

Sustainable Finance am Scheidepunkt

Mehr marktwirtschaftliche Ansätze statt immer neuer
Berichtspflichten

1 Grundsätzliche Anmerkungen

1.1 Marktwirtschaftliche Ansätze verfolgen

Der Umbau der Wirtschaft zu einer nachhaltigen Finanzwirtschaft kann nur durch die Kräfte der Sozialen Marktwirtschaft gelingen. Dabei sollten marktwirtschaftliche Prinzipien Vorrang haben vor neuen verpflichtenden gesetzlichen Berichts- und aufsichtsrechtlichen Vorgaben. Leider kommt dieser Ansatz im vorliegenden Zwischenbericht zu kurz. Marktmechanismen, wie beispielsweise der Emissionshandel, sollten gestärkt werden. Die Finanzmarktregulierung sollte so gestaltet werden, dass neue kreative Ideen gefördert und finanziert werden. Für die Lösung der vor uns liegenden Probleme, wie Klimawandel und Artensterben, brauchen wir innovative Lösungen. Ob das Überziehen der Realwirtschaft mit immer mehr Berichtspflichten, die immer mehr finanzielle und personelle Ressourcen binden, der richtige Weg ist, darf bezweifelt werden.

Auch wenn die Idee durch mehr Transparenz den Transformationsprozess zu einer nachhaltigen Wirtschaft anzustoßen, grundsätzlich zu begrüßen ist, dürfen diese regulatorischen Eingriffe lediglich flankierend eingesetzt werden. Marktwirtschaftliche Kräfte sind am besten geeignet, um dem Klimawandel zu begegnen und um die erforderlichen Innovationen anzustoßen. Bei der Bekämpfung des Klimawandels kann es nicht darum gehen, das Wirtschaftssystem umfassend oder radikal neu auszurichten. Das Prinzip der Internalisierung externer Kosten ist dabei der richtige Weg. So sollte der Beirat zum Beispiel der Bundesregierung empfehlen, sich dafür einzusetzen, den europäischen Emissionshandel auf alle Sektoren auszudehnen.

Auch sollte die Intermediationsfunktion der Finanzwirtschaft im Zwischenbericht im Fokus stehen. Der Finanzsektor übernimmt eine unterstützende und keine – wie vom Beirat gefordert – im Sinne der Nachhaltigkeit dienende Rolle. Wir hätten uns gewünscht, dass der Beirat sich mehr Gedanken dazu macht, wie mit Hilfe der Finanzwirtschaft die technische Innovationskraft der Realwirtschaft gefördert werden kann.

1.2 Kleinteilige Regulierung vermeiden

Eine zu detaillierte und umfassende Regulierung bei der Berichterstattung, wie sie im Zwischenbericht zum Ausdruck kommt, ist abzulehnen. Neue Regularien sind unter dem Kosten-Nutzen-Verhältnis zu bewerten. Dies gilt auch für die Empfehlungen des Beirats, mit denen die Berichtspflichten erweitert und neue

Nachhaltigkeitsparameter im Risikomanagement integriert werden sollen. Zu umfassende Regulierungen können zu bürokratischen Mehrbelastungen führen und Innovationen in den Unternehmen hemmen. Regulierung muss verhältnismäßig sein und dem eigentlichen Ziel des Klimaschutzes dienen.

Insbesondere darf es keinen Überbietungswettbewerb bei der Berichterstattung zwischen nationaler und europäischer Ebene geben. Die EU hat mit dem Aktionsplan Financing Sustainable Growth und den darauf aufsetzenden Gesetzesvorhaben wie zum Beispiel der Taxonomie-Verordnung und der Verordnung zu den Offenlegungspflichten bereits eine Reihe gesetzlicher Vorgaben verabschiedet. Viele dieser Vorgaben, die unter anderem zusätzliche Berichtspflichten für die Realwirtschaft vorsehen, sind noch nicht zur Anwendung gekommen. Bei manchen, wie beispielsweise bei der Taxonomie-Verordnung, fehlen sogar noch die Konkretisierungen durch delegierte Rechtsakte. Diese sollten erst einmal umgesetzt und insgesamt abgewartet werden, wie sich dieses Paket an neuen Pflichten in der Praxis auf die Unternehmen und die Finanzwirtschaft auswirkt und welche Ergebnisse damit erzielt werden. Erst dann sollte darüber diskutiert werden, in welcher Form diese erweitert und ergänzt werden. Nur wenn man entsprechende Erfahrungen mit den Offenlegungspflichten und der Taxonomie gesammelt hat, kann dann bei eventuellen Fehlentwicklungen gezielt nachgesteuert werden.

Dies gilt auch für die Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD), die erst im Juni letzten Jahres in die Leitlinien zur CSR-Richtlinie in die Berichterstattung integriert wurden. Angesichts der Komplexität der Berichterstattung nach TCFD sollten diese Empfehlungen auch künftig für kleine und mittelgroße nicht-börsennotierte Unternehmen freiwillig bleiben, wie es seitens der Task Force auch vorgesehen ist.

Solange keine einschlägigen Erfahrungen mit den neuen Regelwerken vorliegen und man den Berichtsaufwand nur schwer beziehungsweise gar nicht abschätzen kann, sollte auch von der Ausweitung der CSR-Berichterstattung auf kleine und mittlere Unternehmen mit weniger als 250 Mitarbeitern abgesehen werden. Wenn es zu einer Berichterstattung für kleine und mittelständische Unternehmen (KMU) käme, müsste man diese nach dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit anpassen.

1.3 Regelungen auf europäischer Ebene unterstützen

Als problematisch sehen wir auch, dass der Beirat mit vielen Handlungsempfehlungen nationale Vorgaben und Regelungen anstrebt, die über die existierenden europäischen Vorgaben hinausgehen. Sollte es zu zusätzlichen nationalen Berichtspflichten kommen, läuft der Industriestandort Deutschland Gefahr, langfristig an Wettbewerbsfähigkeit zu verlieren. Nur die Europäische Union kann ein europäisches Level Playing Field beim Thema Sustainable Finance schaffen und so dazu beitragen, Wettbewerbsverzerrungen in Europa zu vermeiden.

Regulierungen und Anreizsysteme sollten auf EU- und globaler Ebene diskutiert und vereinbart werden, um keine Wettbewerbsnachteile für deutsche Unternehmen zu schaffen. In diesem Zusammenhang sollte auf eine ausgewogene Vertretung unterschiedlicher Stakeholdergruppen in europäischen Expertengremien geachtet werden. Zudem sollte sichergestellt sein, dass Unternehmensvertreter der Realwirtschaft, die einen hohen Impact auf Umwelt und vor allem Gesellschaft haben, zukünftig in ausreichender Zahl vertreten sind.

Die Bundesregierung und der Sustainable Finance Beirat sollten sich auf europäischer Ebene einbringen, wie zum Beispiel bei der laufenden Evaluierung der CSR-Richtlinie oder in die vor kurzem von der Kommission angekündigte „Renewed Sustainable Finance Strategy“. Zusätzliche nationale Regelungen sollten vermieden werden. Auch beim Thema Berichtsstandard gibt es bereits auf europäischer Ebene Überlegungen. Deswegen erschließt sich uns nicht, warum der Beirat einen eigenen deutschen Standard erarbeiten will.

2 Der Konsultationsfragebogen

Der Konsultationsfragebogen selbst enthält eine Reihe von Ungenauigkeiten die eine Beantwortung der Fragen erschweren beziehungsweise unmöglich machen. Die in der Konsultation aufgeführten Fragen sind teilweise unklar oder missverständlich. Bei vielen Handlungsempfehlungen fehlt eine Zuordnung dahingehend, ob ein Tätigwerden auf nationaler oder europäischer Ebene erfolgen soll. Eine Reihe Begriffe wird nicht näher konkretisiert, wie beispielsweise die Datenbank zu Nachhaltigkeitsrohdaten. Was wäre unter dem Begriff Rohdaten zu verstehen, welche Daten sollten geliefert werden und in welcher Form? Ohne dass Klarheit darüber besteht, lassen sich die Handlungsempfehlungen nicht beurteilen.

Bei manchen Handlungsempfehlungen sind verschiedene Aspekte angesprochen, so dass nicht klar wird, worauf sich eine Antwort bezieht. Wünschenswert wäre auch gewesen, die Handlungsempfehlungen klar zu benennen und die Erklärungen danach folgen zu lassen. Das hätte zu einem besseren Verständnis dessen beigetragen, was genau die Handlungsempfehlung eigentlich ist.

2.1. Politikkohärenz

Einer zentralen Koordinierungsstelle Sustainable Finance im Bundesfinanzministerium bedarf es unseres Erachtens nicht. Das Thema Sustainable Finance sollte auf europäischer Ebene diskutiert werden und die Bundesregierung

sollte sich dort einbringen. Auch eine dauerhafte Arbeitsstruktur des Beirats sehen wir kritisch. Sollte der Beirat institutionalisiert werden, sollte sich der Fokus des Beirats auf der Umsetzung europäischer Vorgaben in nationales Recht beschränken. Die Besetzung des Beirats sollte ausgeschrieben und die Realwirtschaft noch stärker eingebunden werden.

2.2. Informationsfluss zwischen Unternehmen und Finanzsektor

Eine Ausweitung der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung auf nicht-kapitalmarktorientierte sowie kleine und mittelständische Unternehmen lehnen wir ab. Für kleine und mittelständische Unternehmen mit wenigen Mitarbeitern ist eine Erweiterung der Unternehmensberichterstattung personell und finanziell nicht zu leisten. Kleinere Unternehmen würden durch eine verpflichtende Berichterstattung massiv benachteiligt werden.

Ein Bereitstellen von Nachhaltigkeitsrohdaten durch die Unternehmen halten wir für problematisch, sofern mit „Rohdaten“ weitergehende Informationen gemeint sind, die bislang noch nicht von den Unternehmen veröffentlicht werden. Viele Fragen zu Rohdaten sind aber, wie schon geschildert, noch offen und werden in der Handlungsempfehlung auch nicht beantwortet, zum Beispiel wer für das Sammeln und Aufbereiten der Daten zuständig sein sollte.

Wir sehen keinen aktuellen Handlungsbedarf bei der Erhebung von Nachhaltigkeitsdaten bei der Kreditvergabe. Die BaFin hat mit ihrem unverbindlichen Merkblatt bereits unverbindliche Vorgaben gemacht, die seitens der Kreditinstitute jetzt erst einmal ausgewertet und u.a. im Rahmen der Kreditvergabe nachgehalten werden müssen.

Bei der Entwicklung von Basisszenarien zur Anwendung für Szenarioanalysen sowie von Stressszenarien für Stresstests wird es keine „one size fits all“ Lösung für die unterschiedlichen Wirtschaftssektoren geben.

2.3. Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement

Im Zwischenbericht wird eine verpflichtende Einführung der systematischen Berücksichtigung von wesentlichen – auch zukunftsorientierten – Nachhaltigkeitsparametern in Risikomanagement- und Strategiebildungsprozessen bei institutionellen Investoren und Kreditinstituten vorgeschlagen. Es bleibt unklar, was genau unter den zukunftsorientierten Nachhaltigkeitsparametern zu verstehen ist. Das Risikomanagement in den Unternehmen wurde bereits um die Themen der CSR-Richtlinie angepasst. Somit sehen wir hier keinen weiteren Handlungsbedarf. Darüber hinaus hat die BaFin in ihrem Nachhaltigkeitsmerkblatt, das erst im Dezember 2019 veröffentlicht wurde, erklärt, dass sie Nachhaltigkeitsrisiken als Teil der bereits existierenden Risiken sieht. Es ist daher nicht ersichtlich, warum das

geltende Risikomanagementsystem nicht geeignet sein soll, Nachhaltigkeitsparameter systematisch zu berücksichtigen. Das Risikomanagementsystem mittels nationaler Vorschriften zu ändern, lehnen wir ab.

2.4. Produktbezogene Maßnahmen

Die Schaffung eines verpflichtenden transparenten Klassifizierungssystems für alle Finanzprodukte sehen wir kritisch. Die Diskussion wurde bereits im Rahmen der Taxonomie-Verordnung geführt und eine Erweiterung auf alle Finanzprodukte aus gutem Grund abgelehnt. Die gefundenen Taxonomie-Vorgaben sollten sich zunächst bei Finanzprodukten, die als nachhaltig vermarktet werden, bewähren, bevor der Anwendungsbereich erweitert wird.

Wie auch in der Vergangenheit sprechen wir uns gegen eine „Ampel-Logik“ für Finanzprodukte aus. Wir sind der Meinung, dass die grundsätzliche Nachhaltigkeitsorientierung von Finanzprodukten nicht durch regulatorische Maßnahmen gefördert werden können.

2.5. Governance und Anreizsysteme

Eine Beurteilung der fachlichen Eignung von Geschäftsleitern in Finanzinstituten und für die Berufung in Aufsichtsgremien im Hinblick auf Nachhaltigkeitsthemen wird bereits heute oft von führenden Investoren verlangt. Empfehlungen zur Verankerung von Nachhaltigkeitskompetenzen in Organen und Gremien tragen wir grundsätzlich mit. Wir warnen jedoch vor verpflichtenden Vorgaben für alle Mitglieder der Führungsgremien und Führungsebene. Viele, aber nicht alle Führungskräfte werden diese Kompetenzen brauchen. Es sollte insoweit den Unternehmen überlassen bleiben zu entscheiden, wer welche Kompetenzen braucht.

2.6. Unternehmensberichterstattung

Eine nationale Ausweitung der nachhaltigkeitsbezogenen Berichterstattung lehnen wir mit Blick auf Themen und Umfang ab. Wie der Beirat selbst schreibt, hat die bisherige Nachhaltigkeitsberichterstattung, die mit der CSR-Richtlinie eingeführt wurde, zu mehr Transparenz geführt. In der Debatte um die Taxonomie wurde von verschiedenen Seiten kritisiert, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung nicht die „richtigen“ Nachhaltigkeitsinformationen liefert. Wie die Berichtspflicht, die in der Taxonomie-Verordnung den Unternehmen auferlegt wurde, aussehen soll, ist noch völlig unklar. Angesichts der allgemeinen Unsicherheit, welches denn nun die richtigen Nachhaltigkeitsinformationen sind, scheint eine allgemeine Forderung, die Berichtspflichten zu erweitern, unangemessen. Zunächst sollten die Ergebnisse der Überarbeitung der CSR-Richtlinie auf europäischer Ebene abgewartet und

ausgewertet werden. Wenn Begriffe wie Wesentlichkeit oder Risiko einer näheren Konkretisierung bedürfen, sollte diese auf europäischer Ebene entschieden werden, damit europaweit von einer gleichen Begrifflichkeit ausgegangen wird.

Für besonders problematisch halten wir den Vorschlag, dass Unternehmen unabhängig von der eigenen Wesentlichkeitsanalyse ein Kernset von Leistungsindikatoren veröffentlichen sollen. Dies konterkariert den Grundsatz, dass Unternehmen hinsichtlich der Wesentlichkeitsanalyse frei sein müssen.

Die Forderung nach einer Ausweitung des Prognosehorizonts halten wir aus Unternehmenssicht nicht für praktikabel. Es bleibt im Bericht offen, auf welche Nachhaltigkeitsaspekte sich die Prognose beziehen soll. Prognosen über Zeiträume von bis zu 20 Jahren können nicht zuverlässig erstellt werden. Zudem stellt sich die Frage, wie sich diese Prognosen auf die Haftung von Unternehmen auswirken.

Die TCFD-Empfehlungen geben bereits einen Rahmen für die Berichterstattung vor. Auf nationaler Ebene sollten keine weitergehenden Verpflichtungen eingeführt werden.

Es sollte den Unternehmen auch zukünftig überlassen bleiben, ob sie ihre Nachhaltigkeitsinformationen im Lagebericht oder in einem gesonderten Bericht veröffentlichen. Eine integrierte Berichterstattung sollte nicht verpflichtend werden.

Eine institutionelle Verortung der nichtfinanziellen bzw. Nachhaltigkeitsberichterstattung im internationalen Kontext (IASB, IIRC) ist derzeit nicht machbar, da es hierfür einen Accounting Standard braucht, der für alle Anwender gleich sein müsste.

Eine Einführung eines standardisierten, digitalisierten Reporting-Formats, zum Beispiel XBRL, lehnen wir zum jetzigen Zeitpunkt ab. Die Berichterstattung nach XBRL ist gerade erst für Finanzdaten eingeführt worden. Erste Erfahrungen sollten abgewartet werden, bevor eine entsprechende Berichtspflicht für nichtfinanzielle Informationen eingeführt wird.

2.7. Finanzmarktakteure

Eine Verpflichtung aller institutioneller Investoren und Kapitalsammelstellen zur Stimmrechtsabgabe auf Hauptversammlungen im Sinne der Förderung von Nachhaltigkeitszielen halten wir für rechtlich problematisch. Zudem gibt es mit den UN Principles for Responsible Investment (UN PRI) bereits auf freiwilliger Basis Prinzipien für verantwortungsvolle Investments, denen die Investoren folgen können. Die Prinzipien unterstützen Investoren dabei, Nachhaltigkeitsthemen bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen zu berücksichtigen.

Kontakt

Dr. Uta-Bettina von Altenbockum

Leiterin Kommunikation
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-47
Fax + 49 69 92915-12
altenbockum@dai.de
www.dai.de

Jan Bremer

Leiter Fachbereich Recht
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-61
Fax + 49 69 92915-12
bremer@dai.de
www.dai.de

Jessica Göres

Referentin Nachhaltigkeit
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Senckenberganlage 28
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915-39
Fax + 49 69 92915-12
goeres@dai.de
www.dai.de