



THEMATIC INSIGHTS

Runter vom Holzweg: Welche Auswirkungen hat die EU-Entwaldungsverordnung?



Olivia Watson
Senior Thematic
Investment Analyst,
Global Research

Fondsfakten

- > Die EU-Verordnung über entwaldungsfreie Lieferketten (EUDR) gibt für Unternehmen ein sehr strenges Verfahren für die Sorgfaltsprüfung vor, das Importe von Erzeugnissen betrifft, die mit einem Entwaldungsrisiko verknüpft sind. Hierzu gehören beispielsweise Palmöl, Bauholz, Kakao, Kaffee, Leder, Holz, Zellstoff und Möbel.
- > Laut Schätzungen der EU könnte dies die Kosten um 175 Millionen bis 2,6 Milliarden EUR erhöhen, was zwischen 0,3% und 4,3% der Input-Kosten von Unternehmen entsprechen könnte, und zwar nicht nur von den in der EU ansässigen, sondern auch von multinationalen, die in die EU importieren.
- > Wir wollen die mit diesem Thema verbundenen Chancen und Risiken ermitteln und schauen uns Emittenten an, die möglicherweise betroffen sind. Dies bildet die Grundlage für Gespräche mit den Aktien- und Anleihtteams und hilft uns dabei, Prioritäten für unser Engagement zu setzen.
- > Die EUDR wird zudem wahrscheinlich eine Katalysatorwirkung für Innovation im Rahmen der breiter angelegten Thematik „nachhaltige Lebensmittel“ haben, und da ähnliche Bestimmungen möglicherweise auch von einigen US-Bundesstaaten und auf weiteren Märkten der Welt eingeführt werden, verdient dieses Thema erhöhte Aufmerksamkeit.



Einführung

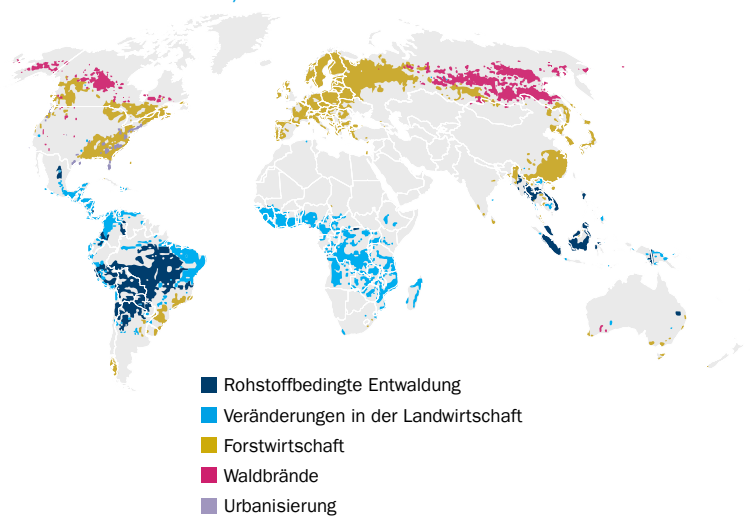
Trotz zahlreicher Nachhaltigkeitsversprechen von Unternehmen und Initiativen, an denen unterschiedliche Interessengruppen beteiligt sind, ist der Fortschritt bei der Reduzierung der weltweiten Entwaldung eher durchwachsen. Eine wachsende Bevölkerung, eine gestiegene Nachfrage nach Lebensmitteln und Grundstoffen sowie der Bedarf an wirtschaftlicher Entwicklung treiben die Expansion der Landwirtschaft in zuvor bewaldete Gebiete immer weiter voran (Abbildung 1).

Auch wenn es schwierig ist, glauben wir, dass die Bemühungen zur Bekämpfung von Entwaldung noch weiter verstärkt werden müssen. Die 10% der weltweiten Treibhausgasemissionen¹, die durch Entwaldung entstehen, werden sich im Zuge der Dekarbonisierung unserer Strom- und Verkehrsnetze kaum noch ignorieren lassen. Dasselbe gilt für den Beitrag der Entwaldung zum Verlust an Biodiversität und zur zunehmenden Anfälligkeit für sich verändernde Wettermuster. Somit werden Maßnahmen seitens der Aufsichtsbehörden und von Interessengruppen dem Thema immer größere Bedeutung für Unternehmen und ihre Investoren verleihen.

Wir halten die im Juni 2023 eingeführte EU-Verordnung über entwaldungsfreie Lieferketten (EUDR)² für einen Schritt in diese Richtung. Sie zeigt nämlich den Zeithorizont für wesentliche Auswirkungen auf, wie die Störung von Lieferketten und erhöhte Input- und Betriebskosten sowie mögliche Kontroversen und

Schäden für bestimmte Marken. Auf makroökonomischer Ebene könnte die EUDR auch Muster des internationalen Handels verändern und Importe in die EU aus Ländern verringern, in denen ein Entwaldungsrisiko besteht.

Abbildung 1: Hauptgrund für die Veränderung oder den Verlust bewaldeter Flächen, 2001-2020



Quellen: University of Maryland und NASA Earth Observatory, 2021

¹ Schätzungen von mit Entwaldung verknüpften Emissionen fallen unterschiedlich aus, da Veränderungen der Nutzung von Wäldern und Land sowohl mit Kohlenstoffquellen als auch mit Kohlenstoffsenken verbunden sein können. Laut Schätzungen des IPCC machen die Nettoemissionen aus Veränderungen in Forstwirtschaft, Landwirtschaft und bei der Landnutzung 23% der weltweiten THG-Emissionen aus, von denen ein Teil auf Entwaldung entfällt.

² https://environment.ec.europa.eu/topics/forests/deforestation/regulation-deforestation-free-products_en



Was beinhaltet die EUDR?

Aus unserer Sicht gibt es mehrere Gründe, warum die EUDR einen Wendepunkt markieren könnte, und jeder von ihnen verleiht der Verordnung einen besonderen Charakter: das sehr detaillierte Verfahren für die Sorgfaltsprüfung, das sie vorgibt; die kurze Frist von 18 Monaten für ihre Umsetzung; die hohen möglichen Strafen; die weit gefasste Definition von Entwaldung, die sie enthält und die auch Entwaldung umfasst, die in dem Land, in dem sie stattfindet, legal ist; und die Berücksichtigung von Mechanismen, über die Dritte Informationen über Verstöße mitteilen können.

Für die Praxis bedeutet das, dass Unternehmen ab Ende 2024 Sorgfaltserklärungen für bestimmte Erzeugnisse vorlegen müssen. Dies sind Palmöl, Kakao, Kaffee, Bauholz, Kautschuk, Rindfleisch und Soja sowie „relevante Erzeugnisse“ wie Leder, Schokolade, Kakaobutter, Fettsäuren, Peroxide und Glycerin, Holz, Zellstoff, Möbel, Reifen und andere abgeleitete Produkte.

Zu den geforderten Informationen gehören die Geolokalisierung aller Grundstücke, auf denen die relevanten Rohstoffe erzeugt wurden, und der Nachweis, dass es in dem betreffenden

Gebiet seit 2020 keine Entwaldung oder Waldschädigung mehr gegeben hat. Unternehmen müssen auch eine Risikobewertung durchführen und dort, wo ein nicht unerhebliches Risiko von Entwaldung besteht, Minderungsmaßnahmen ergreifen. Relevante Materialien müssen auch die gesetzlichen Anforderungen des Ursprungslands erfüllen, beispielsweise in Bezug auf Menschenrechte.

Die möglichen Strafen sind hoch: Geldstrafen in Höhe von mindestens 4% der EU-Umsätze sind möglich. Zudem können Erzeugnisse vom Zoll eingezogen werden und es können weitere Maßnahmen ergriffen werden.

**Die möglichen Strafen sind hoch:
Geldstrafen in Höhe von mindestens
4% der EU-Umsätze sind möglich.**



Was bedeutet das für Unternehmen?

Kurz gesagt wird die Verordnung wahrscheinlich zu den allgemeinen inflationären Auswirkungen beitragen, die in den vergangenen Jahren zu beobachten waren. Unternehmen müssen ihre Sorgfaltsprüfungen intensivieren und ihre Rückverfolgbarkeitssysteme ausbauen, um die Bereitstellung von geografischen Informationen zu erleichtern. Dies geht über die Anforderungen an viele heute angewandte Rohstoffzertifizierungssysteme hinaus. Auch das Erstellen von Satellitenkarten und die Trennung von Importfracht wird erforderlich sein. Hierdurch werden sich wahrscheinlich die Betriebs- und Input-Kosten erhöhen. Es könnten einmalige Kosten für die Umsetzung und/oder eine verbesserte Risikobewertung sowie für Sorgfaltsprüfungs- und Rückverfolgbarkeitssysteme entstehen. Zudem kann es aufgrund von Lücken zwischen Angebot und Nachfrage bei vollständig rückverfolgbaren Erzeugnissen sowie der Notwendigkeit, Lieferketten zu entflechten, zu Steigerungen und zu Volatilität der Input-Kosten kommen.

In ihrer Folgenabschätzung für die Verordnung geht die EU davon aus, dass sich die Kosten durch die Sorgfaltsprüfung um 175 Millionen bis 2,6 Milliarden EUR erhöhen könnten, was zwischen 0,3% und 4,3% der Input-Kosten von Unternehmen entsprechen könnte. Diese Kosten betreffen nicht nur Unternehmen, die ihren Sitz in der EU haben, sondern auch multinationale Unternehmen, die in die EU importieren.

Laut Schätzungen der EU könnten sich die Kosten durch die Sorgfaltsprüfung in der Größenordnung von 175 Millionen bis 2,6 Milliarden EUR erhöhen.



Ermitteln von Risiken und Chancen

Um relevante Risiken zu ermitteln, haben wir die Rohstoffvolumen in Relation zum EBITDA (Ergebnis vor Zinsen, Steuern und Abschreibungen), wodurch die potenzielle Anfälligkeit für Rohstoffpreisanstiege aufgezeigt wird, und den Anteil von EU-Umsätzen, der mit betroffenen Erzeugnissen verknüpft ist, eingeschätzt. Parallel dazu haben wir unter Verwendung des unternehmenseigenen Tools von Columbia Threadneedle für das Entwaldungsrisikomanagement beurteilt, wie gut Unternehmen auf aufsichtsrechtliche Maßnahmen vorbereitet sind. Anhand all dieser Daten haben wir eine Heatmap dazu erstellt, inwieweit Emittenten möglicherweise betroffen sind. Dies bildet die Grundlage für Gespräche mit den Aktien- und Anleihteam und hilft uns dabei, Prioritäten für unser Engagement zu setzen.

Wir haben auch Emittenten ermittelt, die anfällig für Verwerfungen auf der Angebotsseite sein könnten, bedingt durch das Ausmaß der EU-Umsätze und begrenzte Fortschritte bei der Rückverfolgbarkeit bestimmter Rohstoffe. Diese Analyse hat mögliche Probleme in den Lieferketten für Kaffee und Leder ans Licht gebracht – zwei Rohstoffe mit äußerst fragmentierten und vielfach undurchschaubaren Lieferketten. Probleme können auch entstehen, wenn Unternehmen sich auf Massenbilanz-Zertifikate verlassen oder nur den ersten Abschnitt der Lieferkette berücksichtigen, beispielsweise bei Palmöl die Palmölmühlen, nicht aber die Plantagen. Wenn dies der Fall ist, bedeutet das, dass den Unternehmen Kosten für die Umstellung ihrer Beschaffung entstehen. Weiter erschwert wird die Analyse durch mangelnde Offenlegung, beispielsweise bei Kautschuk, wobei durch den Mangel an Daten möglicherweise erhebliche Auswirkungen verschleiert werden.



Verwerfungen in Handelsbeziehungen?

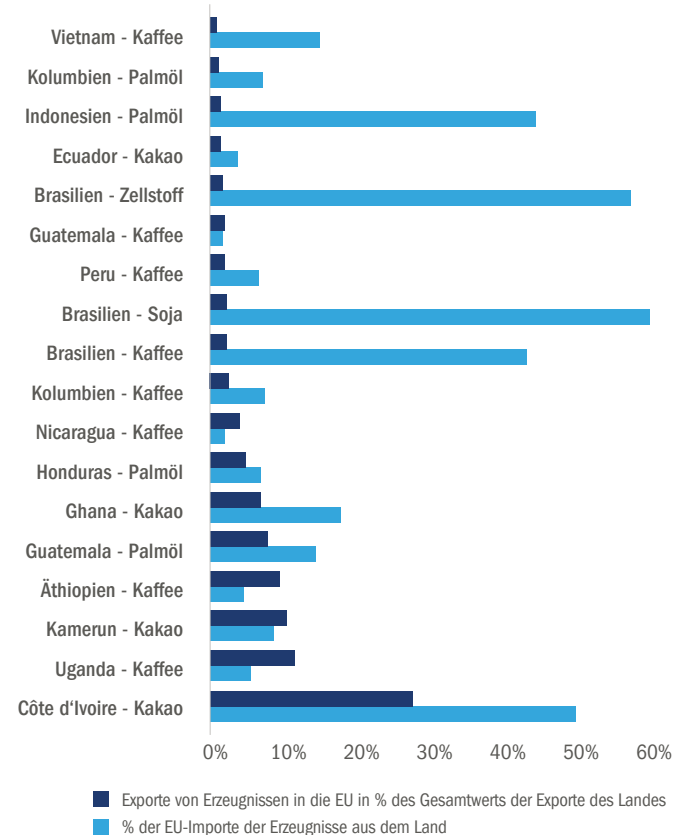
Auf makroökonomischer Ebene gibt es Länder, deren Exporte in die EU gefährdet sein könnten (Abbildung 2). In Brasilien scheint es aufgrund der großen Mengen von Kaffee, Soja und Zellstoff, die in die EU exportiert werden, Abwärtspotenzial zu geben. Doch obwohl es sich um so große Mengen handelt, machen sie nur etwa 7% des Gesamtwerts der Exporte des Landes aus.³

In der Republik Côte d'Ivoire entfallen über 20% des Werts der gesamten Exporte auf Kakaoexporte in die EU.⁴ Doch angesichts der Konzentration des Kakaoamarkts in Westafrika könnten die Exportländer über eine gewisse Verhandlungsmacht verfügen. Zum Zeitpunkt des Verfassens dieses Artikels entsandte die Republik Côte d'Ivoire eine Delegation nach Brüssel, um sich eine Vereinbarung zu sichern, nach der multinationale Unternehmen die Kosten für die Umsetzung der Rückverfolgbarkeitsmaßnahmen tragen sollen. Eine Lösung dieser Auseinandersetzung könnte zu einer Voraussetzung für die Wiederaufnahme der Kakaoverkäufe des Landes in der Zukunft werden.

Andere Schwellenländer und Länder mit mittlerem Einkommen wehren sich lautstark gegen die Verordnung und bringen den Fall vor die Welthandelsorganisation (WTO).

In Brasilien scheint es aufgrund der großen Mengen von Kaffee, Soja und Zellstoff, die in die EU exportiert werden, Abwärtspotenzial zu geben.

Abbildung 2: Handelsbeziehungen der EU zu Ländern mit Entwaldungsrisiko



Quelle: Europäische Kommission/Weltbank, 2022

³ Weltbank, 2022

⁴ Europäische Kommission/Weltbank, 2022



Wer profitiert?

Wenngleich die Verordnung einige negative Auswirkungen haben wird, gibt es nicht nur schlechte Nachrichten. Letztendlich dürfte sie das Angebot von rückverfolgbaren Rohstoffen ankurbeln. Sie wird wahrscheinlich auch eine Katalysatorwirkung für Innovation im Rahmen des breiter angelegten Themas „nachhaltige Lebensmittel“ haben. Es gilt verschiedene Aspekte zu berücksichtigen:

- **Unternehmen mit rückverfolgbaren Lieferketten:** Unternehmen, die sich schon seit langem um die Rückverfolgbarkeit in ihren Lieferketten bemühen, sind besser aufgestellt, um den sehr knappen zeitlichen Rahmen für die Umsetzung einzuhalten. Dies wird die größten Lebensmittel- und Konsumgüterunternehmen begünstigen, die über entsprechende Kompetenzen und Finanzmittel verfügen.
- **Rückverfolgbarkeit und Kartografie-Tools:** Von zahlreichen Start-ups werden Rückverfolgbarkeitsplattformen entwickelt. Echtzeit-Satellitenüberwachung wird von Vorteil sein, beispielsweise mit Tools wie Starling von Airbus, ein Satellitenüberwachungssystem, das einen Beitrag zum Messen von Umweltauswirkungen in Lieferketten leisten kann.
- **Alternativen zu mit Entwaldungsrisiken verknüpften Rohstoffen:** Unternehmen wie Geno und C16Biosciences nutzen Präzisionsfermentation, um Palmöl zu erzeugen, und arbeiten dabei mit Unternehmen im Segment Verbrauchsgüter des täglichen Bedarfs wie Unilever und L’Oreal zusammen. WNN Food Labs befindet sich beim selben Verfahren für Kakao in einem früheren Stadium und arbeitet bei Forschung und Entwicklung mit Mondelez zusammen. Viele Marken erforschen Bio-Alternativen für Leder auf der Basis von Bambus, Myzel oder Obstschalen. Zu den direkteren Alternativen gehören Recycling-Materialien. So könnten sich Papier, Zellstoff und Kautschuk im Zuge des Umgehens der EUDR-Herausforderungen einer zunehmenden Nachfrage erfreuen.

- **Tools und Produkte zur Produktivitätssteigerung in der Landwirtschaft.**

Mittelfristig wird die Fokussierung auf die Vermeidung von Entwaldung indirekt Bemühungen um Produktivitätssteigerungen in der Landwirtschaft fördern, beispielsweise durch mehr Unterstützung für Präzisionslandwirtschaft oder Veränderungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen zu neuartigen Lebensmitteln oder Gentechnik. Hiervon könnten Unternehmen wie Deere, CNH, Corteva und Bayer profitieren.

Fazit

Die EU-Entwaldungsverordnung wird möglicherweise erhebliche Auswirkungen auf Lieferketten und Handelsbeziehungen von Unternehmen haben. Doch obwohl die Verordnung die Messlatte hoch legt, wird dies wahrscheinlich nicht das letzte Stück Gesetzgebung sein, das zu diesem Thema eingebracht wird. Ähnliche Bestimmungen könnten möglicherweise auch von einigen US-Bundesstaaten und auf weiteren Märkten der Welt eingeführt werden, sodass dieses Thema erhöhte Aufmerksamkeit verdient.

Das Wachstum beim Übergang wird nicht linear verlaufen. Es wird sich in den verschiedenen Regionen und Branchen in einem unterschiedlichen Rhythmus und mit unterschiedlicher Geschwindigkeit vollziehen.


Mehr über die Autoren




Olivia Watson, Senior Thematic Investment Analyst, Global Research

Olivia Watson kam 2018 zu Columbia Threadneedle Investments. Als Mitglied des globalen Research-Teams betreibt sie thematisches Research, setzt sich mit Unternehmen auseinander und arbeitet mit Anlageteams bei Risiken und Chancen zusammen, die sich aus der Verlagerung auf nachhaltige Lebensmittel und Materialien und die Kreislaufwirtschaft ergeben. Zuvor war sie für Principles for Responsible Investment sowie in der Beratung zu Stimmrechtsvertretung und zu Nachhaltigkeit von Unternehmen tätig.

Kontakt

 www.columbiathreadneedle.com

 Folgen Sie uns auf LinkedIn

Weitere Informationen finden Sie auf
www.columbiathreadneedle.com



Wichtiger Hinweis

Nur zur Verwendung durch professionelle und/oder gleichwertige Anleger gemäß Ihrer Rechtsprechung (Nutzung durch oder Weitergabe an Privatkunden verboten). Beim vorliegenden Dokument handelt es sich um Marketingmaterial. Die Erwähnung von Aktien stellt keine Empfehlung zum Handel dar.

Dieses Dokument dient ausschließlich zu Informationszwecken und ist nicht repräsentativ für eine bestimmte Anlage. Es beinhaltet kein Angebot und keine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren oder sonstigen Finanzinstrumenten und stellt keine Anlageempfehlung oder Dienstleistung dar. Anlagen sind mit Risiken verbunden, unter anderem mit dem Risiko eines Kapitalverlusts. Ihr Kapital unterliegt einem Risiko. Marktrisiken können einzelne Emittenten, Wirtschaftssektoren, Branchen oder den gesamten Markt betreffen. Der Wert von Anlagen ist nicht garantiert, und Anleger erhalten den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht zurück. Anlagen im Ausland können aufgrund politischer und wirtschaftlicher Instabilität, schwankender Wechselkurse sowie abweichender Finanz- und Rechnungslegungsstandards bestimmte Risiken beinhalten und volatil sein. Die in diesem Dokument genannten Wertpapiere dienen nur der Veranschaulichung und können sich ändern. Ihre Nennung ist nicht als Kauf- oder Verkaufsempfehlung zu verstehen. Die beschriebenen Wertpapiere können sich als rentabel oder unrentabel erweisen. Die zum Ausdruck gebrachten Ansichten entsprechen dem Stand zum angegebenen Zeitpunkt und können sich ändern, wenn sich die Marktbedingungen oder andere Bedingungen verändern. Darüber hinaus können sie sich von Ansichten anderer Geschäftspartner oder Tochtergesellschaften von Columbia Threadneedle Investments (Columbia Threadneedle) unterscheiden. Tatsächliche Anlagen oder Anlageentscheidungen, die von Columbia Threadneedle und ihren Tochtergesellschaften auf eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt oder getroffen werden, spiegeln die zum Ausdruck gebrachten Ansichten unter Umständen nicht wider. Die Angaben in diesem Dokument stellen keine Anlageberatung dar und die individuelle Situation einzelner Anleger wird darin nicht berücksichtigt. Anlageentscheidungen sollten stets auf Grundlage des besonderen finanziellen Bedarfs, der Ziele, des Zeithorizonts und der Risikotoleranz eines Anlegers getroffen werden. Die beschriebenen Anlageklassen sind unter Umständen nicht für alle Anleger geeignet. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein verlässlicher Indikator für zukünftige Ergebnisse, und Prognosen stellen keine Garantie dar. Von Dritten bereitgestellte Informationen und Einschätzungen stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden, ihre Genauigkeit oder Vollständigkeit kann jedoch nicht garantiert werden. Dieses Dokument und seine Inhalte wurden von keiner Aufsichtsbehörde geprüft.

In Australien: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited [„TIS“], ARBN 600 027 414. TIS ist von der Vorschrift befreit, eine australische Finanzdienstleisterlizenz gemäß dem Corporations Act zu besitzen, und stützt sich bei der Vermarktung und Erbringung von Finanzdienstleistungen für australische Wholesale-Kunden im Sinne von Section 761G des Corporations Act 2001 auf Class Order 03/1102. TIS unterliegt in Singapur (Registrierungsnummer: 201101559W) der Bankenaufsicht der Monetary Authority of Singapore gemäß Securities and Futures Act (Chapter 289), der von australischem Recht abweicht.

In Singapur: Herausgegeben von Threadneedle Investments Singapore (Pte.) Limited, 3 Killiney Road, #07-07, Winsland House 1, Singapur 239519, reguliert in Singapur von der Monetary Authority of Singapore im Rahmen des Securities and Futures Act (Chapter 289). Registrierungsnummer: 201101559W. Dieses Dokument wurde nicht von der Monetary Authority of Singapore geprüft.

In Hongkong: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services Hong Kong Limited 天利投资管理香港有限公司. Unit 3004, Two Exchange Square, 8 Connaught Place, Hongkong, von der Securities and Futures Commission („SFC“) für die Ausführung regulierter Tätigkeiten vom Typ 1 lizenziert (CE:AQA779). Eingetragen in Hongkong unter der Companies Ordinance (Chapter 622), Nr. 1173058.

In Japan: Herausgegeben von Columbia Threadneedle Investments Japan Co, Ltd. Financial Instruments Business Operator, The Director-General of Kanto Local Finance Bureau (FIBO) Nr. 3281, und Mitglied der Japan Investment Advisers Association sowie im Verband der Wertpapiergesellschaften vom Typ II.

Im Vereinigten Königreich: Herausgegeben von Threadneedle Asset Management Limited. Eingetragen in England und Wales, Registernummer 573204, Cannon Place, 78 Cannon Street, London EC4N 6AG, Vereinigtes Königreich. Von der Financial Conduct Authority im Vereinigten Königreich zugelassen und reguliert.

Im EWR: Herausgegeben von Threadneedle Management Luxembourg S.A. Eingetragen im Registre de Commerce et des Sociétés (Luxemburg), Registernummer B 110242, 44, rue de la Vallée, L-2661 Luxemburg, Großherzogtum Luxemburg.

In der Schweiz: Herausgegeben von Threadneedle Portfolio Services AG, eingetragene Adresse: Claridenstrasse 41, 8002 Zürich, Schweiz.

Im Nahen Osten: Dieses Dokument wird von Columbia Threadneedle Investments (ME) Limited verteilt, die von der Dubai Financial Services Authority (DFSA) reguliert wird. Für Vertriebsstellen: Dieses Dokument dient dazu, Vertriebsstellen Informationen über die Produkte und Dienstleistungen der Gruppe bereitzustellen, und ist nicht zur Weitergabe bestimmt. Für institutionelle Kunden: Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stellen keine Finanzberatung dar und sind ausschließlich für Personen mit entsprechenden Anlagekenntnissen bestimmt, welche die aufsichtsrechtlichen Kriterien für professionelle Anleger oder Marktkontrahenten erfüllen, und dürfen von keiner anderen Person als Entscheidungsgrundlage verwendet werden.

Columbia Threadneedle Investments ist der globale Markenname der Columbia- und Threadneedle-Unternehmensgruppe.

columbiathreadneedle.com

WF505221 (10/23)