gesetzgebungsakts – Wissenschaftliche Beweise – Ermessen der Kommission – Offensichtlicher Beurteilungsfehler*“, ECLI:EU:T:2025:869.

⁷⁸ Gericht der Europäischen Union, EuG (GK) 10.9.2025, T-625/22, Republik Österreich/Kommission, ECLI:EU:T:2025:869.

3 Umsetzung in Österreich

Die EU-Taxonomie ist in Österreich nicht als "neues" nationales Nachhaltigkeitsgesetz zu betrachten, sondern als primär unionsrechtlich unmittelbar geltendes Klassifikations- und Offenlegungsregime, welches in der Unternehmenspraxis über Rechnungslegung, Abschlussprüfung und Finanzmarktaufsicht operationalisiert wird. Die österreichische Umsetzung stellt demnach keine Transformation des materiellen Taxonomie-Rechts dar (da es unmittelbar anwendbar ist), sondern vielmehr eine Einbettung in bestehende Durchsetzungs-, Berichts- und Kontrollstrukturen (UGB/NaDiVeG, Transparenzregime für Kapitalmarkt-Emittenten, Aufsichtspraxis der FMA). Das aktuelle politische Umfeld, sowohl auf europäischer als auch auf nationaler Ebene, ist durch eine hohe Dynamik gekennzeichnet. Dies betrifft insbesondere die Gesetzgebung im Rahmen der CSRD/ESRS, des sogenannten Omnibus-Prozesses⁷⁹ sowie der sogenannten "Stop-the-Clock"-Initiative. Darüber hinaus sind auch Vereinfachungsinitiativen im Bereich der Taxonomie-Berichterstattung zu beobachten.⁸⁰

Im Dezember 2025 erzielten Rat und Europäisches Parlament zudem eine vorläufige politische Einigung zur deutlichen Eingrenzung und Vereinfachung der Nachhaltigkeitsberichterstattung (CSRD) und der Sorgfaltspflichten (CSDDD). Nach den veröffentlichten Eckpunkten soll sich der CSRD-Anwendungsbereich künftig stärker auf sehr große Unternehmen konzentrieren (u. a. Schwellen von mehr als 1.000 Beschäftigten und zusätzlichem Umsatzkriterium), während die CSDDD-Pflichten zeitlich deutlich nach hinten verschoben werden. Für die österreichische Umsetzung bedeutet dies, dass nationale Implementierungsakte (insb. NaBeG) nicht isoliert, sondern nur im Zusammenspiel mit der finalen Ausgestaltung des Omnibus-Prozesses bewertet werden können.⁸¹

⁷⁹ *Europäische Kommission*, Omnibus I package – Commission simplifies rules on sustainability and EU investments (26.02.2025).

⁸⁰ *Bundesministerium Justiz*, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

⁸¹ *Europäisches Parlament / Rat*, Simplified sustainability reporting and due diligence rules for businesses | News | European Parliament (02.01.2026).

3.1 Rechtliche Rahmenbedingungen

3.1.1 Unmittelbare Geltung der Taxonomie-VO und Grenzen nationaler Umsetzung

Die Taxonomie-Verordnung (EU) 2020/852 (Taxonomie-VO) ist als Verordnung Teil des unmittelbar anwendbaren Unionsrechts.⁸² Ihre Rechtswirkung in Österreich setzt demnach keinen Transformationsakt voraus. Eine Modifikation unionsrechtlicher Tatbestände und Kriterien durch nationale Normen ist unzulässig, vielmehr ist eine Regelung von Anknüpfungen, Verfahren und Sanktionen im Rahmen nationaler Zuständigkeiten zulässig. Die praktische Ausgestaltung der Taxonomie in Österreich zeigt sich in der Implementierung von Berichts- und Kontrollmechanismen sowie der Zuweisung von Zuständigkeiten.⁸³ Zuständig hierfür sind Gerichte, das Firmenbuch, die Wirtschaftsprüfung und gegebenenfalls die Rechnungslegungskontrolle im Finanzmarktbereich durch die FMA.

Die Taxonomie-VO verfolgt dabei nicht den Zweck, wirtschaftliche Tätigkeiten unmittelbar zu verbieten oder zu genehmigen, sondern sie schafft eine einheitliche Begriffs- und Kriterienarchitektur, um Kapitalflüsse in "ökologisch nachhaltige" Tätigkeiten zu lenken und Spielräume für Greenwashing zu begrenzen.⁸⁴ Die vorliegende "Regulierung durch Klassifikation" ist aus rechtssystematischer Perspektive als bemerkenswert zu erachten. Sie impliziert eine Verlagerung der Steuerung aus dem klassischen Ordnungsrecht in Richtung Informations- und Marktregulierung (Disclosure-Logik).⁸⁵ In der österreichischen Unternehmenspraxis (vgl. die in der Arbeit behandelten Energieversorger) ist genau diese Logik handlungsleitend: Nicht das "Verbot" steht im Vordergrund, sondern die Finanzierungsfähigkeit und die Reputations-/Haftungsdimension taxonomischer Einordnungen.

3.1.2 Einbindung über Art 8 Taxonomie-VO in das österreichische Rechnungslegungsrecht (NaDiVeG/UGB)

Die zentrale "Brücke" in die Unternehmensberichterstattung stellt Art 8 Taxonomie-VO dar. Für Unternehmen, die gemäß der Bilanzrichtlinie (Richtlinie 2013/34/EU) zur (konsolidierten) nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet sind, ergibt sich die Notwendigkeit,

⁸² Art 8 Abs 1 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁸³ *Bundesministerium Justiz*, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

⁸⁴ ErwGr 11 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁸⁵ *Hummel/Bauernhofer*, Consequences of sustainability reporting mandates: evidence from the EU taxonomy regulation, *Accounting Forum* 2024, 374.

Informationen darüber offenzulegen, inwiefern ihre Tätigkeiten als ökologisch nachhaltig einzustufen sind.⁸⁶ Art 8 Taxonomie-VO ist ein eigenständiger, unmittelbar anwendbarer Offenlegungstatbestand. Er erklärt zugleich, warum die Taxonomie in Österreich praktisch über das UGB sichtbar wird.

Nach der unionsrechtlichen Offenlegungspflicht, die in Österreich durch das Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz (NaDiVeG) sowie die damit verbundenen NFRD-Pflichten im UGB verankert ist, knüpft das österreichische Recht an diese Regelung an.⁸⁷ In der österreichischen Dogmatik ist dabei eine klare Unterscheidung erforderlich:

- Materiell-rechtliche Taxonomie-Kriterien (wesentlicher Beitrag, DNSH, Mindestschutz, technische Bewertungskriterien) ergeben sich aus der Taxonomie-VO samt delegierten Rechtsakten.⁸⁸
- Adressatenkreis, Berichtsformat und Offenlegungsort ergeben sich im Status quo aus UGB-Vorgaben zur nichtfinanziellen Erklärung/Konzern-nichtfinanziellen Erklärung (NaDiVeG-Logik) – bis zur vollständigen CSRD-Umsetzung.⁸⁹
- Durchsetzung und Sanktion liegen in nationalen Mechanismen (insb. Offenlegung über Firmenbuch; Zwangs-/Straflogiken; Prüf- und Aufsichtsarchitektur).⁹⁰

Für Energieversorgungsunternehmen ist diese Kaskade von besonderer Relevanz, da große, zum Teil kapitalmarktorientierte Unternehmen regelmäßig als (konzern-) berichtspflichtige Einheiten erfasst sind und die Taxonomie-KPIs (Umsatz, CapEx, OpEx) strategisch auf Investitionsprogramme (Netze, Erzeugung, Speicher, Wasser-/Fernwärmeinfrastruktur) zurückwirken.

⁸⁶ Art 8 Abs 1–2 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁸⁷ FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Nachhaltigkeitsrisiken müssen im Risikomanagement des Finanzsektors adäquat abgebildet werden, OTS.at.

⁸⁸ Art 3, 17–18 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁸⁹ Bundesministerium Justiz, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

⁹⁰ Haufe Online Redaktion, Nachhaltigkeitsberichtsgesetz: Neue Berichtspflichten in Österreich, https://www.haufe.de/sustainability/strategie/nachhaltigkeitsberichtsgesetz-nabeg-in-oesterreich_575772_640158.html (Stand 15. 1. 2025).

3.1.3 Mindestschutz und DNSH als rechtspraktische „Haftungsscharnierstellen“

Zwei Tatbestandsmerkmale entwickeln in der österreichischen Umsetzungspraxis eine besondere „Scharnierfunktion“:

- DNSH („do no significant harm“) nach Art 17 Taxonomie-VO: Das Prinzip der Nachhaltigkeit (DNSH) erfordert eine Prüfung, ob eine Tätigkeit zwar einen wesentlichen Beitrag zu einem spezifischen Umweltziel leistet, aber zugleich ein anderes Umweltziel erheblich beeinträchtigt.⁹¹ In der Energiebranche stellt dies eine alltägliche Herausforderung dar, die die folgenden Bereiche umfasst: Wasserkraft (Biodiversität/Wasserrahmenrichtlinie), Biomasse (Biodiversität/Landnutzung), Speicher- und Netzausbau (Boden/Ökosysteme, Kreislaufwirtschaft), Fernwärme (Luftschadstoffe, Effizienz). Die rechtliche Relevanz ergibt sich daraus, dass DNSH nicht nur als wünschenswert erachtet wird, sondern vielmehr eine Voraussetzung für Taxonomiekonformität darstellt. Dies hat wiederum mittelbare Auswirkungen auf die Richtigkeit kapitalmarktrelevanter Berichte.⁹²
- Mindestschutz nach Art 18 Taxonomie-VO: Art 18 verlangt die Einhaltung bestimmter Mindestschutz-Leitplanken, zu denen unter anderem die OECD-Leitsätze, die UN-Leitprinzipien und die ILO-Kernnormen zählen.⁹³ Damit transformiert sich die Taxonomie, die als "Umwelt-Regime" zu verstehen ist, zu einer Compliance-Schnittstelle. In die Taxonomie-Bewertung werden dabei menschenrechtliche Sorgfalts- und Governance-Elemente gezogen. Für österreichische Energieunternehmen ist dies insbesondere in Bezug auf Lieferketten (Bauleistungen, Rohstoffe, Biomassebeschaffung) von praktischer Relevanz und deckt sich mit den Anforderungen der CSRD/ESRS-Governance.⁹⁴

Aus rechtspraktischer Perspektive sind DNSH und Mindestschutz als besonders haftungs- und prüfungsanfällig zu erachten. Während eine technische Emissionsschwelle (z. B. g CO₂/kWh) vergleichsweise gut dokumentierbar ist, sind Mindestschutz- und DNSH-

⁹¹ Art 17 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁹² Hummel/Bauernhofer; Accounting Forum 2024, 374.

⁹³ Art 18 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

⁹⁴ Europäische Kommission, 2023/C 211/01.

Prüfungen häufig interdisziplinär, wertungsabhängig und datenintensiv. An dieser Stelle manifestieren sich in Österreich erhebliche Unsicherheiten hinsichtlich des Zusammenspiels von Berichtspflichten, Abschlussprüfung und (Finanzmarkt-)Aufsicht.

3.1.4 CSRD-Bezug, österreichische Umsetzungsverzögerung und EU-Reformdynamik (Omnibus/Stop-the-Clock)

Die CSRD (RL (EU) 2022/2464) hat eine umfassende Erweiterung des Anwendungsbereichs und der Tiefe der Nachhaltigkeitsberichterstattung zur Folge (ESRS-Standards; Verankerung im Lagebericht; Prüfpflicht).⁹⁵ Allerdings hat Österreich die CSRD-Umsetzung – wie zahlreiche andere Mitgliedstaaten – nicht fristgerecht abgeschlossen. Dies wird national über einen Entwurf/eine Regierungsvorlage zum Nachhaltigkeitsberichtsgesetz (NaBeG) adressiert, wobei das BMJ ausdrücklich auf die Gefahr verweist, Unternehmen zu Pflichten zu zwingen, die aufgrund des Omnibus-Pakets wieder geändert werden könnten.⁹⁶ Für die österreichische Rechtsanwendung bedeutet dies: Ein Übergangs- und Unsicherheitsregime, in dem

- die Taxonomie-Offenlegung als Unionsrecht weiterläuft,
- die nationale CSRD-Implementierung (NaBeG) politisch und legislativ von EU-Vereinfachungs-/Scope-Diskussionen abhängt,
- zugleich EU-seitig Fristverschiebungen („Stop-the-Clock“) transponiert werden müssen.⁹⁷

Aus österreichischer Perspektive ist diese Situation als heikel einzustufen: Unternehmen benötigen Planungs- und Investitionssicherheit, insbesondere aufgrund großer Energie-Investitionszyklen. Gleichzeitig verschieben sich die normativen Rahmenbedingungen, wie der Umfang, die Datenpunkte, das Assurance-Niveau und der Zeitplan.

⁹⁵ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABI L 2022/322, 1.

⁹⁶ *Bundesministerium Justiz*, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

⁹⁷ RL (EU) 2025/794, ABI L 2025/794, 1.

3.2 Rolle der Finanzmarktaufsicht (FMA)

3.2.1 Zuständigkeit und Aufsichtslogik im Sustainable-Finance-Kontext

Die FMA nimmt als integrierte Aufsichtsbehörde für Banken, Versicherungen, Wertpapierfirmen und bestimmte kapitalmarktrechtliche Bereiche eine zentrale Rolle bei der Durchsetzung von Sustainable Finance in Österreich ein. Allerdings agiert sie in diesem Bereich nicht primär als unmittelbare Vollzugs- oder Ermittlungsbehörde für Energieunternehmen, sondern über zwei Wirkpfade:

- Aufsicht über Finanzmarktteilnehmer und Finanzprodukte (z.B. Offenlegung nachhaltiger Merkmale; Risikomanagement; Produktgovernance).
- Kapitalmarkt-/Anlegerinnenschutz-Perspektive: Taxonomie-Angaben können als Bestandteil nachhaltigkeitsbezogener Kommunikation/Prospektlogik, Jahresfinanzberichterstattung und Marktinformation relevant werden.

Damit fungiert die FMA als Katalysator, indem sie nicht unmittelbar die Taxonomie-Klassifikation einzelner Kraftwerke erzwingt, sondern durch die Prägung der von Banken und Investoren für Finanzierungen verlangten Daten und Nachweise sowie der als plausibel geltenden Berichtsaussagen die Entwicklung des Marktes maßgeblich beeinflusst.

3.2.2 FMA-Leitlinien und „Soft-Law-Effekte“: faktische Normativität

Die österreichische Aufsichtspraxis hat einen wesentlichen Einfluss auf Leitfäden, Auslegungshilfen und Erwartungshaltungen. Ein Beispiel ist der FMA-Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, der Governance-, Strategie- und Risikomanagement-Erwartungen systematisiert.⁹⁸ Solche Dokumente sind formal regelmäßig kein Gesetz und keine Verordnung, entfalten aber faktisch eine quasi-normative Wirkung:

- Sie konkretisieren unbestimmte Rechtsbegriffe (z.B. „ordnungsgemäßes Risikomanagement“) im Lichte von ESG-Risiken.
- Sie strukturieren Prüf- und Aufsichtsprozesse (was wird abgefragt, wie wird dokumentiert).

⁹⁸ FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Leitfaden.

- Sie schaffen Marktstandards: Die als "good practice" seitens der Aufsichtsbehörden formulierten Maßgaben werden in der Regel in unternehmensinterne Richtlinien übertragen.

Für Energieversorger zeigt sich dieser Soft-Law-Effekt mittelbar, jedoch substantiell: Sobald Banken ESG-Risiken (inkl. Taxonomie-Alignment) aufsichtsgetrieben im Kreditprozess abbilden müssen, migriert die Taxonomie von der Berichtsabteilung in die Kreditkondition.

3.2.3 Auslegungsspielräume, Ermessen und Grenzen: Legalitätsprinzip vs. Aufsichtserwartung

Die zentrale juristische Spannung besteht im österreichischen Legalitätsprinzip: Die Aufsichtsbehörde ist befugt, Erwartungen zu formulieren, jedoch ist ihr untersagt, neue Pflichten zu "erfinden". In der betrieblichen Praxis entsteht eine Erwartungszone, in der Unternehmen aus Vorsichtsgründen über das gesetzlich eindeutig Geforderte hinausgehen. Besonders deutlich wird das bei taxonomiebezogenen Begriffen, die stark daten- und technologiegetrieben sind (z. B. Lebenszyklus-Emissionen, DNSH-Nachweise, Mindestschutz-Audits).

Für die wissenschaftliche Einordnung ist entscheidend, dass die FMA im Sustainable-Finance-Kontext nicht als unmittelbare „Sanktionsbehörde“ gegenüber Energieunternehmen zu verstehen ist. Ihre Wirkung entfaltet sich vielmehr indirekt: Sie vermittelt zwischen unionsrechtlichen Offenlegungsvorgaben, Leitlinien der europäischen Aufsichtsbehörden (ESA) und der nationalen Finanzmarktarchitektur. Damit prägt sie Erwartungshaltungen an Daten, Nachweise und Berichtsqualität und beeinflusst so die Markt- und Finanzierungspraxis über den Finanzsektor hinaus.

3.3 Nationale Berichtspflichten

3.3.1 Status quo: NaDiVeG/UGB-Berichtslogik als Träger der Taxonomie-Angaben

In der derzeitigen Rechtslage werden Taxonomie-Angaben österreichischer Unternehmen typischerweise als Bestandteil der (konsolidierten) nichtfinanziellen Berichterstattung im UGB-Kontext erstellt (NaDiVeG-Logik), da Art 8 Taxonomie-VO an die nichtfinanzielle Erklärung nach Bilanzrichtlinie anknüpft.⁹⁹ Der Offenlegungsort ist aus

⁹⁹ Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

rechtspraktischer Sicht von zentraler Bedeutung: Taxonomie-KPIs werden nicht als Marketing-Zahl, sondern als Teil des Lageberichts/Management Reports behandelt – mit allen Konsequenzen für Vollständigkeit, Konsistenz und (künftige) Prüfindensität.

3.3.2 Prüf- und Assurance-Entwicklung: Von „Reporting“ zu „Assured Reporting“

Die CSRD (und damit der nationale NaBeG-Entwurf) verankert Nachhaltigkeitsinformationen stärker in der Abschlussprüfung. Obwohl die Republik Österreich die CSRD bislang nicht in vollem Umfang implementiert hat, lassen die Entwurfsunterlagen sowie die Adaption benachbarter Aufsichts- und Berufsrechtsnormen den Schluss zu, dass die Prüfung der Nachhaltigkeitsberichterstattung institutionell vorgesehen ist (u. a. Melde- und Qualitätsanforderungen; Einbindung der APAB).¹⁰⁰

Dogmatisch relevant ist die Verlagerung: Nachhaltigkeitsangaben werden aus freiwilliger CSR-Kommunikation herausgelöst und in das System verantworteter Unternehmenspublizität integriert. Für Energieversorgungsunternehmen ist dies von besonderer Relevanz, da ihre Taxonomie-Quoten (CapEx-Alignment) oftmals in engem Zusammenhang mit Investitionsentscheidungen stehen und daher auch haftungs- und kapitalmarktrechtlich sensibel sind.

3.3.3 Durchsetzung und Sanktion: Offenlegungspflichten als „harter“ Hebel

Die österreichische Durchsetzungspraxis im Bereich Rechnungslegung ist traditionell stark über Offenlegung und Sanktionen bei Unterlassung geprägt (Firmenbuchlogik). Der NaBeG-Diskurs offenbart zudem, dass das Sanktionssystem insbesondere im Bereich der Nachhaltigkeit als optimierungsfähig erachtet wird (Erhöhung des Strafrahmens, intensivere amtswegige Verfahren).¹⁰¹

Aus taxonomischer Perspektive bedeutet dies, dass das unmittelbar geltende Unionsrecht auf nationaler Ebene insbesondere durch die Frage wirksam wird, ob und wie rechtzeitig, vollständig und prüffähig offengelegt wird. Dies steht in Kontrast zu "materiellen" Taxonomie-Strafen. Die Sanktion trifft in der Regel nicht die "falsche Klassifikation" isoliert, sondern die mangelhafte Erfüllung von Berichts- und Offenlegungspflichten.

¹⁰⁰ Regierungsvorlage: Nachhaltigkeitsberichtsgesetz (NaBeG).

¹⁰¹ *Haufe Online Redaktion*, Nachhaltigkeitsberichtsgesetz: Neue Berichtspflichten in Österreich, https://www.haufe.de/sustainability/strategie/nachhaltigkeitsberichtsgesetz-nabeg-in-oesterreich_575772_640158.html (Stand 15. 1. 2025).

3.4 Betroffene Unternehmensgruppen

3.4.1 Energieversorger mit Bundesbeteiligung (Verbund AG, APG)

Große Energieinfrastruktur-Akteure mit Bundesbeteiligung stehen regelmäßig in einem Mehrfachregime aus kapitalmarktorientierter Berichterstattung, (konzern-)rechtlichen Pflichten und taxonomiebezogenen Offenlegungserwartungen. In der Praxis sind es gerade solche Unternehmen, die als "first movers" Taxonomie-Methodiken ausbilden und damit Marktstandards setzen (Definition von CapEx-Plänen, technische Dokumentationspakete, DNSH-Checklisten).

Aus rechtspraktischer Perspektive ist von Interesse, dass die Bundesbeteiligung die Taxonomie nicht "ersetzt", sondern die Governance-Dimensionen verstärkt. Öffentliche Erwartungshaltungen (Transparenz, Klimakompatibilität) erhöhen den Druck, Taxonomie-Aussagen besonders robust abzusichern, da neben der Kapitalmarkt- auch der politische und mediale accountability eine Rolle spielt.

3.4.2 Stadtwerke und regionale Energieversorger

Kommunale und regionale Versorger weisen eine größere Heterogenität auf: Ein Teil dieser Akteure unterliegt zwar nicht den umfassendsten Berichtspflichten, jedoch werden sie über die Mechanismen der Finanzierung, der Förderung und der Lieferketten zunehmend in das Taxonomie-Ökosystem integriert. Bei Stadtwerken ist die Eigentümerstruktur (kommunalpolitische Steuerung) eine besondere Variable, da Taxonomie-Entscheidungen hier häufig im Spannungsfeld von Versorgungssicherheit, Leistbarkeit und Klimazielen getroffen werden. Dies erschwert die rechtssichere Klassifikation, erhöht jedoch zugleich die Notwendigkeit eines strukturierten Compliance-Managements.

3.4.3 Indirekt betroffene KMU: „Value-Chain-Sog“ und Finanzierung

Obwohl KMU nicht unmittelbar taxonomieberichtspflichtig sind, sind sie praktisch betroffen, da große berichtspflichtige Unternehmen ihre Lieferketten- und Projektpartnerdaten benötigen ("value-chain data"). In der EU-Reformdiskussion wird der Sog ausdrücklich adressiert: Das Omnibus-Paket zielt darauf ab, kleinere Unternehmen aus dem CSRD-Scope herauszunehmen und die Belastung in der Wertschöpfungskette zu begrenzen. Zugleich soll ein

freiwilliger Standard für kleinere Unternehmen etabliert werden.¹⁰² Für Österreich bedeutet dies, dass selbst bei zurückhaltender Umsetzung nationaler Pflichten Marktdruck über Banken, große Kunden und öffentliche Auftraggeber bestehen bleibt.

3.5 Praktische Erfahrungen und Herausforderungen

3.5.1 Erstberichte, Datenhaushalt und Methodik

Die Auswertung der Erstberichte zeigt, dass die wesentlichen Umsetzungsprobleme weniger in der Normlektüre als in der Operationalisierung in belastbare Daten- und Kontrollprozesse liegen. Im Zentrum stehen erstens die Abgrenzung taxonomiefähiger Tätigkeiten (Eligibility), zweitens die Prüfung der taxonomiekonformen Ausrichtung (Alignment) einschließlich DNSH und Mindestschutzmaßnahmen sowie drittens der Nachweis des CapEx- und OpEx-Bezugs über mehrjährige Investitions- und Instandhaltungsprogramme. Als taxonomiefähig gelten Tätigkeiten, die vom Anwendungsbereich der delegierten Rechtsakte erfasst sind; taxonomiekonform sind sie erst, wenn zusätzlich die technischen Bewertungskriterien, DNSH und Mindestschutzmaßnahmen erfüllt werden. Die Bearbeitung dieser Punkte erfordert ein interdisziplinäres Zusammenspiel von Technik, Controlling, Nachhaltigkeitsmanagement und Recht und führt typischerweise zu einem Ausbau interner Kontrollen.

3.5.2 Klassifizierungsprobleme im Energiesektor

3.5.2.1 Biomasse/Bioenergie: Abhängigkeit von RED-Nachweisen

Die Taxonomie-Kriterien für Bioenergie orientieren sich in zentralen Punkten an den Nachhaltigkeitskriterien der Erneuerbaren-Energien-Richtlinie (RED II/III). Dies betrifft beispielsweise die Anforderungen an land- und forstwirtschaftliche Biomasse.¹⁰³ Für österreichische Versorger bedeutet dies, dass die Taxonomie-Konformität nicht allein eine interne Entscheidung ist, sondern an der Nachweisfähigkeit entlang der Lieferkette hängt (Zertifikate, Herkunft, Bewirtschaftungsstandards). Es sei darauf hingewiesen, dass an den genannten Punkten Streitfragen entstehen. Dies ist der Fall, wenn nationale Biomasse-Praktiken mit den EU-Kriterien in Konflikt stehen oder Datenlücken bestehen.

¹⁰² Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, Omnibus package. Commission launched simplification package in February as part of increased focus on EU competitiveness (01.04.2025).

¹⁰³ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Verweis auf Art 29 RED-Kriterien.

3.5.2.2 Wasserkraft: Lebenszyklus-Emissionen, ökologische Durchgängigkeit und Wasserrecht

In Österreich wird Wasserkraft als essenziell für die Erzeugung von elektrischer Energie aus erneuerbaren Quellen betrachtet. Aus taxonomischer Perspektive ist jedoch zu beachten, dass Wasserkraft nicht automatisch als "grün" einzustufen ist. Im Rahmen der technischen Bewertung werden Schwellenwerte für Lebenszyklus-Emissionen (einschließlich Methodikfragen und Tools) sowie Anforderungen an wasserrechtliche und ökologische Parameter (für DNSH) herangezogen.¹⁰⁴ In der Praxis konvergieren an dieser Stelle unterschiedliche Rechtsmaterien (Wasserrecht/UVP/Naturschutz vs. Taxonomie-DNSH), was insbesondere im Kontext von Modernisierungs- und Leistungssteigerungsprojekten sowie Speicher- und Pumpspeicherprojekten zu einer Komplexitätssteigerung führt.

3.5.2.3 Speichertechnologien: enabling-Logik und Systemgrenzen

Stromspeicherung (einschließlich Pumpspeicher) wird taxonomisch als Tätigkeit definiert, bei welcher elektrischer Strom sukzessive wieder abgegeben wird. In Abhängigkeit von der Ausgestaltung kann dies als "ermöglichende Tätigkeit" qualifiziert werden.¹⁰⁵ Die Bestimmung von Systemgrenzen erweist sich in der Praxis als problematisch. Entscheidend ist, ab wann von einer eigenständigen Tätigkeit eines Speichers gesprochen werden kann. Zu welchem Zeitpunkt erfolgt die Integration in ein Kraftwerk? Ebenso zentral ist, auf welche Art und Weise Emissionen bzw. Benefits im System bilanziert werden. Für österreichische Energieunternehmen sind diese Fragen von zentraler Relevanz, da Speicher in Bezug auf Netzintegration und Versorgungssicherheit eine Schlüsselrolle einnehmen. Die Taxonomie ist jedoch in hohem Maße auf prüfbare Kriterien und eine dokumentierte Logik angewiesen.

3.5.2.4 Fossiles Gas als Übergangstätigkeit und österreichische Nichtigkeitsklage

Die Aufnahme spezifischer Gas- (und Kernenergie-)Tätigkeiten als taxonomiekonforme Aktivitäten unter bestimmten Bedingungen hat in Österreich politische und rechtliche Konsequenzen hervorgerufen. Österreich hat gegen den ergänzenden delegierten Rechtsakt eine Nichtigkeitsklage (Rs T-625/22) erhoben und dabei unter anderem DNSH-Probleme sowie Kompetenz- und Verfahrensfragen geltend gemacht.¹⁰⁶ Mit Urteil vom 10.09.2025 wies das

¹⁰⁴ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Abschnitt zu Wasserkraft.

¹⁰⁵ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Abschnitt 4.10 Speicherung von Strom.

¹⁰⁶ Gericht der Europäischen Union T-625/22, *Umwelt – Delegierte Verordnung (EU) 2022/1214 – Taxonomie – Wirtschaftstätigkeiten im Bereich von fossilem Gas und Kernenergie – Einbeziehung in die nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten – Investitionen – Beitrag zum Übergang zu einer CO₂-neutralen Wirtschaft im Einklang*

Gericht der Europäischen Union die Klage ab; die Rechtslage ist jedoch weiterhin dynamisch, da Österreich fristgerecht ein Rechtsmittel erhoben hat.¹⁰⁷ Für Unternehmen bleibt die Rechtsfolge derzeit eindeutig: Die Einstufung von Gas ist nur unter strengen und detaillierten Bedingungen möglich (u. a. direkte Emissionsschwellen wie 270 g CO₂-Äq/kWh und Transformationspfade), was hohe Anforderungen an Nachweisführung, Dokumentation und Prüfung erzeugt.¹⁰⁸

3.5.2.5 Fehlende Rechtssicherheit: Dynamik technischer Kriterien und Vereinfachungsdruck

Ein wesentlicher Aspekt der Taxonomie-Implementierung ist die Dynamik, die sich aus der kontinuierlichen Anpassung technischer Bewertungskriterien ergibt. Diese werden über delegierte Rechtsakte fortgeschrieben, während parallel dazu FAQs, Q&As, Marktpraktiken und seit 2025 auch politische Vereinfachungsinitiativen implementiert werden. Im Rahmen des sogenannten Omnibus-Diskurses hat die Kommission das Ziel formuliert, die Berichtspflichten zu fokussieren und die Komplexität zu reduzieren. Darüber hinaus wurden Konsultations- und Vereinfachungsprozesse im Hinblick auf Taxonomie-Kriterien initiiert.¹⁰⁹

Für die Republik Österreich impliziert diese Dynamik aus rechtlicher Perspektive:

- Die "richtige" Taxonomie-Einordnung ist häufig eine zeitpunktbezogene Bewertung ("Stand des delegierten Rechtsakts + Auslegungspraxis").
- Unternehmen benötigen Versionierung ihrer Methodik (welche Kriterien-Fassung, welche Datenpunkte, welche Interpretationsannahmen).
- Abschlussprüfer und Aufsichtsräte sehen sich mit der Herausforderung konfrontiert, mit beweglichen Zielscheiben umzugehen, was die Erwartungen an Dokumentation und Governance erhöht.

mit dem Ziel von 1,5 °C des Übereinkommens von Paris – Ziel der Nettoemissionen von null bis 2050 – Wesentlicher Beitrag zum Klimaschutz und zur Anpassung an den Klimawandel – Art. 10 und 11 der Verordnung (EU) 2020/852 – Begriff ‚CO₂-arme Tätigkeit‘ – Erhebliche Beeinträchtigung der Umweltziele – Risiken im Zusammenhang mit schweren Reaktorunfällen – Risiken im Zusammenhang mit hochradioaktiven Abfällen – Risiken im Zusammenhang mit Dürren und Klimagefahren – Vorsorgeprinzip – Technische Bewertungskriterien – Verringerung von Treibhausgasemissionen – Art. 290 AEUV – Begriff der wesentlichen Aspekte eines Gesetzgebungsakts – Wissenschaftliche Beweise – Ermessen der Kommission – Offensichtlicher Beurteilungsfehler“, ECLI:EU:T:2025:869.

¹⁰⁷ Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft, Klima- und Umweltschutz, Regionen und Wasserwirtschaft, Österreich legt Rechtsmittel gegen Taxonomie-Urteil ein (07.01.2026).

¹⁰⁸ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Kriterien zu fossilen gasförmigen Brennstoffen.

¹⁰⁹ Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, Omnibus.

3.5.2.6 Greenwashing-Risiken und Haftung: Von der Klassifikation zur Rechtsverantwortung

Die Taxonomie-Angaben können insbesondere im kapitalmarktorientierten Umfeld haftungsrelevant werden, da sie die Grundlage für "grüne" Finanzierungsnarrative (Green Bonds, Sustainability-Linked Financing, ESG-Ratings) bilden. In der wissenschaftlichen Literatur wird betont, dass Taxonomien als Reaktion auf Probleme, die durch Greenwashing entstehen, verstanden werden können. Gleichzeitig erzeugen sie jedoch auch neue strategische Anreize und Friktionen.¹¹⁰ Daraus folgt für die Umsetzungspraxis ein klarer Befund: Taxonomieangaben sind nicht nur „Reporting“, sondern inhaltliche Aussagen, die im Haftungs- und Prüfkontext nachvollziehbar begründet werden müssen. Erforderlich sind belastbare Daten, angemessene interne Kontrollen sowie eine Dokumentation, die eine spätere Prüfung (einschließlich Nachvollziehbarkeit der Methodik und der verwendeten Kriterienfassung) ermöglicht.

¹¹⁰ *Inderst/Opp*, Sustainable finance versus environmental policy: Does greenwashing justify a taxonomy for sustainable investments? *Journal of Financial Economics* 2025, 103954.

4 Auswirkungen der EU-Taxonomie auf österreichische Energieunternehmen

Die EU-Taxonomie-Verordnung stellt ein zentrales Instrument des europäischen Aktionsplans für Sustainable Finance sowie des European Green Deal dar. Die Zielsetzung besteht in der Umlenkung von Kapitalströmen in ökologisch nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten, der Harmonisierung von Transparenzerfordernissen sowie der Eindämmung von Greenwashing.¹¹¹

Wie Kapitel 2 zeigt, definiert die Verordnung ein Klassifikationssystem, das festlegt, wann eine wirtschaftliche Tätigkeit als ökologisch nachhaltig gilt. Dies ist gegeben, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zu mindestens einem der sechs Umweltziele leistet, die übrigen Ziele nicht erheblich beeinträchtigt ("Do No Significant Harm", DNSH) und Mindestschutzgarantien in den Bereichen Menschenrechte, Arbeitsrechte und Governance einhält. Ergänzend ist die Erfüllung der jeweils einschlägigen technischen Bewertungskriterien erforderlich, die in delegierten Rechtsakten festgelegt und fortlaufend aktualisiert werden.

Für österreichische Energieunternehmen ist die Taxonomie-VO von besonderer Relevanz. Der Energiesektor nimmt eine zentrale Stellung in der Dekarbonisierung ein, ist jedoch mit hohen Kapitalkosten verbunden und in hohem Maße von Fremd- und Eigenkapitalfinanzierungen abhängig.¹¹²

Wie in den Kapiteln 1.1 und 2.2 dargestellt, unterliegt er gleichzeitig einem dichten Geflecht unionsrechtlicher und nationaler Regulierung. Dieses umfasst die Taxonomie-Verordnung, die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR), die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) sowie deren (verzögerte) nationale Umsetzung. Die Taxonomie bildet dabei keinen isolierten Knotenpunkt, sondern fungiert als Schnittstelle zwischen Offenlegungspflichten, Finanzierungskonditionen, unternehmensinterner Governance und strategischen Investitionsentscheidungen.

¹¹¹ Schütze/Stede, The EU sustainable finance taxonomy and its contribution to climate neutrality, Journal of Sustainable Finance & Investment 2024, 128.

¹¹² Lygnerud/Romanchenko/Unluturk/Popovic/Schultze, Analysis of the impact of the EU Taxonomy on investments in District Heating, Energy Policy 2025, 114519 (2 und 9).

4.1 Finanzierung und Investitionsentscheidungen

4.1.1 Die Taxonomie als Informations- und Steuerungsinstrument des Kapitalmarkts

Die Taxonomie-VO verpflichtet die Finanzmarktteilnehmer nicht unmittelbar, ausschließlich in taxonomiekonforme Aktivitäten zu investieren. Vielmehr fungiert sie als gemeinsame Referenz zur Bestimmung, welche wirtschaftlichen Aktivitäten als "ökologisch nachhaltig" zu bezeichnen sind¹¹³. Von zentraler Bedeutung ist dabei, wie in Kapitel 2.2.2 bereits dargestellt die Verknüpfung mit anderen Regelwerken:

- Nach Art 8 Taxonomie-VO sind Unternehmen, die der nichtfinanziellen Berichterstattung nach NFRD bzw. künftig der CSRD unterliegen, verpflichtet offenzulegen, in welchem Ausmaß ihre Tätigkeiten mit taxonomiekonformen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind.¹¹⁴
- Nach der SFDR sind Finanzmarktteilnehmer dazu angehalten, die Taxonomie-Quote ihrer Finanzprodukte offenzulegen. Dies umfasst den Anteil des Portfolios, der in taxonomie-konforme Aktivitäten investiert ist.¹¹⁵
- Das europäische Green-Bond-Regime (EuGB) verknüpft die Verwendung der Erlöse und die Offenlegungspflichten eng mit taxonomiebezogenen Tätigkeiten bzw. Transformationspfaden und verstärkt damit den faktischen Standardisierungsdruck der Taxonomie.¹¹⁶

Hieraus resultiert nun eine dreifache Verbindung: Unternehmen berichten taxonomiebezogene Kennzahlen, Finanzprodukte nehmen diese als Input für ihre eigenen Offenlegungspflichten und Investoren nutzen wiederum diese Informationen für Allokationsentscheidungen und für Nachhaltigkeitsbenchmarks.

Empirische Studien weisen darauf hin, dass Taxonomie-Offenlegungen und eine strengere ESG-Regulierung Einfluss auf Finanzierungskonditionen und Investitionsentscheidungen haben. Eine systematische Literaturübersicht von Brabec zeigt,

¹¹³ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹¹⁴ Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹¹⁵ SFDR VO (EU) 2019/2088, ABI L 2019/317, 1.

¹¹⁶ ErwG 12 Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. November 2023 über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen (Text von Bedeutung für den EWR), ABI L 2023/2631, 1.

dass Unternehmen vor allem Wettbewerbsnachteile und einen steigenden Berichtsaufwand befürchten, gleichzeitig aber Transparenzgewinne und einen besseren Kapitalmarktzugang als zentrale Chancen identifizieren.¹¹⁷ Eine Studie von Lucarelli et al. kommt zu dem Ergebnis, dass die Einführung der Taxonomie allein (noch) nicht zu einem generellen Anstieg von Investitionen geführt hat, aber mit verbesserten Umweltleistungen und veränderten Investitionsmustern taxonomie-berechtigter Unternehmen korreliert.¹¹⁸

Für Energieunternehmen ist insbesondere relevant, dass die EU-Kommission in einem Monitoringbericht zur Umsetzung der Taxonomie festhält, dass im Jahr 2024 im Durchschnitt 22,7 % der Investitionen der berichtspflichtigen Unternehmen taxonomiekonform waren, während der Utilities-Sektor – und hier insbesondere Stromversorger – mit rund 44 % Taxonomie-Konformität bei Investitionen besonders hoch lag.¹¹⁹ Die ausgewiesenen Quoten legen nahe, dass Taxonomie-Kriterien im Utilities-Sektor eine hohe praktische Relevanz für Investitionsklassifikationen und Berichtsprozesse besitzen; daraus allein folgt jedoch kein abschließender Nachweis einer kausalen Steuerungswirkung auf reale Investitionsentscheidungen.

4.1.2 Auswirkungen auf Kapitalmarktzugang und Finanzierungskosten

Für österreichische Energieunternehmen manifestieren sich die Taxonomie-Effekte insbesondere in drei Formen, die unmittelbar an die in Kapitel 1.1 skizzierten Spannungsfelder zwischen Klimazielen, Versorgungssicherheit und Finanzierung anknüpfen:

- Zugang zu nachhaltigen Finanzprodukten und Investorennachfrage:
Institutionelle Investoren entwickeln zunehmend Strategien, die explizit auf Taxonomie-Quoten oder Taxonomy-Aligning Benchmarks abzielen. Gemäß einem Bericht der "Platform on Sustainable Finance" besteht das Ziel von EU-Taxonomy-Aligning Benchmarks darin, Kapital in taxonomiekonformer Investitionsausgaben zu lenken und klimabezogene Übergangsrisiken zu reduzieren.¹²⁰

¹¹⁷ Brabec/Macháč, Impacts of the EU Taxonomy implementation: a systematic literature review, Climate Policy 2025, 1.

¹¹⁸ LUCARELLI/MAZZOLI/RANCAN/SEVERINI, The Impact of EU Taxonomy on Corporate Investments 2023.

¹¹⁹ Finance, The EU Taxonomy's uptake on the ground, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities/eu-taxonomys-uptake-ground_en (Stand 11. 12. 2025).

¹²⁰ Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group, Climate Change Taxonomy and the EU Regulatory Response: EU Taxonomy-Aligning Benchmarks (TABs) Report (12. Dezember 2023).

Für Energieunternehmen bedeutet dies, dass ein höherer Anteil taxonomiekonformer Umsätze und Investitionen dazu führt, dass diese sich in Portfolios wiederfinden lassen, die strenge Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. Dies hat wiederum einen mittelbaren Einfluss auf die Nachfrage, die Liquidität und potenziell auch die Finanzierungskosten.¹²¹

- Konditionen bei Bankfinanzierungen und Kreditrisikoeinschätzung: In aktuellen Fachpublikationen und bankaufsichtsrechtlichen Analysen wird dargelegt, dass Kreditinstitute zunehmend dazu übergehen, die ESG-Risiken ihrer Kreditportfolios zu bewerten und diese in die Preisgestaltung sowie die Kreditvergabe zu integrieren.¹²² Für Energieunternehmen, die einen hohen Anteil an fossiler Erzeugung aufweisen oder eine unzureichende Taxonomie-Performance verzeichnen, besteht demnach das Risiko, dass sie schlechtere Konditionen, strengere Covenants oder reduzierte Kreditvolumina erhalten. Für österreichische Versorger mit hohem Erneuerbarenanteil – wie die Verbund AG – wirkt sich dies hingegen als Wettbewerbsvorteil aus.
- Green Bonds, Sustainability-linked Loans und Taxonomie-Referenzen: Die Verbund AG nimmt eine Vorreiterposition im Bereich Green Finance im deutschsprachigen Raum ein. Die Emission von Green Bonds und ESG-verbundenen Finanzierungen erfolgte bei der Institution bereits in einem frühen Stadium, wobei explizit auf die Taxonomie Bezug genommen wurde. Der Verbund weist in seinem Green Financing Framework und in Impact-Reports nach, dass ein erheblicher Anteil der Investitionsausgaben (CapEx) und relevanter Betriebsaufwendungen (OpEx) taxonomie-aligned ist. Zudem liegt der Umsatz-KPI deutlich über dem Durchschnitt.¹²³ Nach dem Green Financing Framework müssen Projekte, die mit grünem Fremdkapital finanziert werden, mit den technischen Taxonomie-Kriterien in Einklang stehen und einer externen Prüfung unterzogen werden.¹²⁴

¹²¹ Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group, Climate.

¹²² Ulrich Balz / Thomas Paulat / André Perusso / Christian Tallau, Die Berücksichtigung von ESG-Risiken bei der Kreditvergabe in deutschen Kreditinstituten, Kreditwesen · Digitaler Sonderdruck Juli 2024, 1.

¹²³ VERBUND AG, Anleihen, https://www.verbund.com/de/konzern/investor-relations/nachhaltige-finanzierung/anleihen#etgsg_header (Stand 11. 12. 2025).

¹²⁴ VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcpq3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

Die Taxonomie fungiert somit als verbindender Referenzrahmen zwischen Unternehmensstrategie, Investitionsprogramm und Finanzierungsinstrumenten.

Obwohl eine direkte Kausalität zwischen Taxonomie-Konformität und Finanzierungskosten empirisch noch nicht abschließend nachgewiesen ist, sprechen mehrere Indizien für einen sich verfestigenden Zusammenhang. Hierzu zählen die steigende Nachfrage nach Taxonomie-kompatiblen Assets, der Ausbau von ESG-Indizes und Benchmarks sowie die zunehmende Verknüpfung von Kreditmargen mit ESG-Ratings und Taxonomie-Indikatoren.¹²⁵

4.1.3 Risiken fossiler Investments und Stranded-Assets-Problem

Die Taxonomie differenziert strikt zwischen emissionsintensiven und klimafreundlichen Aktivitäten. Erneuerbare Erzeugung, Speicher, effiziente Netze oder bestimmte Formen von Fernwärme sind als (potenziell) taxonomiekonform klassifizierbar. Traditionelle fossile Energieträger – insbesondere Kohle und Öl – werden als nicht nachhaltig betrachtet.¹²⁶ In einem ergänzenden delegierten Rechtsakt wurde für Erdgas eine Übergangsrolle definiert, sofern strenge Emissionsschwellen und Umrüstungspläne auf erneuerbare oder CO₂-arme Gase erfüllt werden.¹²⁷

Die vorliegende Einstufung ist Gegenstand intensiver politischer und rechtlicher Auseinandersetzungen. Nichtregierungsorganisationen wie Greenpeace, oder WWF haben rechtliche Schritte gegen die Einstufung von fossilem Gas und Atomkraft als "nachhaltig" eingeleitet und werfen der Kommission Greenwashing vor.¹²⁸ Die bereits erwähnten Kontroversen, die in Kapitel 2.5.1 und 2.5.2 ausführlich behandelt wurden, verdeutlichen, dass fossile Investitionen mit einem erhöhten Übergangs- und Reputationsrisiko verbunden sind. Hier ist zu präzisieren, dass die Taxonomie Stranded-Assets-Risiken nicht ‚verursacht‘, aber Reputations-, Finanzierungs- und Übergangsrisiken sichtbar machen oder verstärken kann, sofern Marktakteure (z. B. Investoren, Kreditgeber) Taxonomie-Einstufungen in Bewertungen, Covenants oder Konditionen übersetzen. Die vorliegende Arbeit behandelt dies als Wirkannahme bzw. Indizienlage, nicht als kausalen Nachweis.¹²⁹

¹²⁵ Wohlmann/Christiaans, Finanzmärkte und Nachhaltigkeit: Ein kritischer Blick auf die EU-Taxonomie, in Pöhlmann/Bergbauer/Mann (Hrsg), Klimapolitik und Wirtschaftswachstum (2025) 313.

¹²⁶ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹²⁷ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

¹²⁸ WWF, EU-Taxonomie: Atomkraft und Erdgas plötzlich nachhaltig? <https://www.wwf.de/themen-projekte/klimaschutz/klimaschutz-europa/eu-taxonmie-atomkraft-und-erdgas-ploetzlich-nachhaltig> (Stand 11. 12. 2025).

¹²⁹ Eisenack/Hagen/Holz/Pittel/Vogt/Schickfus, Klimapolitik und Stranded Assets in der fossilen Wirtschaft, ÖW 2022, 30.

Für österreichische Energieunternehmen, die bereits weitgehend von Kohle und Öl unabhängig sind, ergibt sich daraus ein strategischer Vorteil. Der Verbund hat die Stromerzeugung aus Kohle und Öl bereits vollständig eingestellt und wird mittelfristig die Gasnutzung zugunsten von grünem Wasserstoff reduzieren.¹³⁰ Wien Energie betreibt zwar weiterhin thermische Anlagen und Gasinfrastruktur, investiert aber massiv in Photovoltaik, Windkraft, erneuerbare Wärme (Geothermie, Abwärmenutzung) und Kreislaufwirtschaftsprojekte, um das langfristige Risiko fossiler Lock-ins zu reduzieren.¹³¹

Gerade im Bereich der Fernwärme zeigt sich eine gewisse Ambivalenz. Studien, die sich mit der Anwendung der Taxonomie auf Fernwärmenetze und -erzeugung befassen, betonen die Komplexität der technischen Kriterien, insbesondere der Emissionsintensitätsgrenzen und der Effizienzanforderungen. Es wird darauf hingewiesen, dass schlecht designte Kriterien zu unerwünschten Investitionsanreizen oder Investitionszurückhaltung führen können.¹³² Für Stadtwerke dominierte Unternehmen wie Wien Energie bedeutet dies, dass Investitionsentscheidungen permanent an die sich weiterentwickelnden Taxonomie Kriterien angepasst werden müssen.

4.2 Offenlegungspflichten und Transparenz

4.2.1 Art 8 Taxonomie-VO, Delegierte Verordnung und NFRD/CSRD

Nach Art 8 Taxonomie-VO sind Unternehmen, die dem Anwendungsbereich der Richtlinie 2014/95/EU ("Non-Financial Reporting Directive", NFRD) und künftig der CSRD unterliegen, dazu verpflichtet, in ihrer nichtfinanziellen Erklärung offenzulegen, inwiefern ihre Tätigkeiten mit taxonomiekonformen wirtschaftlichen Aktivitäten verbunden sind.¹³³

Die Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 konkretisiert den Inhalt, die Berechnungsmethodik und die Darstellung der zu berichtenden Kennzahlen. Für nichtfinanzielle Unternehmen besteht die Verpflichtung zur Veröffentlichung von drei Key Performance Indicators (KPI):¹³⁴

¹³⁰ VERBUND AG, Jahresfinanzbericht 2024, 21, <https://www.verbund.com/media/wrlmjuk2/verbund-jahresfinanzbericht-2024-deutsch-finalpdf.pdf> (abgefragt am 11. 3. 2026).

¹³¹ Wiener Stadtwerke, Wiener Stadtwerke Gruppe Nachhaltigkeitsaktivitäten 2024, https://cms-positionen.wienerstadtwerke.at/wp-content/uploads/2025/08/WStW_Nachhaltigkeitsaktivitaeten_2024.pdf (abgefragt am 11. 2. 2026).

¹³² Lygnerud/Romanchenko/Unluturk/Popovic/Schultze, Energy Policy 2025, 114519.

¹³³ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹³⁴ Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 der Kommission vom 6. Juli 2021 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung des Inhalts und der Darstellung der Informationen, die von Unternehmen, die unter Artikel 19a oder Artikel 29a der Richtlinie 2013/34/EU fallen, in

- Anteil des Nettoumsatzes aus taxonomie-konformen Aktivitäten (Turnover-KPI),
- Anteil der Investitionsausgaben (CapEx-KPI), die taxonomie-konform sind oder einem glaubwürdigen Transformationsplan dienen,
- Anteil bestimmter Betriebsaufwendungen (OpEx-KPI), die taxonomie-konform sind.

Wie in Kapitel 2.4.2 erörtert, hat auf EU-Ebene die CSRD (RL (EU) 2022/2464) den Anwendungsbereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung erheblich ausgeweitet: Gemäß der aktuellen Entwicklung werden fortan sämtliche großen Unternehmen sowie kapitalmarktorientierte KMU einbezogen, wobei verbindliche European Sustainability Reporting Standards (ESRS) implementiert werden und eine Prüfung der Nachhaltigkeitsberichte obligatorisch ist.¹³⁵ Die Taxonomie-Berichterstattung nach Art 8 wird dabei nahtlos in das neue CSRD-Regime integriert.

4.2.2 Nationale Umsetzung in Österreich: NaDiVeG und NaBeG

In Österreich wurde die NFRD durch das Nachhaltigkeits- und Diversitätsverbesserungsgesetz (NaDiVeG) in nationales Recht transformiert (BGBl I 20/2017).¹³⁶ Nach dieser Gesetzgebung sind spezifische große Unternehmen dazu angehalten, eine nichtfinanzielle Erklärung bzw. einen separaten Nachhaltigkeitsbericht zu verfassen, der mindestens Umweltbelange, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, Menschenrechte sowie Korruptionsbekämpfung abdeckt. Der initiale Anwendungszeitraum erstreckte sich auf das Geschäftsjahr, das am 1. Januar 2017 begann.

Der Kreis der berichtspflichtigen Unternehmen umfasst insbesondere große kapitalmarktorientierte Gesellschaften und andere Unternehmen von öffentlichem Interesse, die bestimmte Größenkriterien überschreiten (Bilanzsumme, Umsatzerlöse, Mitarbeiterzahl).¹³⁷ Die großen österreichischen Energieversorger, beispielsweise Verbund AG, Energie AG Oberösterreich, EVN AG sowie im kommunalen Bereich Wien Energie im Verbund mit den Wiener Stadtwerken, unterliegen diesem Regime.

Bezug auf ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten offenzulegen sind, und durch Festlegung der Methode, anhand deren die Einhaltung dieser Offenlegungspflicht zu gewährleisten ist (Text von Bedeutung für den EWR), C/2021/4987, ABi L 2021/443.

¹³⁵ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABi L 2022/322, 1.

¹³⁶ NaDiVeG, BGBl I 2017/20.

¹³⁷ NaDiVeG, BGBl I 2017/20.

Wie in Kapitel 2.4.2 beschrieben, hätte die CSRD bis zum 6. Juli 2024 in nationales Recht umgesetzt werden müssen. Österreich hat diese Frist jedoch versäumt. Der Entwurf eines Nachhaltigkeitsberichtsgesetzes (NaBeG) wurde erst Anfang 2025 in Begutachtung geschickt.¹³⁸

Damit besteht eine Übergangssituation:

- Rechtlich bleibt die Grundlage der nichtfinanziellen Berichterstattung vorerst nach dem NaDiVeG i.V.m. den Vorgaben aus Art 8 Taxonomie-VO und der Delegierten Verordnung.
- De facto orientieren sich viele Großunternehmen – darunter Energieversorger – bereits an den ESRS und an CSRD-Standards, um zukünftige Anforderungen zu antizipieren und internationalen Investoren vergleichbare Informationen zu bieten

4.2.3 Anforderungen an Berichte großer Energieunternehmen

Für große Energieunternehmen ergeben sich aus Art 8 Taxonomie-VO in Verbindung mit NaDiVeG und künftig NaBeG insbesondere folgende Anforderungen, die die in Kapitel 1.3 beschriebene qualitative Auswertung der Unternehmensberichte strukturieren:

- Identifikation taxonomie-fähiger Tätigkeiten: Zunächst ist zu bestimmen, welche wirtschaftlichen Aktivitäten des Unternehmens im Anhang der Taxonomie-Rechtsakte gelistet sind ("taxonomie-fähig"). Für Energieunternehmen sind die folgenden Aspekte von besonderer Relevanz: die Stromerzeugung aus erneuerbaren Quellen, die Speicherung von Elektrizität, die Übertragungs- und Verteilnetze, die hocheffiziente Kraft-Wärme-Kopplung, bestimmte Formen der Fernwärme, die Gebäudesanierung und -neubau sowie die Infrastruktur für emissionsfreie Mobilität.¹³⁹
- Prüfung der Taxonomiekonformität (alignment): Die Taxonomie-Fähigkeit allein ist hierfür nicht ausreichend. Es obliegt der Prüfung, ob die technischen Auswahlkriterien erfüllt, die Vorgaben der DNSH beachtet und Mindestschutzgarantien (beispielsweise die ILO-Kernarbeitsnormen)

¹³⁸ Regierungsvorlage: Nachhaltigkeitsberichtsgesetz (NaBeG).

¹³⁹ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Anhang II Z 4 .

beachtet werden. Um die erforderlichen Maßnahmen ermitteln zu können, sind umfangreiche technische und rechtliche Analysen erforderlich. Diese beziehen sich beispielsweise auf Emissionsintensitäten, Energieeffizienz, Lebenszyklusbetrachtungen oder Umweltverträglichkeitsprüfungen.¹⁴⁰

- Berechnung der KPI (Umsatz, CapEx, OpEx): Für alle taxonomiekonformen Aktivitäten sind Umsatz, relevante Investitionsausgaben und bestimmte Betriebsaufwendungen zu ermitteln und ins Verhältnis zu den Gesamtgrößen zu setzen. Der Delegierte Rechtsakt konkretisiert, welche Arten von OpEx zu berücksichtigen sind (beispielsweise F&E-Ausgaben, Wartung, kurzfristige Leasingverhältnisse, sofern sie direkt taxonomiekonformen Aktivitäten zuordenbar sind).¹⁴¹
- Transparente Darstellung und Erläuterung: Neben tabellarischen Kennzahlen sind qualitative Erläuterungen zu Methodik, Abgrenzungen, Unsicherheiten und Übergangsmaßnahmen erforderlich. Die österreichische Praxis demonstriert eine zunehmende Tendenz unter Unternehmen, separate Abschnitte der EU-Taxonomie in ihre Geschäfts- und Nachhaltigkeitsberichte zu integrieren. In einigen Fällen werden sogar eigene Accounting-Guidelines für Taxonomie-KPI entwickelt.¹⁴²

Mit Inkrafttreten der CSRD und des NaBeG wird eine Prüfungspflicht der Nachhaltigkeitsberichte (inklusive Taxonomie-KPI) eingeführt, wobei zunächst eine begrenzte ("limited") und später eine hinreichende ("reasonable") Sicherheit vorgesehen ist.¹⁴³ Damit verschiebt sich die Taxonomie-Berichterstattung von einem eher "weichen" Transparenzinstrument zu einem voll integrierten Bestandteil des geprüften Unternehmensreportings.

¹⁴⁰ Derksen, Steuerung ökologisch nachhaltiger Investitionen durch Taxonomie, JZ 2022, 695.

¹⁴¹ Deutsches Rechnungslegung Standards Committee e.V., UmwelttaxonomieVO: Berichtspflichten für Nicht-Finanzunternehmen.

¹⁴² Glas/Mestel/Steininger/Kueschnig/Preinsperger/Tisovsky, Instrumente für nachhaltige Finanzierungen in KMU und Handlungsempfehlungen zur erfolgreichen Umsetzung im Markt, oeba 2025, 346 (350).

¹⁴³ ErwG 60 CSRD RL (EU) 2022/2464, ABI L 2022/322, 1.

4.3 Compliance und Haftung

4.3.1 Greenwashing-Risiken und Regulierungsumfeld

Die Taxonomie-Verordnung wurde auch mit der Intention implementiert, die Praxis des Greenwashings zu unterbinden.¹⁴⁴ Durch die klare Definition dessen, was als "ökologisch nachhaltig" zu betrachten ist, wird der Interpretationsspielraum von Unternehmen und Finanzmarktteilnehmern hinsichtlich Nachhaltigkeitsaussagen begrenzt.¹⁴⁵ Gleichzeitig resultieren aus der Maßnahme neue Risiken im Hinblick auf das Greenwashing. Falsche, irreführende oder zu optimistische Taxonomie-Angaben können zu rechtlichen Konsequenzen führen.¹⁴⁶

Die Debatte um Greenwashing wurde insbesondere durch die Einstufung von Gas und Atomkraft in der Taxonomie auf politischer Ebene intensiviert.¹⁴⁷ Umweltorganisationen kritisieren diese Einstufung als widersprüchlich zu den Klimazielen und werfen der Kommission vor, fossilen Energieträgern einen "grünen Anstrich" zu verleihen. Mehrere Nichtregierungsorganisationen (NGO) haben Nichtigkeitsklagen beim Gericht der Europäischen Union (EuG) als erstinstanzlichem Unionsgericht eingereicht.¹⁴⁸ Dies spricht dafür, dass Taxonomie-Entscheidungen in zunehmendem Maße rechtliche Implikationen aufweisen. Dies ist ein bedeutendes Signal für Unternehmen, da Nachhaltigkeitsaussagen einer verstärkten rechtlichen und öffentlichen Prüfung unterliegen.

Parallel dazu verschärft die EmpCo-Richtlinie ("Empowering Consumers for the Green Transition") das europäische Verbraucherschutzrecht im Bereich Umwelt- und Nachhaltigkeitsaussagen.¹⁴⁹ Es werden bestimmte irreführende Umweltclaims und Greenwashing-Praktiken verboten und die Umsetzung der entsprechenden Vorgaben bis zum Jahr 2026 in nationales Recht gefordert.¹⁵⁰ Obwohl die EmpCo-Richtlinie in erster Linie auf B2C-Kommunikation abzielt, erhöht sie das Risiko, dass fehlerhafte oder übertriebene

¹⁴⁴ ErwG 11 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹⁴⁵ Art 12 Abs 1 SFDR VO (EU) 2019/2088, ABl L 2019/317, 1.

¹⁴⁶ ErwG 55 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

¹⁴⁷ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

¹⁴⁸ Lto, Umweltverbände klagen gegen Greenwashing von Atomkraft, <https://www.lto.de/recht/nachrichten/n/klage-der-umweltverbaende-gegen-taxonomie-vorwurf-des-greenwashings-atomkraft-und-gas-seien-nicht-nachhaltig> (Stand 22. 12. 2025).

¹⁴⁹ Richtlinie (EU) 2024/825 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 28. Februar 2024 zur Änderung der Richtlinien 2005/29/EG und 2011/83/EU hinsichtlich der Stärkung der Verbraucher für den ökologischen Wandel durch besseren Schutz gegen unlautere Praktiken und durch bessere Informationen (Text von Bedeutung für den EWR), ABl L 2024/825, 1.

¹⁵⁰ Art 4 Abs 1 RL (EU) 2024/825, ABl L 2024/825, 1.

Nachhaltigkeitsaussagen – einschließlich Bezugnahmen auf Taxonomie-Konformität – zu Verwaltungsmaßnahmen, Unterlassungsklagen und Schadenersatzansprüchen führen können.¹⁵¹

4.3.2 Haftungsrisiken für Geschäftsführung und Organe

Für österreichische Energieunternehmen ergeben sich Haftungsfragen auf multiplen Ebenen.

- Gesellschaftsrechtliche Organhaftung: Gemäß den geltenden Bestimmungen sind Geschäftsleiter: innen dazu angehalten, die Gesellschaft mit der Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters zu führen.¹⁵² Ein angemessener Umgang mit rechtlichen Risiken, einschließlich Nachhaltigkeits- und Taxonomierisiken, ist dabei von entscheidender Bedeutung. Werden wesentliche Risiken – etwa durch fossile Lock-ins oder systematisch fehlerhafte Taxonomie-Berichterstattung – ignoriert oder schönegeredet, so kann dies als eine Verletzung der Sorgfaltspflicht interpretiert werden.¹⁵³ Dies kann zu Haftung gegenüber der Gesellschaft oder (bei börsennotierten Unternehmen) gegenüber den Aktionären¹⁵⁴ führen.
- Kapitalmarktrechtliche Haftung: Für die Verbund AG als börsennotiertes Unternehmen besteht das Risiko, dass fehlerhafte oder irreführende Taxonomie-Angaben in Geschäftsberichten, Ad-hoc-Meldungen oder Green-Bond-Prospekten als Verstoß gegen kapitalmarktrechtliche Informationspflichten qualifiziert werden und zu Anlegerklagen führen. Diese Annahme trifft beispielsweise zu, wenn Investitionen, die den taxonomischen Vorgaben entsprechen, eine beträchtliche Überzeichnung

¹⁵¹ wko.at, EU-Richtlinie zur Stärkung der Verbraucher für den ökologischen Wandel, <https://www.wko.at/ooe/handel/lebensmittelhandel/eu-richtlinie-zur-staerkung-der-verbraucher-fuer-den-oekologi> (Stand 22. 12. 2025).

¹⁵² §25 Abs 1 GmbH-Gesetz, RGBL. Nr. 58/1906 zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 112/2015.

¹⁵³ *Institut für Nachhaltiges Wirtschaften*, Nachhaltigkeitsberichte, EU-Taxonomie, Lieferketten: Was kommt auf Unternehmen zu? Und wer haftet wofür? – Institut für Nachhaltiges Wirtschaften, <https://nachhaltiges-wirtschaften.at/blog/nachhaltigkeitsberichte-eu-taxonomie-lieferkettenwas-kommt-auf-unternehmen-zu-und-wer-haftet-wofuer/> (Stand 22. 12. 2025).

¹⁵⁴ §84 Abs. 1 Aktiengesetz BGBl. Nr. 98/1965 zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 112/2015.

erfahren und Investoren ihre Entscheidung ausdrücklich auf diese Angaben stützen.¹⁵⁵

Die Verordnung (EU) 2023/2631 über Europäische Grüne Anleihen (EuGB) intensiviert diese Dimension, indem er Taxonomie-Alignment zur zentralen Referenz für die "Grünheit" von Anleihen macht.¹⁵⁶ Green-Bond-Emittenten wie Verbund unterziehen ihre Green-Financing-Frameworks daher externen Second Party Opinions und jährlichen Prüfungen, um das Haftungsrisiko zu reduzieren.¹⁵⁷

- Zivilrechtliche und deliktische Haftung (Greenwashing): Falsche oder irreführende Nachhaltigkeitsaussagen können als Wettbewerbsverstöße nach dem UWG¹⁵⁸, als Irreführung von Verbraucher:innen gemäß dem Verbraucherrecht¹⁵⁹ oder als deliktische Haftung nach dem Deliktsrecht¹⁶⁰ bewertet werden. Für Energieunternehmen, die in der Werbung und Unternehmenskommunikation als "klimaneutral", "100 % grün" oder "Taxonomie-konform" dargestellt werden, ohne dass diese Aussagen durch valide Belege untermauert werden, besteht ein deutliches Klagerisiko, insbesondere durch NGO-Strategieklagen und Sammelklagenstrukturen.
- Haftung im Rahmen der künftigen CSRD-Prüfung: Gemäß der CSRD ist eine Prüfung der Nachhaltigkeitsberichte, die Taxonomie-Angaben einschließt, erforderlich. Mängel oder Unvollständigkeiten bei den bereitgestellten Informationen können zu Prüfungsbeanstandungen und gegebenenfalls zu Regressansprüchen gegen Organe oder interne Verantwortliche führen, insbesondere bei unzureichenden Kontrollsystemen.¹⁶¹

¹⁵⁵ Müller Partner Rechtsanwälte, Ein Überblick über die neue Green Bond Verordnung, <https://www.mplaw.at/publikationen/ein-ueberblick-ueber-die-neue-eu-green-bond-verordnung/> (Stand 22. 12. 2025).

¹⁵⁶ Art 4 Abs 1 Verordnung (EU) 2023/2631 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. November 2023 über europäische grüne Anleihen sowie fakultative Offenlegungen zu als ökologisch nachhaltig vermarkteten Anleihen und zu an Nachhaltigkeitsziele geknüpften Anleihen (Text von Bedeutung für den EWR), ABl L 2023/2631, 1.

¹⁵⁷ Art 10 Abs 1 und Art 11 Abs 1 & 4 VO (EU) 2023/2631, ABl L 2023/2631, 1.

¹⁵⁸ §2 Abs 1 Bundesgesetz gegen den unlauteren Wettbewerb 1984 – UWG, BGBl. Nr. 448/1984 zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 110/2022.

¹⁵⁹ Bundesgesetz vom 8. März 1979, mit dem Bestimmungen zum Schutz der Verbraucher getroffen werden (Konsumentenschutzgesetz – KSchG), BGBl. Nr. 140/1979 zuletzt geändert durch BGBl. I Nr. 85/2024.

¹⁶⁰ Kletečka/Schauer, § 1295 ABGB.

¹⁶¹ Rössel/Lodigiani/Ebinger, Prüfpflichten in der Corporate Sustainability Reporting Directive, ÖW 2023, 23.

4.3.3 Governance- und Compliance-Implicationen in Energieunternehmen

In Anbetracht dessen sind Energieunternehmen angehalten, ihre Governance- und Compliance-Strukturen anzupassen. Hierzu zählen insbesondere:

- Integration von Nachhaltigkeit in die Unternehmensstrategie: Die Steuerung des Geschäftsmodells und der Investitionspipeline erfolgt entlang von Taxonomie-Kriterien. Dies kann beispielsweise durch interne Taxonomie-Guidelines oder ein Projektscreening erfolgen.¹⁶²
- Aufbau robuster Datensysteme und interner Kontrollen: Die Taxonomie-Accounting-Methodik verlangt eine enge Verzahnung von Technik, Controlling, Nachhaltigkeitsmanagement und Recht. Die Verwendung fehleranfälliger Excel-Insellösungen wird den künftigen Prüfungsanforderungen nicht genügen.¹⁶³
- Rollenklärung auf Vorstand- und Aufsichtsratsebene: Nachhaltigkeit und Taxonomie-Compliance erfahren eine zunehmende Integration in die Gesamtverantwortung von Geschäftsführung und Aufsichtsrat, und nicht länger als "Randthema" des CSR-Teams.¹⁶⁴
- Schulung und Bewusstseinsbildung: Bei kommunalen Versorgern wie Wien Energie ist insbesondere darauf zu achten, dass sowohl politische Eigentümer als auch Aufsichtsgremien die rechtliche und ökonomische Tragweite von Taxonomie-Entscheidungen vollständig erfassen.

Insgesamt verschiebt die Taxonomie das Nachhaltigkeitsthema von einer primär reputationsgetriebenen CSR-Perspektive in den Kern des finanzwirtschaftlichen und rechtlichen Risikomanagements.

4.4 Unternehmenspraxis: Verbund AG, Wien Energie, EVN AG – Umsetzung und Klassifizierung nach Taxonomie-Kriterien

Die vorangegangenen Kapitel haben gezeigt, dass die EU-Taxonomie nicht lediglich ein weiteres ESG-Label darstellt, sondern, vermittelt über Art 8 Taxonomie-VO, die Delegierte

¹⁶² Brandmeier/Erlenbach/Rieth in Zwick/Jeromin 145.

¹⁶³ Univ.-Prof. Dr. Eva Eberhartinger, LL.M./WP Dr. Aslan Milla, Die Nachhaltigkeitsberichterstattung im Prüfungsausschuss | Lexis 360, RWZ - Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen 2023.

¹⁶⁴ Art 19a Abs 2 lit c CSRD RL (EU) 2022/2464, ABI L 2022/322, 1.

Verordnung (EU) 2021/2178 sowie die zunehmende Kapitalmarkt- und Prüfungspraxis, faktisch in die Investitionssteuerung, Governance und das Risikomanagement österreichischer Energieunternehmen hineinwirkt.

Die Rechtsarchitektur, definiert durch die Taxonomie-VO, technische Bewertungskriterien, DNSH und Mindestschutz, ist auf Unionsebene als einheitlich zu betrachten. Hingegen zeigen sich bei den praktischen Umsetzungsmodellen im Energiesektor erhebliche Unterschiede, die durch das jeweilige Geschäftsmodell, die Eigentümerstruktur und die Kapitalmarktanbindung determiniert sind. In der Unternehmenspraxis wird sichtbar, dass die Taxonomie-Kennzahlen (Umsatz, CapEx, OpEx) weniger als eine "Moralnote" fungieren, sondern primär einer Accounting-Logik unterliegen. Es stellt sich somit die Frage, welche Elemente als taxonomiefähig bzw. taxonomiekonform zu betrachten sind, wie die Abgrenzung erfolgt und welche Teile des Geschäftsmodells trotz "grüner" Wirkung nicht in den Zähler fallen (z. B. Stromhandel, Vertrieb, bestimmte Dienstleistungen).

Die nachfolgenden Beispiele, der Verbund AG, EVN AG und Wien Energie, repräsentieren drei charakteristische Profile des österreichischen Energiesektors:

- ein kapitalmarktorientierter Erzeuger mit einem sehr hohen Anteil an erneuerbaren Energien und einer Pionierrolle im Bereich Green Finance (Verbund)
- ein integrierter, diversifizierter Versorger mit Netzen, Erzeugung und Umweltdienstleistungen und einer hohen Investitionsquote (EVN)
- ein kommunaler Versorger im Konzernverbund, der sich strategisch und organisatorisch auf CSRD/Taxonomie ausrichtet und die Taxonomie stark als Transformations- und Finanzierungsrahmen nutzt.

4.4.1 Verbund AG: Taxonomie als Finanzierungs- und Investitionslogik („EU-Taxonomy-aligned“ als Kapitalmarktstandard)

Die Ausgangslage sowie die Berichtsarchitektur der Verbund AG, einem börsennotierten Unternehmen, waren bereits in den Anwendungsjahren der Art 8 Offenlegung durch eine besonders intensive Transparenz- und Erwartungslage gekennzeichnet. Diese Entwicklung zeigt sich in der Verbund-Berichterstattung, die die Taxonomie-Kennzahlen nicht

isoliert darlegt, sondern in einen integrierten Berichts- und Finanzierungsrahmen eingebettet ist (integrierter Geschäftsbericht ¹⁶⁵, Green Financing Framework ¹⁶⁶, jährliche Impact Reports)

4.4.1.1 Die Taxonomie-Kennzahlen (WJ 2024)

Besonders instruktiv ist beim Verbund die Divergenz zwischen den Kennzahlen:

- Der CapEx-KPI (Taxonomie-aligniert) zeigt für das Jahr 2024 eine taxonomiekonforme Ausweisung von 92,5 % der Investitionsausgaben an. ¹⁶⁷
- Nach der Taxonomie werden im Jahr 2024 80,8 Prozent der relevanten Betriebsausgaben als OpEx-KPI ausgewiesen. ¹⁶⁸
- Der Umsatz-KPI (taxonomie-aligned) stellt für das Jahr 2024 eine taxonomiekonforme Ausweisung von 55,6 % der Umsatzerlöse in Aussicht. Der Verbund weist jedoch ausdrücklich darauf hin, dass insbesondere Umsätze aus den Bereichen Handel und Vertrieb nicht berücksichtigt werden, um eine Doppelzählung der Umsätze zu vermeiden. ¹⁶⁹

Die Praxis impliziert damit einen zentralen Aspekt, der auch für die rechtliche Bewertung von Greenwashing-Risiken von Bedeutung ist: Ein hoher Anteil erneuerbarer Energien im physischen Portfolio führt nicht zwangsläufig zu einem hohen Umsatz-KPI, wenn wesentliche Wertschöpfungssteile (z. B. Absatzsegment, Handel, Vertrieb) taxonomisch anders behandelt werden. Gerade dieser Umstand ist haftungsrechtlich nicht trivial, weil externe Stakeholder (Investoren/Medien/NGOs) häufig mit vereinfachten "Grün-Quoten" operieren, während die Taxonomie eine spezifische Methodik vorgibt.

4.4.1.2 Operationalisierung: Projektscreening, DNSH und Mindestschutz in der Projektpipeline

In der Praxis erfolgt die Taxonomie-Umsetzung bei Verbund nicht nur über ein Reporting-Team, sondern über eine Projekt- und Finanzierungsgovernance, in der Taxonomie-

¹⁶⁵ VERBUND AG, Jahresfinanzbericht 2024, <https://www.verbund.com/media/wrlmjuk2/verbund-jahresfinanzbericht-2024-deutsch-finalpdf.pdf> (abgefragt am 11. 3. 2026).

¹⁶⁶ VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcpq3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

¹⁶⁷ VERBUND, Green Bond Impact Report 2024, https://www.verbund.com/media/zbmdlqyi/verbund_green-bond-impact-report-2024_de_final.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

¹⁶⁸ VERBUND, Green Bond Impact Report 2024, https://www.verbund.com/media/zbmdlqyi/verbund_green-bond-impact-report-2024_de_final.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

¹⁶⁹ VERBUND, Green Bond Impact Report 2024, https://www.verbund.com/media/zbmdlqyi/verbund_green-bond-impact-report-2024_de_final.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

Konformität als Entscheidungskriterium verarbeitet wird. Im Green Financing Framework wird die Mittelverwendung ("Use of Proceeds") an Projektkategorien gekoppelt, die an die Taxonomie-Systematik anschließen.¹⁷⁰ Zudem wird ein externer Review-Mechanismus etabliert (Pre-Issuance Review/Second Party Opinion bzw. externe Verifikation).¹⁷¹

Damit wird der in Kapitel 3.3 skizzierte Haftungs- und Greenwashing-Mechanismus praktisch adressiert: Die Kombination aus Framework, periodischem Allocation/Impact Reporting und externem Review dient der Risikoreduktion bei kapitalmarktrechtlichen Informationspflichten und bei der "Beweisführung" der Taxonomie-Ausrichtung.

4.4.1.3 Taxonomie-Alignment als Emissionslabel in der Kapitalmarktkommunikation

Der Verbund dokumentiert, dass Green Bonds und "EU Taxonomy-aligned" Instrumente nicht lediglich als Marketinginstrumente eingesetzt werden, sondern als konkrete Emissionslogik, wobei in neueren Emissionen auch ein Biodiversitätsbezug erkennbar ist.¹⁷²

Diese Praxis erlangt insbesondere vor dem Hintergrund des europäischen Green-Bond-Regimes eine besondere Relevanz, da dadurch die Taxonomie-Kriterien de facto in die Kapitalmarktkommunikation "eingebaut" werden – und damit auch in das Haftungsprofil (Prospekt, laufende Information, Erwartungsmanagement).

Das Zwischenergebnis des Verbundes zeigt, dass die Taxonomie in diesem Kontext als Steuerungsinstrument fungiert. Dies zeigt sich in einem hohen CapEx- und OpEx-Alignment-Anteil, einem methodisch erklärten niedrigeren Umsatz-KPI und einer Governance, die Taxonomie-Konformität in Finanzierung und Projektpipeline integriert. Die Relevanz liegt demnach weniger in der abstrakten Einordnung einzelner Tätigkeiten, sondern vielmehr in der institutionellen Verankerung (Frameworks, Reviews, Reporting-Kaskade).

4.4.2 EVN AG: Hohe Investitionskonformität bei diversifiziertem Geschäftsmodell (Energie/Netze/Umwelt)

EVN berichtet die Taxonomie-Kennzahlen im Geschäftsbericht/integrierten Kontext und beschreibt die Systematik entlang der unionsrechtlichen Anforderungen (Art 8 Taxonomie-

¹⁷⁰ VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcp3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

¹⁷¹ Marco Casanova Escribano, Sustainability Quality of the Issuer and European Green Bond Factsheet - Verbund AG, https://www.verbund.com/media/v12hf2fa/20250407-external-review-iss-verbund_final.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

¹⁷² VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcp3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

VO, Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178, technische Kriterien nach Delegierter Verordnung (EU) 2021/2139 sowie Ergänzung durch 2022/1214).

Aus Unternehmenssicht wird betont, dass die Taxonomie-Bewertung nicht nur „grüne Tätigkeiten“ identifiziert, sondern über Meldebögen (Denominator/Numerator) eine konsistente Abbildung verlangt.¹⁷³

4.4.2.1 Die Taxonomie-Kennzahlen (WJ 2023/24)

Die EVN-Offenlegung zeigt ein Muster, das für Versorger typisch ist: CapEx-Alignment deutlich höher als Umsatz-Alignment (Transformationscharakter von Investitionen; Umsatz enthält häufig Handels-/Vertriebsbestandteile oder sonstige nicht abbildbare Elemente).

- Umsatz gesamt: 3.256,6 Mio. EUR; davon taxonomiekonform 1.333,5 Mio. EUR (= 40,9 %).¹⁷⁴
- CapEx gesamt: 762,8 Mio. EUR; davon taxonomiekonform 677,6 Mio. EUR (= 88,8 %); taxonomiefähig aber nicht konform 28,1 Mio. EUR (= 3,7 %); nicht taxonomiefähig 57,1 Mio. EUR (= 7,5 %).¹⁷⁵
- OpEx gesamt: 79,2 Mio. EUR; davon taxonomiekonform 59,3 Mio. EUR (= 74,9 %); nicht taxonomiefähig 12,4 Mio. EUR (= 15,7 %).¹⁷⁶

Die Praxiszahlenseite verdeutlicht, dass EVN trotz diversifiziertem Geschäftsmodell, im Investitionsbereich bereits einen sehr hohen Anteil an taxonomiekonformen Ausgaben aufweist. Das ist insbesondere für die in Kapitel 3.1 diskutierte Kapitalmarktperspektive relevant: Der CapEx-KPI ist häufig der „Transformationsindikator“, auf den Investoren und Banken bei Transition-Narrativen fokussieren.

¹⁷³ EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

¹⁷⁴ EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, 44, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

¹⁷⁵ EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, 45, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

¹⁷⁶ EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, 46, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

4.4.2.2 Klassifizierung in der Praxis

Die EVN-Struktur (Energieversorgung/Netze und Umwelt- und Infrastrukturdienstleistungen) führt zu Abgrenzungsfragen, die in der Praxis regelmäßig auftreten.

Handel, Vertrieb und spezifische energiewirtschaftliche Dienstleistungen sind nicht zwangsläufig "taxonomiefähig" gemäß den technischen Kriterien. Zudem können sie aus methodischen Gründen, insbesondere der Doppelzählungslogik, aus dem Zähler fallen.¹⁷⁷

Investitionen in die Netzinfrastuktur sowie in erneuerbare Energiequellen und Projekte zur Steigerung der Energieeffizienz haben einen erheblichen Einfluss auf den Kapitalaufwand für Investitionen (CapEx). Dieser Effekt tritt selbst bei einer diversifizierten Umsatzstruktur, wie sie beispielsweise im Einzelhandel vorzufinden ist, in Erscheinung.

Die EVN-Zahlen veranschaulichen den Aspekt der Taxonomie-KPIs, der häufig missverstanden wird. Dieser Aspekt betrifft die Tatsache, dass Taxonomie-KPIs nicht deckungsgleich mit dem "Anteil erneuerbarer Erzeugung" oder dem "Dekarbonisierungsgrad" sind. Stattdessen reflektieren sie eine regulatorische Zuordnungslogik.

Das Zwischenergebnis der EVN zeigt eine als "investitionsgetrieben" beschriebene Taxonomie-Konformität mit einer hohen CapEx-Quote und soliden OpEx-Quote, während der Umsatz-KPI moderater ausfällt. Aus der Perspektive der Compliance ist insbesondere die Transparenz der Meldebögen von Relevanz, da auf diese Weise die Abgrenzungsentscheidungen nachvollziehbar und prüfbar werden.

4.4.3 Wien Energie: Konzernweite CSRD/Taxonomie-Vorbereitung, Governance-Aufbau und Green-Finance-Rahmen im kommunalen Kontext

Wien Energie (als Teil der Wiener Stadtwerke-Gruppe) ist ein Beispiel für kommunale Versorger, bei denen die Taxonomie nicht primär über Börse/Prospektlogik, sondern über konzernweite Regulatorik-Readiness (CSRD ab WJ 2025), Finanzierung großer Transformationsprogramme und interne Steuerungssysteme wirkt. Im Geschäftsverlaufsbericht 2024 wird die EU-Taxonomie explizit als System zur Kategorisierung von Umsatz, OpEx und CapEx beschrieben und die CSRD-Pflicht für die Gruppe ab 2025 hervorgehoben; zugleich

¹⁷⁷ EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, 30, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

wird ein konzernweites ESG-Programm genannt (u. a. doppelte Wesentlichkeitsanalyse und Klimarisikoanalyse).¹⁷⁸

Diese Ergebnisse stützen die in der Arbeit aufgestellte These, dass Taxonomie-Compliance kein isoliertes Feld der unternehmerischen sozialen Verantwortung (CSR) ist, sondern vielmehr strukturell mit den Bereichen Datenhaushalt, Risikomanagement und Governance verbunden ist.

4.4.3.1 Investitionsprogramm und taxonomiekompatible Projektcluster

Im Gegensatz zu kapitalmarktnahen Unternehmen (Verbund, EVN) wird die Taxonomie-Offenlegung im kommunalen Kontext nicht durchgehend in einer einheitlichen, auf Einzelgesellschaftsebene vollständig vergleichbaren KPI-Tiefe ausgewiesen. Für die Fallanalyse von Wien Energie ist daher zwischen quantitativen Taxonomie-Kennzahlen, soweit diese im herangezogenen Berichtsmaterial explizit dargestellt werden, und organisatorischen und finanzierungsbezogenen Implementierungsmechanismen (Governance, Projektcluster, Green-Finance-Frameworks), zu unterscheiden.

Die Relevanz dieser Differenz liegt in der Aussagekraft der KPIs: Während Umsatz-, CapEx- und OpEx-Kennzahlen eine standardisierte Vergleichbarkeit suggerieren, kann im Konzern- bzw. öffentlichen Eigentümerkontext die praktische Steuerungswirkung der Taxonomie primär über Prozesse, Gremienstrukturen und die Einbettung in Finanzierungsinstrumente erfolgen. Vor diesem Hintergrund werden im Folgenden die Governance- und Green-Finance-Implementierung als zentrale empirische Evidenzpfade ausgewertet.

Nach den Angaben von Wien Energie ist für das Jahr 2024 ein Investitionsvolumen von rund 564 Millionen Euro geplant. Die Schwerpunkte der Investitionen liegen dabei unter anderem auf den Bereichen Photovoltaik und Windkraft sowie auf der erneuerbaren Wärmeerzeugung. Darüber hinaus sind Investitionen in Fernwärme- und Kälteanlagen vorgesehen.¹⁷⁹

Für den Zeitraum bis zum Jahr 2029 wird ein Investitionsprogramm in Höhe von rund 2,6 Milliarden Euro dargestellt, das die Bereiche Klimaschutz, Versorgungssicherheit und

¹⁷⁸ *Wien Energie*, Wien Energie Jahresbericht 2024, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

¹⁷⁹ *Wien Energie*, Wien Energie Jahresbericht 2024, 18, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

Ausbau erneuerbarer Energien abdeckt. Die Aufteilung nach Clustern (beispielsweise Sonnen-/Wind-/Wasserkraft, Ausbau von Fernwärme/Fernkälte, erneuerbare Wärmeerzeugung und Kreislaufwirtschaft) ist in der Darstellung ebenfalls enthalten.¹⁸⁰

Damit zeigt sich, wie die Taxonomie in der Investitionsplanung praktisch verarbeitet wird: Projektbündel in taxonomiefähigen Bereichen (erneuerbare Erzeugung, Wärme-Dekarbonisierung, Infrastrukturausbau) werden als strategische Prioritäten ausgewiesen.

4.4.3.2 Governance in der Praxis: Gremienstruktur als Compliance-Antwort

Wien Energie beschreibt eine institutionalisierte Governance, die sich in einem strategischen und operativen Gremium manifestiert ("Board for Sustainability & Innovation" sowie "Sustainability Task Force"). In diesem Gremium werden Nachhaltigkeits- und Innovationsentscheidungen vorbereitet und umgesetzt.¹⁸¹

Diese Gremienlogik ist konsistent mit jener "Rollenklärung" und Management-Integration, die im Governance-Teil der Arbeit als erforderlich beschrieben wurde (die Taxonomie ist demnach nicht als Randthema, sondern als Teil der Gesamtverantwortung zu betrachten).

4.4.3.3 Green-Finance-Praxis im Konzern: Taxonomie-„best efforts“ und externe Reviews

Auf Konzernebene ist die Wiener Stadtwerke-Gruppe mit einem Green Finance Framework und regelmäßigen Allocation/Impact-Reports aktiv. Dabei wird ausdrücklich auf die EU-Taxonomie Bezug genommen und eine "best efforts"-Ausrichtung auf technische Kriterien (Substantial Contribution und DNSH) beschrieben. Eine strikte Taxonomie-Alignment-Garantie wird jedoch nicht in jedem Fall zugesagt.¹⁸²

Zusätzlich liegt eine Second-Party-Opinion (externer Review) vor, die Framework-Ausrichtung und Berichtslogik evaluiert.¹⁸³

¹⁸⁰ *Wien Energie*, Wien Energie Jahresbericht 2024, 20, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

¹⁸¹ *Wien Energie*, Wien Energie Jahresbericht 2024, 20, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

¹⁸² *Wiener Stadtwerke*, Wiener Stadtwerke Gruppe Nachhaltigkeitsaktivitäten 2024, https://cms-positionen.wienerstadtwerke.at/wp-content/uploads/2025/08/WStW_Nachhaltigkeitsaktivitaeten_2024.pdf (abgefragt am 11. 2. 2026).

¹⁸³ *Johansson*, Second Party Opinion (SPO) - Nachhaltigkeitsqualität des Emittenten und Green Finance Framework, https://www.wienerstadtwerke.at/o/document/esg_iss_secondpartyopinion-spo-20230306_de (abgefragt am 23. 12. 2025).

Für kommunale bzw. konzernintegrierte Versorger ist diese "Framework-Schiene" von praktischer Relevanz, da die Taxonomie nicht nur über die Pflichtoffenlegung wirkt, sondern auch als Finanzierungsinfrastruktur für die Transformation (Bond-/Loan-Logik, Projektkategorien, Reporting-Zyklen, externe Reviews). Diese Vorgehensweise reduziert das Risiko, dass Nachhaltigkeits- bzw. Taxonomie-Aussagen als bloße Kommunikationsclaims erscheinen und rechtlich angreifbar werden, ähnlich wie bei Verbund.

Das Zwischenergebnis von Wien Energie zeigt die Implementierung der Taxonomie vor allem als Organisations- und Transformationsprogramm auf. Die dabei identifizierten Elemente umfassen die CSRD/Taxonomie-Readiness, den Aufbau von Governance, investitionsgetriebene Projektcluster und konzernweite Green-Finance-Rahmen mit externer Validierung.

4.4.4 Vergleichende Einordnung

Aus der vorangehenden Analyse ergeben sich drei praxisrelevante Muster:

- Kapitalmarktnahe Unternehmen (Verbund, EVN) zeigen eine hohe methodische Detailtiefe in den KPI-Meldebögen (Denominator/Numerator) und verbinden Taxonomie-Reporting zunehmend mit Finanzierungsinstrumenten.
- Der CapEx-KPI erfährt eine Wandlung und wird zum "Transformationsindikator". Sowohl Verbund (92,5 %) als auch EVN (88,8 %) weisen hohe taxonomiekonforme CapEx-Anteile auf.
- Kommunale Versorger (Wien Energie) fokussieren sich demgegenüber in hohem Maße auf den Aufbau von Governance-Strukturen und Prozessen (ESG-Programm, doppelte Wesentlichkeit, Klimarisiken, Gremien), während die Taxonomie gleichzeitig über Konzern-Frameworks in die Finanzierung übersetzt wird.

Dieser Umstand spricht in der Unternehmenspraxis für jene Verschiebung, die in der vorliegenden Arbeit bereits erörtert wurde. Die Taxonomie verlagert die Nachhaltigkeit von einer reputationsgetriebenen Erzählung in eine prüf- und haftungsrelevante Steuerungslogik. Dies erhöht den organisatorischen Druck, die "Übersetzungsarbeit" zwischen Technik (Kriterien), Controlling (KPIs), Recht (Offenlegung/Haftung) und Finanzierung (Frameworks, Reviews) operativ zu organisieren.

5 Bewertung und rechtspolitische Perspektiven

Die EU-Taxonomie ist im Kern kein "Umweltgesetz" im klassischen Sinne, sondern ein finanzmarktrechtlich gerahmtes Klassifikations- und Offenlegungsregime. Sie definiert die kumulativen Voraussetzungen, unter welchen eine Wirtschaftstätigkeit als "ökologisch nachhaltig" gilt (wesentlicher Beitrag, DNSH, Mindestschutz, technische Bewertungskriterien). Zudem zwingt sie zentrale Adressaten über Offenlegungspflichten dazu, diese Zuordnungslogik in Kennzahlen (Umsatz/CapEx/OpEx) zu übersetzen.¹⁸⁴

Das Problem der Bewertung ist demnach in zwei separate Bereiche unterteilt: Einerseits ist zu untersuchen, ob die Taxonomie ihre Lenkungs- und Transparenzfunktion erfüllt (Chancen/Nutzen). Andererseits gilt es zu analysieren, ob die rechtstechnische Konstruktion – dynamische technische Kriterien, Daten- und Prüfungslast, politische Kompromisszonen – neue Risikofelder (Komplexität, Fehlanreize, Greenwashing-Kontroversen) erzeugt, die die intendierte Steuerungswirkung abschwächen oder in Teilen konterkarieren können.¹⁸⁵

Gerade im österreichischen Energiesektor, der stark investitionsgetrieben ist (Netze, Erzeugung, Speicher, Wärme-/Kälte-Infrastruktur) und zugleich traditionell in einem dichten Geflecht aus sektoraler Regulierung (E-Wirtschafts- und Umweltrecht), öffentlicher Beteiligung und Kapitalmarktkommunikation agiert, wird die Taxonomie als "Übersetzungsregime" sichtbar: Sie zwingt Unternehmen dazu, technische Nachhaltigkeitskriterien in finanzielle Reporting-Strukturen zu überführen und diese wiederum in Governance- und Haftungslogiken einzubetten (Reporting-Kaskade, interne Kontrollen, externe Prüfung, Aufsicht).

5.1 Chancen und Nutzen

5.1.1 Lenkungswirkung: Kapitalallokation durch definierte „Nachhaltigkeit“

Die zentrale Chance der Taxonomie liegt in ihrer normativen Definitionsleistung. Der europäische Sustainable-Finance-Ansatz, der sich auf den Aktionsplan 2018 und den Green Deal stützt, zielt darauf ab, die Idee der nachhaltigen Transformation nicht nur zu begleiten, sondern aktiv zu ermöglichen. Dies soll durch die Schaffung von Transparenz, die Standardisierung von Begriffen und die schrittweise Internalisierung von Klimarisiken in

¹⁸⁴ Art 3 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹⁸⁵ Brabec/Macháč, Climate Policy 2025, 1.

Finanzentscheidungen erreicht werden.¹⁸⁶ Diese Logik adressiert zwei klassische Marktprobleme:

- Informationsasymmetrien (Investoren können "grün" schwer verifizieren)
- externe Effekte (Umweltkosten werden nicht vollständig eingepreist).¹⁸⁷

Die Taxonomie greift beides auf, indem sie erstens eine unionsweit harmonisierte Klassifikation bereitstellt und zweitens diese Klassifikation über Offenlegungspflichten in die Marktkommunikation zwingt.¹⁸⁸

Ein wesentlicher Vorteil der Taxonomie gegenüber rein freiwilligen Labels besteht darin, dass sie nicht primär "Marketing-Claims" reguliert, sondern einen rechtlich definierten Referenzrahmen schafft, an dem verschiedene Instrumente andocken können. Dies sind die Offenlegungsverordnung (SFDR), MiFID-Nachhaltigkeitspräferenzen, nationale Förderlogiken sowie – besonders sichtbar – das europäische Green-Bond-Regime.¹⁸⁹ Dadurch entsteht ein kumulativer Steuerungsdruck: Selbst, wenn die Taxonomie keine Investition "verbietet", verändert sie die Begründungslast. Unternehmen, die Kapital in nachhaltigkeitsbezogenen Produkten oder über grüne Anleihen mobilisieren wollen, müssen die Zuordnung zu Taxonomie-Kriterien methodisch plausibilisieren und dokumentieren.¹⁹⁰

Für Energieunternehmen zeigt sich darin ein spezifischer Aspekt: Die Branche ist durch einen hohen Kapitalbedarf gekennzeichnet und agiert in langen Zeiträumen. Die Taxonomie fungiert in diesem Kontext als (finanzmarktgetriebener) Strukturgeber für Investitionsprogramme. Projekte werden nicht nur nach Rendite, Technik und Genehmigungsfähigkeit bewertet, sondern zunehmend auch danach, ob sie taxonomiefähig bzw. taxonomiekonform sind und welche KPI-Wirkung sie in den Kennzahlen entfalten.¹⁹¹ In der Unternehmenspraxis (Kapitel 4) zeigt sich, dass insbesondere der CapEx-KPI faktisch als "Transformationsindikator" gelesen wird: Hohe CapEx-Alignments signalisieren, dass Investitionsprogramme bereits stark in Richtung taxonomiekonformer Tätigkeiten verschoben sind.

¹⁸⁶ Europäische Kommission, Mitteilung.

¹⁸⁷ International Capital Market Association, Ensuring.

¹⁸⁸ ErwGr 11–13 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹⁸⁹ ErwGr 10–11 VO (EU) 2023/2631, ABI L 2023/2631, 1.

¹⁹⁰ ErwGr 11 VO (EU) 2023/2631, ABI L 2023/2631, 1.

¹⁹¹ Derksen, JZ 2022, 695.

5.1.2 Transparenz: Vergleichbarkeit durch KPI-Logik und Prüfungspfad

Die zweite große Chance liegt in der Transparenz- und Vergleichbarkeitsfunktion. Die Taxonomie fungiert nicht ausschließlich als ein System von Kriterien, sondern ebenso als ein Berichtswesen. Die Offenlegung gemäß Art 8 der Taxonomie-VO verpflichtet bestimmte Unternehmen dazu, den Anteil taxonomiekonformer Tätigkeiten anhand standardisierter Kennzahlen zu dokumentieren.¹⁹² Diese KPI-Logik (Umsatz/CapEx/OpEx) erweist sich für Kapitalmärkte als besonders anschlussfähig, da sie Nachhaltigkeit in vertraute finanzielle Messgrößen übersetzt, ohne sie auf ein bloßes Narrativ zu reduzieren.¹⁹³

Nach der CSRD wird diese Transparenzlogik in Richtung Verbindlichkeit modifiziert: Die Verankerung der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Lagebericht, die Standardisierung (ESRS) sowie – als entscheidender Aspekt – die Bestätigungspflicht sind wesentliche Elemente dieses Prozesses.¹⁹⁴

In der Konsequenz dessen kommt es zu einer Veränderung des "Qualitätsregimes". Taxonomie-Angaben sind folglich nicht mehr lediglich eine freiwillige ESG-Kommunikation, sondern werden zu einem Bestandteil eines geprüften Berichtspfads (zunächst begrenzte, perspektivisch hinreichende Sicherheit).¹⁹⁵ Diese Verschiebung ist rechtspolitisch von Relevanz, da sie das Risiko opportunistischer Nachhaltigkeitskommunikation reduziert und zugleich die interne Organisation von Datenhaushalt und Kontrollen erzwingt.

Für österreichische Energieunternehmen bedeutet dies, dass Taxonomie-Transparenz nicht lediglich als "Reporting-Add-on" zu verstehen ist, sondern sich erkennbar auf die Aufbau- und Ablauforganisation auswirkt. In Kapitel 4 wurde bereits dargelegt, dass sich Taxonomie-Compliance typischerweise in vier organisatorischen Feldern manifestiert: Im Rahmen des Projekts erfolgt zunächst eine Prüfung der Projekte, anschließend eine Taxonomie-Analyse. Darauf aufbauend werden Daten und KPI berechnet und es erfolgt eine Evidenzierung des DNSH/Mindestschutzes.¹⁹⁶

Diese Felder sind wiederum anschlussfähig an Risikomanagement und Aufsichtserwartungen, insbesondere im Finanzsektor, mittelbar aber auch über Finanzierungsbedingungen.

¹⁹² Art 8 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹⁹³ Deleg VO (EU) 2021/2178, ABI L 2021/443 Berichtsspezifikationen zu Art 8 Taxonomie-VO.

¹⁹⁴ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABI L 2022/322, 1 insb. Änderungen zu Prüfung/Bestätigung.

¹⁹⁵ ErwG 61 CSRD RL (EU) 2022/2464, ABI L 2022/322, 1.

¹⁹⁶ FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Strategiepapier.

5.1.3 Harmonisierung der ESG-Terminologie: Binnenmarktlogik und Reduktion von Fragmentierung

Die Taxonomie adressiert explizit ein Fragmentierungsproblem: Ohne unionsweit einheitliche Kriterien drohen nationale Kennzeichnungssysteme und divergierende Nachhaltigkeitsdefinitionen, die grenzüberschreitende Kapitalmobilisierung erschweren und Transaktionskosten erhöhen.¹⁹⁷

Diese Binnenmarktlogik stellt demnach keinen nebensächlichen Aspekt dar, sondern ist eine tragende Rechtfertigung der Taxonomie. In diesem Kontext impliziert der Begriff der Harmonisierung zwei unterschiedliche Aspekte.

Zunächst wird eine gemeinsame Semantik geschaffen: Der Begriff "ökologisch nachhaltig" wird nicht als wertender ESG-Begriff, sondern als rechtsgebundene Kategorie definiert.¹⁹⁸ Dies reduziert terminologische Beliebigkeit und stärkt die Vergleichbarkeit zwischen Emittenten und Produkten.

Zweitens ermöglicht sie regulatorische Anschlussfähigkeit: Referenzieren unterschiedliche Regime (SFDR, EuGB, Förderinstrumente) dieselbe Klassifikation, so sinkt der Interpretationsspielraum und es steigt die Kohärenz des gesamten Sustainable-Finance-Rechts. Für Emittenten im Energiesektor ist dies von praktischer Relevanz, da Finanzierungsinstrumente (Green Bonds/Loans), Investorenanforderungen und Berichtspflichten auf denselben Bezugspunkt zulaufen. Insbesondere in Bereichen, in denen Finanzierungen über Frameworks, Allocation/Impact-Reports und externe Reviews organisiert werden, stellt eine harmonisierte Referenzkategorie einen realen Effizienzgewinn dar.

5.2 Risiken und Kritik

5.2.1 Komplexität und bürokratische Belastung: „Regulierung durch Technik“ und dynamisches Recht

Die vorliegende Kritik fokussiert sich in der Regel auf die wahrgenommene Komplexität, die nicht nur subjektiv, sondern auch strukturell bedingt ist. Die Taxonomie operiert über ein mehrstufiges Recht, das die Grundverordnung (Definitionen, Prinzipien) sowie die delegierten Rechtsakte (technische Kriterien) und die Berichtsspezifikationen (insbesondere die delegierte Verordnung 2021/2178) und Interpretationsdokumente umfasst.

¹⁹⁷ ErwGr 11–13 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

¹⁹⁸ Art 3 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

Dadurch entsteht ein dynamisches, technisch aufgeladenes Regime, das ohne interdisziplinäre Übersetzungsarbeit kaum handhabbar ist: Juristische Begriffe (DNSH, Mindestschutz) werden mit naturwissenschaftlich-technischen Parametern (Schwellenwerte, Lebenszyklus-Emissionen, Methodikstandards) verschränkt.¹⁹⁹

Im Energiesektor zeigt sich diese Problematik besonders deutlich, da zahlreiche Aktivitäten zwar als klimabezogen positiv erachtet werden, jedoch DNSH-Risiken verursachen (Wasser/Biodiversität, Landnutzung, Luftschadstoffe, Abfall, Kreislaufwirtschaft).

DNSH und Mindestschutz fungieren, wie in der Arbeit bereits herausgearbeitet, als haftungs- und prüfungsanfällige "Scharnierstellen". Der Grund dafür ist, dass sie einerseits evidenzintensiv sind und andererseits Bewertungsunsicherheiten enthalten, die sich nicht vollständig durch Schwellenwerte auflösen lassen.²⁰⁰ Die bürokratische Belastung entsteht dabei weniger durch das "Ankreuzen" von Tätigkeiten, sondern durch die Anforderungen an Nachweisführung, Dokumentation und Systematisierung.

Praktische Streitpunkte betreffen die Festlegung der Systemgrenzen, die Abgrenzung relevanter OpEx-Positionen und die taxonomische Abbildung mehrjähriger Investitionen (CapEx-Plans). Diese Punkte erfordern häufig neue Kontrollen, IT-Strukturen und Governance-Rollen. Für kleinere und mittlere Marktteilnehmer, einschließlich nicht börsennotierter Versorger und Stadtwerke, kann die Compliance-Last disproportional erscheinen.²⁰¹

5.2.2 Mögliche Fehlanreize: Kennzahlenfokussierung, Abdeckungslücken und Transformationsparadoxien

Ein zweiter Kritikpunkt betrifft Fehlanreize. Die vorliegende Taxonomie misst Nachhaltigkeit nicht als reale Umweltwirkung, sondern als Konformität mit einer rechtlichen Zuordnungslogik. Diese Konzeption ist grundsätzlich nachvollziehbar, da Recht prüfbare Kriterien benötigt. In der Praxis kann dies jedoch einen übertriebenen Fokus auf KPIs begünstigen: Der Fokus verschiebt sich von der Transformation als Resultat (beispielsweise die tatsächliche Emissionsreduktion) hin zur Transformation als Berichtswert (CapEx-Alignment).²⁰² In der Unternehmenspraxis können daraus zwei problematische Effekte resultieren:

¹⁹⁹ Derksen, JZ 2022, 695.

²⁰⁰ Hummel/Bauernhofer, Accounting Forum 2024, 374.

²⁰¹ Baumüller, Von der nichtfinanziellen Berichterstattung zur neuen europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattung.

²⁰² Brabec/Macháč, Climate Policy 2025, 1.

Das erste Problem ist, dass die Selektion von Projekten durch den Prozess der "Taxonomie-Optimierung" beeinflusst werden kann. Die Annahme, dass Unternehmen zwangsläufig manipulative Absichten verfolgen, ist nicht zwingend korrekt. Vielmehr ist es so, dass Finanzierung, Stakeholderkommunikation und interne Zielsysteme auf Kennzahlen reagieren.²⁰³

Es besteht die Möglichkeit, dass Projekte, die transformativ wären, aber taxonomisch (noch) nicht abbildbar sind oder eine hohe DNSH-Evidenzlast erzeugen, gegenüber taxonomisch "glatten" Projekten an Attraktivität verlieren – selbst wenn die Umweltwirkung vergleichbar oder besser wäre.²⁰⁴

Ein zweites Problem ergibt sich aus der Abdeckung und dem Timing: Die Taxonomie entwickelt Kriterien schrittweise und aktualisiert sie. In Phasen des Übergangs können Tätigkeiten in einer Art intermediären Zustand landen, in dem sie einerseits taxonomiefähig, andererseits jedoch (noch) nicht konform sind. Oder sie sind konform nach einer alten, jedoch nicht nach einer neuen Kriterienlage.²⁰⁵ Dies erzeugt Rechts- und Planungsunsicherheit, was insbesondere bei langen Investitionszyklen (Wasserkraftmodernisierung, Netzprojekte, Speicher) problematisch ist.

Ein dritter Aspekt betrifft die Transformationslogik selbst. Die Taxonomie kennt die Begriffe *enabling activities* und *transitional activities*.²⁰⁶ Dies ist aus rechtspolitischer Perspektive sinnvoll, da die Energiewende nicht nur aus "reinen" Null-Emissions-Tätigkeiten besteht, sondern auch aus Übergangstechnologien und Infrastruktur, die eine Dekarbonisierung ermöglichen.

Streitpunkte entstehen dort, wo Übergangstätigkeiten in der Praxis als Lock-in-Risiko gelesen werden können. In solchen Fällen sind Pfadabhängigkeiten und Stranded-Asset-Risiken in der Begründung und Dokumentation ausdrücklich zu berücksichtigen.²⁰⁷ Diese Fragestellungen sind nicht ausschließlich technisch, sondern auch politisch und ökonomisch zu betrachten und wirken sich unmittelbar auf die Glaubwürdigkeit des Regimes aus.

²⁰³ *International Capital Market Association*, Ensuring.

²⁰⁴ *EU Platform on Sustainable Finance*.

²⁰⁵ Art 26 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

²⁰⁶ Art 10 Abs 2; Art 16 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABI L 2020/198, 1.

²⁰⁷ *Achleitner*, NR Nachhaltigkeitsrecht 2022, 454.

5.2.3 Greenwashing-Gefahr trotz Taxonomie: neue Angriffsflächen durch „labelhafte“ Rezeption

Auf den ersten Blick wirkt es widersprüchlich, dass ein Anti-Greenwashing-Instrument neue Angriffsflächen schaffen kann. Der Effekt erklärt sich jedoch aus der Kommunikationspraxis: Stakeholder arbeiten oft mit vereinfachten ‚Grün-Quoten‘, während die Taxonomie hochspezifische Systemgrenzen und Methodik vorgibt. Dies resultiert in einer Vielzahl von Risikokonstellationen.

Erstens ist festzustellen, dass eine korrekte Taxonomie-Offenlegung möglicherweise missverstanden werden kann. Ein moderater Umsatz-KPI kann als "zu wenig nachhaltig" interpretiert werden, obwohl das Geschäftsmodell transformativ ist und hohe CapEx-Alignments aufweist (Transformationscharakter von Investitionen). Umgekehrt kann ein hoher KPI-Wert als umfassendes Nachhaltigkeitsurteil missinterpretiert werden, obwohl er nur bestimmte Tätigkeiten und Grenzen des Systems abbildet.

Zweitens resultieren aus der Kopplung an Kapitalmarktkommunikation rechtliche Angriffsflächen. In Prospekte, Frameworks, Investor-Präsentationen oder Produktbezeichnungen fließen Taxonomie-Claims ein, was zu erhöhten Anforderungen an Richtigkeit und Vollständigkeit führt. Dies hat ein gesteigertes Haftungsprofil zur Folge (Prospekthaftung, Irreführung, lauterkeitsrechtliche Claims, Organpflichten).²⁰⁸ Wie in Kapitel 4 dargestellt, adressieren Unternehmen dieses Risiko zunehmend über externe Reviews, Second-Party-Opinions und periodisches Allocation/Impact-Reporting.²⁰⁹

Diese Vorgehensweise erweist sich als pragmatisch sinnvoll, indiziert jedoch die rechtliche Fragilität der Nachhaltigkeitskommunikation.

Drittens ist zu konstatieren, dass eine Gefahr des Greenwashing in unklaren oder politisch umstrittenen Definitionen besteht. Der prominenteste Fall ist die Einordnung bestimmter Gas- und Kernenergie-Tätigkeiten durch den ergänzenden delegierten Rechtsakt (2022/1214).²¹⁰ Österreich hat – wie in der Arbeit dargestellt – gegen diese Einordnung eine Nichtigkeitsklage erhoben und dabei u. a. DNSH-Probleme und Kompetenz-/Verfahrensfragen argumentiert.

²⁰⁸ Rössel/Lodigiani/Ebinger, ÖW 2023, 23.

²⁰⁹ VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcpg3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

²¹⁰ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

Unabhängig von prozessualen Resultaten ist aus rechtspolitischer Perspektive von Relevanz, dass solche Kompromisszonen die normative Autorität der Taxonomie potenziell beeinträchtigen können, da sie den Eindruck erwecken, Nachhaltigkeit werde politisch "verhandelbar".²¹¹ In der Wahrnehmung besteht die Möglichkeit, dass dies den Anti-Greenwashing-Effekt partiell neutralisiert, selbst bei technisch eng gefassten Kriterien (z. B. Emissionspfade, Leckage-Monitoring).²¹²

5.3 Perspektiven für österreichische Energieunternehmen

5.3.1 Transformationsdruck als Strukturwandel: von „ESG-Narrativ“ zu Steuerungslogik

Für österreichische Energieunternehmen stellt die Taxonomie weniger einen externen "Label-Katalog" dar, sondern vielmehr einen internen Strukturwandler. Diese Arbeit hat bereits gezeigt, dass sich Nachhaltigkeit durch Taxonomie-Compliance von einer reputationsgetriebenen CSR-Erzählung in eine prüf- und haftungsrelevante Steuerungslogik verschiebt, die Technik, Controlling, Recht und Finanzierung operativ koppelt.

Diese Verschiebung zeigt sich insbesondere im Energiesektor, da erstens die Investitionsvolumina beträchtlich sind und zweitens eine Vielzahl von Tätigkeiten prinzipiell taxonomiefähig sind, wobei die Konformität jedoch an DNSH/Mindestschutz-Evidenz geknüpft ist.

Dies resultiert in einem doppelten Anpassungsdruck:

- Geschäftsmodell- und Portfolioanpassung: Ausbau erneuerbarer Erzeugung (Wasser/Wind/PV), Flexibilitätsoptionen (Speicher, Demand-Side-Management), Netzintegration, Dekarbonisierung von Wärme (Fernwärme, Abwärme, Wärmepumpen, Biomasse/biogene Gase), sowie ggf. Rückbau fossiler Assets.
- Compliance- und Dateninfrastruktur: Aufbau taxonomie-fähiger Projektkataloge, IT-basierter KPI-Berechnung, interner Kontrollen und dokumentierter Bewertungsprozesse, um Prüf- und Haftungsrisiken zu reduzieren.²¹³

²¹¹ Derksen, JZ 2022, 695.

²¹² Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

²¹³ Rössel/Lodigiani/Ebinger, ÖW 2023, 23.

Die vorliegende Perspektive ist demnach ambivalent: Unternehmen, die eine klare Strategie für den Bereich der erneuerbaren Energien verfolgen, können einen Nutzen ziehen, beispielsweise in Form eines besseren Zugangs zu Finanzmitteln, zu Investor Relations und zu mehr strategischer Klarheit. Zugleich sind jedoch wesentliche Investitionen in Daten- und Governance-Strukturen erforderlich.

5.3.2 Praktische Chancen: Finanzierungsvorteile, Investorensignale und „Frameworkisierung“

Die vorliegenden Chancen manifestieren sich insbesondere in der Übersetzung von Taxonomie-Alignment in Finanzierungsinstrumente. In Kapitel 4 wurde dies für kapitalmarktnahe Unternehmen (Verbund, EVN) und für den kommunalen Kontext (Wien Energie/Wiener Stadtwerke) herausgearbeitet. Der Mechanismus ist typischerweise dreistufig:

- Definition von Projektkategorien (Use of Proceeds) entlang taxonomiefähiger Tätigkeiten,
- Implementierung von Review-Mechanismen (Second-Party-Opinion/Verification),
- periodisches Reporting (Allocation/Impact, teils „best efforts“ in Richtung Taxonomie-Kriterien).

Im Green Financing Framework wird dieser Mechanismus als zentrale Emissionslogik beschrieben, während externe Reviews als Risikoreduktionsinstrument in der kapitalmarktrechtlichen Informationskette fungieren.²¹⁴ Bei Wien Energie zeigt sich ein ähnlicher Pfad, jedoch stärker eingebettet in konzernweite CSRD-Readiness und Governance-Programme (Gremienstruktur, doppelte Wesentlichkeit, Klimarisikoanalyse).²¹⁵

Aus ökonomischer Perspektive können unter bestimmten Marktbedingungen derartige Strukturen zu Finanzierungsvorteilen begünstigen, indem sie den Zugang zu Green-Investoren, Reputations- und Nachfrageeffekte sowie bessere Platzierungsmöglichkeiten ermöglichen.²¹⁶ Der rechtspolitische Aspekt ist jedoch komplexer: Die Taxonomie fördert eine Standardisierung der Finanzierungs- und Reportingarchitektur, auch als "Frameworkisierung" bezeichnet. Die

²¹⁴ VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcpq3eq/verbund_framework_v05.pdf (abgefragt am 11. 3. 2026).

²¹⁵ Wien Energie, Wien Energie Jahresbericht 2024, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (abgefragt am 23. 12. 2025).

²¹⁶ Brabec/Macháč, Climate Policy 2025, 1.

vorliegende Standardisierung hat das Potential, die Transaktionskosten zu senken, da Emittenten und Investoren auf wiederkehrende Strukturen zurückgreifen können.²¹⁷ Diese Standardisierung ist insbesondere für großvolumige Transformationsprogramme von Relevanz, die nicht mit Einzelprojekten, sondern mit Projektclustern finanziert werden.

5.3.3 Praktische Herausforderungen: Wasserkraft, Bioenergie, Speicher und Gas-Übergang

Die österreichische Energiewirtschaft weist strukturelle Besonderheiten auf, die taxonomisch nicht automatisch als "grün" zu klassifizieren sind, sondern an spezifische Kriterien geknüpft sind.

Wasserkraft: Österreich betrachtet die Wasserkraft als zentrale erneuerbare Säule. Taxonomisch ist sie jedoch an Kriterien wie Lebenszyklus-Emissionen (< 100 g CO₂-Äq/kWh) und Anforderungen der DNSH gekoppelt, insbesondere an wasserrechtliche Vorgaben und Anforderungen der Wasserrahmenrichtlinie.²¹⁸

Die Herausforderung besteht nicht nur in der Emissionsberechnung (Methodik/Tools), sondern auch in der Konvergenz unterschiedlicher Rechtsmaterien (Wasserrecht/UVP/Naturschutz vs. Taxonomie-DNSH).

Insbesondere bei Modernisierungs- und Leistungssteigerungsprojekten kann die Taxonomie eine sichtbare Rolle spielen, da ökologische Durchgängigkeit, Biodiversitätsfragen und Projektstandorteffekte in der Evidenzlogik eine entscheidende Rolle spielen.

Bioenergie/Biogas: Die Taxonomie-Konformität der Biomasse/Bioenergie ist in zentralen Punkten an die Existenz von RED-Nachweisen und Lieferkettenzertifikaten geknüpft. Für österreichische Versorger ist dies von praktischer Relevanz, da die Taxonomie-Konformität nicht vollständig "unternehmensintern" entschieden werden kann, sondern von der Nachweisfähigkeit entlang der Lieferkette abhängt. Für biogene Gase und Abfall-/Reststoffpfade wird zudem (je nach Tätigkeit) ein Methan-Leakage-Management in Form von Überwachungs- und Notfallplänen als Kriterium verlangt.²¹⁹

Diese Vorgehensweise ist aus ökologischer Perspektive nachvollziehbar, jedoch ist zu beachten, dass der Aufwand für Monitoring und Dokumentation wesentlich erhöht wird.

²¹⁷ *International Capital Market Association*, Ensuring.

²¹⁸ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Anhang Stromerzeugung aus Wasserkraft.

²¹⁹ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1 Anhang (Anaerobe Vergärung von Bioabfällen).

Speicher und Systemgrenzen: Speichertechnologien sind systemisch von zentraler Relevanz, taxonomisch jedoch häufig als enabling activities strukturiert, was Fragen der Systemgrenzen und Bilanzierung aufwirft. Es bedarf daher der Klärung, in welchen Fällen Speicher als eigenständige Tätigkeit zu betrachten ist. Praktisch entscheidend ist, auf welche Art und Weise Emissionen/Benefits zugeordnet werden.

Solche Abgrenzungsfragen sind nicht nur technisch relevant, sondern auch unmittelbar reportingrelevant, da sie die KPI-Zähler/Nenner beeinflussen.

Gas als Übergang: Die Aufnahme spezifischer Gas-Tätigkeiten als taxonomiefähig/-konform unter Bedingungen (einschließlich Pfad- und Leckagekriterien) ist Gegenstand politischer und rechtlicher Kontroversen.²²⁰

Für österreichische Energieunternehmen zeigt sich in diesem Zusammenhang ein strategischer Konflikt: Einerseits kann Gas in Wärme-/Netzkontexten kurzfristig als Übergang relevant sein; andererseits erzeugt es Reputations-, Lock-in- und Finanzierungsrisiken, weil Stakeholder die Taxonomie-Einordnung nicht zwingend als gesellschaftliche Legitimation akzeptieren.²²¹

5.3.4 Aus der österreichischen Praxis: Investitionsgetriebenes Alignment

Die in Kapitel 4 analysierten Unternehmensdaten veranschaulichen die zugrunde liegende Transformationslogik: Bei EVN zeigt sich ein charakteristisches Muster, bei dem das CapEx-Alignment deutlich über dem Umsatz-Alignment liegt. Konkret weist EVN (WJ 2023/24) bei CapEx einen taxonomiekonformen Anteil von 88,8 % auf, während der Umsatz-KPI moderater ist.²²²

Diese Konstellation ist aus interpretativer Sicht von Relevanz, da sie nicht "weniger nachhaltig" bedeutet, sondern vielmehr die Tatsache reflektiert, dass Umsätze auch Tätigkeiten umfassen können, die (noch) nicht abbildbar sind (beispielsweise Handels- und Vertriebsanteile) oder taxonomisch nicht als Beitrag zu Umweltzielen strukturiert sind, während Investitionen bereits stark auf konforme Tätigkeiten ausgerichtet werden.

Aus rechtspolitischer Perspektive lässt sich daraus eine These ableiten: Die Taxonomie zeigt im Energiesektor primär investitionssteuernde Wirkung (CapEx-Fokus) und sekundär

²²⁰ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

²²¹ Achleitner, NR Nachhaltigkeitsrecht 2022, 454.

²²² EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (abgefragt am 23. 2. 2026).

reputations- bzw. produktbezogene Wirkung (Umsatz-Fokus). Diese Erkenntnis lässt sich dahingehend deuten, dass Unternehmen Taxonomie zunehmend in Projektpipelines und Finanzierungen integrieren. Die lückenlose und taxonomisch korrekte Dokumentation von Investitionen reduziert nicht nur das Risiko von Greenwashing, sondern ermöglicht auch den Aufbau einer Finanzierungsinfrastruktur für Transformationsprogramme.

5.4 Rechtspolitische Entwicklung

5.4.1 CSRD/ESRS: von Offenlegung zu Governance-Regulierung

Die zentrale Entwicklung ist die Verdichtung der Nachhaltigkeitsberichterstattung durch CSRD/ESRS. Die CSRD erweitert nicht nur den Anwendungsbereich, sondern verankert Nachhaltigkeitsinformationen im Lagebericht, standardisiert sie und koppelt sie an Prüfpflichten.²²³

Damit transformiert sich Sustainable Finance von einem "Disclosure-Projekt" zu einem "Governance-Projekt" im rechtspolitischen Kontext. Dies impliziert die Implementierung von Prozessen zur doppelten Wesentlichkeit, zu Klimarisiken, zu Übergangsplänen und zu Datenqualität durch Unternehmen. Zudem werden Prüfer und Aufsichtssysteme in die Durchsetzung eingebunden.²²⁴

Dies hat zwei Konsequenzen für die Taxonomie:

- Qualitätssicherung: Taxonomie-KPIs werden im Prüfpfad sichtbar; Fehler werden haftungs- und aufsichtsrelevant.²²⁵
- Kohärenzdruck: ESRS-Angaben (z. B. Übergangspläne) und Taxonomie-KPIs müssen konsistent wirken. Ein Unternehmen, das hohe CapEx-Alignments aufweist, ist dazu angehalten, diese in der Strategie und in den Planungen auf nachvollziehbare Weise zu integrieren.

Im österreichischen Kontext verschärft sich dieser Druck durch die in der Arbeit dargestellte Umsetzungsverzögerung und die Reformdynamik (Omnibus/Stop-the-Clock).²²⁶ Rechtspolitisch entsteht dadurch eine Zwischenphase, in der Unternehmen faktisch vorbauen

²²³ Art 5 CSRD RL (EU) 2022/2464, ABl L 2022/322, 1.

²²⁴ Rössel/Lodigiani/Ebinger, ÖW 2023, 23.

²²⁵ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABl L 2022/322, 1 Bestätigungspflicht/Prüfungsvermerk-Bezug.

²²⁶ RL (EU) 2025/794, ABl L 2025/794, 1.

müssen, während nationale Umsetzung und EU-Reform gleichzeitig Unsicherheiten erzeugen.²²⁷

5.4.2 Europäisches Green-Bond-Regime: Taxonomie als Kapitalmarktstandard

Die Analyse fokussiert die Verordnung über europäische grüne Anleihen (EuGB) und deren Implikationen für die Taxonomie-Alignment-Theorie. Die Ergebnisse zeigen, dass die Führung der Bezeichnung „EuGB“ normativ an die zweckgebundene Verwendung der Emissionserlöse für taxonomiekonforme wirtschaftliche Tätigkeiten sowie – unter Einbezug definierter Transformationspfade – an entsprechende Übergangsaktivitäten geknüpft wird. Darüber hinaus betont die Verordnung ausdrücklich die Relevanz einheitlicher, quantitativer Definitionen und operationalisiert damit Taxonomie-Alignment als standardisierbares und überprüfbares Konzept..²²⁸

In der praktischen Anwendung ist mit zwei unterschiedlichen Konsequenzen zu rechnen:

Zunächst ist festzustellen, dass sich der Standardisierungsdruck auf die betreffenden Emittenten erhöht. Die Verwendung des EuGB-Labels erfordert die Integration der Taxonomie-Logik in die Use-of-Proceeds und das Reporting, einschließlich spezifischer Transparenzanforderungen (insbesondere für Gas-/Kernenergie-Tätigkeiten).²²⁹

Zweitens kann eine Segmentierung des Marktes in zwei Qualitätssegmente erfolgen. Erstens EuGB-nahe, stark taxonomiegebundene Anleihen mit hohem Dokumentations- und Review-Niveau und zweitens sonstige "grüne" Instrumente, die weiterhin stärker auf Rahmenwerke (ICMA-Prinzipien) und externe Reviews setzen, aber nicht zwingend volle Taxonomie-Deckung beanspruchen.²³⁰ Für österreichische Energieunternehmen ist dies strategisch relevant: Die Evidenz- und Haftungslast variiert in Abhängigkeit davon, ob EuGB-Standards angestrebt werden oder "framework-basierte" Green Finance genutzt wird.

²²⁷ Bundesministerium Justiz, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

²²⁸ ErwGr 10–11 VO (EU) 2023/2631, ABI L 2023/2631, 1.

²²⁹ VO (EU) 2023/2631, ABI L 2023/2631, 1 Transparenzanforderungen für Gas/Kernenergie-Bezug.

²³⁰ *International Capital Market Association*, Ensuring.

5.4.3 Soziale Taxonomie und Erweiterung der Nachhaltigkeitsdimension

Die Taxonomie fokussiert sich bislang auf ökologische Nachhaltigkeit, beinhaltet jedoch bereits einen Ansatz für soziale Dimensionen über den Mindestschutz (OECD/UNGP/ILO).²³¹

In der rechtspolitischen Diskussion wird seit Jahren erörtert, ob und in welcher Form eine soziale Taxonomie etabliert werden sollte – als ein eigenständiges Klassifikationssystem oder als Ergänzung bzw. Modul bestehender Systeme.²³² Die vorgebrachten Argumente sind ambivalent:

- Pro: Eine soziale Taxonomie könnte den ESG-Begriff kohärenter machen, soziale Ziele in Finanzflüsse integrieren und vermeiden, dass ökologische Nachhaltigkeit „auf Kosten“ sozialer Standards maximiert wird.
- Contra: Eine soziale Taxonomie könnte Konflikte über kulturelle/wertebezogene Standards verschärfen, politische Polarisierung erhöhen und die ohnehin hohe Komplexität weiter steigern.

Für den Energiesektor wäre eine soziale Taxonomie insbesondere im Kontext von Lieferketten (Bauleistungen, Rohstoffe), Beschäftigung, leistbarer Energie und regionaler Infrastruktur von Relevanz. Gerade kommunale Versorger könnten hier stärker in Zielkonflikte geraten (leistbare Energie vs. Investitionskosten vs. Nachhaltigkeitsanforderungen). Rechtspolitisch erscheint daher plausibel, dass die EU kurzfristig eher den Weg der Integration sozialer Aspekte in CSRD/ESRS-Governance und Due-Diligence-Instrumente verstärkt, statt eine vollwertige soziale Taxonomie als paralleles Klassifikationsregime zu etablieren.

5.4.4 Vereinfachungs- und Usability-Agenda: „Kompetitivität“ als Gegenpol zur Regulierungsdichte

Eine weitere Entwicklung ist die politische Gegenbewegung zur Regulierungsdichte. Die Diskussion um Wettbewerbsfähigkeit und "Simplification" fokussiert sich auf die Straffung von Berichtspflichten, die Reduktion von Doppelungen und die Verbesserung der Anwendbarkeit für Unternehmen. In der vorliegenden Arbeit wurde bereits auf die Relevanz von "Data and Usability"-Analysen und die praktische Belastungsdimension hingewiesen. Aus rechtspolitischer Perspektive ist dabei von entscheidender Bedeutung, dass die angestrebte

²³¹ Art 18 Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

²³² Moradi/Fatima/Groner/Souto, Discov Sustain 2024.

Vereinfachung nicht zu einer Aushöhlung der definitorischen Klarheit führt. Eine Taxonomie, deren Kriterien zu vage definiert sind, verliert ihren Anti-Greenwashing-Wert. Eine Taxonomie, die zu komplex ist, kann nicht die gewünschte Marktdurchdringung erreichen. Die Erhaltung des Gleichgewichts stellt die zentrale politische Steuerungsfrage der kommenden Reformzyklen dar.

5.5 Handlungsempfehlungen für Österreich

Die österreichische Handlungsebene fokussiert sich demgegenüber weniger auf substanzielle Änderungen der Taxonomie (Unionsrecht), sondern vielmehr auf die institutionelle Übersetzung: Koordination, Guidance, Dateninfrastruktur, Unterstützung betroffener Unternehmensgruppen und Standardisierung der Nachweisführung in konfliktanfälligen Energiethemen.

5.5.1 Verbesserung der behördlichen Koordination (FMA, BMK, BMF): „One-Voice-Guidance“ und Schnittstellenmanagement

Aus der Praxis lässt sich ableiten, dass Taxonomie-Compliance Schnittstellen zwischen Finanzmarkt- und Realwirtschaftsaufsicht generiert: Die FMA adressiert Nachhaltigkeitsrisiken und Offenlegungslogiken primär aus Finanzmarkt- und Risikomanagementperspektive; das BMK verantwortet energie- und klimapolitische Rahmenbedingungen; das BMF ist über Kapitalmarkt-, Förder- und Budgetlogiken involviert. Ohne koordinierte Guidance drohen inkonsistente Signale: Unternehmen erhalten parallel rechtliche Anforderungen bezüglich des Reportings und der Prüfung, förderrechtliche Vorgaben (z. B. DNSH in Programmen) und sektorale Genehmigungsanforderungen, die taxonomisch relevant werden, aber nicht einheitlich interpretiert sind.

Empfehlenswert ist daher die Implementierung einer formalisierten Koordinationsstruktur (interministerielle Arbeitsstruktur) mit drei Aufgaben: Es werden konsolidierte Auslegungs- und Anwendungshinweise zu Taxonomie-Kriterien in österreichischen Standardfällen erarbeitet, wobei die Bereiche Wasserkraft, Biomasse/Biogas, Fernwärme und Netze berücksichtigt werden. Des Weiteren werden Nachweiswege standardisiert und es wird ein zentraler "Taxonomie-Helpdesk" aufgebaut, der insbesondere KMU-nahe Versorger unterstützt.

Rechtspolitisch entscheidend ist dabei weniger der informelle Charakter der Maßnahmen als ihre Risikowirkung: Eine einheitliche Verwaltungspraxis kann Fehlerquoten

senken, Greenwashing-Anfälligkeiten reduzieren und die Prüfbarkeit von Taxonomieangaben verbessern. Damit wird nicht „Erleichterung“ im materiellen Sinn angestrebt, sondern eine Reduktion von Rechts- und Reputationsrisiken durch konsistente Auslegung und nachvollziehbare Nachweiswege.

5.5.2 Unterstützung für KMUs bei Berichtspflichten: Proportionalität, Templates und gemeinsame Infrastruktur

Obwohl große kapitalmarktorientierte Unternehmen primär betroffen sind, wirken sich Berichtspflichten mittelbar auf Wertschöpfungsketten aus (Datenanforderungen, Finanzierungsbedingungen).²³³ Österreich sollte daher frühzeitig Unterstützungsinstrumente etablieren, um eine "Compliance-Kluft" zwischen großen Konzernen und regionalen Versorgern/Stadtwerken zu vermeiden. Zu den relevanten Aspekten zählen insbesondere:

- Standardisierte Templates für das Taxonomie-Mapping typischer Tätigkeiten (Netzbetrieb, Fernwärme, Erneuerbaren-Projekte) einschließlich klar dokumentierter Systemgrenzen.
- Förderung gemeinsamer Daten- und IT-Infrastruktur (z. B. über OeKB-nahe Programme oder andere bestehende Förderinstrumente), um Excel-Insellösungen zu reduzieren und durchgängige, prüffähige Datenpfade zu etablieren.
- Schulungen für Geschäftsführung und Aufsichtsgremien kommunaler Unternehmen zur rechtlichen Tragweite von Taxonomieangaben und zur Logik der Kennzahlen, insbesondere zur Vermeidung fehlerhafter oder missverständlicher Kommunikation.

Die Proportionalität darf dabei nicht als "Abschwächung" der Wahrheitsanforderung missverstanden werden. Gerade kleinere Unternehmen sind in Bezug auf ihre Reputation einem erhöhten Risiko ausgesetzt. Eine fehlerhafte Nachhaltigkeitskommunikation kann insbesondere bei einer limitierten Compliance-Infrastruktur als riskant erachtet werden. Aus rechtspolitischer Perspektive ist staatliche Unterstützung folglich als Instrument des Verbraucherschutzes und der Gewährleistung der Marktintegrität zu betrachten.

²³³ CSRD RL (EU) 2022/2464, ABl L 2022/322, 1.

5.5.3 Klarstellung technischer Kriterien für Energieproduktion (Wasserkraft, Biogas): nationale Evidenzpfade statt materielle „Sonderwege“

Österreich hat zwar keine Möglichkeit, die EU-Kriterien zu ändern, kann jedoch die Anwendung dieser Kriterien erleichtern, indem es Evidenzpfade standardisiert und typische Konfliktstellen durch Leitlinien entschärft.

Wasserkraft: Da die Taxonomie der Wasserkraft u. a. an Lebenszyklus-Emissionen und wasserrechtliche Anforderungen (Wasserrahmenrichtlinie) gekoppelt ist, sollten österreichische Behörden (insb. wasser- und naturschutzrechtliche Vollziehung) in Abstimmung mit dem BMK und relevanten Stellen (z. B. Umweltbundesamt) Orientierung bieten, wie typische Dokumente (UVP-Bescheide, wasserrechtliche Bewilligungen, ökologische Durchgängigkeit) taxonomisch als DNSH-Evidenz genutzt werden können.

Das angestrebte Ziel besteht nicht in einer "Erleichterung" im materiellen Sinne, sondern in der Schaffung von Rechtsklarheit. Zu klären ist, welche Nachweise bei Modernisierungen und Pumpspeicher-Erweiterungen typischerweise als DNSH-Evidenz herangezogen werden können. Methodikfragen (z. B. G-res-Tool) und einschlägige ISO-Standards sind dabei konsistent zu dokumentieren, um die Prüfbarkeit zu erhöhen.

Biogas/Bioabfälle: Im Rahmen der anaeroben Vergärung stellt die Taxonomie Anforderungen an die Minimierung von Methan-Leakage, die über Überwachungs-/Notfallpläne gewährleistet werden sollen, sowie die Begrenzung des Anteils von Nahrungs-/Futtermittelpflanzen.

Österreich sollte für die Förderung standardisierter Monitoring- und Reporting-Konzepte Sorge tragen, um die Konformität nicht von heterogenen Einzellösungen abhängig zu machen. Dies umfasst die Entwicklung von Mess- und Wartungsstandards sowie auditfähiger Dokumentationen. Die Anschlussfähigkeit an RED-Nachweise (Lieferkettenzertifikate) ist dabei von zentraler Bedeutung. Eine nationale Koordination kann dazu beitragen, Datenlücken und Streitfragen entlang der Lieferkette zu reduzieren.

5.5.4 Ergänzende Perspektive: Governance- und Haftungsprävention als Standortpolitik

Eine häufig vernachlässigte Empfehlung betrifft die sogenannten "weichen" Härten, d. h. Organ-, Prüf- und Haftungslogiken. Mit CSRD-Prüfungspfaden werden Nachhaltigkeits- und Taxonomieangaben zu haftungsrelevanten Aussagen. Österreich sollte daher parallel zur

technischen Unterstützung auch Governance-Kompetenz aufbauen: Es werden Leitlinien für Prüfungsausschüsse formuliert, Schulungen für Aufsichtsräte angeboten und klare Erwartungsbilder für interne Kontrollen im Nachhaltigkeitsreporting dargelegt. Diese Maßnahmen können als Standortpolitik bezeichnet werden, da sie Rechtsunsicherheit und Reputationsschäden reduzieren und somit die Finanzierungsfähigkeit österreichischer Transformationsprojekte stabilisieren.²³⁴

²³⁴ Rössel/Lodigiani/Ebinger, ÖW 2023, 23.

6 Schlussfolgerungen

6.1 Gesamtergebnis und Einordnung

Die EU-Taxonomie stellt sich in ihrer rechtlichen Konstruktion sowie in ihrer praktischen Wirkung weniger als "Umweltrecht" im herkömmlichen Sinne dar, sondern vielmehr als ein rechtlich operationalisiertes Referenzsystem für Kapitalmarktkommunikation, Produkttransparenz und Unternehmenssteuerung. Das normativ zentrale Versprechen der Europäischen Union ist die Schaffung einheitlicher und überprüfbarer Kriterien, die dazu dienen sollen, die "Nachhaltigkeit" als substanziellen Aspekt in den Fokus zu rücken und gleichzeitig eine zielgerichtete Lenkung von Kapitalströmen zu gewährleisten, die mit den Umweltzielen der Union vereinbar sind.²³⁵

Die Realisierung dieses Versprechens erfolgt nicht durch ein Verbot umweltschädlicher Tätigkeiten, sondern durch die Qualifikation und Offenlegung. Die Taxonomie definiert die Voraussetzungen, unter denen eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig zu qualifizieren ist. Mittels Berichts- und Offenlegungspflichten wird diese Definition an Unternehmens- und Finanzmarktakteure gekoppelt.²³⁶ Somit wird Nachhaltigkeit rechtlich "buchhalterisch" definiert. In der kapitalmarktnahen Finanzierungspraxis (insb. Green-Finance-Frameworks, Green Bonds, sustainability-linked Instrumente) wird zunehmend erwartet, dass Unternehmen sowohl Taxonomiefähigkeit (eligibility) als auch, soweit möglich Taxonomiekonformität (alignment) nachvollziehbar darlegen. Die Intensität dieser Erwartung variiert jedoch je nach Produktstruktur, Investorenvorgaben und Übergangspfaden. Dieser Mechanismus verdeutlicht die hohe Steuerungsrelevanz der Taxonomie im Energiesektor. In den Sektoren Elektrizitäts- und Wärmeversorgung sind Investitionen und Umstellungspfade (CapEx-getrieben) als Indikatoren für den Transformationsgrad besonders relevant.²³⁷

Gleichzeitig demonstriert die Analyse, dass Komplexität nicht nur eine Frage der Umsetzung darstellt, sondern vielmehr ein strukturelles Merkmal des Instruments selbst ist. Die Taxonomie hat die Aufgabe, wissenschaftsbasierte Schwellenwerte, sektorale Spezifika, Wertschöpfungsketten-Realitäten und Prüfungsfähigkeit in ein einheitliches Raster zu bringen.

²³⁵ Europäische Kommission, EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en?prefLang=de&etrans=de (Stand 3. 1. 2026).

²³⁶ Taxonomie VO (EU) 2020/852, ABl L 2020/198, 1.

²³⁷ Europäische Kommission, Die EU-Taxonomie, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities/eu-taxonomys-uptake-ground_en?prefLang=de&etrans=de (Stand 3. 1. 2026).

Dies resultiert in einem komplexen Geflecht von rechtlichen, organisatorischen, ökonomischen und politischen Implikationen, die sich in der Auslegung, der Datenverwaltung, den Kosten und den kontroversen Diskussionen um Übergangstätigkeiten manifestieren. Diese Reibung kann folglich nicht automatisch als Argument gegen die Taxonomie betrachtet werden, jedoch entscheidet sie darüber, ob die Taxonomie als Instrument zur Eindämmung von Greenwashing oder als Bürokratiegenerator wahrgenommen wird.²³⁸

Die Arbeit kombiniert rechtsdogmatische Analyse mit einer dokumentenbasierten Auswertung veröffentlichter Unternehmensberichte. Die empirischen Befunde sind deshalb auf die ausgewählten Fallbeispiele begrenzt und nicht statistisch repräsentativ, abhängig von der jeweiligen Berichtsstruktur und Selbstdarstellung der Unternehmen, durch die dynamische Rechtslage (delegierte Rechtsakte, CSRD/ESRS-Reform- und Verschiebungsinitiativen) zeitgebunden. Schlussfolgerungen zur Steuerungswirkung der Taxonomie werden daher als rekonstruiertes Wirkmodell und Indizienlage formuliert, nicht als kausaler Nachweis.

6.2 Beantwortung der Forschungsfragen

6.2.1 Welche Anforderungen stellt die EU-Taxonomie an Unternehmen – und welche Pflichten ergeben sich daraus?

Aus juristischer Perspektive lassen sich die Anforderungen auf drei Ebenen reduzieren:

Zunächst normiert die Taxonomie die materiellen Qualifikationsvoraussetzungen. Die Nachhaltigkeit einer Tätigkeit wird definiert als die Fähigkeit, einen wesentlichen Beitrag zu zumindest einem Umweltziel zu leisten, ohne dabei die übrigen Umweltziele erheblich zu beeinträchtigen (DNSH), die Einhaltung von Mindestschutzvorkehrungen zu gewährleisten und die technischen Bewertungskriterien zu erfüllen. Diese vierteilige Struktur ist juristisch von zentraler Bedeutung, da sie keine freie "ESG-Abwägung" zulässt, sondern ein konditionales Prüfprogramm vorgibt. Für Energieunternehmen ist demnach nicht die Bezeichnung als "erneuerbar" von Relevanz, sondern die konkrete Einordnung entlang der technischen Kriterien (z. B. Emissionsschwellen, Anforderungen an Umweltverträglichkeitsaspekte, Governance-Voraussetzungen).

Zweitens operationalisieren delegierte Rechtsakte die Taxonomie über technische Bewertungskriterien für Klimaschutz und Anpassung (sowie sukzessive weitere Umweltziele). Für den Energiesektor sind diese Kriterien von besonderer Relevanz, da sie die

²³⁸ *EU Platform on Sustainable Finance.*

Transformationslogik rechtlich abbilden (beispielsweise über Leistungs- und Emissionsparameter sowie Übergangsanforderungen).²³⁹ Die kontroverse Einbeziehung spezifischer Energie-Teilsektoren (insbesondere fossiles Gas und Kernenergie) veranschaulicht, dass technische Kriterien zugleich rechtspolitische Entscheidungen transportieren.²⁴⁰ Für Unternehmen resultieren daraus nicht nur Compliance-Aufwendungen, sondern auch Reputations- und Finanzierungsrisiken, wenn Tätigkeiten zwar taxonomiefähig, aber gesellschaftlich umstritten sind.

Im dritten Schritt des Prozesses entstehen Pflichten aus der Offenlegungsschiene. Die Taxonomie verlangt von berichtspflichtigen Unternehmen (d. h. in der Regel große Unternehmen im Rahmen des Nachhaltigkeitsreporting) die Veröffentlichung von Kennzahlen zur Taxonomiekonformität. Konkret werden Anteile von Umsatzerlösen, Investitionsausgaben (CapEx) und Betriebsausgaben (OpEx) an taxonomiekonformen Tätigkeiten ausgewiesen. Dies erfolgt nach standardisierten Vorgaben der Delegierten Verordnung zur Taxonomie-Berichterstattung.²⁴¹ Die Pflichtwirkung wird durch das Zusammenspiel mit der CSRD nochmals verstärkt. Die CSRD erweitert den Kreis der Berichterstattungspflichtigen Unternehmen und legt nahe, dass Unternehmen im Anwendungsbereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung zugleich die Taxonomie-Angaben (Art 8 Taxonomie-VO-Logik) zu erfüllen haben.

Die EU-Taxonomie erzeugt demnach keine materielle "Dekarbonisierungspflicht" im engeren Sinn, wohl aber eine Transparenz- und Begründungspflicht, die kapitalmarktwirksam ist. Im Ergebnis dessen kommt es zu einer Verschiebung der Governance-Logik, wobei Nachhaltigkeit nicht länger lediglich als freiwillige CSR-Erzählung, sondern vielmehr als prüfbarer, potenziell haftungsrelevanter Berichtsgegenstand betrachtet wird. Dieser Aspekt zeigt sich insbesondere in den Bereichen Assurance-Strukturen und Kapitalmarktkommunikation.

6.2.2 Wie wird die EU-Taxonomie in Österreich umgesetzt – und welche Rolle spielen FMA und nationale Berichtspflichten?

Für die Republik Österreich ist zunächst Folgendes festzuhalten: Die Taxonomie als Verordnung besitzt unmittelbare Gültigkeit. Der Begriff "Umsetzung" im engeren Sinn bezieht

²³⁹ Deleg VO (EU) 2021/2139, ABl L 2021/442, 1.

²⁴⁰ Deleg VO (EU) 2022/1214, ABl L 2022/188, 1.

²⁴¹ Deleg VO (EU) 2021/2178, ABl L 2021/443.

sich demnach in erster Linie auf die Einbettung in nationale Berichts-, Prüf- und Aufsichtsarchitekturen.

Im Bereich der Unternehmensberichterstattung orientieren sich die nationalen Vorschriften, insbesondere die UGB-Systematik der nichtfinanziellen Erklärung bzw. deren Weiterentwicklung, am unionsrechtlichen Reporting. Die österreichische Rechtslage befindet sich derzeit in einer Transformationsphase. Die CSRD wäre bereits auf der Grundlage des Unionsrechts umzusetzen gewesen. Aufgrund der unionsrechtlichen Vereinfachungs- und Verschiebungsinitiativen ist jedoch eine Zunahme an Dynamik in der österreichischen Gesetzgebung zu verzeichnen.²⁴² Für die Praxis bedeutet dies, dass Unternehmen sich an die EU-Vorgaben (CSRD/ESRS, Taxonomie-KPIs) orientieren müssen, während nationale Detailregelungen (z. B. organisatorische Zuständigkeiten, Sanktionen, Verfahrensrecht) nachgezogen bzw. angepasst werden.

Für die FMA ergibt sich demnach eine doppelte Rolle. Einerseits steht sie als Finanzmarktaufsicht im Zentrum jener Mechanismen, über die eine nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung auf Finanzprodukte und Finanzmarktteilnehmer durchschlägt. Andererseits prägt sie durch Leitlinien, Aufsichtspraxis und Erwartungshaltungen die faktische Normwirkung von Sustainable-Finance-Regeln ("aufsichtliche Konkretisierung"). Insbesondere in Verbindung mit unionsrechtlichen Offenlegungsregimen und europäischen Aufsichtsvorgaben resultiert dies in einem Compliance-Druck, dessen Effekte häufig schneller wirken als formelle nationale Gesetzesanpassungen.

Die vorliegende Untersuchung kommt zu dem Schluss, dass die österreichische "Umsetzung" weniger eine Frage neuer materieller Tatbestände ist, sondern vielmehr eine Frage der institutionellen Koordination: Es geht um die Frage, wer interpretiert, wer prüft, wer sanktioniert und wie die Informationsflüsse zwischen Unternehmen, Prüfern und Aufsicht gestaltet werden. Die vorliegende Koordinationsfrage erlangt im Energiesektor eine besondere Relevanz, da große Versorger oftmals kapitalmarktnah sind, öffentliche Eigentümerstrukturen aufweisen und zugleich in politisch sensiblen Transformationsfeldern investieren.

²⁴² Bundesministerium Justiz, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (Stand 30. 12. 2025).

6.2.3 Welche rechtlichen und praktischen Herausforderungen bestehen bei der Anwendung der Taxonomie im Energiesektor?

Die Herausforderungen lassen sich in vier Gruppen zusammenfassen:

1. Auslegung und Dynamik der Kriterien: Die technischen Bewertungskriterien sind detailliert, sektorspezifisch und unterliegen einer stetigen Veränderung. Unternehmen sind dazu angehalten, ihre Klassifikationen kontinuierlich an konsolidierte Fassungen und delegierte Änderungen anzupassen. Für Energieunternehmen, deren Investitionen langfristig (Netze, Kraftwerke, Speicher) und regulierungsintensiv sind, stellt diese Dynamik ein strukturelles Risiko dar: Ein Projekt kann wirtschaftlich sinnvoll und energiepolitisch geboten sein, ohne sicher zu sein, dass es langfristig als taxonomiekonform "stabil" bleibt.
2. DNSH und Mindestschutz als „Compliance-Scharnier“: In der praktischen Anwendung stellen nicht allein die "Substantial Contribution"-Kriterien ein Problem dar, sondern vielmehr DNSH-Nachweise und Mindestschutz-Anforderungen. Für die Erfassung dieser Aspekte werden Daten, Prozesse und Dokumentationen in Bereichen benötigt, die traditionell nicht als "Kern-KPIs" der Energieerzeugung galten. Zu diesen Aspekten zählen beispielsweise Biodiversitätsaspekte, Lieferketten-Compliance und menschenrechtliche Mindeststandards. In diesem Kontext zeigt sich die Taxonomie als ein entscheidender Faktor, der eine integrierte Compliance-Architektur erfordert. Die traditionelle Trennung von Umwelt, Sozialem und Governance wird durch die Notwendigkeit eines verschränkten Prüfpfads ersetzt, der eine ganzheitliche Betrachtung und Abarbeitung ermöglicht.
3. Politische Kontroversen und Reputationsdimension: Die Analyse der Einbeziehung von Gas- und Kernenergie als taxonomierelevante Tätigkeiten hat ergeben, dass Taxonomie-Klassifikationen politische Implikationen aufweisen und potenziell zu Rechtsstreitigkeiten führen können.²⁴³ Für österreichische Energieunternehmen ist dieses Erkenntnis von praktischer Relevanz, da die nationale energie- und klimapolitische Positionierung mit EU-Klassifikationen in Konflikt geraten kann. Dies kann Konsequenzen für die Finanzierung, die Erwartungen der Stakeholder und die Berichtsnarrative haben.

²⁴³ *Gericht der Europäischen Union*, EuG (GK) 10.9.2025, T-625/22, Republik Österreich/Kommission, ECLI:EU:T:2025:869.

4. Prüfbarkeit, Kosten und Proportionalität: Die Taxonomie ist in der Praxis ein elementarer Bestandteil eines sich kontinuierlich ausweitenden Reporting-Ökosystems (CSRD/ESRS, Due-Diligence-Regime, kapitalmarktrechtliche Erwartungen). Diese Kumulation hat auf EU-Ebene eine Gegenbewegung hervorgerufen. Die vorliegende Untersuchung befasst sich mit der Thematik der Verschiebung von Anwendungszeitpunkten, auch als "Stop-the-Clock" bezeichnet, sowie mit politischen Einigungen über eine verstärkte Fokussierung auf Unternehmen mit hoher Marktkapitalisierung. Im Kontext des Energiesektors lässt sich daraus ableiten, dass große Versorger weiterhin im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit stehen werden, während kleinere Stadtwerke und regionale Unternehmen, obwohl mittelbar betroffen (über Wertschöpfungsketten-Anforderungen), zumindest perspektivisch eine Entlastung erfahren sollen.

6.3 Ausblick: Weiterentwicklung des Sustainable-Finance-Rahmens in Österreich

Die weitere Entwicklung des Sustainable-Finance-Rahmens in Österreich wird im Wesentlichen durch drei Themenfelder geprägt: erstens die Neuordnung des EU-Nachhaltigkeitsreportings, zweitens die Fortentwicklung der Taxonomie selbst und drittens die Ausweitung taxonomiegebundener Finanzierungsinstrumente.

1. Neujustierung des EU-Reportings („Stop-the-Clock“ und Scope-Fokussierung): Ein zentraler Impuls geht von der zeitlichen und inhaltlichen Anpassung des EU-Nachhaltigkeitsreporting-Rahmens aus. Nach der Richtlinie (EU) 2025/794 werden bestimmte Nachhaltigkeitsberichtspflichten („Stop-the-Clock“) in ihren Anwendungszeitpunkten verschoben; zugleich erhalten die Mitgliedstaaten einen Transpositionsfahrplan.²⁴⁴ Parallel dazu deutet die vorläufige politische Einigung von Rat und Europäischem Parlament vom 9. Dezember 2025 auf eine deutliche Eingrenzung des Anwendungsbereichs hin: Künftig soll sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf Unternehmen mit mehr als 1.000 Beschäftigten und einer zusätzlichen Umsatzschwelle konzentrieren; außerdem ist vorgesehen, Informationsanforderungen gegenüber kleineren Geschäftspartnern zu begrenzen (vorbehaltlich formeller Annahme und Umsetzung).²⁴⁵ Für Österreich bedeutet das: Die

²⁴⁴ RL (EU) 2025/794, ABI L 2025/794, 1.

²⁴⁵ *Europäisches Parlament / Rat*, Rat und Parlament einig über vereinfachte Nachhaltigkeitsberichterstattung und Sorgfaltspflichten, mehr Wettbewerbsfähigkeit der EU (03.01.2026).

CSRD-Umsetzung wird nicht nur nachzuholen sein, sondern sie muss zugleich unter veränderten unionsrechtlichen Rahmenbedingungen kalibriert werden. Das betrifft sowohl gesetzliche Detailfragen als auch die Verwaltungspraxis und die Erwartungshaltungen gegenüber Unternehmen.

2. Weiterentwicklung der Taxonomie zwischen Marktdurchdringung und Vereinfachungsdruck: Die empirischen Signale zur Taxonomie sind widersprüchlich. Einerseits zeigen Daten der Kommission eine erhebliche Marktdurchdringung, gerade im Bereich der Versorgungswirtschaft; insbesondere wird die CapEx-Ausrichtung sichtbarer und vergleichbarer.²⁴⁶ Andererseits wächst der politische und fachliche Druck, Berichtslasten zu reduzieren und die Anwendbarkeit der Kriterien zu verbessern, unter anderem im Kontext des Omnibus-Diskurses. Für Österreich – und speziell für Energieunternehmen – folgt daraus ein realistischer Befund: Taxonomie-Compliance wird nicht verschwinden, dürfte aber in ihrer praktischen Handhabung pragmatischer werden. Denkbar sind dabei stärker akzeptierte Schätz- bzw. Proxy-Ansätze, klarere Guidance zu DNSH sowie eine engere Verknüpfung mit Transition-Plan-Logiken.²⁴⁷ Damit würde die Taxonomie zwar nicht „leichter“, aber möglicherweise konsistenter in bestehende Reporting- und Steuerungsprozesse integrierbar.
3. Finanzierung als Verstärker – Taxonomie wird Kapitalmarktstandard: Ein weiterer Treiber liegt in der Finanzierungsdimension. Die Verordnung über europäische grüne Anleihen (EuGB) etabliert einen unionsrechtlichen Standard, der die Taxonomie ausdrücklich als Referenzrahmen für die Mittelverwendung definiert. Der Grundsatz ist klar: eine vollständig taxonomieorientierte Verwendung der Erlöse, ergänzt durch begrenzte Flexibilität in definierten Fällen.²⁴⁸ Für österreichische Energieunternehmen ist das besonders relevant, weil ihr Investitionsprofil (Netze, Erzeugungskapazitäten, Speicher, Effizienz) grundsätzlich geeignet ist, taxonomiefähige Projektpipelines zu entwickeln. Praktisch entscheidend ist allerdings die Voraussetzung, dass Daten- und Nachweissysteme robust genug sind, um externe Prüfungen zu bestehen und die erforderliche Kapitalmarkttransparenz zu liefern.

²⁴⁶ Europäische Kommission, Die EU-Taxonomie, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities/eu-taxonomys-uptake-ground_en?prefLang=de&etrans=de (Stand 3. 1. 2026).

²⁴⁷ Deutsches Rechnungslegung Standards Committee e.V.

²⁴⁸ Art 4 VO (EU) 2023/2631, ABI L 2023/2631, 1.

Rechtspolitisch spricht vieles dafür, dass sich der Sustainable-Finance-Rahmen künftig weniger über einzelne neue ‚Gesamtgesetze‘, sondern über fortlaufende Anpassungen an den Schnittstellen von Unternehmens-, Aufsichts- und Kapitalmarktrecht entwickelt. Für die österreichische Praxis lassen sich daraus drei Leitlinien ableiten:

1. Anstelle einer parallelen Regelung ist eine Koordination erforderlich. Die Zuständigkeiten des Bundesministeriums für Finanzen (BMF), des für Wirtschaft und Klimaschutz zuständigen Ressorts, des Bundesministeriums für Justiz (BMJ) sowie der Finanzmarktaufsichtsbehörde (FMA) sind dahingehend abzustimmen, dass Unternehmen für denselben EU-Tatbestand keine divergierenden Interpretationen erhalten.
2. Im Hinblick auf die Prüfungs- und Dateninfrastruktur wird festgestellt, dass die Assurance-Fähigkeit zum Engpassfaktor wird. Die mangelnde Beherrschung von Datenflüssen, Taxonomie-Mapping und internen Kontrollen resultiert nicht nur in einer reduzierten Reporting-Qualität, sondern auch in eingeschränkten Finanzierungsspielräumen.
3. Der Energiesektor kann nur realistisch transformiert werden, wenn Regulierungsbehörden anerkennen, dass die Energiewende besondere Investitionspfade braucht, die den Übergang in der Praxis tatsächlich ermöglichen.

Diese Punkte führen zurück zur Grundfrage der Arbeit: wie sich ein wissenschaftsbasiertes Klassifikationsinstrument so in Recht und Praxis einbettet, dass es Transparenz schafft, ohne die Transformationsfähigkeit durch unverhältnismäßige Prozesslast zu blockieren.

6.4 Schlussbemerkung

Die EU-Taxonomie ist weder als Allheilmittel zu verstehen noch als bloße „Bürokratie“ abzutun. Ihr zentraler Mehrwert – und zugleich ihre zentrale Spannung – liegt darin, dass „Nachhaltigkeit“ in ein Format übersetzt wird, das juristisch und ökonomisch anschlussfähig ist: Begriffsbestimmung, Nachweisbarkeit und Vergleichbarkeit. Gerade diese Übersetzungsleistung ist anspruchsvoll, weil sie wissenschaftsbasierte Kriterien, sektorale Besonderheiten und Prüfbarkeit in ein einheitliches Raster zwingt. Aus wissenschaftlicher Perspektive ist es plausibel, dass Taxonomien in Märkten mit Greenwashing-Anreizen reale Steuerungswirkungen entfalten können; ein wesentlicher Grund dafür ist die strukturelle

Anfälligkeit freiwilliger Labels.²⁴⁹ Zugleich zeigen empirische und praxisnahe Befunde, dass Berichtspflichten nicht neutral wirken: Sie beeinflussen Kapitalmarktsignale, verschieben unternehmensinterne Steuerungslogiken und erzeugen Kosten- und Organisationswirkungen. Die vorliegende Untersuchung hat diese Wirkungsmechanismen im Kontext des österreichischen Energiesektors herausgearbeitet und damit zugleich die Notwendigkeit betont, das Verhältnis von Nutzen und Belastung aktiv zu gestalten.²⁵⁰

Für österreichische Energieunternehmen wird die Taxonomie daher auf absehbare Zeit ein dauerhafter Referenzrahmen bleiben: als Maßstab für Investitionspfade, als gemeinsame Sprache gegenüber Finanzmärkten und als Teil einer wachsenden Compliance- und Prüfarchitektur. Die vorrangige Aufgabe für Gesetzgebung und Aufsicht liegt nicht darin, diese Realität zu „ersetzen“, sondern sie handhabbar zu machen und Rechtssicherheit zu erhöhen. Ziel muss sein, dass die Energiewende nicht an Berichtspfaden scheitert, sondern durch nachvollziehbare, prüffähige Berichts- und Nachweisstrukturen transparenter wird.

²⁴⁹ *Inderst/Opp*, Journal of Financial Economics 2025, 103954.

²⁵⁰ *Hummel/Bauernhofer*, Accounting Forum 2024, 374.

7 Literaturverzeichnis

Achleitner, EU-Taxonomie: Ein grünes Label für Atomkraft und Erdgas? NR Nachhaltigkeitsrecht 2022, 454–461.

Baumüller, Von der nichtfinanziellen Berichterstattung zur neuen europäischen Nachhaltigkeitsberichterstattung: Eine Evaluation der Umsetzung der Berichtspflichten gem. NaDiVeG durch österreichische Unternehmen – im Lichte der Neuerungen durch die CSRD (2023).

Brabec/Macháč, Impacts of the EU Taxonomy implementation: a systematic literature review, Climate Policy 2025, 1–13.

Brandmeier/Erlenbach/Rieth, Herausforderungen bei der unternehmensinternen Umsetzung der EU-Taxonomie im Integrierten Geschäftsbericht, in *Zwick/Jeromin* (Hrsg), Mit Sustainable Finance die Transformation dynamisieren (2023) 145–158.

Bundesministerium für Land- und Forstwirtschaft, Klima- und Umweltschutz, Regionen und Wasserwirtschaft, Österreich legt Rechtsmittel gegen Taxonomie-Urteil ein (07.01.2026).

Bundesministerium Justiz, Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD, Corporate Sustainability Reporting Directive); Omnibus-Richtlinie, <https://www.bmj.gv.at/themen/Zivilrecht/Richtlinie-%C3%BCber-die-Nachhaltigkeitsberichterstattung-von-Unternehmen-%28CSRD%2C-Corporate-Sustainability-Reporting-Directive%29.html> (30. 12. 2025).

Busch, EU Sustainable Finance Disclosure Regulation, Capital Markets Law Journal 2023, 303–328.

Derksen, Steuerung ökologisch nachhaltiger Investitionen durch Taxonomie, JZ 2022, 695–704.

Deutsches Rechnungslegung Standards Committee e.V., UmwelntaxonomieVO: Berichtspflichten für Nicht-Finanzunternehmen.

Directorate-General for Financial Stability, Financial Services and Capital Markets Union, Omnibus package. Commission launched simplification package in February as part of increased focus on EU competitiveness (01.04.2025).

Eisenack/Hagen/Holz/Pittel/Vogt/Schickfus, Klimapolitik und Stranded Assets in der fossilen Wirtschaft, ÖW 2022, 30–35.

EU Platform on Sustainable Finance, Platform on Sustainable Finance's recommendations on data and usability of the EU taxonomy.

Europäische Kommission, Bekanntmachung der Kommission zur Auslegung und Umsetzung bestimmter Rechtsvorschriften der EU-Taxonomieverordnung und zu den Verbindungen zur Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten 2023/C 211/01. 2023/C 211/01 (16.06.2023).

Europäische Kommission, Die EU-Taxonomie. Aufnahme vor Ort, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities/eu-taxonomys-uptake-ground_en?prefLang=de&ettrans=de (3. 1. 2026).

Europäische Kommission, EU-Taxonomie für nachhaltige Tätigkeiten. Was tut die EU, um ein EU-weites Klassifikationssystem für nachhaltige Tätigkeiten zu schaffen?

https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities_en?prefLang=de&ettrans=de (3. 1. 2026).

Europäische Kommission, High-Level Expert Group on Sustainable Finance interim report - Financing a sustainable European economy (Juli 2017).

Europäische Kommission, Mitteilung Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums. (08.03.2018). COM (2018) 97 final (2018).

Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Der europäische Grüne Deal (11.12.2019).

Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Rat, den Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft (06.07.2021).

Europäische Kommission, Omnibus I package – Commission simplifies rules on sustainability and EU investments (26.02.2025).

Europäische Kommission/DG FISMA, The EU Taxonomy's uptake on the ground (Factsheet, 06/2024), https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/international-platform-sustainable-finance_en (1. 12. 2025).

Europäisches Parlament / Rat, Rat und Parlament einig über vereinfachte Nachhaltigkeitsberichterstattung und Sorgfaltspflichten, mehr Wettbewerbsfähigkeit der EU (03.01.2026).

Europäisches Parlament / Rat, Simplified sustainability reporting and due diligence rules for businesses | News | European Parliament (02.01.2026).

EVN AG, Nichtfinanzieller Bericht WJ 2023/24. Nach NaDiVeG bzw. § 267a UGB, https://www.evn.at/getmedia/376d9d19-4a10-438d-8ab1-fa0f673ebc44/Konsolidierter-nichtfinanzieller-Bericht_2023-24.pdf (23. 2. 2026).

Finance, The EU Taxonomy's uptake on the ground, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/tools-and-standards/eu-taxonomy-sustainable-activities/eu-taxonomys-uptake-ground_en (11. 2. 2026).

FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (31.03.2025).

FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Nachhaltigkeitsrisiken müssen im Risikomanagement des Finanzsektors adäquat abgebildet werden, OTS.at.

FMA - Finanzmarktaufsicht Österreich, Strategiepapier Sustainable Finance (09.05.2025).

FMA Österreich, Offenlegung Nachhaltigkeit - FMA Österreich, <https://www.fma.gv.at/querschnittsthemen/sustainable-finance/offenlegung-nachhaltigkeit/> (6. 12. 2025).

Gericht der Europäischen Union, Die Klage Österreichs gegen die Einbeziehung von Kernenergie und fossilem Gas in die Regelung für nachhaltige Investitionen wird abgewiesen.

Glas/Mestel/Steininger/Kueschnig/Preinsperger/Tisovsky, Instrumente für nachhaltige Finanzierungen in KMU und Handlungsempfehlungen zur erfolgreichen Umsetzung im Markt, oeba 2025, 346–355.

Haufe Online Redaktion, Nachhaltigkeitsberichtsgesetz: Neue Berichtspflichten in Österreich, https://www.haufe.de/sustainability/strategie/nachhaltigkeitsberichtsgesetz-nabeg-in-oesterreich_575772_640158.html (30. 12. 2025).

Hummel/Bauernhofer, Consequences of sustainability reporting mandates: evidence from the EU taxonomy regulation, *Accounting Forum* 2024, 374–400.

Inderst/Opp, Sustainable finance versus environmental policy: Does greenwashing justify a taxonomy for sustainable investments? *Journal of Financial Economics* 2025, 103954.

Institut für Nachhaltiges Wirtschaften, Nachhaltigkeitsberichte, EU-Taxonomie, Lieferketten: Was kommt auf Unternehmen zu? Und wer haftet wofür? – Institut für Nachhaltiges Wirtschaften, <https://nachhaltiges-wirtschaften.at/blog/nachhaltigkeitsberichte-eu-taxonomie-lieferkettenwas-kommt-auf-unternehmen-zu-und-wer-haftet-wofuer/> (22. 12. 2025).

International Capital Market Association, Ensuring the Usability of the EU Taxonomy (Februar 2022).

Jenei/Tóth/Afadzinu/Kálmán, EU sustainable finance framework, *J. Infrast. Policy. Dev.* 2024, 9485.

Johansson, Second Party Opinion (SPO) - Nachhaltigkeitsqualität des Emittenten und Green Finance Framework, https://www.wienerstadtwerke.at/o/document/esg_iss_secondpartyopinion-spo-20230306_de (23. 12. 2025).

Kletečka/Schauer, § 1295 ABGB.

Lto, Umweltverbände klagen gegen Greenwashing von Atomkraft, <https://www.lto.de/recht/nachrichten/n/klage-der-umweltverbaende-gegen-taxonomie-vorwurf-des-greenwashings-atomkraft-und-gas-seien-nicht-nachhaltig> (22. 12. 2025).

LUCARELLI/MAZZOLI/RANCAN/SEVERINI, The Impact of EU Taxonomy on Corporate Investments 2023.

Lygnerud/Romanchenko/Unluturk/Popovic/Schultze, Analysis of the impact of the EU Taxonomy on investments in District Heating, *Energy Policy* 2025, 114519.

Marco Casanova Escribano, Sustainability Quality of the Issuer and European Green Bond Factsheet - Verbund AG, https://www.verbund.com/media/v12hf2fa/20250407-external-review-iss-verbund_final.pdf (23. 12. 2025).

Mittelbach-Hörmanseder, Das erste Jahr NaDiVeG - Ergebnisse, Erfahrungen, Empfehlungen. *Rechnungswesen*, RZW 68 2018.

Moradi/Fatima/Groner/Souto, EU social taxonomy for sustainable economic activities: exploring the known and navigating the current issues as well as future research, *Discov Sustain* 2024.

Müller Partner Rechtsanwälte, Ein Überblick über die neue Green Bond Verordnung, <https://www.mplaw.at/publikationen/ein-ueberblick-ueber-die-neue-eu-green-bond-verordnung/> (22. 12. 2025).

Och, Sustainable Finance and the EU Taxonomy Regulation – Hype or Hope? SSRN Journal 2020.

Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group, Climate Change Taxonomy and the EU Regulatory Response: EU Taxonomy-Aligning Benchmarks (TABs) Report (12. Dezember 2023).

Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group, EU Taxonomy – Final Report on Technical Screening Criteria for the Remaining Environmental Objectives (2022).

Platform on Sustainable Finance – Technical Working Group, Final Report on Minimum Safeguards. SG 4 Report on Minimum Safeguards (Oktober 2022).

Rössel/Lodigiani/Ebinger, Prüfpflichten in der Corporate Sustainability Reporting Directive, *ÖW* 2023, 23–25.

Schütze/Stede/Blauert/Erdmann, EU Taxonomy Increasing Transparency of Sustainable Investments (2020).

Schütze/Stede, The EU sustainable finance taxonomy and its contribution to climate neutrality, *Journal of Sustainable Finance & Investment* 2024, 128–160.

Sustainable Finance-Beirat der B, Positionspapier des Sustainable Finance-Beirats der Bundesregierung zur Revision der EU- Offenlegungsverordnung (engl. Sustainable Finance Disclosure Regulation) und der Nachhaltigkeitspräferenzabfrage nach MiFID II/IDD (Februar 2025).

Task Force on climate related financial disclosures, Final Report 2017. Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (Juni 2017).

Taxonomie: Keine Einwände gegen Einstufung von Gas und Atomkraft als nachhaltig (06.07.2022).

Ulrich Balz / Thomas Paulat / André Perusso / Christian Tallau, Die Berücksichtigung von ESG-Risiken bei der Kreditvergabe in deutschen Kreditinstituten, *Kreditwesen · Digitaler Sonderdruck* Juli 2024, 1.

UNFCCC, The Paris Agreement. Paris Climate Change Conference - November 2015 (29. November 2018).

Univ.-Prof. Dr. Eva Eberhartinger, LL.M./WP Dr. Aslan Milla, Die Nachhaltigkeitsberichterstattung im Prüfungsausschuss | *Lexis 360, RWZ - Zeitschrift für Recht und Rechnungswesen* 2023.

VERBUND, Green Bond Impact Report 2024. Green & Sustainability-linked Bond (2021) und Green Bond inklusive Biodiversität (2024),

https://www.verbund.com/media/zbmd1qyi/verbund_green-bond-impact-report-2024_de_final.pdf (23. 2. 2026).

VERBUND AG, Anleihen. Green Bond 2014, https://www.verbund.com/de/konzern/investor-relations/nachhaltige-finanzierung/anleihen#etgsg_header (23. 2. 2026).

VERBUND AG, Green Financing Framework, https://www.verbund.com/media/ctcp3eq/verbund_framework_v05.pdf (11. 3. 2026).

VERBUND AG, Jahresfinanzbericht 2024. Integrierter VERBUND-Geschäftsbericht, <https://www.verbund.com/media/wrlmjuk2/verbund-jahresfinanzbericht-2024-deutsch-finalpdf.pdf> (11. 3. 2026).

Wien Energie, Wien Energie Jahresbericht 2024. Analyse des Geschäftsverlaufs 2024, https://dokumente.wienenergie.at/wp-content/uploads/WienEnergie_Jahresbericht_2024.pdf (23. 12. 2025).

Wiener Stadtwerke, Wiener Stadtwerke Gruppe Nachhaltigkeitsaktivitäten 2024, https://cms-positionen.wienerstadtwerke.at/wp-content/uploads/2025/08/WStW_Nachhaltigkeitsaktivitaeten_2024.pdf (11. 2. 2026).

WKO - Wirtschaftskammer Österreich, Ratgeber Umsetzung der EU Taxonomie 2024. [wko.at](https://www.wko.at), EU-Richtlinie zur Stärkung der Verbraucher für den ökologischen Wandel, <https://www.wko.at/ooe/handel/lebensmittelhandel/eu-richtlinie-zur-staerkung-der-verbraucher-fuer-den-oekologi> (22. 12. 2025).

Wohlmann/Christiaans, Finanzmärkte und Nachhaltigkeit: Ein kritischer Blick auf die EU-Taxonomie, in *Pöllmann/Bergbauer/Mann* (Hrsg), Klimapolitik und Wirtschaftswachstum (2025) 313–340.

WU Wien / PwC Österreich, Das erste Jahr NaDiVeG: Ergebnisse, Erfahrungen, Empfehlungen.

WWF, EU-Taxonomie: Atomkraft und Erdgas plötzlich nachhaltig? <https://www.wwf.de/themen-projekte/klimaschutz/klimaschutz-europa/eu-taxonomie-atomkraft-und-erdgas-ploetzlich-nachhaltig> (11. 12. 2025).