

Audit Committee Quarterly

III/2020

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE

**Audit Committee
Institute e.V.**

Gefördert durch



»THE FUTURE INTERESTS ME –

I’M GOING TO SPEND THE REST OF MY LIFE THERE.«

Mark Twain

Sustainable Equity Story

Nachhaltig aus der Krise



Der Weg zur Zirkulären Wirtschaft – Evolution statt Revolution



Das Thema Nachhaltigkeit in all seinen Facetten von Umweltschutz, CO₂-Reduktion und Ressourcenschonung, fairen Arbeitsbedingungen und Berücksichtigung des Gemeinwohls hat in den vergangenen zwei Jahren an Bedeutung gewonnen – sowohl in der gesellschaftlichen Wahrnehmung, der öffentlichen Debatte als auch an den Finanzmärkten.

Adidas ist schon seit dem Jahr 2000 in den Dow Jones Sustainability Indices gelistet. Trotzdem stellte mir bis vor drei Jahren kaum ein Investor auf unseren Roadshows eine Frage zu ESG-Kriterien. In der aktuellen Saison nahmen diese Themen aber kontinuierlich mehr Zeit bei Investorenfragen ein. Ich prognostiziere, dass dies im kommenden Jahr nochmals sprunghaft ansteigen und damit zu einem der Hauptthemen wird. Die Investorensichtweise wird sich mit Blick auf Nachhaltigkeit fundamental verändern – darauf müssen sich die Unternehmen einstellen und darauf reagieren. Und damit geht es auch auf die Investitions- und Finanzierungsthemen über. Vermutlich wird dies durch den »New Green Deal« der EU-Kommission noch verstärkt, der die Lenkung von Finanzströmen in nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten anstoßen soll.

Der New Green Deal ist sicherlich ein Schritt in die richtige Richtung, um die unbestrittenen Herausforderungen des Klimawandels anzugehen. Und er könnte für Europa eine besondere Bedeutung bekommen, wenn dieser Schritt in das »Geschäftsmodell von Europa« integriert wird. Damit Europa über das Thema Nachhaltigkeit wieder führend wird in der Wirtschaft und sich damit besser auf den Wettbewerb mit China und den USA vorbereitet. Denn alle Unternehmen wollen wachsen und profitabler werden, dafür muss die Nachhaltigkeit – und auch der New Green Deal – in das Geschäftsmodell integriert werden.

In Summe werden wir uns alle auf den Weg zu einer Zirkulären Wirtschaft machen müssen. Sodass Produkte immer weiter im Kreislauf gehalten werden und nach ihrer Produktlebensdauer als Bestandteile in neue Produkte eingehen, somit also Müll vermieden wird. Dies ist aber eher ein Marathon als ein Sprint.

Obwohl wir bei adidas seit Jahren kontinuierlich auf Nachhaltigkeit in der Produktion setzen und uns als Ziel gesetzt haben, Produkte zu entwickeln, die Höchstleistung bieten und gleichzeitig auf nachhaltige Art und Weise hergestellt werden, haben wir zwar einiges erreicht, aber noch viel vor uns. Im Jahr 2020 werden 50 Prozent unserer eingesetzten Polyester recycelt sein und ab 2024 wollen wir, wo irgend möglich, nur noch recycelte Polyester verwenden. Aber auch unser erster voll recycelbarer Laufschuh wird erst 2021 marktreif und damit skalierbar sein.

Meiner Ansicht nach wird vieles, was man dazu in den nächsten fünf Jahren sehen wird, primär ein Zwischenschritt und Fortschritt sein – aber noch keine Circular Economy. Hier muss ein Umdenken stattfinden – und es sind Innovationen erforderlich, die diese Kreislaufwirtschaft ermöglichen. Die Entwicklung ist eher eine Evolution als eine Revolution.

Immerhin gibt es aktuell gute Debatten in Deutschland über die Behandlung von Retouren im Onlinegeschäft, die Vermeidung von Entsorgung intakter Produkte und damit Verschwendung von Ressourcen – das ist auch wichtig.

Harm Ohlmeyer
Chief Financial Officer adidas AG

3 EDITORIAL

Harm Ohlmeyer

SCHWERPUNKT

SUSTAINABLE EQUITY STORY

NACHHALTIG AUS DER KRISE

7 Nachhaltig aus der Krise

Mattias Schmelzer

10 Ein klimaneutrales Europa: Nur mit grünem Stahl!

Dr. Klaus Keysberg

12 Mit dem Neustart aus der Coronakrise die Klimakrise lösen

Prof. Dr. Claudia Kemfert

14 Modern Governance und Nachhaltigkeit – jetzt erst recht!

Arne Petersen

16 »EU Green Deal« und »EU Green Recovery« – der Umbau der europäischen Wirtschaft braucht nachhaltige Investitionsentscheidungen!

Georg Lanfermann

20 Nachhaltigkeit und ihre Wahrnehmung am Kapitalmarkt

Harald Wilhelm

23 Folgen des New Green Deal – Krise für Wandel nutzen (Circular Economy)

Alexis Figeac

26 Vom »Green Deal« zu »Green Recovery«

Prof. Dr. Kai C. Andrejewski und Christian Hell

28 Neue EU-Taxonomie zu grünen Aktivitäten: Was muss der Aufsichtsrat wissen?

Georg Lanfermann

30 Die EU-Taxonomie für Sustainable Finance: Wegweiser für den Aufsichtsrat

Christian Hell

34 Kapitalmarkt wird Nachhaltigkeits- berichterstattung künftig stärker einfordern

Ingo Speich

36 EU-Taxonomie – eine lohnende Herausforderung für den Markt

Lydia Sandner und Kristina Rüter

39 Die Pläne der EU zu Sustainable Finance – Aktualisierte Übersicht

Astrid Gundel, Georg Lanfermann und
Christian Tobias Pfaff

47 Nachhaltige Geldanlagen – nur gutes Gewissen oder wirklich Wirkung?

Prof. Dr. Timo Busch, Prof. Dr. Christian Klein und
Prof. Dr. Marco Wilkens

50 Auf dem Weg zur ökosozialen Marktwirtschaft

Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff und
Prof. Dr. Christoph Teichmann

52 Goodwillbewertung (und -prüfung) unter Einfluss von Digitalisierung und Nachhaltigkeit

Prof. Dr. Marc Castedello

55 SAVE THE DATE

Financial Reporting Update 2021
Aktuelles für Aufsichtsräte

56 Kollaboratives Beziehungsmanagement und Sustainable (Equity) Story schaffen Vertrauen und optimieren die Risikobewertung

Pascal Frank

58 Nachhaltige und resiliente Lieferketten durch Risikoanalyse

Anahita Thoms

60 Ein zweites IASB oder EU-Standards: Wie international wird die künftige Nachhaltigkeitsberichterstattung?

Georg Lanfermann





Wir bewegen uns in Zeiten höchster Unsicherheit, in der die Coronakrise u. a. auf geopolitische Verschiebungen, Klimawandel, Digitalisierung und weitere ökonomische und soziale Unwägbarkeiten und Krisen trifft. Welchen Einfluss hat all dies auf Unternehmen, ihre Governance und ihr Geschäftsmodell – und welche Rolle kommt dem Aufsichtsrat dabei zu?

Hierzu möchte das Audit Committee Institute in einem Dreiklang bis zum Jahresende 2020 wie gewohnt informieren sowie zum Nachdenken und zur Diskussion anregen.

Zunächst beleuchtet das vorliegende Quarterly den Einfluss und die Triebkräfte von Nachhaltigkeit auf die Equity Story und das Geschäftsmodell. Die Weihnachtsausgabe wird sich der Corporate Governance und dem Verhältnis von Aufsichtsrat und Abschlussprüfer widmen.

Und schließlich wagen wir einen Blick über den Tellerrand: Das Audit Committee Institute hat sich als Kooperationspartner an der kommenden Sonderausgabe des Philosophie-Magazins **»Hohe Luft kompakt«** beteiligt. Dieses wird sich vor dem Hintergrund ökonomischer, ökologischer, technologischer, aber auch geopolitischer Entwicklungen und Krisen den Themenkreisen Wahrheit, Vertrauen und Klugheit widmen und die Notwendigkeit, Veränderungen voranzutreiben, reflektieren. Die Ausgabe erscheint Anfang Dezember – als Quarterly-Abonnent erhalten Sie das Magazin zusammen mit unserer Weihnachtsausgabe. Freuen Sie sich mit uns auf noch mehr **»Food for Thought«**.

*Prof. Dr. Kai C. Andrejewski, Christina Gasser, Astrid Gundel,
Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Peter Hommelhoff, Georg Lanfermann,
Christian Tobias Pfaff, Maria Solbrig, Prof. Dr. Christoph Teichmann*

KOLUMNE ZUKUNFT

- 62 **Besser als normal**
Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht

STANDPUNKT

- 63 **Wird die Struktur der Verwaltungsstandorte durch Homeworking nach Covid-19 dauerhaft verändert?**
Andreas Reimann

- 66 **»Steuer-Achievements« im Zuge der Covid-19-Pandemie**
Fritz Güntzler

FAMILIENUNTERNEHMEN

- 68 **HALL OF FAME DIALOG – DIGITAL EDITION: Mehr Verbundenheit trotz physischer Distanz**

AKTUELLE RECHTSPRECHUNG

- 71 **EuGH-Entscheidung zum Privacy Shield (»Schrems II«) – Auswirkungen auf Unternehmen**
Barbara Scheben
- 74 **Haftung des Aufsichtsratsvorsitzenden bei fehlender Vertretungsmacht**
Astrid Gundel

76 KURZMELDUNGEN

Zusammengestellt von Astrid Gundel

DIE WELT DER CORPORATE GOVERNANCE: KANADA

- 79 **Kanada zwischen Coronakrise und »Green Deal«**
Dr. Norbert Eschborn

FINANCIAL REPORTING UPDATE | TAX

- 82 **Mehr Unterstützung für den Aufsichtsrat durch gesetzliche Prüfpflicht für nichtfinanzielle Informationen**
Georg Lanfermann

84 PUBLIKATIONEN

88 AUSGEWÄHLTE ZEITSCHRIFTENARTIKEL

- 89 Impressum

-
- 90 Bestellformular



Mattias Schmelzer ist CMO und Regionalvorstand Nord Hamburg der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. Er ist Wirtschaftsprüfer und betreut international tätige Familien- und Kapitalmarktunternehmen in Fragen der externen Rechnungslegung, bei Unternehmenstransaktionen und Transformationsprojekten. Als CMO gestaltet er die strategische Marktausrichtung von KPMG.

Nachhaltig aus der Krise Autor: **Mattias Schmelzer**

Noch zu Beginn des Jahres schien es kein anderes Thema als Nachhaltigkeit zu geben. Das diesjährige World Economic Forum stand im Zeichen des Klimaschutzes. Mit Larry Finks offenem Brief an die CEOs der größten globalen Unternehmen ist Sustainability seitdem endgültig auf dem C-Level angekommen. Nicht nur Verbraucher, sondern auch die Kapitalmärkte fordern mittlerweile ernst gemeinte ESG-Bemühungen von Unternehmensführern ein.

Mit der Coronakrise schien das Thema Nachhaltigkeit kurzfristig in den Hintergrund gedrängt zu werden. Staaten widmeten sich den ersten Folgen der Krise. Unternehmen hatten andere Sorgen: Sicherung von Liquidität und Lieferketten, Kurzarbeit etc. Resilienz lautete im Frühjahr das oberste Ziel der Wirtschaft. —————>

Mittel- und langfristig wird Nachhaltigkeit und insbesondere der Klimaschutz durch die Krise jedoch an Bedeutung gewinnen. Corona wirkt als Sustainability-»Katalysator«. Nachhaltigkeit ist heute, rund neun Monate nach Ausbruch der Pandemie, zurück auf dem Weg zum dominierenden Thema und wird auch bei kommenden »Wellen« diesen Platz halten. Dies bestätigt auch der CEO Outlook 2020¹: 71 Prozent der befragten CEOs wollen die positiven Effekte, die sie im Bereich von ESG durch die Pandemie erreichen konnten, weiter halten.

Auf nationaler und europäischer Ebene versucht die Politik, konjunkturelle Fördermaßnahmen mit Nachhaltigkeitszielsetzungen zu verbinden. Die Bundesregierung machte ein sog. Zukunftspaket zu einem Teil des 130 Mrd. EUR schweren Konjunkturprogramms. Dieses enthält z. B. eine Innovationsprämie für E-Fahrzeuge, Investitionen in den Ausbau der Ladesäulen-Infrastruktur, ein Bus- und Lkw-Flotten-Austauschprogramm und ein 9 Mrd. EUR schweres Förderpaket für Wasserstoff-Technologie.² Auch der Bundeshaushalt 2021 widmet sich dem menschengemachten Klimawandel.

Ebenso zeigten die Verhandlungen über das kommende EU-Budget, dass die Krisenintervention weiter nachhaltig gestaltet werden soll. Unter der Kommissionspräsidentschaft von Ursula von der Leyen entwickelte sich die EU schon vor Ausbruch der Pandemie zum »globalen Nachhaltigkeits-Hotspot« mit dem Ziel, der erste klimaneutrale Kontinent zu werden. Auf diesem Weg gab es vier zentrale Meilensteine:

1 Im Dezember 2019 einigten sich Europäisches Parlament und Europäischer Rat auf die EU-Taxonomie, ein Klassifizierungssystem für die ökologische Nachhaltigkeit wirtschaftlicher Aktivitäten. Ziel ist letzten Endes eine Finanzstromlenkung in Richtung nachhaltiger Investitionen.

2 Im Januar 2020 stellte die EU-Kommission den »European Green Deal Investment Plan« (EGDIP) vor, der 1 Bill. EUR für eine nachhaltige Transformation der EU mobilisieren soll. Ursula von der Leyen deklarierte ein ehrgeiziges Ziel: Die EU soll bis zum Jahr 2050 klimaneutral sein.

3 Ende Mai präsentierte die EU-Kommission ein 750 Mrd. EUR schweres Konjunkturpaket – »Next-GenerationEU« – für ökologisches Wachstum nach Covid-19. Zur Refinanzierung soll ein eigenes EU-Anleiheprogramm gestartet werden. Mit diesen Investitionen soll Europa zum nachhaltigsten Kontinent werden.

4 Im Juli einigte sich der Europäische Rat auf einen neuen Haushaltsrahmen in Höhe von 1824 Mrd. EUR. Der Mehrjährige Finanzrahmen 2021–2027 (1074 Mrd. EUR) und das 750 Mrd. EUR schwere, außerordentliche Aufbauinstrument werden miteinander zu einem Paket verknüpft, mit dem die EU beim Wiederaufbau nach der Covid-19-Pandemie unterstützt und Investitionen in den grünen und digitalen Wandel gefördert werden.

Ein Teil der 750 Mrd. EUR des Recovery Plan soll nach Willen der Europäischen Kommission über die Einführung eines sog. Carbon Border Adjustment Mechanism refinanziert werden. Importe, deren Produktion nicht den Klimaschutzansprüchen der EU entspricht, sollen dabei durch eine Art Klimazoll belastet werden. Dieser soll heimische Produktion fördern und Nicht-EU-Unternehmen zur Reduktion ihrer CO₂-Emissionen verpflichten. Die Union wird so zum de facto grünen Standardsetzer der Welt. Zwischen 5 und 14 Mrd. EUR jährlich sollen so in Zukunft eingespielt werden, je nach Ausgestaltung der neuen Regelungen. Entsprechend verdeutlichte Ursula von der Leyen in ihrer Rede zur Lage der Union den Willen zur CO₂-Ersparnis durch die Ankündigung, das CO₂-Einsparziel bis 2030 von 40 auf 55 Prozent zu erhöhen, und unterstrich die Bedeutung des CO₂-Ausgleichssystems. Beschlossen werden sollen die neuen Regelungen in der ersten Hälfte des kommenden Jahres.

¹ »KPMG's CEO Outlook 2020: Die CEO-Agenda für die neue Normalität«, abrufbar unter <http://kpmg.de/ceooutlook>

² »Das Konjunkturprogramm für alle in Deutschland«, abrufbar unter <https://bundesfinanzministerium.de/Web/DE/Themen/Schlaglichter/Konjunkturpaket/Konjunkturprogramm-fuer-alle/zusammen-durch-starten.html>



Mit der Verknüpfung der Politikziele Nachhaltigkeit und Wirtschaftswachstum geht die EU durchaus ein Risiko ein. Der Ökonomie-Nobelpreisträger Jan Tinbergen stellte einst die Regel auf, dass das gleichzeitige Verfolgen von zwei unterschiedlichen volkswirtschaftlichen Zielen mit ein und demselben Instrument nicht zu empfehlen ist. Jetzt versucht man genau das. Es ist legitim, von einem Experiment zu sprechen.

Nichtsdestotrotz machen der Carbon Border Adjustment Mechanism und die EU-Taxonomie die EU zum de facto globalen Standardsetzer in Sachen Nachhaltigkeit. So wie auch schon beim Thema Datenschutz (Datenschutzgrundverordnung als nationale Umsetzung von Europarecht) ist die EU damit weltweite Regulierungsbenchmark. Dies stärkt insbesondere auch die geopolitische Bedeutung der Union und entspricht dem Kurs von Ursula von der Leyen, die die außenpolitische Bedeutung der EU stärken will und von einer »geopolitischen EU-Kommission« spricht. Die neuen Nachhaltigkeitsinitiativen könnten so auf ein stärkeres Mächtegleichgewicht USA/China/EU einzahlen.

Mit der »NextGenerationEU« wird die Union in jedem Fall zum Sustainability-Hotspot der Welt, indem sie u. a. der »Spitzenreiter in der Kreislaufwirtschaft«³ wird. Die Krise wird als Trigger für einen ökonomischen und nachhaltigen Strukturwandel genutzt. Im besten Fall entsteht durch das Thema Nachhaltigkeit eine neue wirtschaftliche Dynamik in der Union, welche auch durch das Hinterfragen der Geschäftsmodelle europäischer Unternehmen getrieben wird.

Schließlich könnte NextGenerationEU und damit das Thema Nachhaltigkeit der Union auch zu einer größeren Legitimität – gerade auch in manchen süd- und osteuropäischen Ländern – verhelfen, in denen die Gemeinschaft auf politischer und/oder gesellschaftlicher Ebene zuletzt an Überzeugungskraft verloren hatte. Beides wird zum Standortvorteil im globalen Wettbewerb.

Für Aufsichtsräte und Vorstände implizieren die politischen Antworten auf die Coronakrise Handlungsbedarf. Gerade europäische Unternehmen haben die Chance, von einem historischen Momentum zu profitieren. Nutznießer der Krise werden Firmen sein, die Nachhaltigkeit zur strategischen Priorität machen. Sustainability in seinen vielen Facetten sollte dabei als potenzieller Werttreiber betrachtet werden, nicht nur als Risiko- und Reporting-Dimension.

Kapitalmärkte, Verbraucher und die Politik sorgen dafür, dass der Aufschwung nach der Coronakrise grün ist. Unternehmerische Initiativen, wie der Aufruf der Corporate Leaders Group⁴ an die EU, Verantwortung zu übernehmen und sich höhere Nachhaltigkeitsziele am Beispiel der CO₂-Einsparziele zu setzen, verdeutlichen dies.

Deshalb gilt einmal mehr: Nachhaltigkeit muss Chefsache sein. Aufsichtsräte sollten daher fundierte Nachhaltigkeitsstrategien einfordern und diese als Chance, nicht als Bedrohung sehen. ←

3 Ursula von der Leyen: Rede zur Lage der Union, 16.9.2020

4 Vgl. <https://www.corporateleadersgroup.com/reports-evidence-and-insights/ceos-urge-eu-to-raise-emissions-targets>

Ein klimaneutrales Europa: Nur mit grünem Stahl!

Autor: **Dr. Klaus Keysberg**

Die europäische Stahlindustrie ist bereit für den Weg in die klimaneutrale Produktion – die politischen Rahmenbedingungen sind es noch nicht

Die Coronakrise hat die Industrie in Europa im ersten Halbjahr 2020 mit voller Wucht getroffen. Auch wenn der wirtschaftliche Stillstand durch den »Lockdown« in vielen Ländern für den Moment überwunden scheint, werden wir die Auswirkungen dieser Krise noch lange spüren. Die Politik hat hierzulande sehr rasch effektive Maßnahmen ergriffen, um die bislang schwerste Wirtschaftskrise im 21. Jahrhundert abzumildern. Der Unterschied zu vergangenen Konjunkturprogrammen gegen die Krise ist dabei, dass die Maßnahmen dieses Mal mit einem klaren Zukunftsversprechen verknüpft sind – der Transformation hin zur Klimaneutralität.

Auch thyssenkrupp hat während der Coronakrise seine Programme zur Transformation nicht gestoppt. Denn eines steht fest: Wollen wir nachhaltig stärker aus der Krise herauskommen, als wir hineingeraten sind, müssen wir unsere Wirtschaft und vor allem unsere Industrie als ihre wichtigste Grundlage in die Klimaneutralität führen. Es geht um die essenzielle Frage, ob wir auch in Zukunft eine global wettbewerbsfähige Industrie und damit eine prosperierende Wirtschaft und Wohlstand in unserer Gesellschaft haben werden.

Als Industrieunternehmen, das bislang durch die Stahlproduktion prozessbedingt hohe CO₂-Emissionen hat, sind wir entschlossen, bei der Dekarbonisierung international in Vorleistung zu gehen. thyssenkrupp hat sich zum Ziel gesetzt, 30 Prozent seiner CO₂-Emissionen bis 2030 zu vermeiden und bis 2050 klimaneutral zu sein. Ein wichtiger Meilenstein auf diesem anspruchsvollen Weg wird der Bau einer ersten wasserstoffbasierten und damit ohne Kohle arbeitenden Direktreduktionsanlage bis 2024 an unserem Standort in Duisburg sein.

Investitionen in grünen Stahl sind für den Green Deal Europas von entscheidender Bedeutung – derart stark ist seine Hebelwirkung auf die weiteren Teile der industriellen Wertschöpfungskette. Ohne grünen Stahl wird es keine klimaneutralen Gebäude, keine CO₂-freien Windenergieanlagen und auch keine gänzlich saubere eMobilität geben. Eine auf Wasserstoff basierende

Stahlproduktion ist für die Erreichung der Pariser Klimaziele unabdingbar. Hier können mit einer Tonne Wasserstoff 25 Tonnen CO₂ vermieden werden. In keiner anderen Industrie gibt es einen derart hohen Klimaeffekt durch den Einsatz von Wasserstoff.

Dieses Potenzial werden wir allerdings nur dann heben können, wenn die politischen Rahmenbedingungen klar auf Klimaneutralität ausgerichtet werden. Zum einen müssen die europäischen Unternehmen in die Lage versetzt werden, die notwendigen Investitionen stemmen zu können. Zum anderen dürfen die neuen Geschäftsmodelle und entstehenden Märkte für grüne Werkstoffe nicht durch unfairen internationalen Handel konterkariert werden. Denn eines gehört zur Wahrheit des Wandels dazu: Stahl, der klassisch mit Kohle im Hochofen produziert wird, unterscheidet sich von Stahl, der mit grünem Wasserstoff hergestellt wird, nicht durch seine Endprodukteigenschaften, sondern ausschließlich durch die fundamental neue Art der Herstellung und damit vor allem durch einen höheren Preis. Wir müssen also verhindern, dass CO₂-intensiver Stahl außereuropäischer Konkurrenz grünen Stahl aus Europa verdrängt oder erst gar nicht entstehen lässt.

Um die beschlossene Klimatransformation in der Industrie auch erfolgreich umzusetzen, müssen wir neu denken – wirtschaftlich, politisch und auch insgesamt gesellschaftlich. Wir brauchen neue Ansätze und Instrumente. Dabei stehen die Chancen für einen Erfolg derzeit so gut wie nie in den vergangenen Jahren. Die notwendigen politischen Instrumente müssen in den kommenden Monaten konkret ausgestaltet und in Anwendung gebracht werden.

Mit der deutschen und europäischen Wasserstoffstrategie ist der Rahmen für eine zukünftig klimaneutrale Industrie gesetzt. Die Wasserstoffwirtschaft in Europa erhält dadurch einen wichtigen Schub, und die Stahlindustrie wurde zu Recht als Schlüsselbranche identifiziert. Neben der Förderung der Wasserstoffproduktion selbst muss es nun aber auch Anreize für die Umstellung in der Industrie geben.



Foto: © thyssenkrupp AG, https://www.thyssenkrupp.com/



Foto: © thyssenkrupp AG, https://www.thyssenkrupp.com/

Dr. Klaus Keysberg (56) ist Finanzvorstand der thyssenkrupp AG. Seit 1996 war er in unterschiedlichen Führungspositionen in Unternehmen der thyssenkrupp-Gruppe tätig. 2011 wurde er in den Bereichsvorstand des Werkstoffhandels thyssenkrupp Materials Services berufen. Seit 2019 ist er Mitglied des Vorstands der thyssenkrupp AG, zuständig für das Stahl- und Werkstoffgeschäft der Gruppe, und seit April 2020 zusätzlich Finanzvorstand des MDAX-Unternehmens.

Dazu braucht es – wie in Teilen bereits von der Bundesregierung und der EU-Kommission erkannt – dringend eine Anpassung des EU-Beihilferechts und des EU-Wettbewerbsrechts. Die Stahlindustrie in der EU – einst die größte der Welt – ist heute nur noch ein vergleichsweise kleiner Player im internationalen Vergleich. Ein Beispiel: Die Produktionskapazitäten des weltgrößten Stahlerzeugers sind mittlerweile fast acht Mal so groß wie die des deutschen Marktführers thyssenkrupp. Die geplante Änderung des Wettbewerbsrechts muss diesen Umstand aufgreifen und auch die Zusammenarbeit bei Transformationsprojekten möglich machen.

Ein erster wichtiger Schritt in diese Richtung ist die Definition eines »Important Project of Common European Interest« (IPCEI) für die Erzeugung klimaneutralen Stahls. Dadurch könnten EU-Mitgliedstaaten Innovationen schneller und umfangreicher vorantreiben, ohne zu stark durch das EU-Beihilferecht eingeschränkt zu werden. Die Blaupause dafür gibt es bereits: im Bereich der Batteriezellen, wo Deutschland und Frankreich voranschreiten und eine gemeinsame europäische Produktion aufbauen. Der wichtige Unterschied zum Bereich grüner Stahl ist, dass Europa gegenüber Asien bei der Wasserstoff-Technologie nicht aufholen muss. Im Gegenteil: Wir können unsere technologische Führerschaft weiter ausbauen, wenn wir die richtigen Rahmenbedingungen schaffen.

Die Herausforderungen für die Transformation liegen aber nicht nur in den hohen Investitionskosten, sondern auch und gerade in den dauerhaft hohen operativen Kosten. Als Lösung kommen hier sog. CO₂-Differenzverträge (Carbon Contracts for Difference) infrage. Dem Produzenten wird dabei die Differenz zwischen den produktbezogenen CO₂-Vermeidungskosten von grünem Stahl und den Kosten der preissetzenden konventionellen Produktion ausgeglichen. Das ist so lange notwendig, wie der Markt nicht bereit ist, diese Mehrkosten in voller Höhe zu tragen. Außerdem sind für einen Hochlauf eines Markts für grünen Stahl Anreize erforderlich. So könnte es Abnehmerbranchen gestattet werden, klimaneutralen Stahl auf ihre eigenen Emissionsziele (z. B. als Öko-Innovation) anzurechnen.

Zur internationalen Wettbewerbsfähigkeit gehört auch ein Level-Playing-Field für alle Akteure. Die Industrie in Europa setzt heute bereits die global anspruchsvollsten Klima- und Umweltauflagen um und unterstützt die europäische Vorreiterrolle im internationalen Klimaschutz mit Nachdruck. Die Politik hat in der Vergangenheit schon einige Maßnahmen wie bspw. die begrenzte Freizuteilung von CO₂-

Zertifikaten ergriffen, um die Verlagerung von Industrieproduktion in außereuropäische Länder mit weniger ambitionierten Klimazielen zu verhindern. Dennoch sehen wir in den letzten Jahren vor allem in der Stahlindustrie eine regelrechte Importschwemme, die europäische Unternehmen vor enorme Probleme gestellt hat und weiterhin stellt.

Die Handelsströme beim Stahl zeigen, dass die nächste Stufe der Transformation unter unseren aktuellen rechtlichen Bedingungen kaum umsetzbar ist. Es bedarf zusätzlicher handelspolitischer Instrumente. Die europäische Vorreiterrolle bei der Umstellung auf Wasserstoff würde wertlos, wenn zugleich weiter CO₂-belasteter Stahl aus dem außereuropäischen Ausland in großen Mengen importiert wird. Daher muss es WTO-konforme und effektive Safeguards für klimafreundlichen Stahl geben, die die Preisdifferenz ausgleichen.

Die Bundesregierung hat diese Themen in ihrem »Handlungskonzept Stahl« aufgegriffen, das im Juli 2020 im Kabinett verabschiedet wurde. Das ist gut, und das ist ein wichtiger Schritt. Aber jetzt kommt es darauf an, wesentliche Punkte dieses Konzepts zu schärfen und dann auch während der deutschen Ratspräsidentschaft auf den Weg zu bringen.

Bundeswirtschaftsminister Peter Altmaier hat kürzlich eingeräumt, dass man 15 Jahre vergeblich versucht habe, Klimaschutz weltweit in einer gemeinsamen Kraftanstrengung aller wichtigen Länder zu erreichen. Dabei sei viel Zeit verloren gegangen, ohne dass etwas Durchgreifendes geschehen sei. Dies ist so wahr wie bitter. Umso mehr müssen wir den Trend drehen – nicht nur in Deutschland und Europa, sondern vor allem auch global. Der Minister hat hier direkt die Stahlindustrie im Blick: An ihr werde sich zeigen, ob es uns gelingt, Klimaschutz und hochwertige Industrie in Europa zusammenzubringen. Der Stahl in Deutschland und Europa ist dazu bereit – nun müssen es Politik und Gesellschaft auch sein. Es ist höchste Zeit, zu handeln – jetzt! ←



Mit dem Neustart

aus der Coronakrise die Klimakrise lösen

Autorin: **Prof. Dr. Claudia Kemfert**

Der Neustart aus der Covid-19-Krise ist eine Chance für die Transformation der deutschen Wirtschaft in Richtung Klimaschutz und Nachhaltigkeit. Dekarbonisierung, Digitalisierung, Dezentralisierung und Demokratisierung sind die Schlüsselbegriffe der Zukunft. Wir dürfen die Krise nicht verschwenden.

Die Coronakrise führt in nie da gewesener Art und Weise zu volkswirtschaftlichen Herausforderungen. Schon jetzt ist absehbar, dass eine umfassende staatliche Unterstützung notwendig sein wird, um einerseits unmittelbare kurzfristige wirtschaftliche Hilfen für betroffene Sektoren bereitzustellen, aber andererseits auch vorausschauend mittelfristige finanzielle Hilfen für die gesamte Wirtschaft zu ermöglichen.¹ Gerade in der jetzigen Krise dürfen wir den Klimaschutz nicht aus dem Blick verlieren, sonst laufen wir sehenen Auges in die nächste Krise, die Klimakrise.

Wir dürfen nicht dem Trugschluss unterliegen, dass die durch die Coronakrise teuer erkauften Emissionsminderungen ausreichen. Ohne effektive Klimaschutzpolitik kann es sogar sein, dass es zu sog. Reboundeffekten kommt und die Wirtschaft beim Wiederaufstart mehr Emissionen verursacht als vorher, wenn dann wieder auf die alten Techniken gesetzt wird. Der Wiederaufbau muss die gezielte Modernisierung der Wirtschaft mit Klimaschutz kombinieren, sonst erfüllen wir weder die kurz- noch die langfristigen Klimaziele und steuern ungebremst auf die nächste Krise zu.

Die Industrie ist für die deutsche Volkswirtschaft elementar. Die deutsche Industrie muss zur Erreichung der Klimaziele in den kommenden zehn Jahren die Emissionen um etwa 24 Prozent im Vergleich zu heutigen Emissionen senken. Dies gelingt nur, wenn Produktionsprozesse möglichst rasch auf Klimaneutralität ausgerichtet werden. Beispielsweise muss die Fahrzeugfertigung den benötigten Stahl aus CO₂-freien Verfahren gewinnen. Dies kann gelingen – bspw. durch die Umstellung des Betriebs von Hochöfen von Kohle auf aus erneuerbaren Energien hergestellten Wasserstoff. Da in den kommenden Jahren ohnehin etwa 50 Prozent aller Hochöfen altersbedingt ersetzt werden müssen, ist die Zeit günstig, diese jetzt zukunfts- und klimaschonend auszurichten.² Grüner Wasserstoff ist ebenso für die Chemieindustrie oder aber als Antriebsstoff für Schwerlast-, Schiffs- oder Flugverkehr in einer klimaneutralen Wirtschaft zentral. Auch die Automobilbranche muss die Produktionsprozesse umstellen. Im Individualfahrzeugbereich ist verstärkt auf Elektromobilität zu setzen, im Schwerlastbereich werden klimaschonende Antriebe benötigt. Umfangreiche Modernisierungen sind somit dringend erforderlich.

¹ Vgl. Claudia Kemfert (2020): Stellungnahme Beitrag zur öffentlichen Anhörung Gesetzesentwurf der Bundesregierung zum 2. Nachtragshaushalt, Berlin, 29.6.2020, online abrufbar unter <https://www.bundestag.de/resource/blob/703186/17ae02c637886f7c11b341674d63d80/Prof-Dr-Claudia-Kemfert-data.pdf>

² Vgl. BDI (2018): Klimapfade für Deutschland, online abrufbar unter <https://bdi.eu/publikation/news/klimapfade-fuer-deutschland/>

Prof. Dr. Claudia Kemfert ist Abteilungsleiterin Energie, Verkehr, Umwelt am Deutschen Institut für Wirtschaftsforschung und Professorin für Energieökonomie und Nachhaltigkeit. Sie ist Mitglied im Sachverständigenrat für Umweltfragen. In ihrem jüngsten Buch »Mondays for Future« beantwortet sie über 120 Fragen zu Klimapolitik und Nachhaltigkeit.



Foto: © Astrid Eckert

Seit Langem leidet die deutsche Wirtschaft, vor allem die Industrie, an Investitionsschwäche, was sich sehr deutlich am überalternden Kapitalstock und stagnierender Investitionsquote ablesen lässt, vor allem im Bereich der Digitalisierung oder aber Elektromobilität.³ Dieser Investitionsstau kann nun durch gezielte Allianzen durch Wirtschaftshilfen überwunden werden. Es sollte das Geld gezielt für Klimaschutz bereitgestellt werden, etwa für Digitalisierung, Smart Grids, Ladeinfrastruktur, klimaschonende Treibstoffe, Batterie- und Solarzellenproduktion oder für Wasserstoff für die Schwerindustrie. Auch der Schienenverkehr muss gestärkt werden. Nur dann wird der Umbau hin zu einer klimaneutralen Wirtschaft, wie wir es im Rahmen internationaler Vereinbarungen verbindlich festgelegt haben, gelingen.

Viele Firmen – wie zuletzt am Aufruf für mehr Klimaschutz von zahlreichen Unternehmen im Rahmen der Stiftung 2 Grad gesehen – orientieren sich seit einiger Zeit um und investieren bereits in klimafreundliche Technologien wie die Umstellung der Stahlproduktion auf Wasserstoff oder klimaschonende Treibstoffe. Wenn die Politik rückwärts- statt zukunftsgerichtet agiert, laufen die Unternehmen Gefahr, dass ihre Investitionen unrentabel werden und dass ihnen der weitere Umbau durch solche politischen Verzögerungen nicht gelingt. Diese Unternehmen brauchen Planungssicherheit und langfristig verlässliche Rahmenbedingungen. Dazu gehört die Einhaltung der Klimabeschlüsse.

Zur Überwindung der Krise braucht es lenkende Impulse und entschlossene Investitionsbereitschaft vom Staat. Die Investitionen sollten den Umbau der Energieversorgung hin zu erneuerbaren Energien und Energieeinsparung fördern. Staatliche Fördermittel sollten daran gekoppelt sein, dass Unternehmen von der Nutzung fossiler Energiequellen auf klimaschonende Technologien umsteigen. Die aus einem Staatsfonds finanzierten möglichen Beteiligungen an Unternehmen sollten nach strengen Kriterien erfolgen, die sich an Systemrelevanz und Klimaschutz orientieren.

Dekarbonisierung, Digitalisierung, Dezentralisierung und Demokratisierung sind die Schlüsselbegriffe der Zukunft. Vor allem die Digitalisierung wird auch in der Energiewirtschaft nicht mehr wegzudenken sein. Wir brauchen dringender denn je dezentrale Netze, die digital verknüpft werden zu virtuellen Kraftwerken. Es ist technisch kein Problem, dass Häuser mehr Energie erzeugen, als sie selbst verbrauchen. Das sind Kleinkraftwerke, die wir zusammenschalten können. Dies ist eine Riesenchance für die digitale Energiewende. Wir dürfen die Krise nicht verschwenden.

Die deutsche Wirtschaft wird sich nur dann schnell erholen und zugleich die wichtige strukturelle Transformation zur Erreichung der Klimaziele erreichen, wenn die privaten Investitionen in den kommenden Monaten stabilisiert werden können. Zudem müssen die öffentlichen und kommunale Investitionen, vor allem zur Verbesserung der Infrastruktur, gestärkt werden. Ein Investitionsprogramm stärkt die Wachstumspotenziale und Resilienz der deutschen Wirtschaft. Dies erleichtert auch die zukünftige Rückzahlung der aufgenommenen Schulden. Zudem stärkt ein Investitionsprogramm die gesamtwirtschaftliche Nachfrage. Außerdem bietet ein zielgerichtetes wirtschaftliches Erholungsprogramm die Chance, die deutsche Wirtschaft durch Investitionen konsequent nachhaltig auszurichten und die notwendige sozial-ökologische Transformation zu unterstützen.⁴

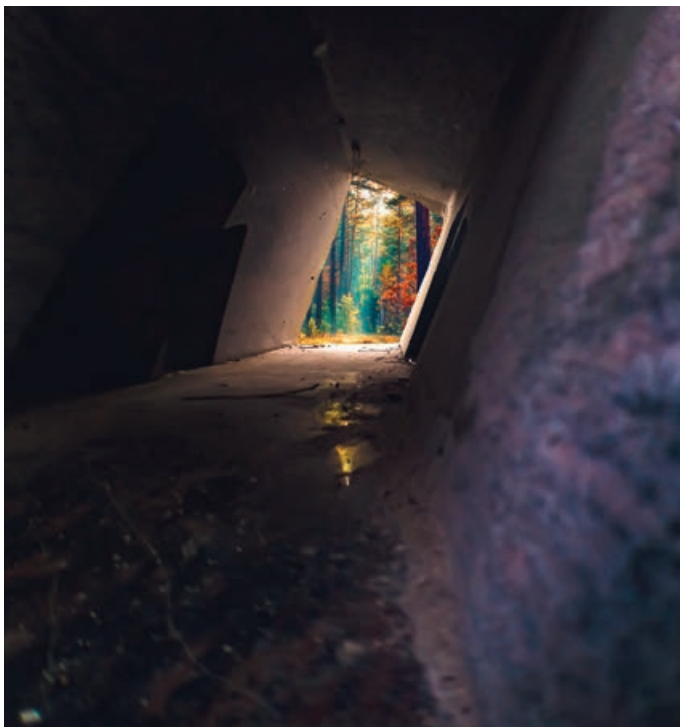
Sobald wir aber in der aktuellen Krise Maßnahmen für die Zukunft erarbeiten, müssen wir das Thema Klimaschutz mitdenken, und zwar nicht nur, weil wir sonst die Klimaschutz- und Nachhaltigkeitsziele nicht erfüllen und empfindliche Strafzahlungen drohen, sondern vor allem, weil wir sonst unsere Zukunft verspielen, die Zukunft der Wirtschaft und die Zukunft der nächsten Generationen. ←

³ Vgl. Heike Belitz, Marius Clemens, Marcel Fratzscher, Martin Gornig, Claudia Kemfert, Alexander S. Kritikos, Claus Michelsen, Karsten Neuhoff, Malte Rieth, C. Katharina Spieß (2020): Mit Investitionen und Innovationen aus der Corona-Krise, in: DIW Wochenbericht, DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Vol. 87(24), S. 442–451 sowie Jürgen Blazejczak, Dietmar Edler, Martin Gornig, Claudia Kemfert (2018): Energiewende für die Modernisierung des Industriestandorts Deutschland nutzen, in: Wirtschaftsdienst 8/2018, 98. Jahrgang, Heft 8, S. 565–573

⁴ Heike Belitz, Marius Clemens, Marcel Fratzscher, Martin Gornig, Claudia Kemfert, Alexander S. Kritikos, Claus Michelsen, Karsten Neuhoff, Malte Rieth, C. Katharina Spieß (2020): Mit Investitionen und Innovationen aus der Corona-Krise, in: DIW Wochenbericht, DIW Berlin, Deutsches Institut für Wirtschaftsforschung, Vol. 87(24), S. 442–451

Modern Governance und Nachhaltigkeit – jetzt erst recht! Autor: Arne Petersen

Heute überleben, morgen florieren: Die Bewältigung der Coronakrise birgt die große Chance, wichtige Weichen für die Zukunft zu stellen. Welche Unternehmen gestärkt aus der Pandemie hervorgehen und warum Kontrollgremien jetzt besonders gefordert sind.



Plötzlich war alles anders: Als sich das Coronavirus im Frühjahr immer schneller ausbreitete, mussten Entscheider reihenweise in den Notfallmodus wechseln. Fortan bestimmte die bestmögliche Krisenbewältigung den beruflichen Alltag: Es galt, Hygienekonzepte zu entwickeln, die Arbeit im Homeoffice zu organisieren und Finanzhilfen zu beantragen.

Für strategische Fragen blieb da meist keine Zeit. Das sollte sich spätestens jetzt ändern: Auch wenn die Pandemie längst nicht ausgestanden ist, müssen Verantwortliche dringend den Blick in die Zukunft richten. Es reicht nicht mehr, Schadensbegrenzung zu betreiben, damit das Unternehmen die nächsten Wochen übersteht. Zudem müssen die folgenden Fragen in den Fokus rücken:

- Wie schätzen wir die Unternehmenslage nach der Pandemie ein?
- Haben wir die Chance, eine Vorreiterposition einzunehmen und mit der Krisenbewältigung zugleich wichtige Weichen für die Zukunft zu stellen?

Aufsichtsräte sind in diesem Zusammenhang besonders gefordert. Denn die akute Krisenbewältigung beschäftigt Vorstände und Geschäftsführer in einem Ausmaß, das darüber hinausgehende Aufgaben leicht in den Hintergrund rücken lässt. Aufsichtsräte und andere Kontrolleure müssen dies verhindern und zugleich deutlich machen, dass die große Chance besteht, gestärkt aus der Krise hervorzugehen. Die Ansage sollte lauten: Wir wollen nicht nur heute überleben, sondern auch morgen florieren.



Arne Petersen, Vorstand und Chief Commercial Officer, Brainloop AG

Gestärkt aus der Krise

Dabei können sich Unternehmen, zumindest in Teilen, an der Politik orientieren. Denn auch EU-Kommission und Bundesregierung wollen zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen: Die Konjunkturpakete, die in den letzten Wochen angeschoben wurden, sollen einen Wachstumsschub in die richtige Richtung auslösen und den Umbau zu einer nachhaltigen Wirtschaft vorantreiben.

So schnürt Deutschland ein 50 Mrd. EUR schweres »Zukunftspaket«, das u. a. den Ausbau der nachhaltigen Mobilität und die Energiewende beschleunigen soll. Zu den Maßnahmen zählt eine »Innovationsprämie« für den Kauf von Elektroautos. Auch der Wiederaufbaufonds der EU soll nachhaltige Investitionen fördern und damit zu einem zentralen Vehikel des »Green Deal« werden, den die Kommission bereits 2019 angekündigt hat.

Ökonomen sprechen bereits von einem »doppelten Booster«: Konjunkturpakete sollen die Wirtschaft nicht nur ankurbeln, sondern sie zugleich grüner machen. Krisenbewältigung und Nachhaltigkeit gehen also Hand in Hand.

Doppel-Booster für Unternehmen

Unternehmen haben jetzt genauso die Chance, beides zu kombinieren und wichtige Weichen für nachhaltiges Wachstum zu stellen. Die neuen politischen Anreize sind dafür ein willkommener Anlass: Green Tech-Investitionen rechnen sich dank Zuschüssen oder Steuervorteilen immer öfter – zumal sich Unternehmen auf diese Weise für höhere CO₂-Preise wappnen.

Doch auch über die unmittelbaren betriebswirtschaftlichen Effekte gewinnt Nachhaltigkeit weiter an Bedeutung. Denn mit der Corona-Krise ist der gesellschaftliche Beitrag von Unternehmen noch stärker in den Fokus von Öffentlichkeit und Kunden gerückt.

Es geht deshalb selbst in börsennotierten Unternehmen oft nicht mehr in erster Linie darum, maximale Renditen für die Anteilseigner zu erwirtschaften: Immer mehr Entscheider erkennen, dass es für den Ruf und die Zukunftsfähigkeit stärker darauf ankommt, wie sie Stakeholdern begegnen und welchen Beitrag Unternehmen leisten, um gesellschaftliche Herausforderungen wie den Klimawandel zu meistern.

Auf dem Weg zum Stakeholder-Value

Die Pandemie beschleunigt damit den Paradigmenwechsel vom »Shareholder-Value« zum »Stakeholder-Value« – und Aufsichtsräte sind gefordert, diesen Wandel in der unternehmerischen Praxis zu verankern. Dazu brauchen sie detaillierte, transparente Informationen über die aktuellen Prioritäten und Usancen im Unternehmen. Denn nur dann können Aufsichtsräte Risiken – aber auch Chancen – frühzeitig erkennen.

Sicher: Bisweilen droht Unmut von Aktionären. Doch immer mehr Investoren denken langfristig, goutieren nachhaltige Strategien und orientieren sich an ESG-Kriterien.

Neben den genannten Green Tech-Investitionen birgt die Krisenbewältigung weitere Chancen, zum Stakeholder-Value-Unternehmen zu reifen. So bauen derzeit etliche Entscheider neue, stabilere Lieferketten auf – und achten dabei verstärkt auf die Arbeitsbedingungen bei Zulieferern.

Wer solche Chancen verschenkt, könnte schon bald feststellen: Wir haben zwar überlebt, sind aber in einer schlechten Ausgangsposition. Weil unser Ruf gelitten hat, weil Mitarbeiter unzufrieden sind, weil Konkurrenten die Zeichen der Zeit schneller erkannt haben. Modern Governance heißt deshalb jetzt, das Ende der Krise zu antizipieren – und Unternehmen optimal aufzustellen, um in der Nach-Corona-Ära zu reüssieren. ←

»EU Green Deal« und »EU Green Recovery« – der Umbau der europäischen Wirtschaft braucht nachhaltige Investitionsentscheidungen! Autor: Georg Lanfermann

Grünes Wachstum als Leitthema der Kommission von der Leyens

Als Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen Mitte Dezember 2019 ihren »European Green Deal« vorstellte, machte sie die Ambition der Europäischen Union greifbar, die grundlegende Transformation der europäischen Volkswirtschaften in Richtung Klimaneutralität energisch voranzutreiben. Nicht nur soll sichergestellt sein, dass die Zielsetzung des Pariser Klimaabkommens – die Klimaneutralität im Jahre 2050 – erreicht wird, sondern dass bereits im Jahre

2030 die CO₂-Emissionen erheblich reduziert werden. Gleichzeitig wird das Klimaziel in eine grüne Wachstumsstrategie eingebettet, denn die Transformation soll die zukünftige Wettbewerbsfähigkeit der europäischen Volkswirtschaften, z. B. im Energie- und Transportsektor, entscheidend stärken. Dies bedingt eine Neuausrichtung vieler europäischer Politikbereiche, was die Kommission von der Leyens auch dazu bewogen hat, dies im Anfang März 2020 vorgestellten Entwurf für ein EU-Klimagesetz für die gesamte Europäische Union gesetzgeberisch festzuschreiben zu wollen. —————→

Zeitliche Entwicklung der Maßnahmen zum europäischen Grünen Deal

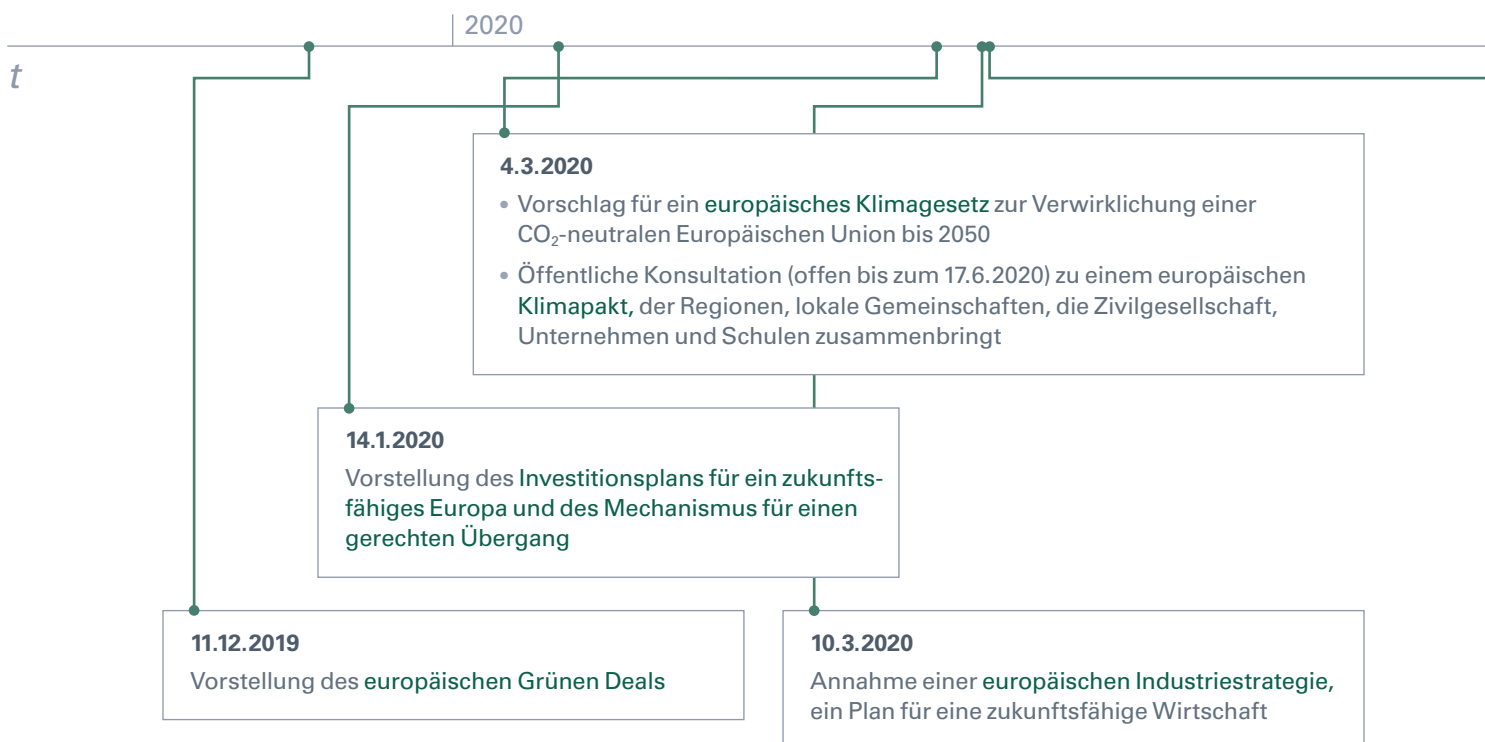
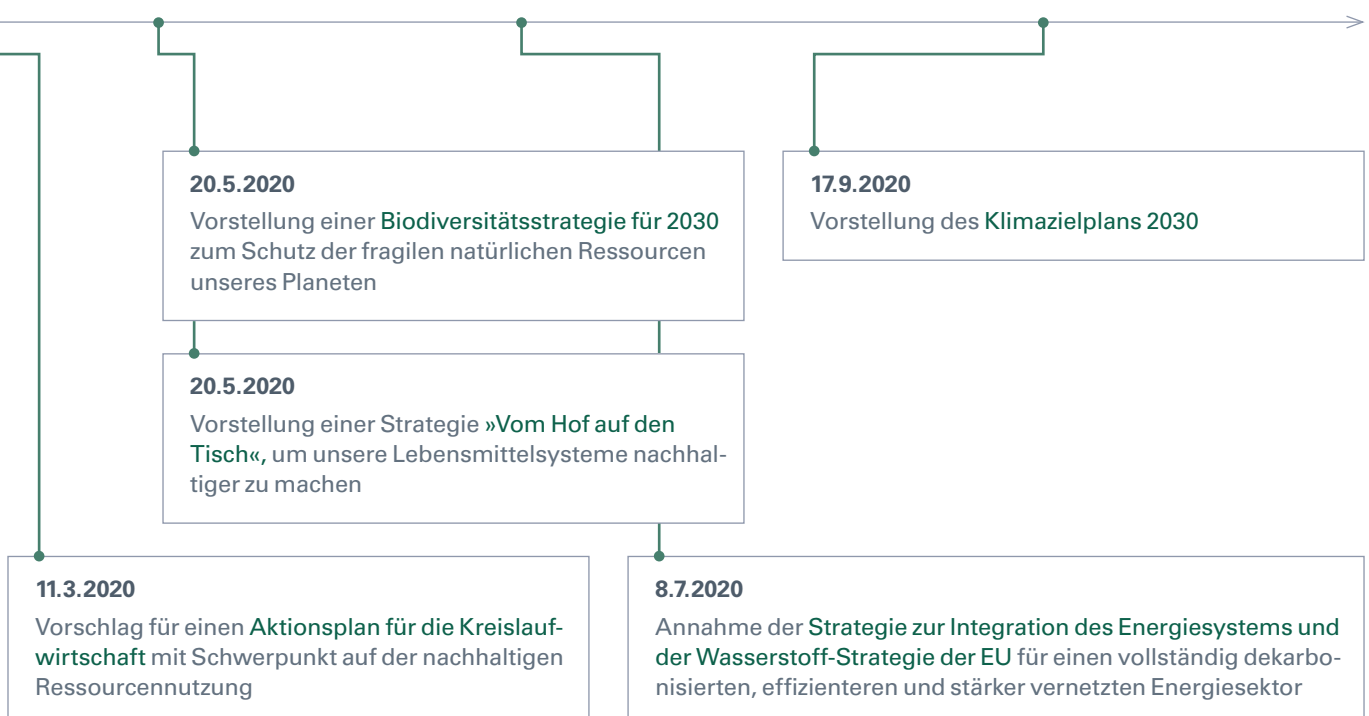


Abbildung: Mitteilung der Europäischen Kommission, Der europäische Grüne Deal, COM(2019) 640, Brüssel, 11.12.2019



© Europäische Kommission



Der »EU Green Deal« umfasst 50 konkrete Maßnahmenfelder, deren Details im laufenden und kommenden Jahr angegangen und umgesetzt werden sollen. Die Maßnahmen, deren Finanzierungsvolumen im European Green Deal Investment Plan auf ca. 1 Brd. EUR beziffert wird, reichen von der Energieversorgung, Verkehr, Handel, Industrie bis hin zu Land- und Forstwirtschaft.

»Green Recovery« als Antwort auf die Covid-19-Krise

Durch die Covid-19-Krise ist die dringende Notwendigkeit entstanden, mit einem staatlichen Konjunkturprogramm »NextGenerationEU« die europäische Wirtschaft zu stützen. Nach einem ersten von Merkel und Macron initiierten deutsch-französischen Vorschlag für ein Konjunkturpaket hat Brüssel hierfür 750 Mrd. EUR vorgesehen, die ausdrücklich auch den Strukturwandel zu einer nachhaltigen Wirtschaft befördern sollen. Der Nachhaltigkeitsaspekt wurde insbesondere von einer im April 2020 aus der Taufe gehobenen »Green Recovery Alliance« unterstützt, der neben einer fraktionsübergreifenden Gruppe von 79 Europaparlamentariern auch 37 CEOs namhafter Unternehmen, 28 Unternehmensverbände, der Europäische Gewerkschaftsbund sowie 7 NGOs und 6 Think-Tanks angehörten. Ein zentrales Element von »NextGenerationEU« ist die Aufnahme von Fremdmitteln, um teils als Subventionen und teils als Kredite für Regionen und Wirtschaftssektoren zur Verfügung zu stehen, die von Covid-19 schwer getroffen wurden. Leitthema ist hierbei, dass die hierdurch ermöglichten Investitionen zu einer grünen, digitalen und resilienten Europäischen Union beitragen.

Nochmalige Verschärfung der Klimaziele bis 2030

Im September 2020 hat Kommissionspräsidentin von der Leyen in einer Rede zur Lage der Europäischen Union angekündigt, als Teil des »Green Deal« die bis 2030 zu erreichenden Klimaziele nochmals auf mindestens 55 Prozent verschärfen zu wollen, um tatsächlich bis zum Jahr 2050 klimaneutral zu sein. Damit einhergehen könnten restriktive Maßnahmen für die Wirtschaft, wie eine Einschränkung der Ausgabe von Zertifikaten, der Einbezug zusätzlicher Wirtschaftsbereiche, wie die Schifffahrt, in die Zertifikatepflicht sowie strengere Emissionsvorgaben für Neuwagen. Zudem sollen durch eine EU Carbon Border Tax mögliche Einfuhren von außerhalb der Europäischen Union mit Abgaben belastet werden, um sie in der EU produzierten Produkten gleichzustellen, deren Herstellung strengerer Klimaanforderungen unterliegt. Die Kommissionspräsidentin will zudem 30 Prozent des 750 Mrd. EU umfassenden Konjunkturpakets durch die Ausgabe von grünen Anleihen finanzieren.

Die Umlenkung privater Finanzströme in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten genießt weiterhin hohe Priorität

Der Mobilisierung der Finanzmärkte für Zwecke der Finanzierung des Transformationsprozesses kommt ebenfalls entscheidende – wenn nicht sogar noch höhere – Bedeutung zu, da hier über den Großteil der notwendigen Investitionen in der privaten Wirtschaft entschieden wird. Dieser Aspekt hatte bereits unter der vorherigen »Junker«-Kommission einen ersten bedeutenden Schub erhalten. Inspiriert von entsprechender Gesetzgebung in Frankreich und auf Basis der Vorarbeiten einer High Level Expert Group hatte die Europäische Kommission im Mai 2018 einen »Aktionsplan Sustainable Finance« verkündet. Dessen zehn Maßnahmen wurden zügig in einer Reihe von Gesetzgebungsverfahren umgesetzt, deren inhaltliche Verhandlungen bereits Ende 2019 abgeschlossen wurden. Vorrangiges Ziel ist es, die für nachhaltige Investitionen notwendige grüne Infrastruktur zu schaffen. Die Regelungen reichen von der EU-weit einheitlichen Definition von grünen Aktivitäten in Form einer EU-Taxonomie über die Schaffung eines EU Green Bond Standard bis hin zu Transparenzpflichten von Asset-Managern gegenüber Kleinanlegern sowie zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement von Banken. Die Verhandlungen der entsprechenden Basisrechtsakte, insbesondere der EU-Taxonomie-Verordnung sowie der EU



Disclosure Regulation, wurden durch parallele Arbeiten einer von der Europäischen Kommission eingesetzten Technical Expert Group (TEG) begleitet. Deren Berichte zu EU-Taxonomie und drei weiteren Bereichen sollen die Grundlage für detailliertere Vorgaben in Form von abgeleiteten Rechtsakten bilden, die auf den parallel verhandelten Basisrechtsakten fußen werden.

Tabelle: Übersicht zum Stand des EU-Gesetzgebungspakets Sustainable Finance aus dem Jahr 2018

Thema	Legislativakte	Stand der Gesetzgebung
EU-Taxonomie für nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten	neue EU-Taxonomie-Verordnung delegierte Rechtsakte zu zwei Umweltzielen (Klimaschutz/-wandel)	inhaltlicher Kompromiss im Dezember 2019; formaler Abschluss im Frühjahr 2020 TEG-Schlussbericht im März 2020; delegierte Rechtsakte im vierten Quartal
Investorentransparenz	neue EU-Verordnung zu Offenlegungspflichten gegenüber Endkunden (»EU Disclosure Regulation«)	Abschluss im Dezember 2019
nachhaltige Anlageberatung	delegierter Rechtsakt zu MiFID II und IDD	Abschluss im Dezember 2019
Klima-Benchmarks	Änderung der EU-Benchmark-Verordnung delegierter Rechtsakt zu zwei Klima-Benchmarks	Abschluss im Dezember 2019 Abschluss im Dezember 2019

Auch wenn die Wirkungen der neuen europäischen Rahmengesetzgebung auf private Investitionsentscheidungen erst in den kommenden Jahren sichtbar werden, sind nächste gesetzgeberische Schritte auf EU-Ebene vorprogrammiert. Eine der Maßnahmen des »EU Green Deal« ist eine Weiterentwicklung des Aktionsplans in Form einer »Renewed Sustainable Finance Strategy«, deren Entwurf bereits im Sommer 2020 öffentlich konsultiert wurde und deren finale Bekanntgabe noch 2020 erwartet wird.

»The missing link« – standardisierte Transparenz der Unternehmen in Sachen Nachhaltigkeit tut not!

Das zentrale Element der »Renewed Sustainable Finance Strategy« ist die Bereitstellung nichtfinanzieller Rohdaten durch die Unternehmen der Realwirtschaft. Aufgrund der neuen EU-Gesetzgebung zu Sustainable Finance benötigen andere Finanzmarktteilnehmer, wie institutionelle Investoren, Vermögensverwalter und Banken, für eigene Compliance-Zwecke

entsprechende CSR-Informationen seitens der Unternehmen, denen sie finanzielle Mittel zur Verfügung stellen. Nötig ist dies bspw. für die notwendige Transparenz von Vermögensverwaltern gegenüber ihren Endkunden – den Kleinanlegern – oder Banken für das Risikomanagement von Kreditportfolios. Dementsprechend hat dies auch in der Regulierungsdebatte zu dem Wunsch nach stärker standardisierter und zuverlässiger Nachhaltigkeitsberichterstattung seitens der Unternehmen geführt. Erste Offenlegungsanforderungen finden sich in der EU-Taxonomie-Verordnung, wonach große Unternehmen von öffentlichem Interesse in ihrer nichtfinanziellen Erklärung bereits im Jahr 2022 für das Geschäftsjahr 2021 über den prozentualen Anteil ihrer grünen Aktivitäten an Umsatz, Investitionen und laufenden Kosten berichten müssen. Dieser Trend wird sich in dem für Frühjahr 2021 zu erwartenden Vorschlag für eine Überarbeitung der EU-CSR-Richtlinie fortsetzen. ←



... und ihre Wahrnehmung am Kapitalmarkt

Autor: **Harald Wilhelm**

Die Herausforderung für die gesamte Automobilindustrie ist nicht, ein Label »Nachhaltigkeit« zu bekommen, das neben dem eigentlichen Geschäftsmodell besteht. Dies funktioniert nicht! Denn die Anforderungen, die abgeleitet aus den Klimazielen 2050 an die Industrie gestellt werden – und die wir uns auch selbst stellen –, erfordern eine fundamentale Änderung des Geschäftsmodells, sodass das Thema Nachhaltigkeit integraler Bestandteil der Geschäftsstrategie sein muss. Das ist eine Riesenherausforderung für die gesamte Wertschöpfungskette – vom Zulieferer bis zum Endnutzer, einschließlich des Energieerzeugers. Aber wem das gelingt, dem wird auch die Brücke zum Kapitalmarkt und der Equity Story glücken.

Harald Wilhelm, Vorstandsmitglied der Daimler AG, verantwortlich für Finanzen & Controlling und Daimler Mobility. Harald Wilhelm ist außerdem Mitglied des Vorstands der Mercedes-Benz AG, Vorsitzender des Aufsichtsrats der Daimler Mobility AG und Mitglied des Aufsichtsrats der Daimler Truck AG.



Die grobe Linie des New Green Deal der EU, mit dem Finanzströme in nachhaltige wirtschaftliche Tätigkeiten gelenkt werden sollen, stimmt für mich, auch wenn sicher noch Feinheiten bearbeitet werden müssten. Meines Erachtens sollten Unternehmen auch nicht aufgrund der Regulatorik handeln, sondern weil sie neue Möglichkeiten erkennen. Es ist die Verantwortung eines modernen Unternehmens, sich freiwillig auf Nachhaltigkeit auszurichten – und auch Chancen zu erkennen und zu ergreifen.

Ich selber habe folgende fünf Aspekte der Nachhaltigkeit im Blick:

1) **CO₂-Neutralität und CO₂-Compliance**

Bei Daimler stehen aktuell insbesondere CO₂-Neutralität und CO₂-Compliance im Fokus; dies bezieht sich auf die Produkte, die Lieferkette, auf unsere eigenen Produktionsstandorte und unsere Art zu arbeiten. Dies schlägt sich auch in unserer Performance-Messung nieder.

2) **Kapitalallokation**

Wir haben für unsere Business Cases ein Bonus-Malus-System: Fahrzeuge, die positiv zur CO₂-Bilanz beitragen, erhalten einen Bonus zulasten derjenigen Fahrzeuge, die die CO₂-Bilanz negativ beeinflussen; diese tragen dementsprechend einen Malus; dieses System funktioniert schon eine Weile und trägt dazu bei, Kapital in Richtung Sustainability zu allokalieren.

3) **Investorenperspektive**

Die nachhaltige Transformation des Geschäftsmodells muss glaubhaft vermittelt werden.

4) **Finanzierungsperspektive**

Green Bonds und Finanzierung nachhaltiger Investitionen sind im Fokus.

5) **Taxonomie und Reporting**

Hier müssen sich bezüglich Konsistenz der Messung, Bewertung und Reporting erst noch Standards entwickeln, bis eine Vergleichbarkeit resultiert, die man im Financial Reporting gewohnt ist.

Kapitalmarktbewertung

Unser Geschäftsmodell in der Automobilindustrie so zu verändern, dass der Markt, die Kunden, die verschiedenen Share- und Stakeholder davon überzeugt sind, dass Daimler als Gewinner aus der Transformation herausgeht, ist eine große Herausforderung. Wenn man sich die traurige Bewertung der Automobilwerte vor Augen führt, ist uns dies noch nicht gelungen.

Aber ich bin überzeugt, dass wir mit der Umsetzung unserer nachhaltigen Geschäftsstrategie in allen Belangen – Produktentwicklung, Technologie, Features, Kundenakzeptanz etc. – auf dem richtigen Weg sind und sich dies in einer entsprechenden Bewertung seitens des Kapitalmarkts niederschlagen wird. →

Finanzmarktkommunikation im Wandel – nachhaltige Transformation im Fokus

Die Finanzmarktkommunikation verändert sich zunehmend inhaltlich. Vor einem Jahr haben sich nur einige wenige europäische Investoren für Nachhaltigkeits-themen als Bestandteil der Geschäftsstrategie interessiert. Das hat sich über das vergangene Jahr signifikant gewandelt. Auf der diesjährigen Roadshow zu Jahresbeginn stand klar eine Frage im Fokus: Wie stellen Sie sicher, dass Sie zu den Gewinnern der nachhaltigen Transformation gehören?

Es ist ganz klar ins Zentrum des Interesses gerückt auf der Equity-Investorensseite. Für viele wird es auch zum Ausschlusskriterium. Wenn man nicht in dem Thema Nachhaltigkeit zu Hause ist und dieses nicht glaubhaft bedient, darf man zunehmend nicht mehr in Portfolios aufgenommen werden.

Nicht nachhaltige Investitionen als Ausschlusskriterium

Green Bonds sind in aller Munde; sie werden meines Erachtens zunehmend zum »name of the game«. Wenn Unternehmen Investitionen tätigen, die nicht entsprechenden Nachhaltigkeitszielen dienen, werden sie auf Dauer höhere Spreads zahlen müssen. Das wird so weit gehen, dass diese Unternehmen von einzelnen Investorengruppen auf der Debt-Seite komplett ausgeschlossen werden. Gute Unternehmensführung wird auf Dauer gleichgestellt mit der Formulierung und Umsetzung einer nachhaltigen Geschäftsstrategie. Nicht sofort, aber in absehbarer Zeit.

(Neue) Messgrößen zur Steuerung der nachhaltigen Geschäftsstrategie

Wir haben in den Incentive-Systemen für das Management und die Executives klar verankerte Transformationsziele, die sich an unserer nachhaltigen Geschäftsstrategie ausrichten. Erstmals haben wir dies für 2019 vereinbart und für 2020 mit Blick auf die Transformationsziele nochmals konkretisiert.

Dabei wurden neben die finanziellen KPIs Nachhaltigkeitsziele gesetzt.

Für die nichtfinanziellen Nachhaltigkeitsziele müssen sich noch mehr Standards im Sinne einer klaren Taxonomie herausentwickeln. Bei Konsistenz der Messung, der Bewertung und des Reportings ist sicher noch ein weiter Weg zu gehen, bis man einen Punkt erreicht, an dem Financial KPIs, Monitoring und Reporting heute stehen.

Auch für die Investoren ist das Thema KPIs übrigens noch eine Herausforderung. Sie wollen natürlich die Nachhaltigkeits-KPIs so trennscharf, klar und berechenbar haben wie die etablierten reinen Finanzkennzahlen, um so eine Vergleichbarkeit zwischen den Unternehmen zu erlangen. Ich würde davor warnen, diese am Anfang zu eng und kleinkariert zu fassen. Damit erstickt man einen positiven Trend. Dies wird eine Entwicklung über die Zeit, bis man zu einem Standard kommt, über den man auch berichten kann. ←



Nachhaltigkeit bedeutet für Daimler, dauerhaft ökonomischen und gesellschaftlichen Mehrwert zu schaffen, und zwar für alle Stakeholder: Kunden, Mitarbeiter, Investoren, Geschäftspartner und für die Gesellschaft als Ganzes. Grundlage dafür ist die 2019 vom Vorstand verabschiedete nachhaltige Geschäftsstrategie von Daimler. Damit übernimmt das Unternehmen Verantwortung für die wirtschaftlichen, ökologischen und gesellschaftlichen Auswirkungen seiner Geschäftstätigkeit. Das gilt nicht nur für die eigenen Produktionsstandorte, sondern umfasst auch die vor- und nachgelagerte Wertschöpfungskette.«

(aus: Daimler, Nichtfinanzieller Bericht 2019)



Alexis Figeac ist ein Pionier in Sachen Nachhaltigkeit und leitet heute den Bereich Circular Economy bei KPMG. Zuvor war er Partner in Venture Capital Fonds mit Fokus auf grüne Investments und Head of Sustainable Business des UNEP Collaborating Centre on Sustainable Consumption & Production.

Folgen des New Green Deal – Krise für Wandel nutzen (Circular Economy) Autor: Alexis Figeac

Die Corona-Pandemie hat uns gezeigt, wie abhängig unser Wirtschaftssystem von internationalen Material- und Güterströmen ist, und fördert somit eine hohe Vulnerabilität zutage. Daneben zahlen wir als Gesellschaft einen hohen Preis aufgrund von Emissionen und Verschmutzungen aller Art.

Kann die Krise uns zu größerer Autarkie verhelfen? Wie können wir uns wappnen, um eine höhere Resilienz zu erreichen? Erfolgt aus der Krise ein Impuls für eine Dekarbonisierung der Wirtschaft? Können daraus neue Geschäftsmodelle entstehen?

Hier spielt die Circular Economy/Kreislaufwirtschaft eine Rolle. Sie ist auch ein fundamentaler Bestandteil des New Green Deal. Es geht dabei um viel mehr als nur Recycling! Circular Economy beeinflusst jede Etappe der Wertschöpfungskette: Schon bei der Pro-

duktkonzeption kann man entscheiden, welche Materialien zum Einsatz kommen, wie das Produkt zu demontieren ist, welche Teile reparierbar sind etc. Grundsätzlich wird schon dann entschieden, wie langlebig das Produkt sein kann, aufgrund von Design-Entscheidungen. Langlebigkeit (engl. »durability«) ist keineswegs antinomisch zu »profitabel« oder »kommerziell«. Ganz im Gegenteil, durch sie entstehen Geschäftsmodelle wie Reparatur, Refurbishing (Wiederaufarbeitung), Wartung und Upgrade. Noch interessanter sind neue Geschäftsmodelle, die entstehen, wie »Product-Service Systems« (auch »Product-as-a-Service« genannt). Gerade in der Krise und während des Lockdowns haben wir alle als Konsument oder Nutzer erlebt, wie wichtig Langlebigkeit und Reparierbarkeit sind. Mit der Endlichkeit vieler Rohstoffe innerhalb der nächsten 20 bis 30 Jahre werden solche Eigenschaften essenziell. —————>



Reichweite kritischer Rohstoffe

Jahre bis zur Erschöpfung der jeweils bekannten und vermuteten irdischen Reserven:

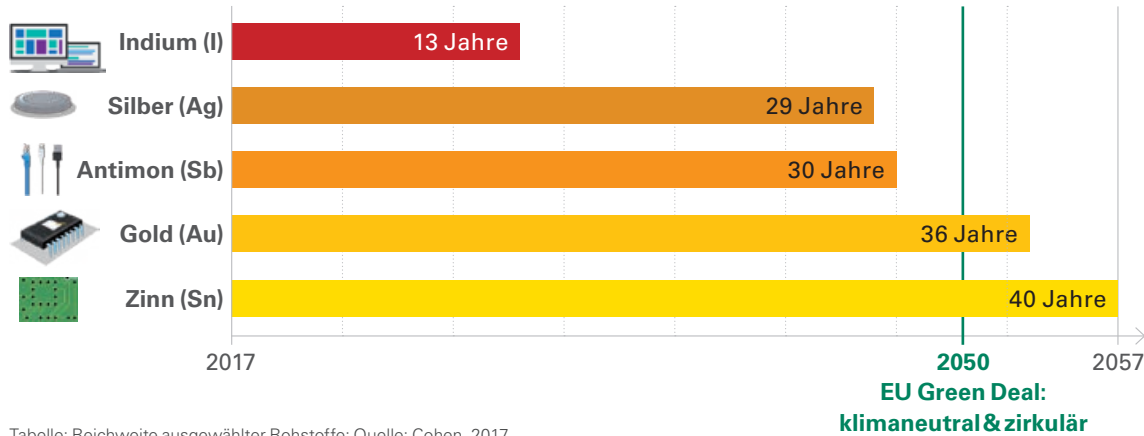


Tabelle: Reichweite ausgewählter Rohstoffe; Quelle: Cohen, 2017

Durch »Product-Service Systems« (PSS) entstehen kommerzielle Offerten, in denen nicht das Produkt, sondern eine Lösung oder Funktion im Vordergrund steht. Wer will eine unveränderbare Hausfassade kaufen, wenn die U-Werte (Wärmedurchgangskoeffizienten) von Fenstern sich im Schnitt alle 15 Jahre verbessern? Welcher Patient möchte ein MRT durch ein Gerät, das zwölf Jahre alt ist, durchführen lassen? Wie wirtschaftlich sinnvoll ist es, ein Wirtschaftsgut zu erwerben, das 90 Prozent der Zeit nicht benutzt wird, wenn man stattdessen die gleiche Funktion auf »on-demand«-Basis erhalten kann?

Kluge Produkt-Dienstleistungssysteme führen dazu, dass man den Kunden ein besseres Ergebnis anbieten kann, weil die Entwicklung von Bedürfnissen sowie technologischer Fortschritt mitberücksichtigt wurden. Die PSS-Offerte ist daher so konzipiert, dass die Leistung anpassungsfähig ist; darüber hinaus bleibt sie erschwinglich und ökonomisch rentabel für beide Seiten. Gerade PSS können von Digitalisierung und insbesondere dem Internet of Things (IoT) profitieren, denn viele dieser Systeme kommunizieren in Echtzeit über die Nutzung, Auslastung, Inanspruchnahme von Funktionen und den Zustand des Wirtschaftsguts. Schließlich entsprechen Produkt-Dienstleistungssysteme auch dem gesellschaftlichen Wandel und den Erwartungen der sog. Generation Z: nutzen statt besitzen; etwas »on-demand« zu konsumieren, wird höher gepriesen als die »Last« des Besitzens. Innovative Geschäftsmodelle wie PSS ergeben eine unternehmerische Resilienz dank ihrer Vielfalt.

Produkt-Dienstleistungssysteme sind auch eine Antwort auf die »Extended Producer Responsibility« (EPR; erweiterte Produzenten-Verantwortung), denn Besitz und Zugriff auf das Produkt verbleiben beim Hersteller; somit werden auch EPR-Gebühren eingespart. Die erweiterte Verantwortung des Herstellers wird in der EU-Regulatorik eine immer größere Rolle spielen, da sie auf viele Branchen erweitert wird: Während Elektroschrott- sowie Altfahrzeug-Verordnung bekannt sind, ist mit einer EPR für die Textil-Branche 2022 und für Baustoffe 2025 zu rechnen. Mittelfristig ist sogar von einer »individualisierten« Producer Responsibility (IPR) auszugehen, wodurch das produzierende Gewerbe unternehmensspezifische Rücknahmesysteme oder zumindest Branchenlösungen implementieren soll. Denn in einem *neuen grünen und zirkulären* Europa stellt sich die Frage: Welches Unternehmen kann ein Produkt in Verkehr bringen – und im End-of-Life dessen Entsorgung auf die Allgemeinheit abwälzen?

Weil makroökonomisch gesehen zirkuläre Geschäftsmodelle ressourcenschonender sind, stellt die Zirkuläre Wirtschaft einen wichtigen Pfad der Dekarbonisierung dar. »Closed Loop« innerhalb eines Landes, »Urban Mining«, Verlängerung der Produkt-Lebensdauer – dies sind alles Wege auf CO₂-intensive Importe zu verzichten, ob Rohstoffe oder Konsumgüter. Rücknahmesysteme und Recycling erzeugen sekundäre Rohstoffe, die nicht nur häufig billiger sind, sondern weisen eine bessere CO₂-Bilanz auf (z. B. bis zu 90 Prozent Einsparung bei Aluminium). Es lohnt sich daher, ein *Closing of the Loop* anzustreben, auch aus Gründen der Autarkie.

In Anbetracht der EU-Taxonomie für Sustainable Finance rückt eine Umsetzung der Zirkulären Wirtschaft das Unternehmen ins positive Licht, denn sie bildet eines ihrer sechs Umweltziele. Somit trägt zirkuläres Wirtschaften zur Sustainable Equity Story des Unternehmens bei.

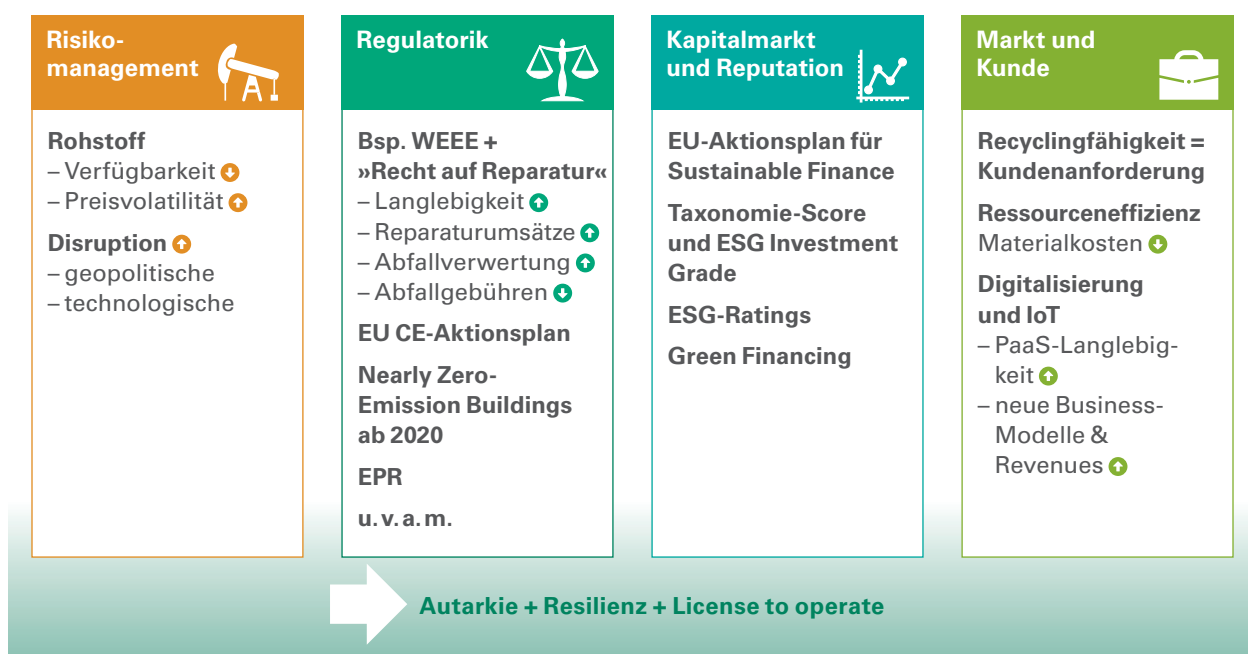
Der New Green Deal und die Krise unterstreichen die Notwendigkeit, aber auch den Business Case für Circular Economy (siehe Abbildung).

Während man beim Begriff Nachhaltigkeit öfter vergisst, dass Nachhaltigkeit aus einem Dreiklang von Ökologie, Sozialem und *Ökonomie* besteht, ist beim Begriff Zirkuläre Wirtschaft/Circular Economy der Bezug zur Ökonomie eindeutiger.

In der Tat ist Zirkuläre Wirtschaft als holistischer Ansatz zu verstehen, in welchem es primär um Wirtschaften geht, aber auf eine Weise, bei der Ressourcen im System verbleiben und auf Entsorgung verzichtet wird (»zero waste«). Dabei erhält die Beziehung zwischen Produzenten und Konsumenten, ob B2C oder B2B, einen anderen Charakter: weg von der anonymen Transaktion und hin zu einer Partnerschaft. Ohne die Kooperation auf Kundenseite ist die Schließung des Kreises ohnehin erschwert. Durch monetäre Incentivierung, Umweltbewusstsein und Anerkennung, Elemente – ja – einer Partnerschaft ist jedoch viel zu erreichen.

Zirkuläres Wirtschaften auf einem ressourcenbegrenzten Planeten wird zum Axiom. Im Umkehrschluss: Wer will im Aufsichtsrat eines Unternehmens sitzen, das keine solche Ambition ausweist und zudem linear bleibt? Es ist bestimmt ein steiniger Weg, bis die komplette Wirtschaft ins Ziel gelaufen ist, aber bis dahin werden die Unternehmen, die sich dem zirkulären Wandel unterziehen, ja autarker, resilienter und zukunftsfähiger. ←

Die Treiber für Zirkularität



Vom »Green Deal« zu »Green Recovery«

Autoren: **Prof. Dr. Kai C. Andrejewski** und **Christian Hell**

Greta Thunberg startete 2018 eine Bewegung, welche weltweit Schülerinnen und Schüler auf die Straße brachte. *Fridays for Future* gewann schnell an Aufmerksamkeit und 2019 war zunehmend durch Nachhaltigkeit und die Klimakrise geprägt. Bereits vor dem EU-Wahlkampf 2019 zeichnete sich infolge des Paris Agreement eine Fokussierung der EU durch verschiedenste Richtlinien und den Start der Entwicklung der EU-Taxonomie auf Nachhaltigkeit ab. Es war daher zu erwarten, dass die neue Kommission sich grünen Themen besonders widmen würde.

Die neu berufene Kommission um Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen benötigte lediglich zwei Wochen, um am 11.12.2019 den Green Deal vorzustellen. Angelehnt an Roosevelts New Deal sollten schließlich 1 Bio. EUR für eine nachhaltige Transformation der EU mobilisiert werden. Das klare Ziel der Kommission im Januar 2020 war die Klimaneutralität der EU bis 2050.

Im Januar 2020 standen hiermit zwei zentrale Themen für europäische Unternehmen im Fokus: der Green Deal und der Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union. Beide mit offenen Fragen zur Ausgestaltung, jedoch bereits erkennbaren Folgen für das eigene Geschäftsmodell und die Stärkung der eigenen Resilienz. Sowohl die Geschehnisse in der amerikanischen als auch der britischen Politik verdeut-

lichten die Bedeutung einer zunehmenden Auseinandersetzung mit geopolitischen Fragestellungen und den strategischen Neuausrichtungen der EU. Bereits die Datenschutzgrundverordnung erhob die EU zu einem möglichen Standardsetter für weitere Themen. Von der Leyen sprach nicht unwissentlich von einem neuen Europa, welches als Vorbild für Nachhaltigkeit und Wettbewerbsfähigkeit andere Länder zum Mitmachen bringt.

Kurze Zeit später sehen sich Politik, Wirtschaft und Gesellschaft mit einer »neuen Welt« konfrontiert. Nicht die Verhandlungen um den Brexit oder neue geopolitische Querelen lassen kurzzeitig das Thema Nachhaltigkeit in den Hintergrund treten. Mit dem Covid-19-Virus und der sich entwickelnden Pandemie ist »Auf-Sicht-Fahren« für eine gewisse Zeit in den Vordergrund getreten. Mit dem Green Deal in der Schublade und der kommenden Krise schafften es die europäischen Staatsführer und die Kommission, sich auf einen Recovery Plan zu einigen, welcher die nachhaltige Transformation der EU nicht einschränken oder beenden sollte. Eine unerwartete Coronakrisen-Troika bestehend aus Präsident Emmanuel Macron, Bundeskanzlerin Angela Merkel und Kommissionspräsidentin Ursula von der Leyen begriffen die Chance. Vergleichbar mit dem Marshall-Plan (European Recovery Act) zum Wiederaufbau der westlichen Hemisphäre nach dem Schrecken der Weltkriege, präsentierte die EU-



Prof. Dr. Kai C. Andrejewski ist Regionalvorstand Süd der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und Leiter des Audit Committee Institute.



Christian Hell ist Partner und leitet den Bereich Sustainability Services für die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Deutschland. Darüber hinaus führt Christian Hell auf globaler Ebene die KPMG Climate Risk Services an.

Kommission im Mai 2020 den EU Recovery Plan mit dem Ziel, die nachhaltige und ökologische Transformation mit dem Wiederaufbau der Wirtschaft nach Covid zu verbinden. Weitere 750 Mrd. EUR sollen u. a. durch EU-Anleihen verwendet werden.

Die Krise als Chance zu begreifen, ist eine der essenziellen Aufgaben nicht nur der Politik, sondern auch der Aufsichtsräte und Vorstände europäischer Unternehmen. Die Politik hat bereits vorgelegt und reagiert auf die Krise und den sich immer stärker zeigenden Klimawandel mit einem Schritt nach vorne. Green Deal, Recovery Plan und die aktuellen Verhandlungen über den EU-Haushaltsrahmen werden im Kontext die Transformation der europäischen Wirtschaft vorantreiben. Es ist entscheidend für die eigene Zukunft europäischer Unternehmen, dass Wirtschaft und Politik an einem Strang ziehen. Investoren- und Unternehmensinitiativen begreifen bereits die Chancen und veröffentlichen ihre Forderungen bereits vor der Politik (vgl. Larry Fink, Corporate Leaders Group). Nicht zuletzt die Finanzierung der Transformation auf politischer und wirtschaftlicher Ebene hängt von der Akzeptanz des Kapitalmarkts ab. Nach dem Austritt des Vereinigten Königreichs liegt es an EU-Kommission, -Parlament und -Staaten, zu zeigen, dass man im Machtverhältnis mit den USA und China bestehen kann.

Die Unsicherheiten für Unternehmen werden zum Ende des Jahres sicher nicht abnehmen, jedoch zeigt das Engagement europäischer Unternehmen und der Politik, dass der Wille, ein globales Vorbild für Nachhaltigkeit zu werden, besteht. Am Kapitalmarkt zeigt sich die stetig wachsende Nachfrage nach ESG-Hinweisen. Carbon Border Tax und nationale Konjunkturprogramme zwingen Unternehmen, ihren eigenen CO₂-Fußabdruck zu kennen und im Zweifel zu transformieren. Die Anfälligkeit für Lieferketten ist nicht nur durch Covid-19 in den Fokus gerückt, sondern auch bereits durch Brexit und Hinterfragung durch den Kapitalmarkt mit Blick auf ESG-Kriterien.

Es zeichnet sich nicht nur durch den Brexit und das Decoupling der USA und Chinas ab, dass Europa eine Chance hat, sich als Standardsetter einen würdigen Platz für Investitionen zu verdienen. Aufsichtsrat und Vorstand stehen hier in der Verantwortung, ihr Unternehmen genau zu betrachten. In Deutschland ist die Vorstandsvergütung durch ARUG II nun nachhaltig und langfristig, aber auch mit Blick auf ökologische und soziale Kriterien zu bewerten. Der Aufsichtsrat ist gefragt, vom Vorstand Antworten zur Unternehmensstrategie zu fordern und die Entwicklungen auf nationaler und europäischer Ebene genau zu verfolgen. Der Kapitalmarkt wird die neuen Möglichkeiten der Taxonomie durch Transparenz genau verfolgen und die Equity Story der Unternehmen hierauf hinterfragen. Nicht zuletzt sehen sich die meisten Kapitalmarktteilnehmer auch mit der Meinung und den Ansichten ihrer Kunden konfrontiert. Green Deal und Green Recovery wollen schließlich auch finanziert werden – und damit die nachhaltige Transformation des europäischen Geschäftsmodells.

Für Ursula von der Leyen ist dies die »NextGenerationEU«.

Neue EU-Taxonomie zu grünen Aktivitäten: Was muss der Aufsichtsrat wissen?

Autor: **Georg Lanfermann**

Mitte Juli 2020 trat die EU-Taxonomie-Verordnung in Kraft, mittels derer ein zentraler Baustein der Sustainable Finance-Gesetzgebung der EU greifbare Realität wird. Als gesetzlich normiertes Klassifizierungssystem für grüne Aktivitäten bildet die EU-Taxonomie zukünftig den zentralen Bezugspunkt für das Handeln vieler Kapitalmarktakteure. Diese haben ihrerseits aufgrund separater EU-Gesetzgebungsakte zukünftig die Anforderungen der EU-Taxonomie – u. a. bei ihrem eigenen Risikomanagement oder bei Offenlegungen gegenüber Endkunden – zu beachten.

Klassifizierung von grünen Aktivitäten als »Infrastrukturmaßnahme« zur Förderung nachhaltiger Anlagen

Die bereits vor dem EU Green Deal entstandene gesetzgeberische Initiative zur EU-Taxonomie steht im Zusammenhang mit der Umsetzung der Pariser COP21-Klimabeschlüsse, wonach bis zum Jahr 2050 eine europaweite Reduktion der CO₂-Emissionen auf netto null erreicht werden soll. Mit dem Ziel der Umleitung von Kapitalströmen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten hatte die Europäische Kommission den Aktionsplan »Sustainable Finance« entwickelt, der im Anschluss an seine Veröffentlichung im März 2018 auch zu einer Reihe von gesetzgeberischen Vorhaben führte. Der EU-Taxonomie kommt hierbei eine zentrale Rolle zu, da sie für alle Marktteilnehmer ein einheitliches Verständnis nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten vorgibt. Mittels einheitlicher Klassifizierung solcher Aktivitäten soll mehr Transparenz und insbesondere Vergleichbarkeit zum Nachhaltigkeitsgrad von Unternehmen und Finanzprodukten geschaffen werden. Hiermit will der europäische Gesetzgeber insbesondere die Marktfragmentierung bei nachhaltigen Anlagen sowie »Greenwashing« bekämpfen und nachhaltige Investitionen stärken.

Vielfältige Nutzung der EU-Taxonomie: von EU Green Bonds bis hin zur Finanzaufsicht

Über die EU-Taxonomie werden Nachhaltigkeitsanforderungen an Wirtschaftsaktivitäten und Investitionen in diese festgelegt. Werden auf deren Grundlage Finanzprodukte entwickelt, Investoren angeboten und entsprechend beworben, definiert die EU-Taxonomie Transparenzanforderungen. Darüber hinaus kommt sie bei anderen Legislativakten als Basis für weitere Maßnahmen zur Anwendung. Ihre unmittelbare Verwendung ist bereits bei den »Sustainable Finance«-Initiativen zu »EU-Green Bonds« und EU-Ökolabels vorgesehen. Die EU-TAX-VO selbst regelt bereits die direkte Berücksichtigung bei den Offenlegungspflichten zu Finanzprodukten. Auch die europäischen Aufsichtsbehörden werden angehalten, bei ihren Maßnahmen die Beachtung der EU-Taxonomie zu forcieren. Nächste Schritte hin zur breiteren Verwendung der EU-Taxonomie dürften ihre unmittelbare Berücksichtigung bei EU-Vorschriften zu Anlageberatung, Corporate Governance von Unternehmen sowie Ratings sein.



Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



VERTIEFUNGSHINWEIS

Lanfermann, Auswirkungen der EU-Taxonomie-Verordnung auf die Unternehmensberichterstattung, in: BB 2020, S. 1643 ff.

Stufenweise Weiterentwicklung der detaillierten Taxonomie bis Ende 2021

In ihrer Ausgestaltung ist die EU-Taxonomie-Verordnung in vielen Aspekten eher eine Rahmengesetzgebung. Bei zentralen Fragen wurden Ermächtigungen für die Europäische Kommission geschaffen, detaillierte Anforderungen über delegierte Rechtsakte, d. h. unmittelbar geltende und verpflichtende Kommissionsverordnungen, zu regeln. Mit entsprechenden Vorarbeiten zu technischen Prüfkriterien zur Festlegung konkreter Wirtschaftsaktivitäten hatte die Europäische Kommission im Mai 2018 die »Technical Expert Group on Sustainable Finance« (TEG) betraut. Die TEG hatte im März 2020 ihren 593-seitigen Schlussbericht mit Empfehlungen zu technischen Prüfkriterien für die ersten beiden klimabezogenen Umweltziele vorgestellt

(siehe Darstellung im Kasten). Die Europäische Kommission will diese zur Grundlage für die bis Jahresende 2020 anzunehmende Kommissionsverordnung machen. Die übrigen vier Umweltziele werden von einer neu geschaffenen »Platform for Sustainable Finance« bearbeitet, deren Ergebnisse wiederum Grundlage für eine bis Ende 2021 anzunehmende Kommissionsverordnung sein sollen.

Unternehmen sollen bereits für das Geschäftsjahr 2021 die Datengrundlage zur EU-Taxonomie liefern – Prüfpflicht für den Aufsichtsrat

Die EU-Verordnung führt insbesondere auch zu neuen, bereits für das Geschäftsjahr 2021 geltenden Unternehmensberichterstattungspflichten. Betroffen sind Unternehmen, die eine nichtfinanzielle Erklärung abgeben. Diese sind verpflichtet, zu berichten, wie und in welchem Umfang ihre Aktivitäten nachhaltig im Sinne der EU-Taxonomie sind. Dabei haben berichtspflichtige Unternehmen insbesondere bestimmte Kennzahlen zu den nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten zu berichten. Dies sind die Anteile von Produkten und Dienstleistungen von nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten am Umsatz, an den Investitionen – Capital Expenditures (CapEX) – sowie an den laufenden Betriebskosten – Operating Expenditures (OpEx). Dies gilt auch für den Fall, dass ein Unternehmen die nichtfinanzielle Erklärung nicht als Teil des (Konzern-)Lageberichts, sondern in Form eines separaten Berichts veröffentlicht. Der Aufsichtsrat wird im Rahmen seiner Prüfpflicht hinsichtlich der nichtfinanziellen Erklärung auch diese neuen Taxonomie-Angaben abdecken müssen.

Nachhaltige Wirtschaftsaktivität

Eine Wirtschaftsaktivität entspricht den Nachhaltigkeitsanforderungen der EU-Taxonomie-Verordnung, wenn sie einen wesentlichen Beitrag zumindest zu einem von sechs Umweltzielen leistet und dabei keine signifikante Beeinträchtigung eines der übrigen fünf Umweltziele verursacht. Weiterhin wird auch die Einhaltung bestimmter Sozialstandards verlangt.

Merkmale einer nachhaltigen Wirtschaftsaktivität nach der EU-Taxonomie-Verordnung		
Wesentlicher Beitrag zur Verwirklichung eines Umweltziels	Keine erhebliche Beeinträchtigung eines anderen Umweltziels (»do no significant harm« – DNSH)	Einhaltung des sozialen Mindestschutzes
1. Klimaschutz 2. Anpassung an den Klimawandel 3. Schutz von Wasser- und Meeresressourcen 4. Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft 5. Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung 6. Schutz gesunder Ökosysteme/Biodiversität		• Vorgaben der International Labour Organisation (ILO) sowie ggf. auch: • OECD-Leitsätze • Leitprinzipien der Vereinten Nationen (UN) • Charta für Menschenrechte

Die EU-Taxonomie für Sustainable Finance: Wegweiser für den Aufsichtsrat

Autor: **Christian Hell**





Christian Hell ist Partner und leitet den Bereich Sustainability Services für die KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft in Deutschland. Darüber hinaus führt Christian Hell auf globaler Ebene die KPMG Climate Risk Services an.

Was bedeutet die Taxonomie?

Hergeleitet aus dem altgriechischen Wort für Ordnung und Gesetz bedeutet »Taxonomie« ein einheitliches Verfahren oder Modell, anhand dessen Objekte nach bestimmten Kriterien in Kategorien oder Klassen eingeordnet werden. Den gesetzlichen Rahmen für die EU-Taxonomie für Sustainable Finance bildet die im **Juli 2020** in Kraft getretene und ab 1.1.2022 geltende Taxonomie-Verordnung.

Was soll die Taxonomie bewirken?

Die EU beabsichtigt, durch die Taxonomie Kapitalströme in nachhaltige Produktion und Produkte zu lenken, um so ihre Ziele zum nachhaltigen Wachstum und des Green New Deal zu erreichen. Klima- und Umweltthemen stehen dabei zunächst im Fokus. Primäre Adressaten sind Kapitalmarktakteure, sowohl auf der Eigenkapital- als auch der Fremdkapitalseite;

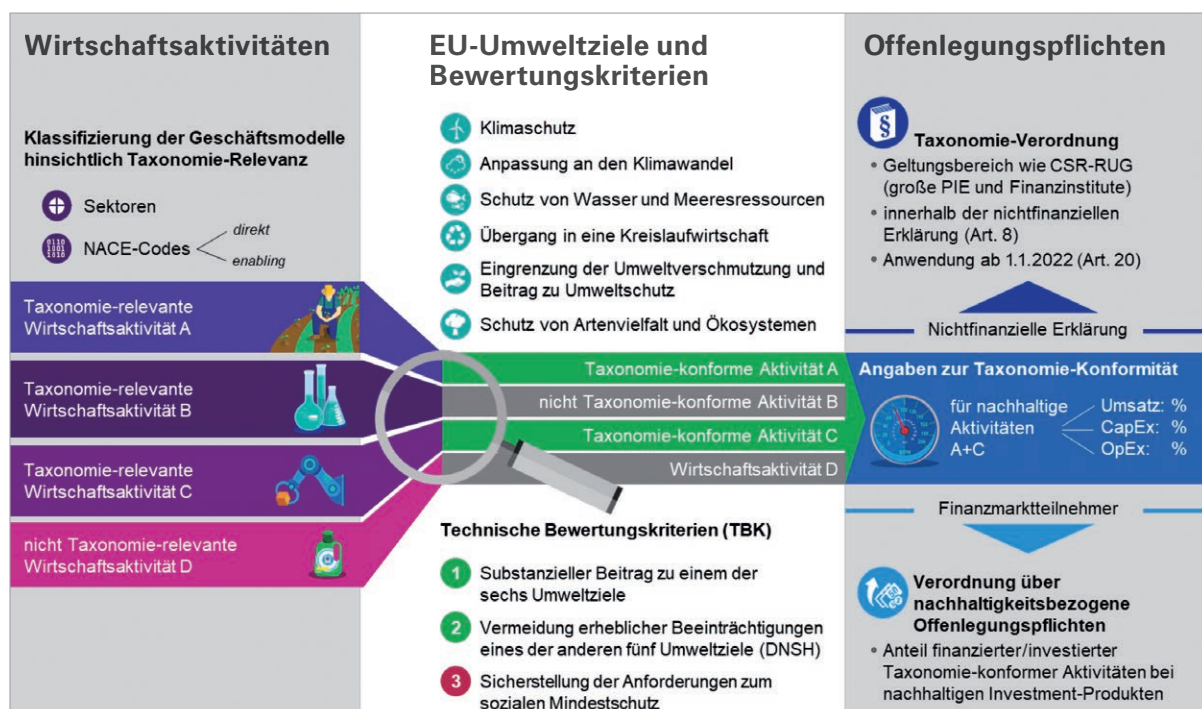
ihnen – und dadurch letztendlich auch den Privatanlegern – soll die Taxonomie-Konformität von Assets bzw. Anleihen transparent gemacht werden. Die Realwirtschaft hat künftig hierzu diese Informationen für ihre Geschäftsmodelle offenzulegen.

Wen betrifft die Taxonomie-Verordnung?

Gemäß aktueller Rechtslage sind große Kapitalgesellschaften, Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen mit jeweils mehr als 500 Arbeitnehmern betroffen; das ist derselbe Anwenderkreis wie für die nichtfinanzielle Erklärung nach § 289b und § 315b HGB.

Wie funktioniert die Taxonomie?

Die folgende Abbildung veranschaulicht die Funktionslogik der Taxonomie bis hin zu den künftigen Offenlegungspflichten. —————>



In einem ersten Schritt müssen Unternehmen der Realwirtschaft feststellen, inwieweit Wirtschaftsaktivitäten ihres Geschäftsmodells überhaupt für die Taxonomie relevant sind. Dies kann zunächst anhand von NACE-Codes (NACE: Nomenclature statistique des activités économiques dans la Communauté européenne), einer für statistische Zwecke etablierten Untergliederung von Wirtschaftsaktivitäten erfolgen. Für Klimaschutz bspw. gelten jene Wirtschaftsaktivitäten als Taxonomie-relevant, deren NACE-Code zu 93 Prozent der Treibhausgasemissionen innerhalb der EU beitragen. Zusätzlich qualifizieren sich solche Wirtschaftsaktivitäten als Taxonomie-relevant, die Technologien produzieren, welche andere NACE-Codes befähigen, einen substantziellen Beitrag zu einem der sechs Umweltziele zu leisten.

Der Taxonomie-Prozess befasst sich mit der Umweltdimension – inwieweit spielen soziale Themen eine Rolle?

Die soziale Dimension kommt als drittes technisches Bewertungskriterium bei der Feststellung der Taxonomie-Konformität einzelner Wirtschaftsaktivitäten ins Spiel. Für jede Taxonomie-konforme Wirtschaftsaktivität ist die Einhaltung des »sozialen Mindestschutzes« zu gewährleisten. In Abwesenheit weiterer Konkretisierungen ist derzeit davon auszugehen, dass sich die zugrunde liegenden Kriterien aus bilateralen Normen für Menschenrechte und Arbeitsstandards ergeben werden: z. B. OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen, den Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte einschließlich der Erklärung der IAO über die grundlegenden Prinzipien und Rechte bei der Arbeit, der acht Kernarbeitsnormen der IAO und der Internationalen Charta der Menschenrechte.

Welche Angaben sind über Taxonomie-konforme Wirtschaftsaktivitäten an welcher Stelle in der Unternehmensberichterstattung offenzulegen?

Entsprechend Art. 8 der Taxonomie-Verordnung sind Umsätze, Investitionsausgaben (CapEx) und Betriebsausgaben (OpEx) bezogen auf Taxonomie-konforme Wirtschaftsaktivitäten offenzulegen. Die Offenlegung soll innerhalb der nichtfinanziellen Erklärung bzw. des nichtfinanziellen Berichts erfolgen. Zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung bzw. eines nichtfinanziellen Berichts sind nach aktueller Rechtslage große Kapitalgesellschaften, Kreditinstitute und Versicherungsunternehmen mit jeweils mehr als 500 Arbeitnehmern verpflichtet.

Nach heutiger Interpretation der ab 1.1.2022 geltenden Taxonomie-Verordnung muss die Offenlegung zu den Bereichen Klimaschutz und Klimaanpassung erstmals im Jahr 2022 für das Geschäftsjahr 2021 erfolgen; Angaben zu Umsätzen, Investitionsausgaben und Betriebsausgaben von Wirtschaftsaktivitäten bezüglich der vier weiteren Umweltziele sind dann ab dem Geschäftsjahr 2022 verpflichtend.

Wie werden die von Unternehmen gemachten Angaben zu Taxonomie-konformen Umsätzen, CapEx und OpEx von den Finanzmarktakteuren (den primären Adressaten) aufgegriffen?

Finanzmarktakteure werden auf die Angaben zur Taxonomie-Konformität als zentrale Kennzahlen zugreifen. So müssen im Zuge des Vertriebs von Finanzprodukten aufgrund von MiFID II und IDD die Nachhaltigkeitspräferenzen von Kunden erfragt werden. Die Produkte, die dem Kunden auf Basis der erlangten Informationen angeboten werden, müssen dem Befragungsergebnis über die Zielmarktdefinition der Produkte entsprechen. Dies setzt voraus, dass die entsprechenden Informationen über das Produkt, also unter Umständen auch zur kumulierten Taxonomie-Konformität, verfügbar sind.

Produktkennzeichnungen werden zudem zunehmend an der Taxonomie ausgerichtet. So spielt Taxonomie auch eine wichtige Rolle im neuen, freiwillig anzuwendenden EU Green Bond-Standard: Wer den Standard für die Emission einer Anleihe nutzen möchte, muss sicherstellen, dass die Erlöse in die (Re-)Finanzierung von solchen Projekten fließen, die konform mit den technischen Bewertungskriterien der EU-Taxonomie sind.

Auch das sich derzeit noch in Ausarbeitung befindende EU Ecolabel für Finanzprodukte wird voraussichtlich Anforderungen für einen Mindestanteil von Investitionen in Taxonomie-konforme Aktivitäten beinhalten.

Letztlich sind auch aufsichtsrechtliche Schnittstellen denkbar. Zwar ist ein sog. Green Supporting Factor, der bspw. durch geringere Eigenkapitalanforderungen bestimmte Investitionen bevorzugt, kurzfristig nicht in Sicht. Allerdings scheint es wahrscheinlich, dass der Zugang zu Mitteln aus staatlichen Investitionsmaßnahmen, wie bspw. Covid-19 Recovery oder dem Just Transition Fund, an Bedingungen zur Taxonomie-Konformität geknüpft wird.

Wie schätzen Sie die Anforderungen der EU-Taxonomie hinsichtlich ihrer Komplexität in der Umsetzung ein?

Aufgrund unserer Erfahrungswerte aus der Beratungspraxis schätzen wir die Komplexität und den Umsetzungsaufwand alleine zur Erfüllung der Offenlegungspflichten als sehr hoch ein. Das liegt einerseits daran, dass die Bereiche Nachhaltigkeit, Technologie, IFRS und das regulatorische Rahmenwerk in der prozessualen Umsetzung verschmelzen. Andererseits ist vieles noch gar nicht final beschlossen: Die Weiterentwicklung der Kriterien wird fakultativ in einem Multi-Stakeholderprozess auf der Sustainable Finance-Plattform erfolgen und Unternehmen müssen sich unter vielen Unsicherheiten vorbereiten. Aufgrund dieser Komplexität ist es empfehlenswert multidisziplinäre ressortübergreifende Teams einzusetzen, um die Taxonomie-Anforderungen unternehmensindividuell zu durchdringen und Synergien aus etablierten Systemen und Prozessen zu identifizieren.

Und wie stufen Sie das Ambitionsniveau der EU-Taxonomie ein?

Das Ambitionsniveau ist ebenfalls sehr hoch, weil in der Regel Grenzwerte entsprechend der »Best Available Technique«-Referenzdokumente definiert sind. So sind für 51 der 66 Wirtschaftsaktivitäten branchenspezifische CO₂-Grenzwerte definiert, die weitestgehend aus anderen Verordnungen oder Direktiven stammen; z. B. qualifizieren sich bzgl. der CO₂-Anlagenintensität nur die energie-effizientesten 10 Prozent Anlagen des Emissionshandels als solche, die einen substanziellen Beitrag zum Klimaschutz leisten. Weitere Beispiele sind Logistikauslieferungen, mit Fahrzeugen, die weniger als 50g/km CO₂ emittieren sowie Erzeugung und Vertrieb von erneuerbaren Energien, vorausgesetzt, alle technischen Bewertungskriterien dafür sind erfüllt. Die eher qualitativ gefassten DNSH-Kriterien exportieren Good Practice-Ansätze wie EMAS, ISO 14001 oder Eco-Design-Richtlinien aus dem regulatorischen Rahmenwerk der EU in weltweite Wirtschaftsaktivitäten.

Welche strategischen Implikationen ergeben sich aus der EU-Taxonomie?

Die Taxonomie kann als Impuls zur Dekarbonisierung gesehen werden. Sie kann als Prisma zur Analyse des Geschäftsmodells eingesetzt werden, um die Zukunftsfähigkeit einzelner Aktivitäten und Produkte zu beurteilen. Konkret befassen sich Unternehmen derzeit damit, wie sie mit fallbeispielhaften Berechnungen durch politische Einflussnahme einen höheren Anteil ihrer Wirtschaftsaktivitäten Taxonomie-relevant machen können.

Perspektivisch stehen die nachhaltige Portfoliooptimierung und -steuerung zur Debatte, woraus wieder mannigfaltige Überlegungen im Zusammenhang mit M&A-Aktivitäten oder Preisstrategien resultieren werden. Auch in der Equity Story werden Angaben zur Taxonomie-Konformität eine wichtige Rolle spielen, da Unternehmen und Finanzmarktakteure transportieren wollen, weniger Teil des Problems, sondern mehr Teil der Lösung für Megatrends wie den Klimawandel zu sein; bereits heute geht eine Mehrzahl der DAX30-Unternehmen davon aus, dass Angaben zur Taxonomie in der Kapitalmarktkommunikation wichtiger sein werden als andere ESG-Informationen. ←

Ingo Speich ist als Leiter Nachhaltigkeit und Corporate Governance der Deka Investment für nachhaltige Investments, Corporate Governance und aktives Aktionärstum zuständig.



Kapitalmarkt wird Nachhaltigkeitsberichterstattung künftig stärker einfordern

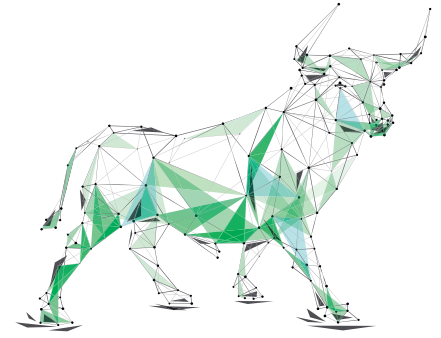
Autor: Ingo Speich

Die Vorgaben zur nachhaltigen Ausgestaltung der Finanz- und Realwirtschaft nehmen sukzessive konkretere Formen an. Die erste Stufe der EU-Taxonomie ist seit Mitte Juli in Kraft getreten und bildet mit der **Klassifizierung von grünen Aktivitäten** die Basis für weitere Regulierungsschritte. In Kombination der Offenlegungsverordnung, die eine Informationspflicht von Nachhaltigkeitsaspekten bei Wertpapierprodukten gegenüber dem Kunden begründet, mit dem auf der MiFID II basierenden Geeignetheitstest zur Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenz in der Anlageberatung, erstmalig ab 10.3.2021, **reguliert die EU Finanzmarktteilnehmer scharf**. Dies ist umso kritischer zu sehen, da Unternehmen neue erweiterte Publizitätspflichten erst ab 2022 mit der Non-Financial Reporting Directive erhalten. **Asset-Manager werden daher Unternehmen früher in die Pflicht nehmen** und auf die Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen drängen, um den Berichtspflichten gegenüber ihren Kunden nachkommen zu können. Damit ist letztlich der Prüfungsausschuss als oberste Bilanzierungsinstanz im Unternehmen gefordert, die nichtfinanzielle Berichterstattung voranzutreiben.

Das politische Mantra der EU im Hinblick auf eine Transformation hin zu einer grüneren Gesellschaft ist die **Lenkungsfunction des Kapitalmarkts**. Demnach soll eine frühe und signifikante Regulierung des Kapitalmarkts zu Veränderungen in der Realwirtschaft führen, da insbesondere die Eigentümer, also die Aktionäre, nachhaltige Forderungen an ihre Unternehmensvertreter stellen. Die Finanzbranche steht vor einer massiven Regulierungswelle. Zunehmend wird die Nachhaltigkeitsregulierung durch delegierte Rechtsakte vorangetrieben. Diese Kommissionsverordnungen verpflichten zu einer schnellen und granularen Umsetzung, im Gegensatz zu komplexen und zeitraubenden Gesetzgebungsverfahren. Einen Vorgeschmack weiterer Regulierungsschritte bieten, neben der direkten EU-Regulierung, das BaFin Merkblatt zu Nachhaltigkeitsrisiken und bei den systemrelevanten Instituten die Vorgaben der EZB. Beide sind derzeit zwar noch »freiwillig«, aber mittelfristig ist von einer – zumindest partiellen – Verpflichtung auszugehen. Daher sind Asset-Manager, Banken, Sparkassen und Versicherungen **gut beraten, sich früh mit dem Thema Nachhaltigkeitsreporting zu beschäftigen**. Zudem führt die Integration von Nachhaltigkeit in Entscheidungsprozesse bei der Kreditvergabe und Anlage zu einem **besseren Risikoverständnis**. Insbesondere Ereignis-, Klage-, Regulierungs- und Reputationsrisiken können greifbarer und damit vermeidbarer gemacht werden. Dies führt vielfach zu einer besseren risikoadjustierten Rendite. Spätestens jetzt wird bewusst, dass Nachhaltigkeit in das breite Portfoliomanagement einzieht und auch die Forderungen großer Kapital-sammelstellen gegenüber den Unternehmen mit steigenden Publizitätspflichten zunehmen werden.

Bei Finanzprodukten müssen laut Artikel 8 der EU-Taxonomie zukünftig Form und Ausmaß der Nutzung der Taxonomie zur Bestimmung der Nachhaltigkeit offengelegt werden: Wie hoch ist der taxonomiekompatible Anteil der Anlagen und welche Wirkung entfaltet die Anlage im Hinblick auf dezidierte Umweltziele? Zwar gibt es keine Pflicht zur Verwendung der Taxonomie und es gibt noch keine harten Mindestprozensätze taxonomiekonformer Anlagen, die Berichtspflicht stellt aber eine große Herausforderung dar, da es in der Regel keine qualitätsgesicherten Informationen von den Unternehmen dazu gibt. Die EU hat erkannt, dass es noch ein längerer Weg bis zur Neuauflage des CSR-Richtlinienumsetzungsgesetzes ist und hat daher **rudimentäre Berichtspflichten für Unternehmen im Rahmen der Taxonomie** vorgesehen. **Unternehmen, die eine nichtfinanzielle Erklärung abgeben, müssen bereits für das Geschäftsjahr 2021 berichten**, wie und in welchem Umfang ihre Aktivitäten nachhaltig im Verständnis der EU-Taxonomie sind. Sogenannte **Taxonomiequoten** wurden festgelegt. Dazu zählen

- der Anteil des Umsatzes (Produkte und Dienstleistungen) aus ökologisch nachhaltigen Aktivitäten der Taxonomie sowie
- der Anteil der Investitionsausgaben (CapEx) und/oder der Betriebskosten (OpEx), die im Zusammenhang mit den taxonomiekonformen Aktivitäten stehen.



Sofern die nichtfinanzielle Erklärung nicht Teil des Lageberichts ist, sondern in einem separaten Dokument dargelegt wird, gilt die Verpflichtung ebenso. Aus Aktionärsicht bleibt zu hoffen, dass frühzeitig durch delegierte Rechtsakte eine weitere Konkretisierung erfolgt, da die wenigen Größen nicht ausreichend sind, um die Berichtspflichten der Finanzmarktakteure gegenüber ihren Kunden zu erfüllen. Eine Konkretisierung der Berichterstattung ist in Teilen durch die Technical Expert Group erfolgt. Diese hat aber nur freiwilligen Charakter. Beispielsweise wird Unternehmen empfohlen, Angaben zu »enabling activities« und »transitory activities« zu machen. Ebenso sollten die kommunizierten Umsatzanteile der vorgenannten Taxonomiequoten deskriptiv erläutert werden.

Asset-Manager werden künftig eine **detailliertere Nachhaltigkeitsberichterstattung** von Unternehmen einfordern. Dabei ist die Breite und Tiefe der Unternehmensberichterstattung sicherlich ein wichtiger Aspekt. Zusätzlich sollte auch auf eine möglichst hohe Qualität geachtet werden. Mittlerweile lassen Prüfungsausschüsse die nichtfinanzielle Erklärung überwiegend mit »limited assurance« versehen, perspektivisch wird »reasonable assurance« notwendig werden. Spätestens mit den neuen Vorgaben der Nachhaltigkeitsberichterstattung ab 2022 wird die Diskussion an Fahrt gewinnen. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung wird vom Kapitalmarkt aus drei Gründen stärker eingefordert werden:

1. Nachhaltigkeit ist bei Asset-Managern in die Investmentprozesse und damit in die Anlageentscheidung integriert und benötigt Informationen.
2. Kunden der Asset-Manager fordern mehr Informationen zur Nachhaltigkeit bei ihren Produkten.
3. Die Regulierung wird schärfer werden und setzt auf eine Lenkungsfunction des Kapitalmarkts für die Realwirtschaft.

Damit empfiehlt es sich, sich frühzeitig dem Nachhaltigkeitsreporting zu widmen, um vor unangenehmen Überraschungen gefeit zu sein. ←

EU-Taxonomie – eine lohnende Herausforderung für den Markt

Autorinnen: **Lydia Sandner** und **Kristina Rüter**



Die Taxonomie bedeutet für Investoren regulatorische Verpflichtungen. Aussagekräftige und detaillierte ESG-Informationen, die von Nachhaltigkeitsratingagenturen angeboten werden, bilden wichtige Grundlagen und Lösungen zur Bewältigung dieser neuen Herausforderungen. Die ISS ESG-Ratingmethodik¹ und die EU-Taxonomie teilen grundsätzlich den Ansatz, wie eine wirtschaftliche Aktivität hinsichtlich ihres Beitrags zu einer nachhaltigen Entwicklung bewertet werden soll. Beide berücksichtigen die mit

einer Aktivität verbundenen Auswirkungen ganzheitlich entlang der jeweiligen Wertschöpfungskette. Die EU-Taxonomie und der Ansatz von ISS ESG sind zudem in hohem Grad branchenspezifisch. Während die aktuelle Taxonomie sich zunächst auf solche Aktivitäten konzentriert, die wesentlich zu zwei der sechs Ziele beitragen, **deckt die ISS ESG-Methodik bereits alle Umweltziele und auch schon soziale Ziele ab**, die in einer geplanten Revision der Taxonomie dazukommen könnten.

Die EU-Taxonomie ist ein Klassifizierungssystem für wirtschaftliche Aktivitäten, die wesentlich zu mindestens einem der sechs Umweltziele (neben den beiden Klimazielen noch Wasser, Kreislaufwirtschaft, Biodiversität und Vermeidung von Umweltverschmutzung) beitragen und dabei keines der verbleibenden Ziele wesentlich beeinträchtigen (»do no significant harm«). Zudem muss die Gewährleistung der Achtung der Menschenrechte (soziale Mindeststandards) im Sinne der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte und der OECD-Richtlinien für multinationale Unternehmen sichergestellt sein. Die Verordnung verpflichtet Finanzmarktteilnehmer, anzugeben, wie und in welchem Umfang die Taxonomie verwendet wurde, um die Nachhaltigkeit eines Finanzprodukts mit nachhaltigen Anlagezielen zu bestimmen.

Die EU hat 2018 einen Aktionsplan für Sustainable Finance vorgelegt, der u. a. die Ausgestaltung einer Taxonomie für »grüne« Wirtschaftsaktivitäten vorsieht. Der endgültige Regulierungstext wurde im Juni 2020 verabschiedet. Bisher hat eine von der Europäischen Kommission eingesetzte Technical Expert Group die technischen Kriterien für die ersten beiden Ziele (Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel) festgelegt. Diese sollen durch delegierte Rechtsakte der Kommission bis zum 31.12.2020 verabschiedet werden. Die technischen Kriterien für die verbleibenden vier Ziele sollen bis Ende 2021 entwickelt und verabschiedet werden. Diese werden dann jeweils ein Jahr später in Kraft treten.

¹ ISS ESG ist der Responsible Investment-Bereich von Institutional Shareholder Services Inc.

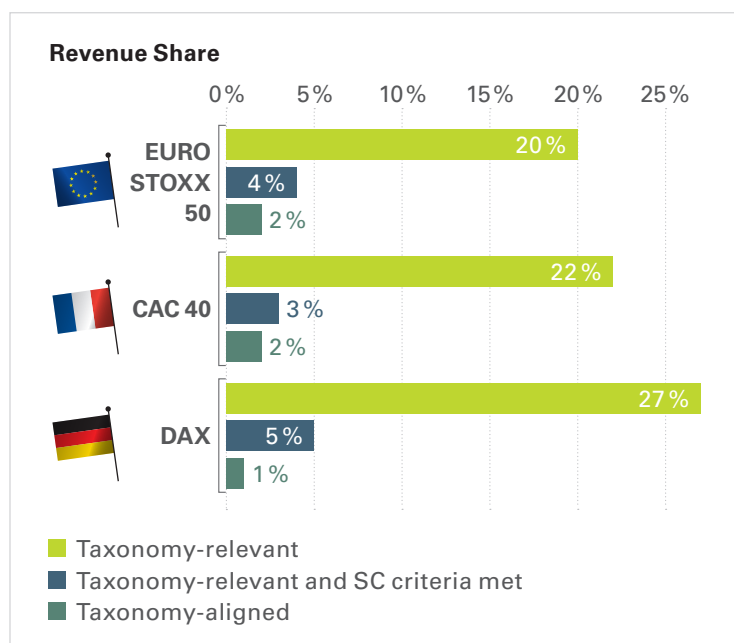
Lydia Sandner ist bei ISS ESG für den Bereich Sustainable Finance-Regulatorik verantwortlich und koordiniert intern und extern die globale Public Affairs-Arbeit. Sie betreut außerdem das Thema CSR-Berichterstattung hinsichtlich Methodik sowie regulatorischer und marktbasierter Initiativen.



Kristina Rüter verantwortet als Global Head of ESG Methodology die methodische und inhaltliche Konsistenz und Weiterentwicklung der ESG-Daten, Produkte und Lösungen von ISS ESG für institutionelle Investoren zur Umsetzung ihrer nachhaltigen Investmentstrategien. Ihr untersteht die fachliche Leitung eines globalen Researchteams in Europa, USA, Asien und Australien mit rund 200 spezialisierten ESG-Analysten.

Im Jahr 2020 führte ISS ESG im Auftrag des Bundesumweltministeriums ein Pilotprojekt durch: Für 75 börsennotierte europäische Unternehmen wurden der Grad der Taxonomiekonformität ihrer Aktivitäten und die damit erwirtschafteten Umsätze bewertet.

Für den DAX ergab sich, dass derzeit rund 27 Prozent der Umsätze taxonomierelevant, aber nur 1 Prozent taxonomiekonform sind.²



Zur Beurteilung stützt sich ISS ESG auf einen umfangreichen Pool hausgenerierter ESG-Daten. Um festzustellen, inwieweit die Aktivitäten und die damit generierten Umsatzanteile eines Unternehmens taxonomiekonform sind, hat ISS ESG basierend auf den Anforderungen der Technical Expert Group ein fünfstufiges Analyseverfahren entwickelt:

- Im ersten Schritt werden Aktivitäten identifiziert, die einen **wesentlichen Beitrag zu einem der zwei bereits definierten Taxonomieziele** leisten können.
- Im zweiten Schritt wird für jede relevante Aktivität eine **Konformitätsprüfung der technischen Screening-Kriterien** durchgeführt.
- Danach wird die Einhaltung der jeweiligen **»do no significant harm«-Kriterien** überprüft.
- Im nächsten Schritt wird überprüft, ob das Unternehmen bei der Durchführung relevanter Aktivitäten die **sozialen Mindeststandards** erfüllt.
- Nach dem letzten Schritt ergibt sich entsprechend der **taxonomiekonforme Umsatzanteil**.

Auf Basis dieser Methodik entwickelt ISS ESG momentan ein Taxonomieprodukt, welches voraussichtlich Ende 2020 lanciert wird. →

² Vgl. adelphi und ISS ESG: European Sustainable Finance Survey 2020, online abrufbar unter <https://www.sustainablefinancesurvey.de/>

Relevant Activities	Aktivitäten, die sich gemäß der Taxonomie qualifizieren können, werden identifiziert. Umsatzanteile, die auf relevante Aktivitäten entfallen, werden ermittelt.
Substantial Contribution	Für jede Aktivität wird überprüft, ob die entsprechenden Kriterien zur Feststellung eines substanziellen Beitrags zu einem der Umweltziele eingehalten werden.
Do No Significant Harm	Für jede Aktivität wird überprüft, ob die Kriterien zur Nichtbeeinträchtigung der anderen Umweltziele eingehalten werden.
Minimum Social Safeguards	Es wird überprüft, ob relevante Aktivitäten im Einklang mit sozialen Mindeststandards ausgeführt werden.
Taxonomy Aligned Revenue Share	Der Umsatzanteil, der auf relevante Aktivitäten entfällt, die allen Kriterien entsprechen, wird ermittelt.

Der aktuelle EU-Taxonomievorschlagn schafft **drei Kategorien von »Grün«** (»green«, »enabling« und »transition«), welches eine Weiterentwicklung des anfänglichen, rein binären »Grün oder nicht grün«-Ansatzes darstellt. Eine Differenzierung zwischen grünen Aktivitäten auf der einen Seite und (eher hellgrünen) Transitionsaktivitäten auf der anderen Seite ist **wichtig für die Anlageentscheidungen von institutionellen Investoren und deren Kunden**, besonders langfristig. Da die Transitionskategorie hauptsächlich für die Klimaziele relevant ist, könnte eine breiter aufgebaute hellgrüne Kategorie auch solche Aktivitäten beinhalten, die nicht unbedingt einen signifikanten Beitrag zum Erreichen einer der sechs Umweltziele leisten, aber trotzdem sehr positive Auswirkungen haben. Darüber hinaus erscheint es aber auch wichtig, Transparenz dahingehend zu schaffen, welche Aktivitäten als nicht nachhaltig eingestuft werden (braune/negative Taxonomie), wie auch die Entwicklung einer sozialen Taxonomie.

Seit 2016 verwendet ISS ESG ein auf den 17 Sustainable Development Goals der United Nations (UN SDG) beruhendes Klassifizierungssystem mit einer Skala von +10 bis -10, um den Grad der **positiven und negativen Auswirkungen wirtschaftlicher Aktivitäten in Bezug auf ökologische und soziale Ziele** zu bewerten. Diese differenzierte Betrachtung hat sich als wichtiges Instrument für Investoren erwiesen. Daher wäre eine Taxonomie mit einer mehrstufigen Skala durchaus wünschenswert, um den Grad der positiven und negativen Auswirkungen wirtschaftlicher Aktivitäten feiner zu justieren und somit zu dem Ziel des EU Sustainable Finance Action Plan, Kapitalströme zu nachhaltigen Wirtschaftsaktivitäten umzuleiten, stärker beitragen zu können. Als Beispiel einer ähnlichen Skala gibt es die EU-Energieeffizienzkennzeichnung für elektrische Geräte.

Eine große Herausforderung und Chance liegt in der **internationalen Harmonisierung** einer Taxonomie: Länder wie Kanada und Malaysia entwickeln bereits eigene, nationale Taxonomien und auch weitere Staaten diskutieren diesbezügliche Pläne. Eine Harmonisierung wäre wichtig, um eine Situation zu vermeiden, in der Investoren und Unternehmen in verschiedenen Regionen nach unterschiedlichen Taxonomien berichten müssen. Die »International Platform on Sustainable Finance«, die im Oktober 2019 ins Leben gerufen wurde, hat u. a. zum Ziel, nationale Initiativen und Ansätze aufeinander abzustimmen. Abgesehen von der EU sind aktuell 13 Staaten Teil der Plattform (u. a. China, Indien und Kanada), die zusammen 50 Prozent der GHG-Emissionen, 50 Prozent der Weltbevölkerung und 45 Prozent des globalen BIP ausmachen. Der erste Bericht der Plattform soll im Herbst 2020 veröffentlicht werden.

Nach 25 Jahren Marktentwicklung im Bereich Sustainable Finance wird nun von der Legislative ein Rahmen definiert, welche Geschäftsaktivitäten als nachhaltig eingestuft werden. Dies stellt eine Herausforderung für den Markt dar, auf die sich Akteure einstellen müssen, die bisher ESG-Prioritäten auf der Basis von Werten und internationalen Normen in enger Zusammenarbeit mit spezialisierten ESG Research-Anbietern selbst entwickelt haben. Langfristig besteht die Chance, dass mehr Klarheit und Harmonisierung bei der Operationalisierung des Begriffs nachhaltiger Wirtschaftsaktivitäten geschaffen wird. Idealerweise führt ein einheitlicheres Verständnis nachhaltiger Kapitalanlagen zu einer weiteren Steigerung der Attraktivität des Marktes und damit letztendlich dazu, dass mehr Kapitalströme in Richtung nachhaltig wirtschaftende Unternehmen umgelenkt werden. ←

Astrid Gundel ist Senior Managerin im Audit Committee Institute e.V.



Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Christian Tobias Pfaff, Audit Committee Institute e.V.



Die Pläne der EU zu Sustainable Finance – Aktualisierte Übersicht

Autoren: **Astrid Gundel**, **Georg Lanfermann** und **Christian Tobias Pfaff**



Im Dezember 2019 stellte die EU-Kommission ihren sog. europäischen Green Deal vor. Er umfasst einen Fahrplan mit Maßnahmen, um eine effizientere Ressourcennutzung durch den Übergang zu einer effizienteren und kreislaforientierten Wirtschaft voranzutreiben sowie Biodiversität wiederherzustellen und Umweltverschmutzung zu bekämpfen. Zu den bereits in Angriff genommenen Maßnahmen gehören u. a. der Investitionsplan¹, der Mechanismus für einen gerechten Übergang² sowie die europäische Industriestrategie³. Kernbestandteil des Green Deal ist das Klimaschutzgesetz⁴. Es soll das Ziel der EU, bis spätestens 2050 klimaneutral zu werden, rechtsverbindlich machen. Zudem plant die EU-Kommission, auch kleinere und mittlere Unternehmen zur CSR-Berichterstattung zu verpflichten. —————>

1 European Green Deal Investment Plan (EGDIP) oder Sustainable Europe Investment Plan (SEIP) vom 14.1.2020

2 Just Transition Mechanism vom 14.1.2020

3 Eine neue Industriestrategie für ein global wettbewerbsfähiges, umweltfreundliches und digitales Europa vom 10.3.2020

4 Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the Council establishing the framework for achieving climate neutrality and amending Regulation (EU) 2018/1999 (European Climate Law) vom 4.3.2020 COM(2020) 80 final

Maßnahmen zu Sustainable Finance



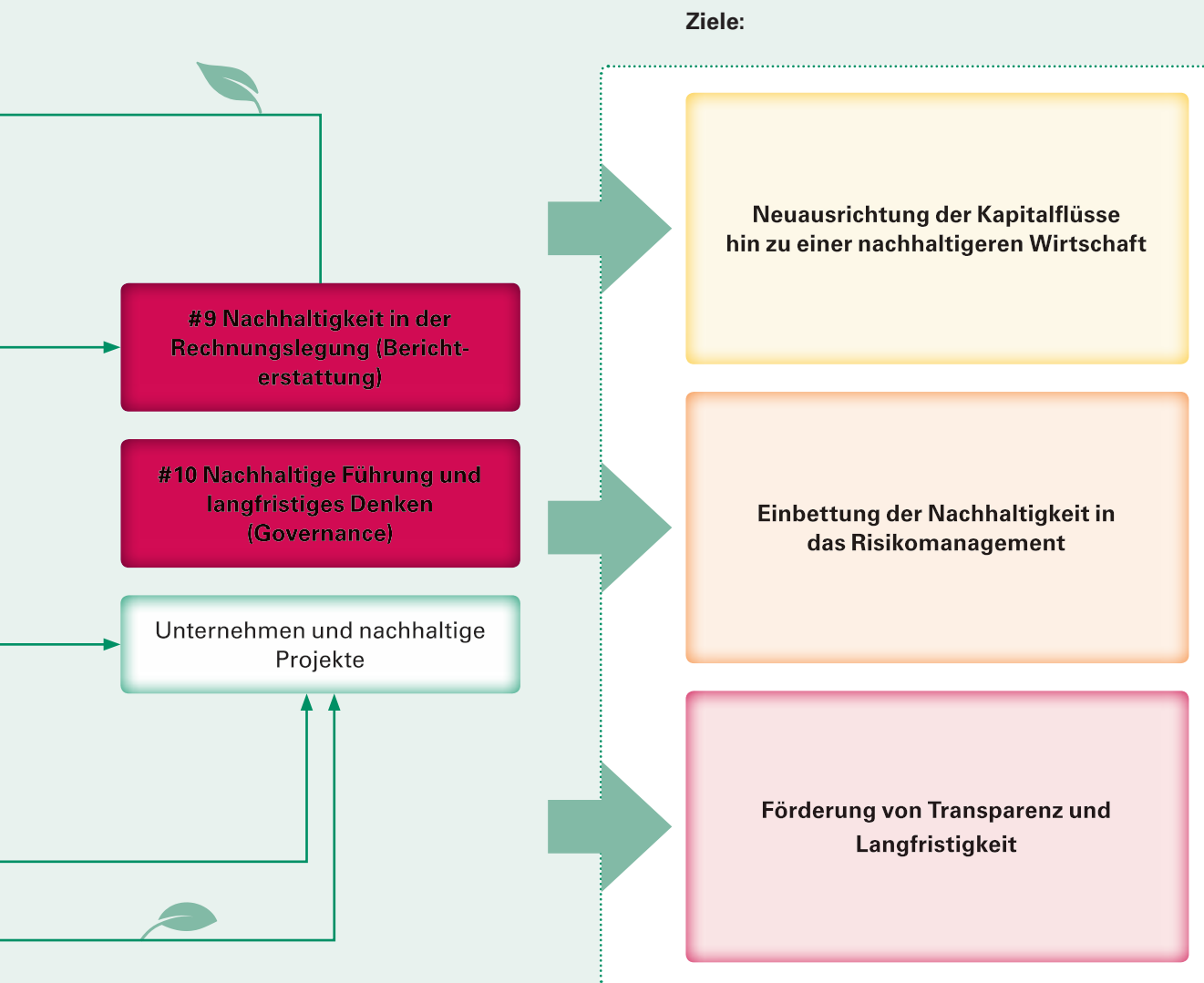
In Anlehnung an Europäische Kommission (2018):
Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, S. 23

Zuvor hatte die EU-Kommission bereits im März 2018 einen EU-Aktionsplan für nachhaltiges Wachstum vorgelegt. Dem Finanzsystem kommt nach Auffassung der EU-Kommission eine Schlüsselrolle bei der Bekämpfung des Klimawandels und der Ressourcenverknappung zu. Zudem gelte es, die Finanzmarktstabilität durch Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-Faktoren (ESG) bei Anlageentscheidungen zu stärken. Aufbauend auf dem Aktionsplan soll durch eine erneuerte Sustainable Finance-Strategie⁵, zu der bis Mitte Juli 2020 eine öffentliche Konsultation lief, die Nachhaltigkeit des Finanzwesens weiter vorangetrieben werden.

Erklärte Ziele des Aktionsplans, dessen Schwerpunkt auf der ökologischen Nachhaltigkeit liegt, sind:

- die Kapitalflüsse auf nachhaltige Investitionen umzulenken, um ein nachhaltiges und integratives Wachstum zu erreichen;
- finanzielle Risiken zu bewältigen, die sich aus dem Klimawandel, der Ressourcenknappheit, der Umweltzerstörung und sozialen Problemen ergeben;
- Transparenz und Langfristigkeit in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit zu fördern.

⁵ EU-Kommission, Consultation on the renewed sustainable finance strategy; eine Teilnahme an der Konsultation war bis zum 15.7.2020 online möglich unter https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en



Zur Erreichung dieser Ziele kündigte der Aktionsplan zehn Maßnahmen an, zu denen größtenteils schon Rechtsakte und Berichte vorgelegt wurden. Bei der Umsetzung der Maßnahmen stand der EU-Kommission eine **Technical Expert Group** (TEG) – ein Stakeholderforum – mit fachlichem Rat zur Seite. Zudem beraten die europäischen Aufsichtsbehörden ESMA, EIOPA und EBA die Kommission bei der Umsetzung.

In der ersten Jahreshälfte 2020 wurde aufbauend auf dem EU-Aktionsplan eine Konsultation zur erneuerten Sustainable Finance-Strategie durchgeführt,⁶ die den Startpunkt für ein weiteres Vorantreiben des Themas bildet und die Initiativen des New Green Deal flankiert.

Die folgende Tabelle soll helfen, sich im Dschungel der neuen Initiativen zurechtzufinden; sie gibt eine Übersicht über die im Aktionsplan angekündigten Maßnahmen und die darauffolgenden Umsetzungsschritte. →

⁶ EU-Kommission, Consultation on the renewed sustainable finance strategy, online abrufbar unter https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2020-sustainable-finance-strategy_en

Angekündigte Maßnahmen	Wesentlicher Inhalt	Umsetzungsschritte
Neuausrichtung der Kapitalflüsse hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft		
Einführung eines EU-Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten (Grüne Taxonomie) [Maßnahme 1 des Aktionsplans]	• Ziele: Stakeholdern – insbesondere Investoren – soll Klarheit darüber verschafft werden, welche <i>Wirtschaftstätigkeit</i> als nachhaltig angesehen wird; hierdurch sollen Investitionen in nachhaltige Investitionen gesteigert werden. • Der Schwerpunkt liegt auf der ökologischen Nachhaltigkeit. • Bestimmungskriterien werden festgelegt, ob eine <i>Wirtschaftstätigkeit</i> ökologisch nachhaltig ist (»ja« oder »nein«), um zu beurteilen, ob eine Investition hierin nachhaltig ist (Grüne Taxonomie). • Die europaweit einheitliche Grüne Taxonomie ermöglicht es dann, den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit <i>eines Unternehmens</i> zu bestimmen; Unternehmen, die mehreren Tätigkeiten nachgehen, können unterschiedliche Grade der Nachhaltigkeit ausweisen. • Die Grüne Taxonomie soll zu einem späteren Zeitpunkt Grundlage für Kennzeichnungssysteme in verschiedenen Bereichen sein (z. B. Green Supporting Factor [siehe S. 28 und S. 40], Nachhaltigkeitsbenchmarks). • Unternehmen, die zur CSR-Berichterstattung verpflichtet sind, haben in ihrer nichtfinanziellen Erklärung bzw. in ihrem nichtfinanziellen Bericht auch darüber zu informieren, wie und in welchem Umfang die Tätigkeit des Unternehmens mit Wirtschaftstätigkeiten verbunden ist, die nach der EU-Taxonomieverordnung als ökologisch nachhaltig anzusehen sind. Insbesondere ist zu veröffentlichen: – der Anteil der Umsatzerlöse, der mit Produkten oder Dienstleistungen erzielt wird, die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind, sowie – der jeweilige Anteil der Investitionsausgaben und der Betriebsausgaben im Zusammenhang mit Vermögensgegenständen oder Prozessen, die mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten verbunden sind. • Die Berichtspflicht gilt erstmals für das Geschäftsjahr 2021. • 2019 wurde zudem die International Platform on Sustainable Finance ins Leben gerufen, die unter der Führung Chinas für eine bessere Vergleichbarkeit nachhaltiger Investments sorgen soll.⁷	EU-Taxonomieverordnung⁸ vom Juni 2020 EU-Kommission soll stufenweise bis Ende 2022 mittels delegierter Rechtsakte technische Prüfkriterien erarbeiten; Erlass erster delegierter Rechtsakte für die Umweltziele Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel für Ende 2020 erwartet; EU-Kommission stützt sich bei ihrer Arbeit auf die Vorarbeit der Technical Expert Group (TEG), die im Juni 2019 ihren Schlussbericht vorgelegt hat⁹ Künftige Weiterentwicklung der EU-Taxonomie mithilfe einer von der EU-Kommission eingesetzten Plattform für ein nachhaltiges Finanzwesen, die sich aus Sachverständigen zusammensetzt¹⁰

⁷ Vgl. The International Platform on Sustainable Finance, Annual Report, Oktober 2020, online abrufbar unter https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/international-platform-sustainable-finance-annual-report-2020_en.pdf

⁸ Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 18.6.2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088, EUABl. L 198, S. 13

⁹ TEG, Taxonomy Technical Report

¹⁰ Vgl. EU-Kommission, Pressemitteilung vom 18.6.2020, online abrufbar unter https://ec.europa.eu/info/publications/sustainable-finance-platform_en

Angekündigte Maßnahmen	Wesentlicher Inhalt	Umsetzungsschritte
Normen und Kennzeichen für umweltfreundliche Finanzprodukte [Maßnahme 2 des Aktionsplans]	- Die EU-Kommission hat einen Prozess angestoßen, europaweit einheitliche Voraussetzungen auf der Grundlage der Grünen Taxonomie für »grüne« Anleihen (EU Green Bond Standard) zu schaffen. - Die EU-Kommission erwägt, auf der Grundlage der Grünen Taxonomie ein Kennzeichnungssystem für ökologisch nachhaltige Finanzprodukte unter der Ecolabel-Verordnung¹¹ einzuführen (EU Ecolabel).	EU Green Bond Standard: öffentliche Konsultation zu den Auswirkungen eines Standards bis August 2020; Vorlage eines Standards für erstes Quartal 2021 erwartet¹² Vorarbeit der TEG zur Entwicklung eines »EU Green Bond Standard«, die im Juni 2019 ihren Abschlussbericht vorgelegt hat¹³
Berücksichtigung der Nachhaltigkeit in der Anlageberatung [Maßnahme 4 des Aktionsplans]	- Ziel: Die Endanleger sollen besser über Nachhaltigkeitsaspekte ihrer Anlagen informiert werden. - Kunden von Wertpapierfirmen und Versicherungsunternehmen sollen produktbezogen über Nachhaltigkeitsrisiken informiert werden. - Wertpapierfirmen und Versicherungsunternehmen sollen sich im Rahmen der Beratung nach den Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden erkundigen, diese bei der Auswahl der geeigneten Produkte berücksichtigen und ihre Kunden hierüber informieren.	Einführung der geplanten Neuerungen mittels Änderungen der delegierten Rechtsakte zu MIFID II, Versicherungsvertriebsrichtlinie (IDD), UCITS und AIFMD; öffentliche Konsultation der Entwurfsfassungen im Juni 2020¹⁴ EU-Kommission bat ESMA und EIOPA zuvor um fachliche Ratschläge für Überarbeitung; Technical Advice der ESMA/EIOPA vom April 2019¹⁵
Einbettung der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement		
Nachhaltigkeitspflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter [Maßnahme 7 des Aktionsplans]	- Ziele: Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter sollen Nachhaltigkeitskriterien und -risiken stärker in ihren Entscheidungsprozessen für Investitionen berücksichtigen; Stakeholder – insbesondere Endanleger – sollen besser über Nachhaltigkeitsaspekte informiert werden. - Finanzmarktteilnehmer¹⁶ und Finanzberater sollen generell¹⁷ auf ihrer Internetseite u. a. über ihre Strategien informieren, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken in ihren Investitionsentscheidungsprozessen berücksichtigen; außerdem soll im Vergütungssystem angegeben werden, wie dieses im Einklang mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken steht.	EU-Offenlegungsverordnung vom November 2019¹⁸: Großteil der Verordnung gilt ab dem 10.3.2021 Joint Committee der EBA, ESMA und EIOPA führte bis Anfang September 2020¹⁹ sowie von September bis Mitte Oktober 2020²⁰ öffentliche Konsultationen zu Regulatory Technical Standards durch;

11 Verordnung (EG) Nr. 66/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 25.11.2009 über das EU-Umweltzeichen, EU AB L 27, S. 1 ff. vom 30.1.2010

12 Vgl. zu weiteren Informationen bzgl. der Konsultation und den Plänen der EU-Kommission <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12447-EU-Standard-for-Green-Bond>

13 TEG, Report on EU Green Bond Standard

14 Siehe hierzu näher unter <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say>

15 ESMA, Technical advice to the European Commission on integrating sustainability risks and factors in MiFID II; EIOPA, Technical Advice on the integration of sustainability risks and factors in the delegated acts under Solvency II and IDD

16 Zum Beispiel bestimmte Versicherungsunternehmen und Wertpapierfirmen, vgl. Art. 2 lit a Offenlegungsverordnung

17 Das heißt unabhängig davon, ob sie nachhaltige Finanzprodukte anbieten

18 Verordnung 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor, EUABl. L 317, S. 1

19 Joint Committee der EBA, ESMA und EIOPA, Joint Consultation Paper, ESG disclosures, online abrufbar unter <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/transparency-and-pillar-3/joint-rti-esg-disclosure-standards-financial-market-participants>

20 Joint Committee der EBA, ESMA und EIOPA, Survey on templates for Environmental and/or Social financial products under SFDR, online abrufbar unter <https://ec.europa.eu/eusurvey/runner/ESGtemplatesSFDR>

Angekündigte Maßnahmen	Wesentlicher Inhalt	Umsetzungsschritte
[Fortführung] Nachhaltigkeitspflichten institutioneller Anleger und Vermögensverwalter [Maßnahme 7 des Aktionsplans]	- Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater sollen generell in ihre vorvertraglichen Informationen u. a. folgende Informationen aufnehmen müssen: - die Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungen bzw. bei ihrer Anlage- oder Versicherungsberatung einbezogen werden sowie - das Ergebnis der Bewertung der zu erwartenden Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf die Rendite von Finanzprodukten. - Finanzmarktteilnehmer müssen auf ihrer Internet-seite u. a. die ökologischen oder sozialen Merkmale oder das nachhaltige Investitionsziel von nachhaltigen Finanzprodukten beschreiben. - Finanzmarktteilnehmer sollen außerdem vorvertragliche Informationen zu nachhaltigen Finanzprodukten zur Verfügung stellen.	Inkrafttreten der finalen Standards aufgrund der Covid-19-Krise zu einem späteren Zeitpunkt als EU-Offenlegungsverordnung²¹
Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in den Aufsichtsvorschriften für Banken und Versicherungen [Maßnahme 8 des Aktionsplans]	- Ziel: Das Aufsichtsrecht für Banken und Versicherungen soll stärker klima- und umweltrelevante Risiken berücksichtigen. - Ab Ende Juni 2022 müssen kapitalmarktorientierte, große Institute Informationen zu ESG-Risiken einschließlich physischer Risiken und Transitionsrisiken halbjährlich offenlegen. - Derzeit wird geprüft, inwieweit Nachhaltigkeitsbelange beim Risikomanagement und bei den Eigenkapitalanforderungen in Banken berücksichtigt werden können (»Green Supporting Factor«).	CRR II-Verordnung vom 20.5.2019²² EBA soll bis Juni 2021 Stellungnahme abgeben zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsbelangen in die aufsichtliche Überprüfung und Bewertung²³ EU-Kommission bat EIOPA um fachliche Vorschläge zur Integration von Nachhaltigkeitsbelangen; Technical Advice der EIOPA vom April 2019²⁴
Neuausrichtung der Kapitalflüsse hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft		
Nachhaltigkeitsbenchmarks [Maßnahme 5 des Aktionsplans]	- Ziele: Um die Gefahr des Greenwashings zu verringern und Anlegern den Vergleich des CO₂-Abdrucks verschiedener Investitionen zu erleichtern, sollen transparentere und solidere Methoden zur Ermittlung von Nachhaltigkeitsindizes ermittelt werden. - Zwei neue Referenzwert-Kategorien – EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel und Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte – wurden eingeführt.	Benchmarkverordnung vom November 2019²⁵: im Dezember 2019 in Kraft getreten Entwurf einer delegierten Verordnung mit Details zur Offenlegung von ESG-Faktoren für alle Benchmarks und Mindeststandards für

21 EU-Kommission, Letter to the ESAs on sustainability-related disclosures in the financial services sector, Oktober 2020, online abrufbar unter <https://www.eiopa.europa.eu/content/letter-european-commission-esas-application-regulation-eu-20192088-sustainability-related>

22 Verordnung 2019/876 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013 in Bezug auf die Verschuldungsquote, die strukturelle Liquiditätsquote, Anforderungen an Eigenmittel und berücksichtigungsfähige Verbindlichkeiten, das Gegenparteiausfallrisiko, das Marktrisiko, Risikopositionen gegenüber zentralen Gegenparteien, Risikopositionen gegenüber Organismen für gemeinsame Anlagen, Großkredite, Melde- und Offenlegungspflichten und der Verordnung (EU) Nr. 648/2012, EU AB L 150, S. 1 ff. vom 7.6.2019

23 Vgl. Richtlinie (EU) 2019/878 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 20.5.2019 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU im Hinblick auf von der Anwendung ausgenommene Unternehmen, Finanzholdinggesellschaften, gemischte Finanzholdinggesellschaften, Vergütung, Aufsichtsmaßnahmen und -befugnisse und Kapitalerhaltungsmaßnahmen, EU AB L 150, S. 253 ff. vom 7.6.2019

24 ESMA, Technical advice to the European Commission on integrating sustainability risks and factors in MiFID II; EIOPA, Technical Advice on the integration of sustainability risks and factors in the delegated acts under Solvency II and IDD

25 Verordnung 2019/2089 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27.11.2019 zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, hinsichtlich auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie hinsichtlich nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte, EUABl. L 317, S. 17

Angekündigte Maßnahmen	Wesentlicher Inhalt	Umsetzungsschritte
[Fortführung] Nachhaltigkeitsbenchmarks [Maßnahme 5 des Aktionsplans]	Administratoren von Referenzwerten müssen u. a. über ESG-Ziele informieren.	Referenzwertmethodik für den klimabedingten Wandel und Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte vom April 2020; ²⁶ öffentliche Konsultation bis Anfang Mai 2020; Vorarbeit der TEG, die im Dezember 2019 ihren Bericht vorlegte ²⁷
Einbettung der Nachhaltigkeit in das Risikomanagement		
Nachhaltigkeit in Marktanalysen und Ratings [Maßnahme 6 des Aktionsplans]	- Ziele: Die Ratingagenturen sollen Nachhaltigkeit und langfristige Risiken umfassend berücksichtigen; die Methoden, wie Anbieter von Marktanalysen und Ratings Nachhaltigkeit bewerten, sollen transparenter werden. - Die ESMA empfahl der EU-Kommission, anstelle der Änderung der EU-Rating-Verordnung Maßnahmen zu reinen ESG- bzw. Sustainability-Ratings zu erwägen.	Technical Advice der ESMA vom Juli 2019 ²⁸ Abschlussbericht der ESMA über Offenlegungsleitlinien vom Juli 2019 ²⁹
Förderung von Transparenz und Langfristigkeit		
Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung [Maßnahme 9 des Aktionsplans]	- Ziele: Die Unternehmensberichterstattung soll Anlegern und anderen Stakeholdern die Einschätzung über die langfristige Wertschöpfung der Unternehmen und ihre Exponierung gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken erleichtern. - Die unverbindlichen EU-Leitlinien zur klimabezogenen Berichterstattung im Rahmen der CSR-Berichterstattung auf der Grundlage der TCFD-Empfehlungen³⁰ wurden überarbeitet: hierin u. a. Verzicht auf das Erfordernis der doppelten Wesentlichkeit der CSR-Richtlinie als Voraussetzung für die Berichterstattungspflicht, d. h., es reicht aus, wenn entweder die Auswirkungen auf die Umwelt oder die finanziellen Auswirkungen wesentlich sind, um eine Berichterstattungspflicht auszulösen; nach der CSR-Richtlinie müssen beide Voraussetzungen kumulativ vorliegen. - Die von der EU-Kommission im März 2020 gestartete Konsultation zur CSR-Berichterstattung legt nahe, dass die Kommission eine Ausweitung der Nachhaltigkeitsberichterstattung auf kleine und mittlere Unternehmen ausdehnen und sie stärker standardisieren will.	EU-Kommission führte von März bis Juli 2018 öffentliche Konsultation zum gegenwärtigen Rechtsrahmen der Unternehmensberichte durch (sog. EU Fitness Check); Veröffentlichung einer Zusammenfassung der Konsultationsergebnisse im Oktober 2018 ³¹ Nachtrag zu den unverbindlichen Leitlinien der EU-Kommission zur klimabezogenen Berichterstattung im Rahmen der CSR-Berichterstattung vom Juni 2019 ³² ; Vorarbeit der TEG, die im Januar 2019 ihren Schlussbericht vorgelegt hat ³³ EU-Kommission führte bis Mitte Mai 2020 eine öffentliche Konsultation zur CSR-Berichterstattung durch ³⁴

26 Draft commission delegated regulation supplementing Regulation (EU) 2016/1011 of the European Parliament and of the Council as regards minimum standards for EU Climate Transition Benchmarks and EU Paris-aligned Benchmarks

27 TEG, Report on Benchmarks, Handbook of Climate Transition Benchmarks, Paris-Aligned Benchmark and Benchmarks' ESG Disclosures

28 ESMA, Technical Advice to the European Commission on Sustainability Considerations in the credit rating Market

29 ESMA, Report on Disclosure Requirements Applicable to Credit Ratings

30 Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Juni 2017; vgl. näher hierzu Audit Committee Quarterly I/2019, S. 25 ff.

31 EU-Kommission, Summary Report of the Public Consultation on the Fitness Check on the EU framework for public reporting

32 Mitteilung der Kommission: Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung vom 20.6.2019

33 TEG, Report on Climate-related Disclosures

34 Public Consultation, Non-financial reporting by large companies (updated rules), Teilnahme war online möglich unter <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Revision-of-Non-Financial-Reporting-Directive/public-consultation>

Angekündigte Maßnahmen	Wesentlicher Inhalt	Umsetzungsschritte
[Fortführung] Stärkung der Vorschriften zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen und zur Rechnungslegung [Maßnahme 9 des Aktionsplans]		Einrichtung eines europäischen Forums für den Austausch bewährter Verfahren für die Nachhaltigkeitsberichterstattung durch Unternehmen und Investoren (»European Corporate Reporting Lab«, Teil der Europäischen Beratergruppe für Rechnungslegung [EFRAG]); unter der Verantwortung des Forums sollen im Auftrag der EU-Kommission bis Ende Januar 2021 vorbereitende Arbeiten für eine neue CSR-Berichterstattung durchgeführt werden³⁵
Unternehmensführung und unangemessen kurzfristiges Denken auf den Kapitalmärkten [Maßnahme 10 des Aktionsplans]	• Ziele: Die Unternehmensführung soll unabhängiger vom Druck der Kapitalmärkte auf kurzfristige finanzielle Rendite werden und sich der Möglichkeiten und Risiken stärker bewusst werden, die aus umweltrelevanten und sozialen Nachhaltigkeitserwägungen erwachsen. • Es wird erwogen, den Begriff des Unternehmensinteresses auf EU-Ebene gesetzlich zu konkretisieren und Unternehmenspflichten bei der Lieferkettenüberwachung gesetzlich festzulegen.	Konferenz zu Sustainable Corporate Governance der Generaldirektion Justiz der EU-Kommission im Januar 2019: Überlegungen zur Konkretisierung des Begriffs des Unternehmensinteresses auf EU-Ebene und Unternehmenspflichten bei der Lieferkettenüberwachung; Justizkommissar Didier Reyners kündigte Ende April 2020 für das erste Quartal 2021 einen Gesetzesgebungsvorschlag bezüglich nachhaltiger Lieferketten an³⁶; bis zum 8.2.2021 führt EU-Kommission noch öffentliche Konsultation zu Lieferketten und nachhaltiger Unternehmensführung durch³⁷ Studie zu den Anforderungen an die Sorgfaltspflichten in den Lieferketten³⁸ und Studie zu Geschäftsleiterpflichten und Sustainable Corporate Governance vom Juli 2020³⁹ Öffentliche Konsultation der ESMA zu »short termism« von Juni bis Juli 2019;⁴⁰ u. a. Fragen zu Präferenzen von Investoren in Bezug auf ESG-Berichterstattungsformate
Neuausrichtung der Kapitalflüsse hin zu einer nachhaltigeren Wirtschaft		
Förderung von Investitionen in nachhaltige Projekte [Maßnahme 3 des Aktionsplans]	Die EU-Kommission will weitere Maßnahmen ergreifen, um nachhaltige Investitionen in der EU und in Drittstaaten effizienter und wirksamer zu gestalten.	

35 Vgl. die Mitteilung auf der Internetseite der EFRAG, <https://www.efrag.org/Activities/2010051123028442/Non-financial-reporting-standards>

36 Vgl. Benjamin Fox, New human rights laws in 2021, promises EU justice chief, Euractiv vom 30.4.2020

37 EU-Kommission, Consultation on sustainable corporate governance, Teilnahme online möglich unter <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12548-Sustainable-corporate-governance/public-consultation>

38 EU-Kommission, BIICL, Civic Consulting, LSE: Study on due diligence requirements through the supply chain, Februar 2020, online abrufbar unter <https://op.europa.eu/de/publication-detail/-/publication/8ba0a8fd-4c83-11ea-b8b7-01aa75ed71a1>

39 EU-Kommission, EY: Study on directors' duties and sustainable corporate governance, Juli 2020, online abrufbar unter <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/e47928a2-d20b-11ea-adf7-01aa75ed71a1/language-en>

40 ESMA, Survey on undue short-term pressure on corporations from the financial sector



VERTIEFUNGSHINWEIS

Lanfermann, in: BB 2019, S. 2219; ders., in: BB 2020, S. 1643

Nachhaltige Geldanlagen – nur gutes Gewissen oder wirklich Wirkung?

Autoren: **Prof. Dr. Timo Busch**, **Prof. Dr. Christian Klein** und **Prof. Dr. Marco Wilkens**

Die Nachfrage nach »grünen Geldanlagen« zieht deutlich an. Nicht nur bei institutionellen Investoren, auch bei privaten Anlegern sind die Wachstumszahlen beeindruckend. Es ist ja auch verlockend: Bei der Geldanlage ein wenig Nachhaltigkeit drauflegen – und schon hat man was Gutes getan. Die in diesem Zusammenhang jedoch immer wieder zu stellende Frage ist: Tragen diese nachhaltigen Geldanlagen auch etwas dazu bei, dass unsere Welt tatsächlich besser wird? Wir sind der Meinung, dass diese Diskussion dringend offen und ehrlich geführt werden muss. Dabei sollte strikt zwischen Investments, die (lediglich) ESG-Kriterien verwenden, und »echten Impact-Investments« unterschieden werden. Und es sollte ein breiter Konsens hergestellt werden bezüglich der Frage, was von einem »echten Impact-Produkt« zu erwarten ist.

Von Sustainable Finance 1.0 zu Sustainable Finance 3.0

Wir bezeichnen Sustainable Finance 1.0 als die Anfangsphase, in der »verantwortungsvolle« Finanzakteure anfangen, darauf zu achten, dass Investitionen nicht in Geschäftsfelder getätigt werden, die in Konflikt mit ökologischen oder sozialen Aspekten stehen. Meistens wird dies umgesetzt, indem unter Berücksichtigung von Ausschlusskriterien Portfolioentscheidungen getroffen werden. Das Ziel der Investoren ist dabei, Geschäftsaktivitäten, die aus ihrer Sicht unerwünscht sind, finanziell nicht zu unterstützen. In diesem Zusammenhang wurden viele Portfolios um »unerwünschte Aktien« bereinigt (Divestment). →

Timo Busch hat eine Professur für Betriebswirtschaftslehre an der Universität Hamburg und ist Senior Fellow am Center for Sustainable Finance and Private Wealth der Universität Zürich. Seine Forschungsarbeiten fokussieren auf die Themen Klimawandel, Business Case von Nachhaltigkeit sowie nachhaltiger Finanzmarkt.



Dabei wurde aber in der Regel nicht hinterfragt, ob dies überhaupt eine Wirkung auf das Unternehmen oder die Wirtschaft insgesamt hat. Häufig wechselten Aktien über den Sekundärmarkt einfach nur den Besitzer, ohne dass dies die Unternehmen überhaupt mitbekamen.

In der nächsten Phase, Sustainable Finance 2.0, wurde der Begriff ESG geprägt: Mit diesen drei Buchstaben wird versucht, drei nachhaltigkeitsbezogene Aspekte von Unternehmen zu quantifizieren: Unter Zuhilfenahme von Environment-, Social- und Governance-Ratingbewertungen werden Portfolios zusammengestellt. Dabei kamen erste Hinweise auf, dass ESG-Daten nicht nur aus ethischer, sondern auch aus finanzieller Sicht relevant sind. Dies sorgte dafür, dass Nachhaltigkeit auch in den Mainstream-Finanzmärkten immer wichtiger wurde. Laut der Global Sustainable Investing Alliance (GSIA, 2018) fließen pro Jahr schätzungsweise 4 Bio. USD in nachhaltige Finanzprodukte. Circa 30 Bio. USD sind insgesamt bereits nachhaltig investiert. In Anbetracht dieser Summen bedarf es einer kritischen Reflexion, was genau hinter diesen Zahlen steckt.

Daher ist nun der Zeitpunkt gekommen, dass sich die Sustainable Finance-Community neu ausrichten sollte – wir bezeichnen dies als Sustainable Finance 3.0: Investitionen im Nachhaltigkeitskontext sollten zu einer tatsächlichen Veränderung der ökologischen und sozialen Auswirkungen von Unternehmen führen. Wir bezeichnen dies im Folgenden als (echten) »Impact«.

Was bedeutet »Impact«?

Ein Blick in die Praxis vermittelt den Eindruck, dass der Begriff »Impact« momentan sehr inflationär verwendet wird. Wir warnen an dieser Stelle explizit davor, Anlageprodukten leichtfertig einen »Wirkungsstempel« aufzudrücken, ohne die Wirkungen hinreichend belegen zu können. Schon aus Gründen des Verbraucherschutzes empfehlen wir den Anbietern von Finanzprodukten und Finanzdienstleistungen vorab eine intensive Auseinandersetzung mit der Frage, wie »Impact« im Zusammenhang mit diesen Anlageprodukten tatsächlich erreicht werden kann.

Wirkung (oder Impact) bedeutet für uns, dass ein Beitrag zu einem bestimmten Nachhaltigkeitsziel erfolgen muss. Bei diesem Ziel könnte es sich bspw. um eine CO₂-neutrale Welt handeln. Die Umsetzung erfolgt in der Regel über eine Transformation, in diesem Fall zu einer dekarbonisierten Wirtschaft. Impact bedeutet letztlich also, dass durch diese Transformation Treibhausgase eingespart werden. Daher stellt sich die Frage, wie nachhaltige Geldanlagen überhaupt einen Beitrag zur Transformation der Wirtschaft (oder eines Unternehmens) leisten können, sodass letztlich die Emission von Treibhausgasen reduziert wird. Hierfür sind die Bedingungen recht klar: Eine Finanzinvestition hat dann eine transformative Wirkung, wenn sie zu einer Veränderung in der Realwirtschaft führt, die eine transformative Wirkung hat. Im Klimakontext bedeutet dies, dass aufgrund der Finanzinvestition Treibhausgase reduziert werden.

Christian Klein ist Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel. Seine Forschungsschwerpunkte liegen u. a. in der Messung des Beitrags, den nachhaltige Anlageprodukte zur Erreichung der Sustainable Development Goals leisten können, und in der zugrunde liegenden Motivation von Investoren mit nachhaltigem Ansatz. Er ist Mitglied der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance Deutschland und arbeitet mit seiner Expertise dem Sustainable Finance-Beirat der Bundesregierung zu.



Marco Wilkens hat einen Lehrstuhl für Finanz- und Bankwirtschaft an der Universität Augsburg. In seiner Forschung konzentriert er sich auf vier Schwerpunkte: »Climate-Finance«, »Marktrisiken bei Finanzanlagen und -institutionen«, »Vermögensverwaltung und Investmentfonds« sowie »Innovative Finanzprodukte und Financial Engineering«.

Der Begriff Impact lässt sich anhand von drei Merkmalen erfassen: (1) Impact beschreibt eine Veränderung gegenüber dem Ist-Zustand, (2) bezieht sich auf einen klar definierten Parameter und (3) setzt Kausalität voraus. Das heißt auch, dass eine Veränderung durch die nachhaltige Geldanlage eintreten muss, die sonst nicht eingetreten wäre. Es muss also etwas geschehen, das über das Maß hinausgeht, was ohnehin geschehen wäre. Diese Bedingung wird auch als Additivität der nachhaltigen Geldanlage bezeichnet.

Additivität lässt sich am ehesten durch direkte Investitionen in Unternehmen oder Projekte realisieren. Im Kapitalmarktkontext sind daher Mikro-Finanz-Funds ein zentrales Vehikel zur Erreichung von Impacts. Allerdings stellt sich die Frage, ob und wie Equity-Investoren, die ein normales Aktienportfolio besitzen, ebenfalls positive Wirkungen erzielen können. Grundsätzlich kann festgehalten werden, dass der Wirkungsmechanismus hier nicht so offensichtlich ist wie bei den Direktinvestments. Dennoch können auch Investoren mit einem klassischen Aktienportfolio unter bestimmten Voraussetzungen Wirkungen erzielen.

Ein hierfür wichtiger Wirkungskanal ist das sog. Shareholder-Engagement. Shareholder-Engagement bezieht sich auf Aktionärsaktivitäten, die darauf abzielen, die ESG-Praktiken von Unternehmen zu verbessern. Zu diesen Aktivitäten gehören das Wahrnehmen von Stimmrechten auf Jahreshauptversammlungen und das Durchführen informeller Strategietreffen mit der Geschäftsführung. Ein Literaturreview der Universität Zürich (Kölbel et al. 2020¹) zeigt, dass über Shareholder-Engagement tatsächlich Wirkungen erzielt werden können. So belegen mehrere Studien, dass Shareholder-Engagements zu messbaren Verbesserungen der ESG-Praktiken und damit zu Verbesserungen der ESG-Ratings von Unternehmen geführt haben. Darüber hinaus sollte es prinzipiell möglich sein, über einen bewusst in Kauf genommenen Verzicht auf finanzielle Performance durch Investoren, den Umfang nachhaltiger Investitionen zu erhöhen.

Es mag weitere Wirkungskanäle geben, hierzu besteht aktuell aber noch dringender Forschungsbedarf. Der Begriff »Impact« sollte für Produktbezeichnungen von Finanzinstrumenten auf keinen Fall beliebig verwendet werden, denn die Gefahr eines »Impact Washing« und eines daraus resultierenden Vertrauensverlusts der Investoren in nachhaltige Geldanlagen ist einfach zu groß. ←

¹ Kölbel, J. F., Heeb, F., Paetzold, F., Busch, T. (2020): Can Sustainable Investing Save the World? Reviewing the mechanisms of investment impact. Organization & Environment (in press)

Auf dem Weg zur

ökosozialen Marktwirtschaft

Autoren: **Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff** und **Prof. Dr. Christoph Teichmann**

In ihrer Unternehmenspolitik und in ihrer Rechnungslegung haben sich die Vorstände und Aufsichtsräte der Börsengesellschaften mittlerweile auf die Vorgaben zu den CSR-Belangen eingestellt und berücksichtigen nun, wenn auch unternehmensindividuell unterschiedlich, die Umwelt-, Arbeitnehmer- und Sozialbelange, soweit diese für ihr Unternehmen relevant sind. Von der ihnen eröffneten Möglichkeit, auf ein vorgegebenes Belangkonzept mit Begründung im »comply or explain«-Mechanismus zu verzichten, haben Börsengesellschaften bisher nur ganz vereinzelt Gebrauch gemacht. Ebenso hat sich die Berichterstattung zu den mit den Belangen verbundenen Risiken und zu den Ergebnissen der Belangkonzepte in der Unternehmenspolitik zwischenzeitlich etabliert.

Anders bislang bei der Vorstandsvergütung. Erfolge in der Umsetzung der Belangkonzepte finden allenfalls vereinzelt als Leistung des einzelnen Vorstandsmitglieds Niederschlag in seiner variablen Vergütung. Dies ist schon deshalb nicht weiter verwunderlich, weil die bisherige gesetzliche Vorgabe, die Vergütungsstruktur sei auf eine nachhaltige Unternehmensentwicklung auszurichten, ganz weithin so verstanden wird, die langfristig kontinuierliche Entwicklung müsse belohnt werden. Unternehmenspraktisch bedeutet das: Trotz der CSR-Impulse im europäischen und deutschen Recht werden die Vorstände der Börsengesellschaften unverändert nahezu vollständig für ihre finanziell-wirtschaftlichen Erfolge entgolten.

So wenigstens bis jetzt. Nun aber hat der deutsche Gesetzgeber des ARUG II mit einer kleinen und unscheinbaren Veränderung des Gesetzestextes in § 87 Abs. 1 AktG für einen fundamentalen Umsturz gesorgt: Die Vergütungsstruktur ist auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Börsengesellschaft hin auszurichten. Damit bekommt »nachhaltig« einen neuen Sinn. Ihn interpretiert der Bundestags-Rechtsausschuss, der diese Gesetzesänderung verantwortet, dahin, die Gesellschaft solle langfristig auch ökologisch und sozial fortentwickelt werden. Dies ist ab nun den Aufsichtsräten in Börsengesellschaften bei der Gestaltung und Bemessung der Vorstandsvergütung gesetzestverbindlich, also zwingend vorgegeben. Neu abgeschlossene oder zur Verlängerung anstehende Vorstandsverträge sind daher ab nun ökonomisch, ökologisch und sozial zugleich in ihrem variablen Vergütungsteil auszugestalten, dürfen damit freilich nicht die Eigenverantwortlichkeit des Vorstands aushöhlen.

Die Aufsichtsräte haben sich in Ausübung ihres Ermessens auch an den Vorgaben des Deutschen Corporate Governance Kodex 2020 zu orientieren; denn dieser hat die neue Rechtslage getreulich als gesetzestreferierenden Grundsatz aufgenommen. Die Gewichtung der Vergütungskomponenten liegt allerdings im unternehmerisch pflichtgemäßen Ermessen des Gesamtaufsichtsrats und seiner sämtlichen Mitglieder. Der Beitrag zur »Nachhaltigkeit« ist gewiss nur eine von zahlreichen vergütungsrelevanten Komponenten. Er muss nicht zwingend im Vordergrund stehen, darf aber auch nicht unter den Tisch fallen.

Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Peter Hommelhoff ist Consultant und ehemaliger Partner der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ehemaliger Rektor der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg und ehemaliger Direktor ihres Instituts für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht.



Prof. Dr. Christoph Teichmann ist Inhaber des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Deutsches und Europäisches Handels- und Gesellschaftsrecht an der Universität Würzburg. Er ist Mitglied der Informal Company Law Expert Group (ICLEG) zur Beratung der Europäischen Kommission in Fragen des Gesellschaftsrechts. Er ist Mitherausgeber der Zeitschrift für Unternehmens- und Gesellschaftsrecht (ZGR) und Mitherausgeber sowie Co-Schriftleiter des European Company and Financial Law Review (ECFR). Als Mitglied in verschiedenen internationalen Arbeitskreisen, u. a. zum European Model Company Act (EMCA) und zum Europäischen Wirtschaftsgesetzbuch, beteiligt er sich aktiv an der Verbesserung und Weiterentwicklung des Europäischen Wirtschaftsrechts.

Doch damit nicht genug; der ökonomisch-ökologisch-soziale Dreiklang der Vorstandsvergütung strahlt auf das Vorstandsverhalten aus: Er und seine sämtlichen Mitglieder sollen zu entsprechendem Verhalten bei der Leitung der Börsengesellschaft angereizt werden. Dieser Anreiz als solcher steht nicht zur Disposition des Aufsichtsrats (und auch nicht zu der des Satzungsgebers); der Aufsichtsrat muss ihn setzen. Wie auch sonst dürfen derartige Anreize nicht in der Weise gesetzt werden, dass sie die Leitungsautonomie des Vorstands aushöhlen. Das Vergütungssystem ist aber durchaus ein Instrument der gesetzlich gebotenen und erwünschten Mitwirkung des Aufsichtsrats an der Globalsteuerung des Unternehmens.

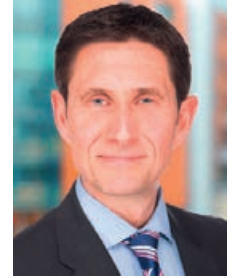
Mit der Bindung des Aufsichtsrats an die Kriterien der nachhaltigen und langfristigen Unternehmensentwicklung nimmt das ARUG II Einfluss auf das Unternehmensziel der Börsengesellschaften: Bestandserhalt im Wettbewerb und wirtschaftlich-finanzielle Wert-erhöhung (Gewinnoptimierung) werden von nun an ergänzt um die ökologische und soziale Erhöhung des Unternehmenswerts. Die so angereicherten Unternehmensziele öffnen das Tor hin zur ökosozialen Marktwirtschaft in Deutschland.

Rechtspolitisch mag man den Öffnungsentscheid des Bundesgesetzgebers kritisieren: Warum hat er den Weg über die Börsengesellschaften gewählt? Zwar tragen die meisten von ihnen große Unternehmen mit Milliardenumsätzen und Tausenden von Arbeitnehmern. Aber es gibt auch sehr kleine Börsengesellschaften und auf der anderen Seite werden große Unternehmen von Gesellschaften mbH oder anderen Rechtsformen getragen. Wäre es da nicht überzeugender gewesen, sich an Struktur und Kriterien des Publizitätsgesetzes zu orientieren?

Und welche Sanktionen hält das Gesetz eigentlich bereit, wenn der Aufsichtsrat die Vorgabe missachtet? Die Haftungsnorm des § 116 AktG greift nur, wenn der Gesellschaft ein Vermögensnachteil entstanden ist; Schäden der Allgemeinheit lassen sich damit nicht einfangen. Allenfalls ließe sich dem Aufsichtsrat der Vorwurf machen, dass der Vorstand ein zu hohes Gehalt bezogen hat, wenn er die Unternehmensziele unter Missachtung ökologischer oder sozialer Belange erreicht hat und das Vergütungssystem dieses Verhalten nicht mit finanziellen Einbußen ahndet.

Offenbar setzt der deutsche Gesetzgeber in erster Linie auf den drohenden Reputationsverlust in der Öffentlichkeit, wie ihn jüngst auch erleben musste, wer trittbrettfahrend die Coronakrise zum Aufschub von Mietzahlungen nutzen wollte. Oder sollte er gar die Aufsichtsratsmitglieder der Arbeitnehmerseite in die Pflicht genommen haben, falls der sozialen Ausrichtung der Vorstandsvergütung unangemessen gering Rechnung getragen werden sollte?

Wie auch immer: Das Tor ist geöffnet; die weitere Entwicklung sollte aufmerksam beobachtet werden. ←



Goodwillbewertung (und -prüfung) unter Einfluss von

Digitalisierung und Nachhaltigkeit

Autor: **Prof. Dr. Marc Castedello**

Die Frage, ob ein Goodwill abzuschreiben ist oder nicht, ist angesichts der Größenordnung von Goodwill in den Konzernabschlüssen manchmal die zentrale Frage des gesamten Abschlusses. Gleichwohl bildet der Goodwill ein wesentliches Instrument im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation, signalisiert er doch die heutige Fähigkeit eines Unternehmens zu nachhaltigem Werterhalt. Der zunehmende Einfluss von ökologischen und sozialen Aspekten sowie der Digitalisierung auf das künftige Geschäftsmodell sind die langfristigen Megatrends, die heute im Rahmen des Impairment-Tests für die meisten Unternehmen zu würdigen sind. Eine automatische Fortschreibung von Vergangenheitszahlen in der Unternehmensplanung ist meist nicht sachgerecht.



Der Goodwill ist ein bei vielen Unternehmen permanent wachsender Bilanzposten im Konzernabschluss. Dies liegt zum einen an der zunehmenden Bedeutung des externen Wachstums durch den Zuerwerb von Unternehmen oder Geschäftsbereichen in einem wettbewerbsintensiven Umfeld, aber auch an der nicht vorgesehenen planmäßigen Abschreibung von Goodwill. Dieser ist nur abzuschreiben, wenn sich in dem mindestens einmal jährlich durchzuführenden Impairment-Test ein Hinweis auf eine Wertminderung ergibt. Goodwill kann dabei nicht einzeln auf Werthaltigkeit geprüft werden, da er sich als residuale Größe aus der Differenz zwischen dem Gesamtwert eines erworbenen Business im Sinne von IFRS 3 und der Summe der einzelnen Vermögenswerte dieses Geschäfts ergeben hat. Entsprechend erfolgt auch die Prüfung des Goodwills auf einer höheren Ebene, der sog. CGU (Cash Generating Unit). Diese ist das eigentliche Bewertungsobjekt, und eine Goodwillabschreibung ergibt sich insoweit, als der (Gesamt-)Wert der Goodwill-tragenden CGU unterhalb der Summe der Buchwerte der einzelnen Vermögenswerte der CGU liegt.

Markt- vs. Managementperspektive in der Bewertung

Zur Beurteilung eines Abschreibungsbedarfs verwenden die IFRS mit dem erzielbaren Betrag (»recoverable amount«) einen eigenständigen Bezugswert, der als der höhere Wert aus »fair value less cost of disposal« (FV) und »value in use« (ViU) bestimmt ist. Konzeptionell handelt es sich um unterschiedliche Wertkategorien, die auf unterschiedlichen Annahmen basieren. In der Praxis ist die Unterscheidung beider Ansätze aber häufig unscharf. Dies liegt u. a. daran, dass der Standard für den ViU ausschließlich die DCF-Methode (»Discounted Cash Flow-Methode«) zur Ermittlung vorschreibt, während für den FV die sog. Fair Value-Hierarchie gilt, wonach diejenige Methode vorrangig zu verwenden ist, die auf beobachtbare Marktparameter als wesentliche Inputgrößen zurückgreift.

Da das Bewertungsobjekt CGU eine künstliche, unternehmensindividuelle Abgrenzungseinheit ist, lassen sich für diese in aller Regel ebenso wenig unmittelbare beobachtbare Marktpreise (Level 1) beobachten wie Marktpreise für zumindest vergleichbare CGU (Level 2). Dies führt zu einem unvermeidlichen »Rückfall« auf die Level-3-Ebene, auf welcher Veräußerungs-

preise auch modellgestützt ermittelt werden dürfen. Diese Modelle sind methodisch in aller Regel wiederum DCF-Modelle. In der praktischen Folge stehen sich technisch damit sowohl für den ViU als auch den FV DCF-Modelle gegenüber. Aus einem modellorientierten Bewertungsverständnis heraus wird teilweise die irrtümliche implizite Schlussfolgerung gezogen, dass dann die jeweiligen Ergebnisse für FV und ViU entsprechend identisch sein müssen und daher lediglich formal festzulegen ist, ob die in einem DCF-Modell verarbeitete interne Unternehmensplanung eher einen FV oder einen ViU reflektiert. Dies ist jedoch weit gefehlt, da die Anwendung derselben Bewertungstechnik für unterschiedliche Wertkonzepte mitnichten zum selben Wert/Preis führt.

Der fundamentale Unterschied der beiden Wertkonzepte liegt darin, dass bei der Bestimmung des FV ein fiktiver Veräußerungspreis ermittelt werden soll, während im Falle des ViU ein klassischer Wert aus der Perspektive des Managements in Anlehnung an einen subjektiven Entscheidungswert gesucht wird. Kann der FV nicht unmittelbar beobachtet werden, darf er ebenso modellgestützt berechnet werden wie ein ViU – mittels DCF-Verfahren. Damit stehen sich dennoch eine **Marktperspektive (FV)** und eine **Managementperspektive (ViU)** gegenüber, die trotz gleicher Bewertungstechnik eigentlich nur zufällig identisch sein können, da ihnen regelmäßig unterschiedliche Annahmen zugrunde liegen werden.

Strategische Analyse und Bewertungstheorie

Unabhängig davon, ob die Bewertung unter der Markt- oder Managementperspektive erfolgt, resultiert bei der DCF-Methode der zentrale Wertbeitrag stets aus den jeweiligen **Annahmen für die ferne Zukunft**. Da Letztere nicht mehr für jedes zukünftige Planjahr einzeln geplant und ausmodelliert wird, wird sie über ein sog. nachhaltiges Jahr als ein durchschnittlicher Stellvertreter für sämtliche nachfolgenden Jahre abgebildet. Spätestens an dieser Stelle trifft Bewertungstheorie auf strategische Analyse. Denn über das, was heute bereits für die Zukunft für ein Bewertungsobjekt erkennbar ist, gibt es keine Gewissheiten, sondern stets mehrere Auffassungen (nicht nur die des Managements und die des Markts). —————>

Umgekehrt determinieren diese Annahmen den erzielbaren Betrag einer CGU und entscheiden letztlich über die Frage, ob ein Goodwill abzuschreiben ist oder nicht. Angesichts der Größenordnung von Goodwill in den Konzernabschlüssen ist dies manchmal die zentrale Frage des gesamten Abschlusses. Gleichwohl bildet er ein wesentliches Instrument im Rahmen der Kapitalmarktkommunikation, signalisiert er doch die heutige Fähigkeit eines Unternehmens zu nachhaltigem Wertehalt.

Auswirkung langfristig wirkender Trends auf die Beurteilung des Geschäftsmodells

Bei der Betrachtung des nachhaltigen Jahres geht es nicht nur um die üblichen saisonalen, branchenüblichen und konjunkturellen Schwankungen, die immer wieder auftreten. Vielmehr geht es um die heute bereits erkennbaren langfristigen Trends, deren Entwicklung gerade erst beginnt oder zumindest noch nicht abgeschlossen ist, die aber für das Geschäftsmodell des Unternehmens wertmäßig so bedeutsam sind, dass sie nicht vernachlässigt werden können. Im Grunde ist eine Beurteilung des heute verwirklichten oder zumindest beschlossenen und in der Planung dokumentierten angepassten Geschäftsmodells vor dem Hintergrund langfristig wirkender Trends vorzunehmen. Eine zukünftige Anpassungsfähigkeit darf gerade nicht einfach pauschal unterstellt werden, da dann automatisch jedes heute erfolgreiche Geschäftsmodell auch zukünftig erfolgreich wäre. Damit wird auch nicht die zukünftige Anpassungsfähigkeit grundsätzlich infrage gestellt, sondern vielmehr beurteilt, inwieweit bereits heute Maßnahmen für diese erarbeitet wurden und in diese bereits investiert wurde oder ob dies in der Zukunft erst noch zu erfolgen hat. Es langt eben nicht aus, ein fähiges Management und gute Mitarbeiter (heute) zu haben, um zukünftig erfolgreich zu sein. Dies ist eine notwendige, aber noch keine hinreichende Bedingung. Disruptionen werden genau deshalb heute als Bedrohung empfunden, weil die etablierten Unternehmen die Veränderungen gerade nicht rechtzeitig erkannt bzw. unterschätzt haben und nun im Nachhinein Mühe haben, die versäumte Weichenstellung nachzuholen.

Über heute erkennbare fundamentale Trends dürfte überwiegend kein Zweifel bestehen. Natürlich gibt es eine Vielzahl von speziellen Trends, die in Abhängigkeit von der Branche, dem Tätigkeitsort des Unternehmens, der eingesetzten Technologie bis hin zu den Mikrobedingungen einzelner Produktionsstätten für die jeweiligen Unternehmen individuell von Bedeutung

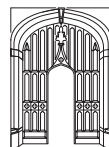
sind. **Zwei generelle Megatrends** lassen sich aber für die meisten Unternehmen exemplarisch benennen, die heute im Rahmen des Impairment-Tests bei den Festlegungen des nachhaltigen Jahres zu würdigen sind: **Digitalisierung** und die zunehmende Verantwortung von Unternehmen für **Nachhaltigkeit**. Der letzte Aspekt wird unter der Abkürzung ESG zusammengefasst und umfasst die Bereiche Umweltverschmutzung oder -gefährdung (»E« für Environment), den sozialen Bereich mit Aspekten wie Arbeitssicherheit, Gesundheitsschutz, Diversity und gesellschaftliches Engagement (»S« in Corporate Social Responsibility) sowie eine nachhaltige Unternehmensführung unter Berücksichtigung entsprechender Steuerungs- und Kontrollprozesse (»G« in Corporate Governance). Viele würden angesichts der aktuellen Bedrohungslage noch die Covid-19-Pandemie nennen, die immer noch für hohe Unsicherheit auf den Märkten sorgt. Covid-19 ist jedoch kein langfristiger Trend, sondern ein Beispiel für immer wieder auftretende exogene Schocks. Dass diese auftreten werden, ist grundsätzlich nicht umstritten und häufig werden sie sogar für die Zukunft erwartet. Nur, dass sie dann tatsächlich und zu dem jeweiligen Zeitpunkt konkret eintreten, ist doch für die meisten überraschend. Solche exogenen Schocks haben eher die Wirkung, dass sie bereits bestehende Schwächen unserer wirtschaftlichen, politischen und gesellschaftlichen Systeme unbarmherzig offenlegen. So zeigt uns die Covid-19-Pandemie bspw. die Schwächen international und national nicht abgestimmter oder gar nicht existierender gesundheitlicher Notfallpläne, schlechter Gesundheitssysteme, Abhängigkeiten von globalen Lieferketten, schwacher Geschäftsmodelle mit niedrigen Margen und geringer Kapitalunterlegung, eklatanter Unterschiede im Wohlstandsniveau zwischen Ländern und innerhalb der Bevölkerung eines Landes usw.

Auswirkung mangelnder Fortentwicklung des Geschäftsmodells auf den Goodwill

Dagegen sind Digitalisierung und ESG-Aspekte langfristig wirkende Trends, deren Implikationen noch nicht final bestimmt sind, aber bereits skizziert werden und damit auch für jedes Unternehmen im Rahmen der Würdigung der wirtschaftlichen Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells beurteilt werden können. Die **Digitalisierung** zeigt uns, dass allein die technische Qualität eines Produkts bei der bestimmungsgemäßen Verwendung nicht mehr ausreichend ist und damit nicht allein weiterhin hohe Margen und Absatzmengen garantiert. Die meisten Nutzer der Produkte, ob im privaten oder unternehmerischen Bereich, erwarten,

dass sie nach dem Kauf nicht alleingelassen, sondern sie rund um die Verwendung des Produkts im Funktionszusammenhang laufend betreut werden, und dies ist nur digital in Echtzeit und permanent möglich. Wer dies zukünftig nicht anbieten kann, wird zu einem Zulieferer von Hardware werden, dessen Ergebnismargen sich reduzieren werden. Der Übergewinn wandert mit der Kundenbindung zu den (neuen) Wettbewerbern. Folglich sinkt der Unternehmenswert bzw. der Wert der CGU und erworbener Goodwill ist entsprechend zu reduzieren. Fehlt eine entsprechende Digitalstrategie, wäre die einfache Fortschreibung der Cashflows der Vergangenheit unzulässig, und zwar sowohl aus Sicht des Markts als auch aus Sicht des Managements, denn auch Letzteres dürfte diese Annahme vernünftigerweise nicht treffen.

Dasselbe gilt bezüglich der Verantwortung für **Nachhaltigkeit**. Der Trend in diese Richtung ist unübersehbar: Er geht von den Konsumenten als Bürgern häufig in entwickelten Volkswirtschaften aus. Daraus resultiert entweder der unmittelbare Druck auf die Unternehmen über die Nachfrage oder der mittelbare mittels der politischen Einführung regulatorischer Vorgaben. Ein Unternehmen, das heute eine Marge erwirtschaftet, welche ganz oder teilweise auf Unternehmensabläufen beruht, die aktuell unter ökologischen und sozialen bzw. gesellschaftlichen Aspekten zwar zulässig und zumindest teilweise noch akzeptiert sind, von denen aber heute bereits antizipiert werden kann, dass dies zukünftig nicht mehr der Fall sein wird, **kann diese Marge bereits heute nicht unverändert für Werthaltigkeitsüberlegungen einfach fortschreiben**. Dies gilt zumindest dann nicht, wenn die für die zukünftige Einhaltung der neuen Standards erforderlichen Schritte (noch) nicht beschlossen und eingeleitet sind. In den dem Impairment-Test zugrunde gelegten DCF-Modellen sieht man meist das Gegenteil, nämlich die automatische Fortschreibung der Ergebnismarge des letzten Planjahres, die im Planungszeitraum regelmäßig die höchste ist und diejenigen der Vergangenheit oftmals noch übersteigt. Dieses Vorgehen wird nur in Ausnahmefällen zu einem sachgerechten Ergebnis führen. Kein Unternehmen wird sich der Auseinandersetzung mit diesen langfristigen Trends auch bei Goodwill Impairment-Test verschließen können. ←



Audit Committee Institute e.V.

FIRST HAND INFORMATION FÜR AUFSICHTSRÄTE UND FÜHRUNGSKRÄFTE

SAVE THE DATE:

Financial Reporting Update 2021 **Aktuelles für Aufsichtsräte**

**Das Audit Committee Institute
lädt ein zum
Financial Reporting Update 2021
für Aufsichtsräte**

Termine

Donnerstag, 28. Januar 2021 und
Mittwoch, 10. Februar 2021,
jeweils von 15:00 bis 16:30 Uhr

*Live als
Webcast*

Aufgrund der aktuellen Situation findet das
Financial Reporting Update 2021 als Webcast statt.

Veranstaltungsinhalt

Aktuelles aus der Rechnungslegung und
der Corporate Governance, u. a.

- Aufsichtsrat und Abschlussprüfung
- Implikationen des geplanten Gesetzes zur Stärkung der Finanzmarktintegrität für den Aufsichtsrat
- Sustainable Equity Story

E-MAIL aci@kpmg.de **TELEFON** +49 69 9587-3040
@aci_de www.audit-committee-institute.de

Gefördert durch





Kollaboratives Beziehungsmanagement

und Sustainable (Equity) Story schaffen Vertrauen und optimieren die Risikobewertung

Autor: **Pascal Frank**

Unternehmen werden neu bewertet. Ihr Erfolg hängt davon ab, ob sie ökologische und soziale Prinzipien entlang der gesamten Produktions- und Wertschöpfungskette einhalten. Mit ARUG II ist dies auch ausschlaggebend für die Höhe der Vorstandsgehälter. Corporate Reputation und Corporate (Social) Responsibility Performance sind eng miteinander verbunden. Hier setzt der Stakeholder-Ansatz an. Das Unternehmen ist nicht nur eine wirtschaftende, sondern auch soziale Einheit. Es hat nicht nur Beziehungen zu seinen Shareholdern. Ins Blickfeld rückt eine Vielzahl von unterschiedlichen Interessengruppen, mit ihren unterschiedlichen Beiträgen und Erwartungen, sodass eine Wechselwirkung, eine gegenseitige Einflussnahme und Interdependenz zwischen Unternehmen und diesen Gruppen besteht. Folglich haben Manager die Aufgabe, für alle Stakeholder des Unternehmens – nicht nur für die Aktionäre – Wert zu schaffen bzw. zu maximieren. Aus dieser Perspektive haben Unternehmen ihre soziale und ökologische Verantwortung (wieder-)erhalten. Gewinnmaximierung wird zukünftig nur erreicht, wenn die sozialen und ökologischen Verantwortlichkeiten auch erfüllt werden.

Manipulation der Stakeholder wirkungslos – Kollaboration als Weg zur Partnerschaft

Der Stakeholder-Ansatz wird allerdings dann wirkungslos oder geradezu kontraproduktiv, wenn die Zielsetzung darin besteht, die am Unternehmen interessierten Gruppen und Personen zu regulieren bzw. steuern zu wollen, um letzten Endes doch nur den Shareholder-Value zu maximieren. Dass die vermeintliche Integration der Bedürfnisse von Stakeholdern ein Instrument für ein Unternehmen sein kann, um sein Image kurzfristig zu verbessern, ist sicher richtig. Meines Erachtens müssen Manager aber die Bedenken der Aktionäre, Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Kreditgeber und der Gesellschaft verstehen, um Ziele zu entwickeln, die Stakeholder unterstützen würden. Diese Unterstützung ist für einen langfristigen Erfolg notwendig. Deshalb sollte das Management seine Beziehungen zu allen Interessengruppen aktiv sondieren, um entsprechende Geschäfts- und Kommunikationsstrategien entwickeln zu können.

Pascal Frank ist Gründer und Managing Partner der celeres GmbH, einer Unternehmensberatung für Kommunikation, und Partner für Sustainability & Capital Markets des Bureau of Communication. Er berät Entscheidungsträger in erfolgskritischen Situationen wie bspw. M & A, Restrukturierungen, digitale Transformation, Kulturveränderungen, Purpose Definition und Positionierung am Kapitalmarkt.



Erfolgreiche Stakeholder-Strategie: kollaboratives Beziehungsmanagement

Erfolgreich sind solche Strategien, welche die Interessen aller am Unternehmen interessierten oder von ihm und seinem Wirken betroffenen Gruppen berücksichtigen, anstatt die Position und Macht einiger weniger zu maximieren. Die Identifizierung dieser Gruppen und der Verbindungen zwischen ihnen ist ein entscheidender Schritt in diesem Ansatz. Systemisch betrachtet, können Herausforderungen nur mit der Unterstützung aller Interessengruppen in und um das jeweilige Unternehmen gelöst werden. Die »sozial- und ökoaktivistischen« Vereinigungen der Gegenwart haben die Gefahren aufgezeigt, die mit der Entwicklung von Strategien verbunden sind, die den Einfluss antagonistischer Gruppierungen ignorieren.

Ein völlig neuer Ansatz ist das »Kollaborative Stakeholder-Beziehungsmanagement«. Das bedeutet, dass Manager Ziele und Prozesse formulieren und umsetzen müssen, die alle Gruppen zufriedenstellen, die ein Interesse am Unternehmen haben. Die zentrale Aufgabe in diesem Prozess ist die Verwaltung und Integration der Beziehungen und Interessen von Aktionären, Mitarbeitern, Kunden, Lieferanten, Gemeinden und anderen Gruppierungen, die den langfristigen Erfolg des Unternehmens sichern hilft. Entscheidend sind ein aktives Management des Geschäftsumfelds der Beziehungen und die Förderung gemeinsamer Interessen. Dabei müssen die Interessen der wichtigsten Stakeholder in den Unternehmenszweck integriert und die Beziehungen zu den Stakeholdern in kohärenter und strategischer Weise gehandhabt werden. Der kollaborative Ansatz ermutigt das Management, Strategien zu entwickeln, die den langfristigen Erfolg sicherstellen, indem es sich nicht nur auf Teilsysteme fokussiert, sondern alle Beziehungen identifiziert und in diese investiert.

Wertebasiertes Management

Aus dieser Perspektive wird deutlich, dass Werte und »wertebasiertes Management« innerhalb der Unternehmensstrategie eine entscheidende Rolle spielen. Zusammenschlüsse von diversen Interessengruppen können nur dann langfristig zusammenarbeiten, wenn sie trotz ihrer Unterschiede eine Reihe von Grundwerten teilen. Damit ist es also erforderlich, Werte als Schlüsselemente des strategischen Managementprozesses einzubeziehen. Schließlich erfordert es einen integrierten Ansatz für die strategische Entscheidungsfindung. Erfolgreich ist, die Standpunkte aller Stakeholder zu integrieren, anstatt sie gegeneinander aufzurechnen.

Mit diesen steigenden Anforderungen an die Beziehungen zu den verschiedenen Stakeholdern ist die Notwendigkeit einer unabhängigen Bewertung und Prüfung der das Beziehungsmanagement fördernden Maßnahmen sowie der gemeinsam vereinbarten Ziele und Ergebnisse verbunden. Die Auditierung und die sichtbare öffentliche Berichterstattung über die Ergebnisse bieten Mechanismen für den Umgang mit den Anforderungen und die Einbeziehung von Interessengruppen.

Professionelle Kommunikation ist ein weiterer wichtiger Schlüssel zur Realisierung des »Kollaborativen Stakeholder-Beziehungsmanagements«. Eine Sustainable (Equity) Story als Basis jedweder internen und externen Kommunikation muss auf einem das Unternehmen ausrichtenden und steuernden »Sinn« sowie starken Werten aufbauen, alle wesentlichen Charakteristika eines Unternehmens und aller seiner Stakeholder-Gruppen umfassen – und eben auch adressieren. Der Fokus auf den Kapitalmarkt ist nicht mehr ausreichend, um Risiken zu minimieren und zukunftsfähig zu sein. ◀



Nachhaltige und resiliente Lieferketten durch Risikoanalyse

Autorin: **Anahita Thoms**

Die Rolle des Aufsichtsrats in der Krise und darüber hinaus

Infolge der Coronapandemie kam und kommt es entlang der gesamten Lieferkette zu Herausforderungen. Zurzeit wird viel darüber diskutiert, wie man Lieferketten resilienter, also widerstandsfähiger, gestalten kann. Lieferketten sind dann resilient, wenn sie die Auswirkungen disruptiver Ereignisse – die Coronapandemie ist nur eines von vielen Beispielen – abfedern können. Dies erfordert Anpassungsfähigkeit, etwa um Teile der Produktion kurzfristig in ein anderes Land verlegen zu können. Der erste Schritt dazu ist die Risikoanalyse. Die Analyse der Lieferketten umfasst dabei auch viele Gesichtspunkte, in denen die unzureichende Beachtung von Menschenrechten die Störanfälligkeit der Lieferkette erhöht. Dies wird besonders deutlich, wenn man den Blick auf den Anfang der Lieferkette richtet, also etwa auf besonders verletzbare Arbeitnehmer in Staaten mit schwachen Governance-Strukturen. Menschenrechtsverstöße und andere Nachhaltigkeitsrisiken müssen deshalb sowohl bei kurzfristigen Maßnahmen in der Krise als auch bei der strategischen Neuausrichtung von Lieferketten mitgedacht werden.

Nachhaltig aufgestellte Unternehmen sind besser für die Zukunft gerüstet. In Europa lassen sich zurzeit zwei regulatorische Trends beobachten: Zum einen wird der Begriff der Nachhaltigkeit zunehmend konkretisiert, zum anderen werden Unternehmen mehr und mehr Handlungs- statt lediglich Berichtspflichten auferlegt.

Mehr als Klimawandel und Umweltschutz

Der Begriff der Nachhaltigkeit wird entscheidend durch die Ziele für nachhaltige Entwicklung der Vereinten Nationen geprägt, die 2015 in der »Agenda 2030« verabschiedet wurden. Auf EU-Ebene liefert nun erstmals die sog. Taxonomie eine einheitliche Definition »grüner« Wirtschaftstätigkeiten. Die EU trägt damit dem Umstand Rechnung, dass Staaten, Unternehmen und Investoren darauf angewiesen sind, die Nachhaltigkeit einer wirtschaftlichen Aktivität anhand klarer Kriterien zu beurteilen. Die Taxonomie dürfte nachhaltigen Geldanlagen einen neuen Schub verleihen. Dass dafür bereits eine starke Nachfrage besteht, zeigen Nachhaltigkeits-Indizes wie der Dow Jones Sustainability World Index oder der Dax 50 ESG. Investoren gehen davon aus, dass die Berücksichtigung von ESG-Risiken (»environmental«, »social« und »governance«) langfristig zu einer besseren Performance führt.

Unternehmen können sich aber nicht allein auf ökologische Nachhaltigkeit konzentrieren. Umweltbezogene und soziale Erwägungen sind häufig eng miteinander verwoben. Es wird erwartet, dass die Folgen des Klimawandels bestehende Ungleichheiten verschärfen. Die Taxonomie berücksichtigt in ihrer Definition der Nachhaltigkeit im Ansatz bereits soziale Aspekte, indem sie auf die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen und die Leitprinzipien der UN für Wirtschaft und Menschenrechte Bezug nimmt. Zudem lässt die Verordnung klar erkennen, dass die Kommission eine Ausweitung des Klassifikationssystems auf soziale Ziele erwägt.



Von Berichtspflichten zum Risikomanagement

2014 hat die Europäische Union die »Richtlinie über die Angabe nicht-finanzieller Informationen« veröffentlicht. Seit deren Umsetzung 2017 sind große kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland verpflichtet, über die Einhaltung von Menschenrechten und Umweltbelange zu berichten. Zunehmend ordnen Gesetze jedoch Pflichten an, die über die Berichterstattung hinausgehen. Die im Januar 2021 in Kraft tretende EU-Konfliktmineralien-Verordnung verpflichtet Importeure bestimmter Mineralien aus Risikogebieten zur Schaffung solider Risikomanagementsysteme. Zudem wird die Kommission 2021 einen Vorschlag für ein sektorübergreifendes Gesetz vorlegen, das eine obligatorische Sorgfaltspflicht in Bezug auf Menschenrechte und Umwelt in der globalen Lieferkette von EU-Unternehmen vorschreiben und einen Durchsetzungsmechanismus beinhalten soll. Deutschland will dieses Vorhaben im Rahmen der europäischen Ratspräsidentschaft voranbringen. Parallel dazu nimmt auch die Diskussion um ein nationales Lieferkettengesetz erneut Fahrt auf – gemeinsame Eckpunkte des Bundeskabinetts wurden noch für diesen Sommer angekündigt. Viele Unternehmen sind bereits jetzt aufgrund ausländischer Gesetze zur Überprüfung ihrer Lieferkette auf menschenrechtliche Risiken verpflichtet, etwa durch das niederländische Sorgfalt Kinderarbeit-Gesetz oder das französische Loi de Vigilance.

Risiken ermitteln entlang der Lieferkette

Will man die Beachtung von Menschenrechten in der Lieferkette sicherstellen und Lieferketten resilienter gestalten, gibt es eine besondere Herausforderung: die Kenntnis der Risiken. Eine verbesserte Kenntnis von nachgelagerten Lieferanten und logistischen Schwachstellen bedeutet einen Wettbewerbsvorteil bei Ausbruch von Krisen. Auch die zurzeit viel zitierte Diversifizierung von Lieferketten zur Steigerung der Resilienz setzt immer eine vorherige Risikoanalyse voraus, die auch menschenrechtliche Risiken miteinbeziehen sollte. Risiko-basierte Due-Diligence-Prüfungen sollten bspw. Korruptionsrisiken im Land des Lieferanten berücksichtigen oder ob der Lieferant Gegenstand von Beschwerden oder Untersuchungen im Zusammenhang mit Menschenrechtsfragen war. Ein weiterer wichtiger Punkt ist die Gefahr von Kinderarbeit, vor deren Anstieg infolge der Pandemie die UN bereits gewarnt hat.

Transparenz und Rückverfolgbarkeit sind elementar, um unsere Lieferketten nachhaltiger, widerstandsfähiger und damit zukunftsfähig zu gestalten. Ebendies ist das zentrale Versprechen der digitalisierten Lieferkette: die Transparenz der Lieferketten vom Lieferanten bis zum Kunden und vernetzte Prozesse. Technologien wie Blockchains, Clouds und IoT ermöglichen Vernetzung der Beteiligten und Echtzeit-Tracking von Güterbewegungen. Vorhersagewerkzeuge für die Lieferantensuche können Unternehmen bei der Due-Diligence-Prüfung helfen.

Welche Rolle spielt der Aufsichtsrat?

Aus den vorstehenden Erwägungen ergibt sich eine Reihe von Gesichtspunkten, unter denen der Aufsichtsrat das Handeln der Geschäftsleitung im Kontext der Coronakrise hinterfragen kann. Einige Fragen seien hier beispielhaft genannt:

- Werden menschenrechtliche Auswirkungen, die sich aus den Umbrüchen in den Lieferketten aufgrund der Krise ergeben, beobachtet? Wie sollen diese in den nichtfinanziellen Berichten dargestellt werden, bspw. im Zusammenhang mit Geschäftsbeziehungen in von der Pandemie besonders schwer getroffenen (Entwicklungs-)Ländern?
- Werden bei infolge der Krise neu etablierten Geschäftsbeziehungen angemessene Due-Diligence-Maßnahmen im Hinblick auf ESG-Risiken durchgeführt?
- Beziehen strategische Überlegungen zur Neuausrichtung der Lieferketten menschenrechtliche Auswirkungen mit ein?
- Wie bereitet sich das Unternehmen auf die anstehenden regulatorischen Entwicklungen vor?

Der Aufsichtsrat ist besonders gefragt, seine Überwachungstätigkeit auszuüben – jetzt in der Krise, in der das Management schnelle Entscheidungen treffen muss, aber auch im Hinblick auf eine nachhaltigere Zukunft. Das Thema nachhaltige Lieferketten wird auf der Agenda bleiben. Der Trend zu mehr Regulierung ist eindeutig und wird durch die Coronakrise nicht verlangsamt. Auch müssen die Unternehmen gestiegenen Erwartungen von Investoren und Kunden gerecht werden, um den langfristigen Unternehmenserfolg sicherzustellen. ←

Ein zweites IASB oder EU-Standards: Wie international wird die künftige Nachhaltigkeitsberichterstattung?

Autor: **Georg Lanfermann**

Die von der IFRS Foundation am 30.9.2020 angestoßene Konsultation zur Einrichtung eines zweiten Boards für Nachhaltigkeitsstandards wirkte wie ein Paukenschlag in der aktuell sehr dynamischen Diskussion zur stärkeren Vereinheitlichung nichtfinanzieller Berichtsstandards. Bisher hatte das IASB Forderungen nach eigenen Standardsetzungsaktivitäten im nichtfinanziellen Bereich stets zurückgewiesen und nur punktuelle Änderungen im Management Commentary zugesagt bzw. Guidance zur Berücksichtigung von Klimaaspekten in der IFRS-Rechnungslegung zur Verfügung gestellt. Angekündigt hatte sich dieser Schritt bereits in der kurz zuvor am 11.9.2020 von der International Federation of Accountants (IFAC) an die IFRS Foundation gestellten Forderung, konkrete Vorschläge von IFAC in dieser Hinsicht zu prüfen. Auch die fünf bedeutsamsten internationalen nichtfinanziellen Standardsetzer CDP, CDSB, GRI, IIRC und SASB haben an diesem Tag in einem »Statement of Intent« angekündigt, bisherige Differenzen überwinden und eine konzeptionell abgestimmte Herangehensweise an die Standardsetzung entwickeln zu wollen. Diese Absicht haben sie dann – ebenfalls am 30.9.2020 – in einem offenen Brief an die internationale Vereinigung der Wertpapieraufsichten IOSCO zum Ausdruck gebracht und hierbei explizit auch auf die Konsultation der IFRS Foundation Bezug genommen. Auch bei der Schaffung des auf die Finanzberichterstattung fokussierten IASB kam der IOSCO eine Schlüsselrolle zu.

Diese internationale Entwicklung kommt nicht von ungefähr. Ein ausschlaggebender Faktor für diesen Schwenk dürften insbesondere die europäischen Vorarbeiten zu eigenen EU-Standards zur nichtfinanziellen Berichterstattung sein. Unter dem Dach von EFRAG wurde im September 2020 unter dem Vorsitz des Präsidenten der französischen Rechnungslegungsbehörde ANC Patrick de Cambourg eine 44-köpfige Arbeitsgruppe damit beauftragt, innerhalb von acht Wochen die Grundlagen für eine solche Standardsetzung zu erarbeiten. Eine erste Fortschrittsmitteilung deutet darauf hin, dass den Initiatoren ein Prozess zur Ableitung von im EU-Umfeld repräsentativen Berichtsmetriken vorschwebt, deren Grundlage ausdrücklich in den bereits bestehenden internationalen Standards und Rahmenwerken liegen kann. Auch hat der EFRAG-Präsident Jean-Paul Gauzès von der Europäischen Kommission ein persönliches Mandat erhalten, Vorschläge für eine entsprechende EFRAG-Governance zu entwickeln, und er hat im November 2020 einen ersten Vorschlag für eine Struktur vorgelegt. Die Europäische Kommission begründet diese Vorgehensweise mit der Vorreiterrolle, die der Europäischen Union im Bereich »Green Finance« zukommt und dem dringenden Bedarf an nichtfinanziellen Rohdaten seitens der Unternehmen. Die Erkenntnisse des im Januar 2021 zu erstattenden Schlussberichts der Arbeitsgruppe sollen Grundlage für entsprechende gesetzgeberische Vorschläge im ersten Quartal 2021 im Zusammenhang mit der Reform der EU-CSR-Richtlinie sein.

Georg Lanfermann ist Partner im Department of Professional Practice Audit & Accounting (DPP) der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft.



Eine weitere Initiative zur Vereinheitlichung, die jüngst für internationale Aufmerksamkeit gesorgt hat, stammt aus dem Davoser World Economic Forum. Im Frühjahr 2020 hatte dessen World Business Council bereits den Entwurf eines Papiers vorgestellt, das nach Abschluss eines Konsultationsprozesses am 22.9.2020 in seiner endgültigen Fassung der Öffentlichkeit vorgestellt wurde. Der Ansatz dieses Papiers besteht darin, mit Orientierung an den Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen die für die Wertschaffung eines Unternehmens relevanten Berichtsmetriken zusammenzuführen, die – scheinbar ähnlich dem EU-Ansatz – im Wesentlichen als »Best-ofs« aus bestehenden internationalen Standards und Rahmenwerken übernommen werden.

Alle hier vorgestellten Ansätze orientieren sich zumindest grundsätzlich an internationalen Vorgaben, was der internationalen Verständlichkeit einer solchen Berichterstattung zuträglich sein dürfte. Auch scheinen fast alle Initiativen davon auszugehen, dass es in Zukunft zu einer stärkeren Verschränkung zwischen finanzieller und nichtfinanzieller Berichterstattung kommen wird. Es wird aber mit Spannung zu beobachten bleiben, welche standardsetzende Organisation bzw. welches Konzept hier letztlich das Rennen machen wird ... Die Spreu hat sich noch nicht vom Weizen getrennt. ←

REFERENZQUELLEN

Jean-Paul Gauzès, Preliminary Report on the mandate on potential need for changes to the governance and funding of EFRAG vom 6.11.2020, abrufbar unter: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FPreliminary%2520Report%2520on%2520Ad%2520Personam%2520mandate%2520-%25206%2520November%25202020.pdf> (21.11.2020)

European Reporting Lab, PROGRESS REPORT OF THE PROJECT TASK FORCE ON PREPARATORY WORK FOR THE ELABORATION OF POSSIBLE EU NON-FINANCIAL REPORTING STANDARDS (PTF-NFRS) – STATUS AND PRELIMINARY HIGH-LEVEL ASSESSMENT POINTS vom 6.11.2020, abrufbar unter: <https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FPTFNFRS%2520Progress%2520Report%2520Final.pdf> (21.11.2020)

IFRS Foundation, Trustees consult on global approach to sustainability reporting and on possible Foundation role, 30.9.2020, abrufbar unter <https://www.ifrs.org/news-and-events/2020/09/ifrs-foundation-trustees-consult-on-global-approach-to-sustainability-reporting/> (5.10.2020)

CDP/CDSB/GRI/IIRC/SASB, Open letter to Erik Theede, Chair of the Sustainable Finance Task Force of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO), 30.9.2020, abrufbar unter <https://integratedreporting.org/news/open-letter-to-erik-theede-chair-of-the-sustainable-finance-task-force-of-the-international-organization-of-securities-commissions-iosco/> (5.10.2020)

EFRAG, Successful launch of the project on preparatory work for the elaboration of possible EU non-financial reporting standards, 29.9.2020, abrufbar unter <http://www.efrag.org/News/Project-442/Successful-launch-of-the-project-on-preparatory-work-for-the-elaborati> (5.10.2020)

WEF, Measuring Stakeholder Capitalism Towards Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation, 22.9.2020, abrufbar unter http://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf (5.10.2020)

IFAC, Enhancing Corporate Reporting: The Way Forward, 11.9.2020, abrufbar unter <https://www.ifac.org/knowledge-gateway/contributing-global-economy/discussion/enhancing-corporate-reporting-way-forward#.X2C-CWZzqGNY.linkedin> (5.10.2020)

CDP/CDSB/GRI/IIRC/SASB, Statement of Intent to Work Together Towards Comprehensive Corporate Reporting, 11.9.2020, abrufbar unter <https://29kjwb3armds2g3gi4lq2sx1-wpengine.netdna-ssl.com/wp-content/uploads/Statement-of-Intent-to-Work-Together-Towards-Comprehensive-Corporate-Reporting.pdf> (5.10.2020)

Nick Anderson, IFRS Standards and climate-related disclosures, November 2019, abrufbar unter <https://cdn.ifrs.org/-/media/feature/news/2019/november/in-brief-climate-change-nick-anderson.pdf?la=en> (5.10.2020)



Besser als normal

Autor: **Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht**

Nach »New Normal«
nun das »Better Normal«?

Aus der Perspektive der Zukunftsforschung kann es nur eine Zukunft geben: nachhaltig. Ohne Klima können wir nicht leben, nicht ohne Regenwald, in unseren Städten sollte man die Luft noch atmen können und niemand sollte für das, was wir beim Discounter in den Wagen packen, leiden müssen. Aber Moment mal: Haben wir nicht andere Sorgen?



Prof. Dr. habil. Heiko von der Gracht ist Zukunftsforscher bei der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft und einer der wenigen Hochschullehrer für Zukunftsforschung in Deutschland. Er verantwortet darüber hinaus die Assessment Factory der digitalen Plattform KPMG Atlas.

Größte Sorge: Corona

»Creative Destruction« (von Foster/Kaplan) war ein Bestseller. Warum? Weil der Gedanke besticht: Krisen sind auch Chancen. Zum Beispiel: Corona. Natürlich müssen wir alle momentan leiden. Doch nach der destruktiven Krise steigen wir kraft kreativer Lösungen wie Phönix aus der Asche zu einem Normal empor, das neu ist oder sogar besser als das alte. Denn das neue, bessere Normal erfüllt die Erfordernisse der Triple Bottom Line, ist also ökologisch, sozial und ökonomisch nachhaltig. Wenn wir nach Corona weite Teile der Wirtschaft wiederaufbauen müssen, bauen wir sie doch gleich nachhaltig auf! Grün wie die Natur, sozial verantwortlich, mit totaler Rückverfolgbarkeit sämtlicher Lieferketten, mit Urban Mining (Siedlungsabfälle werden als Rohstoffe wiedergewonnen), Urban Farming (Obst- und Gemüseplantagen auf dem Hochhausdach), mit 3D-Drucker-Ökosystemen (die das CO₂ aus der Luft als Drucker-Rohmaterial benutzen) und mit noch vielem mehr. Corona ist der Trigger (Auslöser) für zerstörerische Neugestaltung. Ist die Krise das tatsächlich?

Die Voraussetzungen

Corona hat die Kassen geleert. Viele Unternehmen haben schlicht kein Geld mehr für die Vorfinanzierung ihrer Produktion, geschweige denn für nachhaltige Neugestaltung ihrer Lieferketten. Und doch könnten sie nachhaltig aus der Krise starten, wenn der Staat das nötige Geld zuschießt oder leiht. Außerdem: Nicht alle haben leere Kassen. Es gibt viele Unternehmen mit glänzendem Umsatz in den letzten Monaten. Und: Isolation, Hygiene, Homeoffice und Social Distancing schaffen neue Bedürfnisse, die befriedigt werden wollen – nachhaltig. Frage aus der Praxis, die häufig gestellt wird: Aber so eine Lieferkette nachhaltig zu gestalten, macht einen Riesenaufwand – wer soll diesen leisten? Die Antwort gibt die Krise: Jene, die in ihrer Branche oder betrieblichen Funktion von der Krise aus dem Job gedrängt wurden – sofern sie das wollen und entsprechend qualifiziert wurden. Wir alle können am besseren Normal mitarbeiten. Sollten wir?

Denken in Szenarien

Und trotz allem arbeiten seriöse Zukunftsforscher in diesem Augenblick nicht nur an dem einen, sondern insbesondere an drei Szenarien. Also nicht nur am »Neuen Normal« und am »Besseren Normal«, sondern auch am »Zurück zu Normal«. Warum? Weil wir Menschen an Desirability Bias (Wünschbarkeitsverzerrung) leiden: Das, was wir uns sehr wünschen, nämlich das neue, bessere Normal, halten wir für wahrscheinlicher – das ist es aber nicht. Nichts spricht dafür, dass wir tatsächlich besser, nachhaltiger aus der Krise starten – außer unser aktives Handeln. Nicht was wir uns wünschen, wird eintreten, sondern was wir gestalten. Gestalten wir ein besseres Normal! ←

Andreas Reimann ist seit über 20 Jahren in der Beratung tätig. Als Partner verantwortet er bei KPMG Consulting den Bereich Finance Processes & Organisation. Mit seinem Team analysiert und berät er Unternehmen bei der Gestaltung des Finanzbereichs und anderer Verwaltungsstrukturen.



Wird die Struktur der Verwaltungsstandorte durch Homeworking nach Covid-19 dauerhaft verändert?

Autor: **Andreas Reimann**

In der Coronakrise haben sich die deutschen Unternehmen als sehr anpassungsfähig und krisenfest erwiesen. In kurzer Zeit wurden insbesondere Verwaltungsstrukturen und -prozesse an das Thema Homeworking angepasst – jetzt geht es darum, diesen Zustand nachhaltig und rechtssicher zu gestalten.

Covid-19 hat im privaten Umfeld und im Geschäftsleben in kürzester Zeit gravierende Änderungen bewirkt. In den Unternehmen hat die digitale Zusammenarbeit über flächendeckendes Homeworking Einzug gehalten. Neue digitale Lösungen, die erst für die kommenden Jahre vorgesehen waren, mussten in kurzer Zeit funktionieren. Die Pandemie wirkt wie ein Katalysator für die Digitalisierung und löst eine lebhafte Debatte über die Standortstruktur von Verwaltungsfunktionen aus. Relevant ist diese Standortfrage für den Großteil der Unternehmen, denn die neuesten Studien zeigen, dass 56 Prozent der deutschen Arbeitnehmer einen Homeoffice-Zugang haben.¹

Wo können wir wirtschaftlich und effizient arbeiten? Unter dieser Fragestellung haben Unternehmen bisher die Standortfrage betrachtet. Dezentrale Verwaltungsstrukturen wurden aufgelöst und Ressourcen in der Unternehmenszentrale abgebaut – das waren bisher die gängigen und erfolgreichen Lösungen. An Near- oder Off-Shore-Standorten konnten die Unternehmen von Lohnkostenvorteilen profitieren und parallel zur Bündelung an der Standardisierung von Prozessen arbeiten.

Das flächendeckende Homeworking für Verwaltungskräfte ist hingegen eine neue Dimension, die in der Coronakrise hinzugekommen ist.

Was gilt es zu beachten, wenn sich Unternehmen die Fragen stellen: Ist die Struktur meiner Verwaltungsstandorte noch zeitgemäß? In welchem Umfang sollte Homeworking ein Baustein der Standortstrategie sein? —————→

¹ Alipour, J. V., Falck, O., Schüller, S. (2020): Homeoffice während der Pandemie und die Implikationen für eine Zeit nach der Krise, in: ifo Schnelldienst, 73 (07), S. 30–36



1. Die arbeitspsychologischen Wirkungen von dauerhaftem Homeworking sind nicht hinreichend erforscht

Die freie Entscheidung, von zu Hause zu arbeiten, galt lange als das Privileg weniger. Jetzt können Arbeitnehmer zunehmend die Flexibilität im Homeoffice nutzen, um Berufs- und Privatleben besser auszubalancieren. Das ist die eine Sicht auf die Entwicklung – andere hingegen bewerten angesichts schwieriger Arbeitsbedingungen daheim das Konzept Homeoffice eher negativ. Die Arbeitgeber freuen sich somit im besten Fall über motiviertere und ausgeglichene Mitarbeiter, was jedoch auch ins Gegenteil ausschlagen kann. Darüber hinaus sind nicht alle Arbeitgeber von den Steuerungsmöglichkeiten ihrer Mitarbeiter im Homeoffice überzeugt. Die konkreten Auswirkungen auf die Mitarbeiterproduktivität sollten nun detailliert und langfristig untersucht werden.

Und ein weiterer Aspekt ist wichtig: Der informelle Austausch auf den Fluren entfällt durch Homeworking. Der kurze Austausch in der unternehmenseigenen Kaffeeküche oder das gemeinsame Mittagessen wirken nicht nur als soziale Schmiermittel. Vielmehr fördern sie maßgeblich den Teamgeist und den hocheffizienten informellen Wissenstransfer zwischen Arbeitnehmern. Permanente Heimarbeit hingegen hemmt die spontane Interaktion und birgt die Gefahr der Isolation der Mitarbeiter.

2. Das Thema Compliance sollte den Mitarbeiter in den Mittelpunkt stellen und nicht den physischen Standort

Viele Compliance-Aspekte wie Datenschutz, Daten- und Dokumentenverfügbarkeit sowie lohnsteuerliche und sozialversicherungsrechtliche Themen wurden in der Vergangenheit in der Regel – auch vor dem gesetzgeberischen Hintergrund – sehr standortgetrieben betrachtet: Wie stelle ich sicher, dass alle Mitarbeiter am Standort allen regulatorischen Anforderungen entsprechen?

Diese Betrachtungsweise sollte zukünftig angepasst werden, denn hinter dem Stichwort Homeworking steckt in der Regel weit mehr als ein Arbeitszimmer zu Hause – es kann auch bedeuten, einen Mitarbeiter in Land A einzustellen, der aber von seinem Homeoffice in Land B aus arbeitet, und sich dabei an ganz verschiedenen Orten aufhält. Homeoffice kann im erweiterten Sinn bedeuten, dass Arbeiten in einem Café, einem Park oder in öffentlichen Verkehrsmitteln erbracht werden. Die unterschiedlichen Orte der Arbeitserbringung machen eine permanente, ortsunabhängige Compliance erforderlich. Die Bereiche HR, Steuern und Compliance sind nun gefordert, um eine nachhaltige und strategische Verankerung des Homeworking im künftigen Arbeitsalltag möglich zu machen.



3. Die strukturierte Digitalisierung von Verwaltungsprozessen steckt in vielen Fällen noch in den Kinderschuhen

In vielen Unternehmen wurde ein erheblicher Teil der betrieblichen Verwaltungsaktivitäten bisher weitgehend papierbasiert erbracht. Es waren vor allem hoch standardisierte und transaktionale Prozesse, die in unterschiedlich starkem Digitalisierungsgrad abgewickelt wurden. Beispielhaft genannt seien hier die Zeiterfassung für bestimmte Mitarbeitergruppen, Freigaben von Ausgangszahlungen sowie Kontrolldokumentationen im internen Kontrollsystem.

In der Krise blieben in vielen Fällen solche papierbasierten Vorgänge auf dem Schreibtisch liegen, was zu deutlich höheren Prozessdurchlaufzeiten führte. Manche Unternehmen entschieden sich notgedrungen für Behelfslösungen und -prozesse, die in Teilen nicht den Grundsätzen ordnungsgemäßer Buchführung oder anderer externer Anforderungen entsprachen.

Umso wichtiger ist es, diese Themen strukturiert anzugehen. Auch Prozesse, die in der Vergangenheit aufgrund niedriger Volumina oder hoher Komplexitäten in der Abarbeitung bei den Digitalisierungsinitiativen nicht auf der Prioritätenliste standen, sollten revisions-sicher digitalisiert werden. Nur dann wird ein dauerhaftes, flächendeckendes Homeworking in der Zukunft möglich sein.

Die Beantwortung der Frage nach einer nachhaltigen Integration von flächendeckendem Homeworking in die Standortstrategie ist komplex, kann sich aber monetär lohnen. Erste Unternehmen arbeiten bereits daran, ihre Bürokapazitäten mittelfristig um ein Drittel oder mehr zu reduzieren – und dadurch mit den Flächenkosten einen der wesentlichen Kostentreiber im Bereich der SG & A²-Kosten anzugehen.

Viele Unternehmen haben trotz der übereilten Einführung von Homeworking überwiegend positive Erfahrungen gemacht und wollen auch weiterhin stark auf Homeworking setzen. Es ist allerdings dringend erforderlich, die organisatorischen Rahmenbedingungen klar zu setzen und den Übergang im Sinne eines professionellen Veränderungsmanagements aktiv zu begleiten.

Folgende Fragestellungen können Aufsehern und Entscheidern dabei helfen, sich dem Thema konkret zu nähern:

- Wie ist das Thema Homeworking in die übergreifende Standortstrategie eingebettet?
- Sind die Verwaltungsprozesse ausreichend digitalisiert, um jederzeit standortübergreifend zu funktionieren?
- Ist sichergestellt, dass alle erforderlichen regulatorischen Anforderungen standortunabhängig eingehalten werden können?
- Ist das aktuelle Steuerungskonzept geeignet, um Mitarbeiter auch aus der Distanz zu führen und zu motivieren?
- In welchem Umfang ist eine mittelfristige Anpassung von Bürokapazitäten und -flächen denkbar?

Die Frage nach der optimierten Standortstruktur für die Verwaltungsprozesse erfordert eine Bestandsaufnahme der aktuellen Situation und ist immer nur unternehmensindividuell zu beantworten. So können Ziele abgeleitet und Risiken identifiziert werden. Eine abschließende Beurteilung erfordert das sorgfältige Abwägen aller Aspekte. Dann können Aufseher und Entscheider in der Post-Corona-Zeit sicherstellen, hinsichtlich des Themas Standortstrategie optimal aufgestellt zu sein. ←

2 Selling, General and Administrative Expenses; entspricht in der Regel den Verwaltungsgemeinkosten



»Steuer-Achievements« im Zuge der Covid-19-Pandemie

Autor: **Fritz Güntzler**

Die Coronakrise hat zu dramatischen Auswirkungen auf die deutsche Wirtschaft geführt. Durch den »Lockdown« haben viele Unternehmen zeitweise ihre Geschäftsgrundlage verloren bzw. mussten enorme Umsatzeinbußen hinnehmen. Infolgedessen wurden auch die Bundesregierung und das Parlament vor enorme Herausforderungen gestellt. Die Politik war gefordert, in geeigneter Weise auf die Probleme zu reagieren und die Wirtschaft und Unternehmen zu unterstützen.

Insbesondere im März schlug daher die Stunde der Exekutive. Die verschiedenen Ministerien mussten schnell reagieren und haben dies auch getan (z. B. durch BMF-Schreiben zur Stundung von Steuerzahlungen und Herabsetzung von Vorauszahlungen). In den folgenden Monaten stand anschließend das Parlament als Gesetzgeber im Fokus. Vor allem im steuerlichen Bereich hatte sich durch die Coronakrise enormer Handlungsbedarf ergeben. In zwei schnellen Gesetzgebungsverfahren wurden daher sowohl das 1. Corona-Steuerhilfegesetz (Ende Mai) als auch das 2. Corona-Steuerhilfegesetz (Ende Juni) verabschiedet.

Das 1. Corona-Steuerhilfegesetz diente dabei zum einen zur Unterstützung der extrem betroffenen Gastronomie- und Hotellerie-Branche und zum anderen zur Unterstützung bzw. Absicherung zuvor erlassener Verwaltungsanweisungen. Daher wurde der reduzierte Mehrwertsteuersatz auch für Speisen zum Verzehr innerhalb des jeweiligen Restaurants eingeführt. Diese Reduzierung gilt für den Zeitraum vom 1.7.2020 bis zum 30.6.2021. Damit sollte die Branche nach dem Shutdown eine besondere Förderung erhalten.

Außerdem wurde das BMF-Schreiben vom 9.4.2020 zur Steuerbefreiung einer »Corona-Sonderzahlung« in Höhe von max. 1.500 EUR gesetzlich in § 3 Nr. 11a EStG abgesichert. Zur weiteren Unterstützung der Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer wurde außerdem festgelegt, dass, analog zur sozialversicherungsrechtlichen Behandlung, Zuschüsse zum Kurzarbeitergeld bis zu 80 Prozent des Unterschiedsbetrags gemäß § 106 SGB III steuerfrei gestellt werden. Diese Steuerbefreiung gilt für den Zeitraum 1.3.2020 bis 31.12.2020.

Zur Unterstützung der Unternehmen hat der Deutsche Bundestag zudem das Bundesministerium der Finanzen ermächtigt, die Fristen bei den grenzüberschreitenden Mitteilungspflichten entsprechend den europarechtlichen Vorgaben zu verlängern. Damit sollte verhindert werden, dass in Zeiten der Coronakrise der bürokratische und personelle Aufwand für meldepflichtige Unternehmen steigt. Dass das Ministerium diese Ermächtigung nun nicht anwendet, stößt bei der CDU/CSU-Bundestagsfraktion auf Unverständnis und entspricht nicht dem Willen des Gesetzgebers.

Eine weitere Maßnahme des 1. Corona-Steuerhilfegesetzes ist die Verlängerung der Übergangsregelung zu § 2b UStG. Die Verlängerung wurde insbesondere von den Kommunen schon lange gefordert und wurde nun letztlich unter dem »Deckmantel Corona« durchgeführt. Auch wenn der Anlass zumindest fragwürdig ist, ist die Verlängerung richtig. Das BMF hat es in den vergangenen Jahren nicht geschafft, ausreichende Anwendungshilfen zu § 2b UStG zu veröffentlichen. Die bestehenden Rechtsunsicherheiten müssen vor der verpflichtenden Anwendung von § 2b UStG geklärt werden. Hier besteht nun dringender Handlungsbedarf für das BMF.

Fritz Güntzler ist seit 2013 Mitglied des Deutschen Bundestages (CDU). Er ist studierter Diplom-Kaufmann, Wirtschaftsprüfer und Steuerberater. Im Bundestag vertritt er in der 19. Wahlperiode seine Fraktion im Finanz- und Sportausschuss. Dabei ist er u. a. Bericht-
erstatter für das Umsatzsteuerrecht und die Unternehmensbesteuerung.



Nach Verabschiedung des 1. Corona-Steuerhilfegesetzes befasste sich die Bundesregierung Anfang Juni 2020 mit dem konjunkturellen Handlungsbedarf infolge der Covid-19-Pandemie. Das aus den Verhandlungen hervorgehende Konjunkturpaket enthielt eine Reihe weiterer steuerlicher Maßnahmen, welche schnell vom Gesetzgeber umgesetzt werden mussten. Dies erfolgte noch im Juni 2020 durch das 2. Corona-Steuerhilfegesetz.

Dieses zweite Gesetz mit steuerlichen Maßnahmen zur Bekämpfung der wirtschaftlichen Folgen der Coronakrise war deutlich umfangreicher als das 1. Corona-Steuerhilfegesetz. Die wesentliche Maßnahme war dabei die Absenkung der Umsatzsteuersätze von 19 auf 16 Prozent bzw. von 7 auf 5 Prozent. Damit sollten die Konjunktur und die Kaufkraft nach dem Shutdown wieder angeregt werden. Insbesondere bei Unternehmen stieß diese Maßnahme jedoch nicht nur auf positive Resonanz. Der mit der Senkung verbundene Umstellungsaufwand sorgte bei vielen Unternehmen für Verunsicherung. Das begleitende BMF-Schreiben lieferte leider nur wenige Vereinfachungen bei der Anwendung. Nur auf Drängen der CDU/CSU-Bundestagsfraktion wurde eine Nichtbeanstandungsregelung für Juli 2020 in das Schreiben aufgenommen.

Zudem wurde die steuerliche Verlustverrechnung verbessert. Dies beinhaltet die Erhöhung der Rücktragsvolumen auf 5 Mio. EUR für die Verluste der Veranlagungszeiträume 2020 und 2021. Damit diese Maßnahme schnell ihre Wirkung entfalten kann, wurde § 110 EStG eingeführt. Damit kann die Erhöhung des Verlustrücktrags bereits im Vorauszahlungsverfahren für das Jahr 2019 berücksichtigt werden.

Neben diesen beiden »großen« Maßnahmen enthält das 2. Corona-Steuerhilfegesetz eine Reihe weiterer Maßnahmen, um die Wirtschaft zielgerichtet zu entlasten. Dazu gehört die Verschiebung der Fälligkeit der Einfuhrumsatzsteuer auf den 26. des zweiten folgenden Monats, die Verschiebung der Investitionsfristen der §§ 6b und 7g EStG und die Erhöhung des Freibetrags bei den gewerbesteuerlichen Hinzurechnungen auf 200.000 EUR. Um die Investitionsbereitschaft der Unternehmen zu fördern, wurde zudem die Bemessungsgrundlage der steuerlichen Forschungsförderung von 2 Mio. EUR auf 4 Mio. EUR erhöht. Als weiterer Investitionsanreiz wurde die degressive Abschreibung für Abnutzung (AfA) für die Veranlagungszeiträume 2020 und 2021 eingeführt.

Ansatz der steuerlichen Maßnahmen von Bundesregierung und Parlament war es, Liquidität in die Unternehmen zu bringen, diese dort zu halten und trotz der Krise Investitionsanreize zu schaffen. Mit den beiden Corona-Steuerhilfegesetzen konnte dieser Ansatz erfolgreich umgesetzt werden. Erste Studien, wie z. B. die GfK-Konsumklimastudie für Juli 2020, zeigen, dass die Umsatzsteuersenkung wirkt. Trotzdem besteht weiterhin grundsätzlicher Reformbedarf im deutschen Unternehmensteuerrecht. Für eine langfristige Sicherung der Wettbewerbsfähigkeit deutscher Unternehmen ist daher eine Modernisierung der Unternehmensbesteuerung in Deutschland unabdingbar. ←

HALL OF FAME DIALOG – DIGITAL EDITION: Mehr Verbundenheit trotz physischer Distanz

Familienunternehmen haben in der Krise kaum Mitarbeitende entlassen. Doch die Erwartungen bleiben zurückhaltend, wie sich auf der Handelsblatt-Veranstaltung mit Dr. Vera-Carina Elter zeigte.

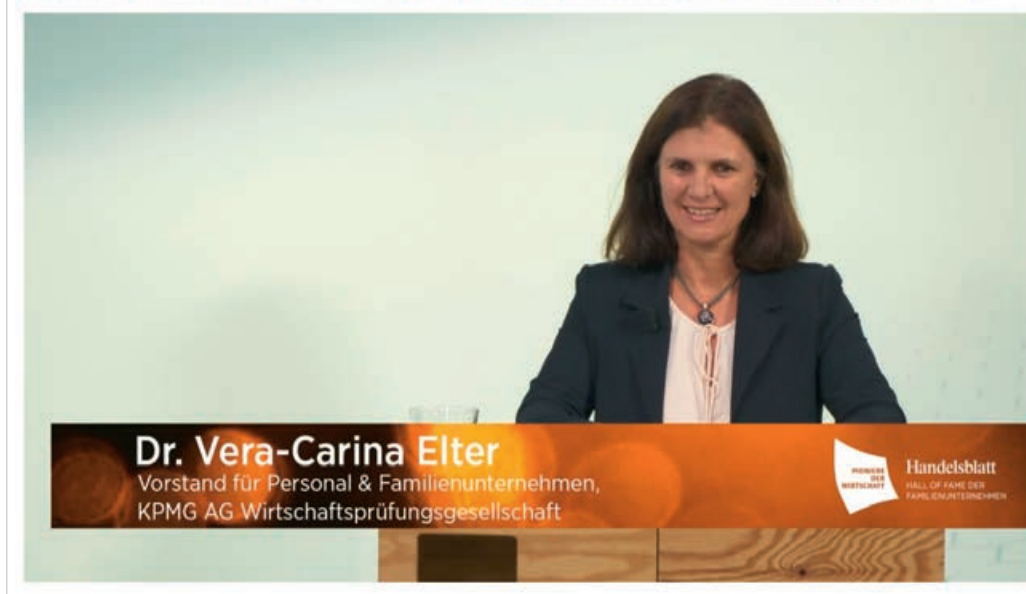
Familienunternehmen sind in Zeiten der Krise ein Stabilitätsanker für die deutsche Wirtschaft – das ist eine Erkenntnis der Hall of Fame Familienunternehmen, einer Kooperationsveranstaltung von KPMG und dem Handelsblatt. Diese fand ganz Corona-konform im September erstmalig als digitale Ausgabe mit rund 250 Teilnehmern statt. Dr. Vera-Carina Elter, Vorstand

für Personal und Familienunternehmen bei KPMG, moderierte Teile der Diskussionsrunde zusammen mit Anja Müller, Handelsblatt-Korrespondentin für Familienunternehmen. Der digitale Dialog bot Familienunternehmen auch in diesen schwierigen Zeiten eine besondere Plattform für den Austausch. Wie wichtig das ist, zeigen Coronakrise und die sog. neue Normalität.

Anja Müller, Handelsblatt-Korrespondentin für Familienunternehmen



Livestream: Hall of Fame der Familienunternehmen – Digital Edition



Erwartungen der Teilnehmenden zurückhaltend

Zu Beginn der Diskussionsrunde konnten die Zuschauer live zu einigen Fragen abstimmen. Zum Beispiel dazu, ob sie glauben, dass die Talsohle der Krise bereits durchschritten sei. Dieser Meinung war der Bundeswirtschaftsminister. Die teilnehmenden Familienunternehmer waren nicht so optimistisch. 70 Prozent stimmten der Aussage nicht zu. Außerdem wurde gefragt, was die Unternehmen aktuell schlecht schlafen lasse. 57 Prozent der Teilnehmenden des Livestreams antworteten, dass sie auf der einen Seite Aufbruchsstimmung vermitteln und andererseits gleichzeitig Kosten sparen müssen. Lediglich 7 Prozent sagten hier, dass sie schlecht schliefen, weil sie Mitarbeitende entlassen müssen. Knapp die Hälfte (43 Prozent) der teilnehmenden Familienunternehmer will das Geschäftsfeld künftig breiter aufstellen.

Familienunternehmen lernen von Start-ups

Prof. Dr. Nadine Kammerlander, Leiterin des Instituts für Familienunternehmen und Mittelstand an der WHU – Otto Beisheim School of Management, schilderte, dass die Krise gezeigt habe, dass viele Familienunternehmen zwar weniger Mitarbeitende als andere entlassen mussten – allerdings hätten die vergangenen Monate auch offenbart, dass die Krise »für viele ein Weckruf war«. Wer bislang eher auf die kommenden zwei Jahrzehnte vorausblickte, muss umdenken und stärker ins kommende Jahr schauen, gerade dann, wenn es um Themen wie die digitale Transformation geht. Die Expertin berichtete, dass durch Covid-19 viele Mauern eingerissen werden – etwa bei der Zusam-

menarbeit mit Start-ups. »Es gibt noch keine statistischen Erkenntnisse, aber vor der Pandemie gab es eine kulturelle Distanz zwischen Start-ups und Familienunternehmen«, so Kammerlander. Viele Unternehmen hätten gemerkt, dass sie in wichtigen Bereichen Unterstützung benötigen – und dabei u. a. auf das Wissen von Start-ups zurückgreifen können.

Krise fordert neue Denkansätze

Neben Kammerlander gaben weitere Expertinnen und Experten interessante Einblicke, wie ihre Unternehmen die neue Normalität angehen bzw. die ersten Monate der Krise meisterten. So antwortete Dr. Daniel Terberger, Vorstandsvorsitzender der Katag AG – ein großer Fashiondienstleister – auf die Frage, was seine Lehre aus den vergangenen Monaten war: »Man muss querdenken, radikaler neue Kontakte aufbauen.«

Auch der Autovermieter SIXT wurde »mit einer Wucht und einer Radikalität getroffen, die sich niemand von uns hätte vorstellen können«, berichtete Vertriebsvorstand Konstantin Sixt. Ein Schlüssel, gestärkt aus der Krise hervorzugehen, sei: mit voller Entschlossenheit die Weichen für zukünftiges Wachstum zu stellen sowie das konsequente Vorantreiben der Digitalisierung – nicht nur als Schlagwort. So hat man z. B. kontaktlose Anmietungen nicht erst in der Krise angeboten und im Juni 2020 mit dem Angebot SIXT+ »Streaming für die Straße« auf den Markt gebracht. —————→

Enger verbunden denn je

Einen Einblick in eine andere Branche lieferte Michael Mack, geschäftsführender Gesellschafter des Europa-Park in Rust. Er sei froh, dass der Park wieder öffnen konnte. Zwar gebe es viele Ein- und Beschränkungen. Aber: »Wir sind froh für unsere Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter, dass wir unsere Vision und Kultur erhalten können«, sagte er. Auch wusste Mack von weltweiter Kooperation und Innovationsgeist in der Branche zu berichten, im Rahmen derer Eigenentwicklungen wie »VirtualLine« (virtuelles In-der-Schlange-Anstellen) und »Distance Radar« vorgestellt wurden und als Corona-Support Aufmerksamkeit bis ins Bundesverkehrsministerium erhielten.

Die Diskussion zeigte, dass es neben der Digitalisierung noch einen weiteren wichtigen Faktor gibt, der bei der Krisenbewältigung hilft und entscheidend für den Übergang in die neue Normalität ist: die Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter. Der SIXT-Vorstand brachte es so auf den Punkt: »Mich persönlich hat vor allem der unermüdliche Einsatz unserer Mitarbeitenden beeindruckt und welche Kräfte dadurch entstanden und freigesetzt worden sind. Alle haben an einem Strang gezogen und für die Firma gekämpft.« Dr. Vera-Carina Elter pflichtete ihm bei: »Viele Unternehmen sind durch die Krise zwar physisch auseinandergegangen, aber die Teams sind noch stärker zusammengewachsen.«



WEITERFÜHRENDER HINWEIS

Die ganze Veranstaltung können Sie als Videomitschnitt anschauen. Nutzen Sie hierfür gerne den QR-Code oder geben Sie den Link in den Browser ein:
<https://anmeldung.me/hall-of-fame/digitaledition/livestream/>



Barbara Scheben, Rechtsanwältin, Partner, Head of Forensic, KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, Frankfurt a. M.



EuGH-Entscheidung zum Privacy Shield (»Schrems II«) – Auswirkungen auf Unternehmen

Autorin: **Barbara Scheben**

Der Gerichtshof der Europäischen Union hat mit seinem Urteil vom 16.7.2020 (Az.: C-311/18) das EU-US Privacy Shield für unzulässig erklärt. Was einst mit einer Beschwerde in Bezug auf die Übermittlung personenbezogener Daten in die USA bei der zuständigen Aufsichtsbehörde begann, wurde zu einem der größten Verfahren zur Klärung datenschutzrechtlicher Anforderungen der letzten Jahre: Der Gerichtshof der Europäischen Union (EuGH) wurde von der zuständigen irischen Aufsichtsbehörde um eine Vorabentscheidung zur Rechtmäßigkeit der Standarddatenschutzklauseln der Europäischen Kommission sowie des EU-US Privacy Shield (Privacy Shield) gebeten. Die Entscheidung ist am 16.7.2020 gefallen und der EuGH hat das Abkommen für ungültig erklärt. Dies hat zur Folge, dass fortan die Übermittlung von personenbezogenen Daten aus der EU in die USA auf Grundlage des Privacy Shield als rechtswidrig gilt und für die Zukunft auf andere Rechtsgrundlagen zurückgegriffen werden muss.

Warum der EuGH das Privacy Shield gekippt hat

Das Privacy Shield-Abkommen wurde 2016 als Antwort auf das vom EuGH ebenfalls für ungültig erklärte »Safe Harbour-Abkommen« zwischen der EU und den USA beschlossen und ermöglichte seither die rechts-

konforme Übermittlung personenbezogener Daten an amerikanische Unternehmen, die sich dem Privacy Shield angeschlossen hatten. Die Eintragung amerikanischer Unternehmen in das hierfür vorgesehene Verzeichnis implizierte dabei die datenschutzkonforme Verarbeitung personenbezogener Daten – hinterfragt oder überprüft wurde dies allerdings nicht. —————>

Nicht nur deshalb stand das Privacy Shield-Abkommen bereits lange Zeit vor der Entscheidung des EuGH in der Kritik. Neben der freiwilligen Unterwerfung der Unternehmen unter die Regelungen standen die mangelnden Möglichkeiten zur Einhaltung eines angemessenen Datenschutzniveaus in den USA im Mittelpunkt der Kritik. Dies ist insbesondere in den weitreichenden Überwachungsgesetzen der USA begründet, die es Geheimdiensten und Behörden wie der NSA oder dem FBI erlauben, auf personenbezogene Daten von europäischen Kunden der US-Konzerne zuzugreifen.

Diese Probleme hinsichtlich des angemessenen Schutzes personenbezogener Daten waren auch bereits vor Inkrafttreten des Privacy Shield-Abkommens bekannt und sollten durch die Einrichtung einer Ombudsperson in den USA, an die sich EU-Bürger bei Verletzung ihrer Privatsphäre durch US-Unternehmen wenden sollten, abgeschwächt werden.

Für die Luxemburger Richter war dies jedoch nicht ausreichend, um die Rechte und Freiheiten der betroffenen Personen angemessen zu schützen. Sie sehen die Ombudsperson als nicht unabhängig genug an und hegen Zweifel an ihren tatsächlichen Durchgriffsmöglichkeiten – schließlich eröffnet der Ombudsmechanismus keinen Rechtsweg zu einem Organ, das dazu ermächtigt ist, gegenüber den amerikanischen Behörden verbindliche Entscheidungen zu erlassen.

Übermittlungen personenbezogener Daten in Drittländer

Die Entscheidung des EuGH stellt Unternehmen vor kurzfristige Herausforderungen: Übermittlungen personenbezogener Daten, die auf Grundlage des Privacy Shield-Abkommens durchgeführt wurden, sind nun rechtswidrig. Eine Übergangsfrist gibt es nicht und es bedarf kurzfristig anderweitiger Rechtsgrundlagen für die Übermittlung personenbezogener Daten in die USA.

Die Europäische Datenschutz-Grundverordnung (DSGVO) sieht für Datenübermittlungen aus der EU in ein Drittland strenge Regeln vor, um den Schutz personenbezogener Daten von EU-Bürgern über die europäischen Grenzen hinaus zu sichern. Neben einem Angemessenheitsbeschluss, wie es auch das Abkommen dargestellt hat, oder bestimmten Ausnahmekonstellationen, können konzerninterne Datenschutzvorschriften (Binding Corporate Rules) eine Rechtsgrundlage für die Übermittlung personenbezogener Daten innerhalb von Unternehmen darstellen. Allerdings bedarf diese Form der konzerninternen Übermittlung der vorhergehenden behördlichen

Genehmigung. Darüber hinaus können die in der Praxis weitverbreiteten Standarddatenschutzklauseln der Europäischen Kommission (SCC) eine Basis für die Übermittlung personenbezogener Daten in die USA darstellen. Die SCC sollen geeignete Garantien dafür bieten, dass bei der Übermittlung ins Ausland ein angemessener Schutz für die Daten der EU-Bürger gewährleistet wird.

Auch Standarddatenschutzklauseln in der Kritik

Der EuGH befasste sich in seiner Entscheidung vom 16.7.2020 auch mit der Rechtmäßigkeit dieser Vertragsklauseln und entschied in diesem Zusammenhang, dass diese grundsätzlich zulässig seien. Unternehmen müssten allerdings ihren aus den SCC erwachsenen Pflichten zwingend nachkommen und sicherstellen, dass das Datenschutzniveau der EU in den entsprechenden Ländern umgesetzt werden kann. Dies beinhaltet auch eine explizite Auseinandersetzung mit der Gesetzeslage des Drittlandes sowie ggf. die Aussetzung der Datenübermittlung oder den Rücktritt vom Vertrag. Im Zusammenhang mit Übermittlungen in die USA ist insbesondere zu prüfen, mithilfe welcher zusätzlichen Maßnahmen ggf. ein angemessenes Datenschutzniveau erreicht und die vertraglichen Pflichten eingehalten werden können. Denn die Grundproblematik der weitreichenden Eingriffe nationaler Behörden in den USA, aber ggf. auch anderer Drittstaaten, bleibt auch beim Abschluss von Standardvertragsklauseln bestehen.

Die veröffentlichten FAQs des Europäischen Datenschutzausschusses (EDSA) beschreiben die genannten Rechtsgrundlagen als mögliche Alternativen für die Übermittlungen personenbezogener Daten in die USA. Gleichwohl stellt auch der EDSA heraus, dass die Zulässigkeit des Datentransfers auf Grundlage der SCC oder Binding Corporate Rules an US-Unternehmen einzelfallbasiert unter Betrachtung der Umstände und ggf. erforderlicher zusätzlicher Schutzmaßnahmen geprüft werden muss. Die deutschen Aufsichtsbehörden haben dies zum Anlass genommen, sich entsprechend restriktiv zu positionieren. Insbesondere sollen die Erforderlichkeit des Drittstaatentransfers und zumutbare Alternativen intensiv geprüft werden. Als Ultima Ratio kann der Datentransfer durch die zuständige Aufsichtsbehörde untersagt werden, soweit Alternativangebote ohne Transferproblematik für das betroffene Unternehmen in Betracht kommen.

Dies kann für Unternehmen enorme praktische Herausforderungen darstellen, denn häufig sind in wesentliche Geschäftsprozesse Dienstleister mit Sitz in den



Foto: Gerichtshof der Europäischen Union

USA oder anderen Drittländern eingeschaltet. Man denke nur an Cloud-Dienste, Produktivitäts- und Kommunikationsanwendungen wie auch die derzeit weltweit genutzten Videokonferenzsysteme namhafter Anbieter. Nicht nur die aktive Übermittlung aus der EU hinaus ist erfasst, sondern auch der mögliche Zugriff z. B. eines Administrators aus dem Drittland auf diese Daten.

Wie geht es nun weiter?

Die Folgen des Urteils des EuGH liegen auf der Hand. Personenbezogene Daten lassen sich mühelos um die Welt schicken, aber nicht sorglos: Proaktives Handeln, ein Überblick über die internationalen Datentransfers, eine klare Analyse des Datenschutzniveaus im Zielland sowie effiziente Schutzmaßnahmen müssen folgen, um die Datenschutzkonformität von USA-Übermittlungen sicherzustellen und mögliche Bußgelder und Haftungsrisiken zu vermeiden. Bei Nichtbeachtung der datenschutzrechtlichen Anforderungen im Zusammenhang mit Drittstaatenübermittlungen drohen Unternehmen nach der DSGVO Bußgelder von bis zu 4 Prozent des gesamten weltweit erzielten Konzernvorjahresumsatzes.

Unternehmen sollten nun die Gesamtheit ihrer Datenübermittlungen auf Grundlage des Privacy Shield-Abkommens, aber auch auf Basis von SCC identifizieren, ggf. alternative Rechtsgrundlagen für die Übermittlungen prüfen und entsprechend festlegen. Soweit nicht zusätzliche Schutzmaßnahmen geschaffen werden können oder dennoch ein angemessenes Schutzniveau nicht gewährleistet werden kann, ist nach Maßgabe des EDSA der Datentransfer in die USA einzustellen. Darüber hinaus müssen Unternehmen die zuständige Aufsichtsbehörde benachrichtigen, wenn sie ohne geeigneten Schutz einen Datentransfer in die USA beabsichtigen. Zudem sollten Veröffentlichungen und Hinweise bspw. zum Umgang mit den SCC von den zuständigen Datenschutzaufsichtsbehörden und weiteren Stellen aufmerksam verfolgt werden.

Zehn Fragen, die sich Unternehmen im Zusammenhang mit dem Privacy Shield-Urteil des EuGH stellen sollten:

1. Werden personenbezogene Daten in die USA übermittelt?
2. Werden personenbezogene Daten auf Grundlage des Privacy Shield-Abkommens oder der Standarddatenschutzklauseln in die USA übermittelt?
3. Werden personenbezogene Daten in ein anderes Drittland übermittelt?
4. Ist die Datenübermittlung mit Blick auf die Datenmengen und die Datenkategorien erforderlich?
5. Welche alternative Rechtsgrundlage kann für die Übermittlung personenbezogener Daten herangezogen werden?
6. Welche technischen und organisatorischen Maßnahmen können zur Sicherstellung eines angemessenen Datenschutzniveaus implementiert werden?
7. Sind alle relevanten Unternehmenseinheiten über die eventuelle Unzulässigkeit von Übermittlungen und die ggf. erforderlich werdenden Anpassungen informiert?
8. Wer ist zuständig für die Analyse der weiteren Entwicklung der Rechtslage?
9. Welcher finanzielle Schaden droht dem Unternehmen im Falle eines Verstoßes gegen Datenschutzvorschriften bei Übermittlung ohne zulässige Rechtsgrundlage?
10. Welche Folgen drohen dem Unternehmen, wenn die Datenübermittlung in bestimmten Geschäftsprozessen oder Abteilungen ausgesetzt wird? ←

Haftung des Aufsichtsratsvorsitzenden bei fehlender Vertretungsmacht

Autorin: **Astrid Gundel**

Der Abschluss des Vorstandsdienstvertrags setzt einen Beschluss des Gesamtaufsichtsrats voraus. Fehlt es an einem solchen und schließt der Aufsichtsratsvorsitzende einen Vorstandsdienstvertrag mit einer Person ab, so handelt er ohne Vertretungsmacht. Die Wirksamkeit des Vertrags hängt dann von der Genehmigung des Gesamtaufsichtsrats ab. Wird sie nicht erteilt, so ist der Aufsichtsratsvorsitzende gegenüber dem Vorstandskandidaten grundsätzlich zum Schadensersatz verpflichtet. Eine Entscheidung des Landgerichts München I stellt klar, dass eine Schadensersatzpflicht allerdings dann nicht besteht, wenn der Vorstandskandidat Anhaltspunkte für das Fehlen der Vertretungsmacht hatte.



Sachverhalt

Eine Rechtsanwältin sprach zunächst mit dem Vorstand einer AG über die Übernahme eines Vorstandsmandats. Anschließend tauschte sie sich auch mit dem Aufsichtsratsvorsitzenden der Gesellschaft aus, der ihr im Anschluss an das Gespräch den Entwurf eines Vorstandsdienstvertrags zusandte, den die Rechtsanwältin unterzeichnet zurückschickte. Im Vertrag befand sich eine Leerstelle für das Datum des Aufsichtsratsbeschlusses über die Bestellung zum Vorstandsmitglied.

Kurze Zeit später teilte der Aufsichtsratsvorsitzende der Rechtsanwältin mit, dass der Aufsichtsrat dem Vorstandsdienstvertrag nicht zustimme.

Die Rechtsanwältin verklagte daraufhin den Aufsichtsratsvorsitzenden auf Zahlung von Schadensersatz.



VERFAHRENSHINWEIS

LG München I, Urteil vom 13.2.2020–5 HK O 2393/19, online abrufbar unter <https://www.gesetze-bayern.de/>



Astrid Gundel ist Senior Managerin im Audit Committee Institute e.V.

Nachforschungspflicht bei Anhaltspunkten für fehlende Vertretungsmacht

Das Landgericht (LG) München I hat die Klage abgewiesen. Der Aufsichtsratsvorsitzende habe zwar ohne Vertretungsmacht gehandelt, da der Aufsichtsrat keinen Beschluss über den Abschluss des Vorstandsdiens­­tvertrags gefasst hatte.

Eine Haftung scheide allerdings aus, da die Rechtsanwältin das Fehlen der Vertretungsmacht hätte wissen müssen.¹ Grundsätzlich dürfe zwar ein Vertragspartner auf die Vertretungsmacht des Vertreters vertrauen. Beständen jedoch Anhaltspunkte dafür, dass die Vertretungsmacht fehle, müsse er weitere Nachforschungen anstellen.

Anhaltspunkte für die fehlende Vertretungsmacht ergaben sich im vorliegenden Fall aus dem im Vertrag fehlenden Datum für den Aufsichtsratsbeschluss über die Bestellung. Die Rechtsanwältin hätte hier nachfragen müssen, inwieweit der Aufsichtsrat über den Vorstandsvertrag beschlossen hat. Zwar seien Vorstandsbestellung und Abschluss des Vorstandsvertrags rechtlich voneinander unabhängig und daher zu trennen (Trennungstheorie, vgl. Glossar). Faktisch seien sie jedoch voneinander abhängig, was u. a. darin zum Ausdruck komme, dass der Vorstandsvertrag nicht für einen über die Amtszeit des Vorstands hinausgehenden Zeitraum abgeschlossen werden könne. Diese faktische Abhängigkeit müsse einem potenziellen Vorstandsmitglied bewusst sein, da es sich hierbei um die rechtliche Basis der Tätigkeit handele. Dies gelte insbesondere für eine Rechtsanwältin wie im vorliegenden Fall; Sonderwissen sei ebenso wie die Geschäftserfahrung bei den Anforderungen an die Nachforschungspflicht zu berücksichtigen.



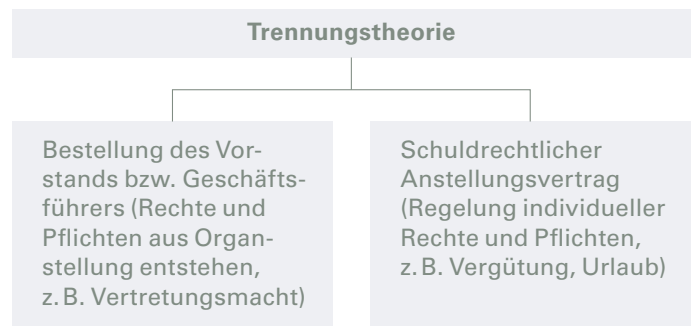
GLOSSAR

Trennung zwischen Bestellung und Anstellungsvertrag (Trennungstheorie)

Durch die Bestellung des Vorstands bzw. Geschäftsführers wird dessen organschaftliche Stellung begründet. Durch sie erlangt der Geschäftsführer bzw. Vorstand bspw. seine organschaftliche Vertretungsmacht.

Hiervon rechtlich unabhängig ist der schuldrechtliche Anstellungsvertrag, der mit der Gesellschaft geschlossen wird. Er regelt die persönlichen Rechte und Pflichten des Vorstands bzw. Geschäftsführers, wie z. B. die Vergütung, den Urlaubsanspruch oder ein nachvertragliches Wettbewerbsverbot.

Die Abberufung hat nicht automatisch die Beendigung des Anstellungsvertrags zur Folge. Hierfür ist grundsätzlich eine separate Kündigung nötig. Durch Koppelungsklauseln kann dieses Erfordernis entfallen.



Praxisrelevanz

Das Urteil verdeutlicht, dass der Aufsichtsratsvorsitzende den Aufsichtsrat nicht in seiner Willensbildung vertritt: Er kann nicht anstelle des Aufsichtsrats beschließen. Nach der herrschenden Meinung ist er auch nicht kraft Amtes berechtigt, Beschlüsse des Aufsichtsrats zu vollziehen. Eine solche Befugnis kann aber durch Aufsichtsratsbeschluss in der Geschäftsordnung oder Satzung erteilt werden.²

Gleichzeitig zeigt das Urteil, dass potenzielle Vorstandsmitglieder sich grundsätzlich darauf verlassen dürfen, dass der Vorsitzende zum Vollzug des Aufsichtsratsbeschlusses ermächtigt wurde. Nachforschungspflichten bestehen nur bei Anhaltspunkten, dass eine solche Ermächtigung fehlt.

Schließlich stellt die Entscheidung klar, dass der Sorgfaltspflichtmaßstab auch durch Sonderwissen bestimmt wird. ←

¹ Vgl. § 179 Abs. 3 S. 1 BGB

² Vgl. näher Lutter/Krieger/Verse, Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats, 7. Auflage 2020, Rn. 682

IDW Positionspapier zu ersten Lehren aus dem Fall Wirecard veröffentlicht

Das Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland e.V. (IDW) hat Mitte Juli – also vor Veröffentlichung des Aktionsplans der Bundesregierung – ein Positionspapier zu den ersten Lehren aus dem Fall Wirecard vorgelegt.¹ Es enthält Überlegungen zur Fortentwicklung der Abschlussprüfung, der Corporate Governance von Unternehmen von öffentlichem Interesse, der Aufsicht sowie der Rolle (institutioneller) Kapitalmarktteilnehmer.

Überlegungen zur Fortentwicklung der Abschlussprüfung

Durch die Verweigerung der Erteilung des Bestätigungsvermerks habe die Abschlussprüfung für das Geschäftsjahr 2019 bei Wirecard ihre Funktion erfüllt; die Beurteilung, ob die Abschlussprüfungen für die Jahre zuvor ordnungsgemäß durchgeführt wurden, sei Aufgabe der unabhängigen Abschlussprüferaufsichtsstelle (APAS) und der Staatsanwaltschaft. Mögliches Fehlverhalten des Abschlussprüfers sei im Übrigen keine Rechtfertigung für eine allgemeine Änderung des Regulierungsrahmens der Abschlussprüfung.

Im Hinblick auf die Fortentwicklung der Abschlussprüfung von Unternehmen von öffentlichem Interesse regt das IDW Folgendes an:

- eine stärkere Ausrichtung der Abschlussprüfung auf die Aufdeckung von Bilanzmanipulationen und Vermögensschäden (Fraud);
- eine Ausweitung des Umfangs der Abschlussprüfung auf die Entsprechenserklärung, die CSR-Berichterstattung, das Compliance-Management-System sowie das Risikomanagementsystem in Bezug auf IT-Risiken;
- die Aufnahme einer Aussage des Abschlussprüfers zur neu aufzunehmenden Erklärung zur Fortführung der Unternehmenstätigkeit (siehe unten) und
- die Meldung von (vermuteten) Verstößen, die bei der Abschlussprüfung festgestellt werden und über die im Prüfungsbericht zu berichten ist, an Behörden.

Für überlegenswert hält es das IDW weiterhin, dass nicht nur die Bestellung der Abschlussprüfer von Banken und Versicherungen, sondern auch diejenige bei kapitalmarkt-orientierten Unternehmen durch eine unabhängige staatliche Stelle bestätigt wird. Weiter gehende Regulierungsvorschläge, wie z. B. die Bestellung des Abschlussprüfers durch eine staatliche Stelle oder eine Ausweitung des Beratungsverbots, lehnt das IDW ab.

Überlegungen zur Fortentwicklung der Corporate Governance

Nach Auffassung des IDW hat sich das dualistische System grundsätzlich bewährt, eine Abkehr hiervon sei somit nicht angezeigt. Angeregt wird eine Fortentwicklung der CSR-Berichterstattung dergestalt, dass sie das Geschäftsmodell und dessen Nachhaltigkeit derart beschreiben soll, dass ein sachkundiger Dritter dieses nachvollziehen und bewerten könne. Die Erklärung solle zudem zeitgleich mit dem Lagebericht veröffentlicht werden.

Darüber hinaus spricht sich das IDW dafür aus, die Einrichtung eines angemessenen und wirksamen Compliance-Management-Systems gesetzlich vorzuschreiben. Außerdem regt das IDW an, gesetzlich klarzustellen, dass das Risikomanagementsystem des Unternehmens auch IT-Risiken umfasse.



¹ IDW Positionspapier Fortentwicklung der Unternehmensführung und -kontrolle, erste Lehren aus dem Fall Wirecard, Stand: 15.7.2020, online abrufbar unter www.idw.de

Des Weiteren wird vorgeschlagen, dass der Abschluss eine ausdrückliche Aussage dazu enthalten soll, dass ihm keine Tatsachen oder Gegebenheiten bekannt sind, die dem Fortbestand des Unternehmens, zumindest in den zwölf Monaten nach Abgabe der Erklärung, entgegenstehen (Erklärung zur Fortführung der Unternehmens-tätigkeit).

Schließlich schlägt das IDW vor, die Einrichtung eines Prüfungsausschusses für Unternehmen von öffentlichem Interesse zwingend vorzuschreiben und die bislang im Deutschen Corporate Governance Kodex enthaltene Empfehlung, Konzernabschluss und -lagebericht binnen 90 Tagen nach Geschäftsjahresende zu veröffentlichen, in eine gesetzliche Regelung zu überführen.

Fortentwicklung der Aufsicht

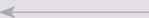
Nach Ansicht des IDW soll das Enforcement-Verfahren mit seiner zweistufigen Prüfung durch die Deutsche Prüfstelle für Rechnungslegung DPR e.V. und die BaFin im Grundsatz beibehalten und weiter fortentwickelt werden: Die staatliche Aufsicht durch die BaFin solle erweitert und zumindest Zahlungsabwickler wie Banken und Versicherungen sollten beaufsichtigt werden. Zudem sei zu eruieren, ob der BaFin bei Verdacht auf betrügerische Handlungen die Aufsicht über alle kapitalmarktorientierten Unternehmen eingeräumt werden solle.

Des Weiteren regt das IDW an, dass das Bundeswirtschaftsministerium die APAS zur Durchführung von anlassbezogenen Untersuchungen veranlassen kann. Der Informationsaustausch zwischen APAS, BaFin und DPR solle verbessert werden.

Fortentwicklung der Rolle (institutioneller) Kapitalmarktteilnehmer

Die öffentlich bekannten Mängel in der Corporate Governance bei Wirecard wurden durch den Kapitalmarkt über Jahre nicht sanktioniert. Das IDW schlägt daher vor, dass Marktkapitalisierung und Handelsumsatz nicht mehr alleinige Kriterien für die Notierung im DAX30 sind, sondern auch ein Nachweis für eine gute Corporate Governance erbracht werden muss.

Darüber hinaus sollte laut IDW darüber nachgedacht werden, inwieweit die Transparenz über die Entscheidungen der institutionellen Kapitalmarktteilnehmer verbessert werden kann. Schließlich regt das IDW eine Fortentwicklung der finanziellen Berichterstattung an, um Werttreiber der digitalen Wirtschaft informativ für die Kapitalmarktteilnehmer abzubilden.

Weitere Informationen unter www.idw.de 

Überarbeitung der BaFin-Merkblätter zu Geschäftsleitern und Aufsichtsorganen

Die BaFin plant eine Überarbeitung

- des Merkblatts zu den Geschäftsleitern gemäß KWG, KAGB und ZAG sowie
- des Merkblatts zu den Mitgliedern von Verwaltungs- und Aufsichtsorganen gemäß KWG und KAGB.

Sie führte daher bis Mitte Juli 2020 eine öffentliche Konsultation durch.

Die Merkblätter berücksichtigen nun die Leitlinien zur Bewertung der Eignung von Mitgliedern des Leitungsorgans und Inhabern von Schlüsselfunktionen der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA). Zudem hatten die EBA-Leitlinien zur internen Governance Einfluss auf die Überarbeitung.

Überarbeitet wurden insbesondere die Anforderungen an das aufsichtsrechtliche Überprüfungsverfahren (»Fit and Proper«-Prüfung), an Geschäftsleiter und Aufsichtsorgane sowie an Leitlinien und interne Richtlinien.

Weitere Informationen unter www.bafin.de 

Vorstandsvergütung sinkt im Geschäftsjahr 2019 leicht

Die Vorstandsvergütung im DAX30 ist im Geschäftsjahr 2019 im Vergleich zum Vorjahr im Durchschnitt um 0,3 Prozent zurückgegangen und betrug damit durchschnittlich 3,5 Mio. EUR. Dies geht aus der Vorstandsvergütungsstudie der Deutschen Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz e.V. (DSW) hervor. Der Abstand zum durchschnittlichen Lohn der DAX30-Arbeitnehmer hat sich ebenfalls verringert: Vorstände erhalten durchschnittlich das 49-Fache ihrer Mitarbeiter; im Vorjahr war es noch das 52-Fache gewesen.

Der Rückgang der Vorstandsvergütung geht mit einem Rückgang der Gewinne der Unternehmen um 15 Prozent im Vergleich zum Vorjahr einher. Die Boni sanken dabei um 3,5 Prozent, Fixvergütung und aktienkursorientierte Vergütung stiegen dagegen um 1,9 bzw. 1,2 Prozent. Die Vergütung ist mittlerweile so strukturiert, dass sie zu jeweils einem Drittel aus Fixgehalt, Bonus und aktienkursorientierter Vergütung besteht.

Der durchschnittliche jährliche Wert der Pensionszusagen für Vorstandsvorsitzende ist im Vergleich zum Vorjahr aufgrund einer Änderung des Zinssatzes von 661.000 EUR auf 571.000 EUR zurückgegangen. Die DSW begrüßt es, dass die nach ihrer Auffassung teilweise klar überzogenen Pensionszusagen in neuen Vergütungssystemen nicht mehr gewährt werden.

Die Studie kommt des Weiteren zum Ergebnis, dass die Vorstandsvorsitzenden im internationalen Vergleich – zumindest in Bezug auf Europa – eine marktübliche Vergütung erhalten. Der Vergleich berücksichtigt nicht die Pensions- und die sonstigen Vorsorgeleistungen sowie Leistungen, die auf Basis der Wahrnehmung einer Doppelfunktion von CEO und Chairman für die Funktion als Chairman gezahlt wurden.

Kritisch sieht die DSW die »meist hochkomplexen Vergütungssysteme«, die ihrer Auffassung nach die Transparenz über die tatsächliche Vergütung einschränken. Die ohnehin erforderliche Umstellung aufgrund der »ARUG II«-Anforderungen sollte laut DSW dafür genutzt werden, die Systeme stark zu vereinfachen.

Darüber hinaus könnte laut DSW das Jahr 2020 das Jahr sein, in dem aufgrund der Kodexneuerungen der bisher Output-getriebene Erfolgsansatz von einem Input-getriebenen Leistungsansatz ersetzt wird. An den Aufsichtsrat richtet die DSW den Appell, sich intensiver als bisher mit der Strategie und ihrer Umsetzung durch den Vorstand auseinanderzusetzen.

Weitere Informationen unter www.dsw-info.de ←

EU-Kommission veröffentlicht Weißbuch zu Drittstaatusubventionen

Mitte Juni hat die EU-Kommission ihr Weißbuch »Gewährleistung fairer Wettbewerbsbedingungen bei Subventionen aus Drittstaaten« vorgelegt und eine diesbezügliche öffentliche Konsultation gestartet. Ziel ist es, eine breit angelegte Diskussion über den zukünftigen Umgang der EU mit Subventionen aus Drittstaaten anzustoßen.

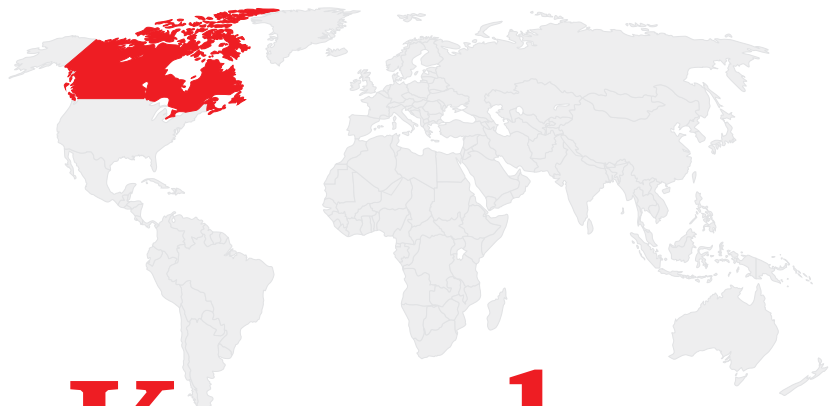
Subventionen aus Drittstaaten – gemeint, auch wenn nicht ausdrücklich erwähnt, ist hiermit in erster Linie China – können laut EU-Kommission den Wettbewerb verzerren, indem sie etwa den Erwerb von EU-Unternehmen erleichtern. Diese Subventionen werden derzeit auch nicht durch das EU-Beihilferecht erfasst, da es nur Subventionen durch EU-Mitgliedstaaten erfasst.

Das Weißbuch zeigt mögliche rechtliche Instrumente zum Umgang mit diesen Drittstaatusubventionen auf. Daher geht es darum, die Subventionen aus Drittstaaten zu erfassen, Wettbewerbsverzerrungen durch diese im Zusammenhang mit dem Erwerb von EU-Unternehmen entgegenzuwirken sowie um deren Behandlung bei öffentlichen Auftragsvergaben.

Die Konsultation lief bis zum 23.9.2020. Konkrete Umsetzungsmaßnahmen sollen voraussichtlich im kommenden Jahr folgen. ←



Zusammengestellt von Astrid Gundel



Kanada ...

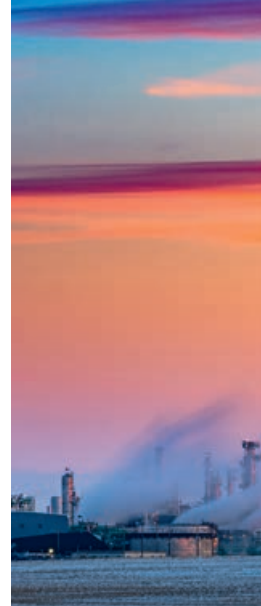


... zwischen Coronakrise und »Green Deal«

Autor: **Dr. Norbert Eschborn**

Dr. Norbert Eschborn ist Leiter
des Auslandsbüros Kanada
der Konrad-Adenauer-Stiftung (KAS).

Es hätte alles so wunderbar sein sollen. Kanada, das Land der Bären, der Berge, der Seen und des Ahornsirups, sollte noch schöner werden: klima- und umweltfreundlicher, offener für Minderheiten, engagierter im weltweiten Kampf für die Menschenrechte und auch feministischer. Das waren Visionen, mit denen 2015 Justin Trudeau nach zehn Jahren konservativer Regierung die Mehrheit seiner Landsleute zum Votum für einen Regierungswechsel unter Führung der von ihm geleiteten, politisch links der Mitte anzusiedelnden *Liberalen Partei* bewegen konnte. —————>



Von Beginn ihrer Amtszeit an fühlte sich seine Regierung folglich auch der Umsetzung der Ergebnisse der Pariser Klimakonferenz von 2015 verpflichtet. Für die kanadische Innenpolitik bedeutete dies offiziell, das im Pariser Abkommen festgelegte Reduktionsziel für Treibhausgasemissionen von 30 Prozent unter dem Niveau von 2005 bis 2030 zu erreichen oder zu übertreffen. Ab 2019 sollte in ganz Kanada eine CO₂-Steuer gelten, um die Emissionen zu reduzieren. Zusätzlich wollte Ottawa bis 2020 umgerechnet 1,7 Mrd. EUR zur Unterstützung der Entwicklungsländer bei der Entwicklung sauberer und erneuerbarer Energien, von Frühwarnsystemen und Anpassungsprojekten beisteuern. Diese historische Verpflichtung stellte die bisher größte internationale Klimainvestition des Landes dar. In diesem günstigen politischen Kontext entfaltete sich im Laufe des Jahres 2019 – wie in Deutschland und Europa in Form etwa der Proteste von Klimaschutzaktivisten von »Fridays for Future« – auch in Kanada eine öffentliche Bewegung zugunsten eines »New Green Deal«, inspiriert von Gesetzesinitiativen des US-Kongresses (die dort allerdings schon im Ansatz scheiterten): Klimaprotestler inszenierten am 20.9.2019 auf den Stufen des Calgary Municipal Building ein »Die-in«. Während eines »Klimastreiks« am 27.9.2019 saßen die Menschen auf dem Rasen des Parliament Hill in Ottawa. Klimaaktivisten im ganzen Land warben für die Vorteile eines »Green New Deal«, ein Satz, der an Franklin D. Roosevelts »New Deal«-Plan zur Erholung von der Großen Depression erinnerte.

Bekanntlich aber findet Wahlkampf in Poesie statt, während der Regierungsalltag nur noch aus Prosa besteht. Kanada ist inzwischen von der Coronakrise wirtschaftlich und sozial schwer getroffen worden; Experten sprechen von der schlimmsten Rezession seit Jahrzehnten. Kernbranchen der Wirtschaft – z. B. Energie, Transport und Einzelhandel – sind besonders betroffen. Das kanadische Bruttoinlandsprodukt fiel nach ersten Berechnungen im zweiten Quartal 2020 um fast 12 Prozent im Vergleich zum ersten Quartal. Es wird erwartet, dass dieser erhebliche Rückgang 2020 auch bei einsetzender Erholung der Wirtschaft nicht mehr aufgeholt werden kann und somit eine Minderung des BIP für 2020 von etwa 6 Prozent wahrscheinlich ist. Auch die Arbeitslosigkeit ist auf dem höchsten Stand seit 40 Jahren. Die Pandemie hat erhebliche Defizite des Gesundheitswesens sowie der staatlichen Aufsicht zutage treten lassen. Am 14.10.2020 verzeichnete das Land pro 100.000 Einwohnern 26 Todesfälle im Vergleich zu rund 12 Toten pro 100.000 Einwohnern in Deutschland, das eine mehr als doppelt so große Bevölkerung wie Kanada hat.

Die Regierung Trudeau hat mit einem milliardenschweren Hilfsprogramm gegengesteuert, das möglichst vielen gesellschaftlichen Gruppen helfen und in zentralen Politikbereichen Wirkung erzielen soll. Wirtschaftspolitische Hilfsmaßnahmen umfassen u. a. die Unterstützung für große Arbeitgeber, deren Kreditbedarf nicht durch konventionelle Finanzierung gedeckt werden kann; die Notfallhilfe für kommerzielle Miete, ein Mietentlastungsplan mit nicht rückzahlbaren Darlehen an gewerbliche Immobilienbesitzer, sowie zinslose Darlehen für Kleinunternehmer und Steuerstundungsmöglichkeiten.



Im Mittelpunkt der Krisenbewältigung sollte aber ein Wiederaufbau stehen, der die Konsequenzen aus den jetzt gemachten Erfahrungen berücksichtigt und entscheidende Verbesserungen in vielen Sektoren einschließt. Aus diesem Grund ist die Hilfe der kanadischen Regierung für Unternehmen konditioniert: Unternehmen, die Gelder erhalten, müssen sich zu Klimazielen bekennen und die Nachhaltigkeitspläne der Regierung unterstützen.

Die kanadische Regierung kündigte im Frühjahr die Einsetzung von Haushaltsmitteln von umgerechnet rund 1,1 Mrd. EUR für die Säuberung verwaister und inaktiver Öl- und Gasquellen an, eine Initiative, die nach ihren Angaben Tausende von Arbeitsplätzen schaffen würde. Ebenfalls angekündigt wurden umgerechnet rund 500 Mio. EUR zur Schaffung eines Fonds zur Emissionsreduzierung, der die Öl- und Gasindustrie dabei unterstützen soll, insbesondere die Emissionen von Methan, einem starken Treibhausgas, zu reduzieren. In der Zwischenzeit müssen die Unternehmen als Bedingung für den Zugang zu Finanzmitteln über die »Large Employer Emergency Financing Facility«, ein Programm zur Unterstützung der größten Arbeitgeber Kanadas, jährliche klimabezogene Offenlegungsberichte veröffentlichen. Über all dem steht die Frage, wie viele der geschätzt 3.000 Unternehmen, die für die Inanspruchnahme von Mitteln des »Green Deal« infrage kommen könnten, noch wie weit entfernt von hinreichend grünen Produktionsstandards sind.

Ein Bericht, der im Juni einem Ausschuss des Unterhauses vorgelegt wurde, umreißt Prinzipien und Bedingungen, die an alle Maßnahmen zur wirtschaftlichen Erholung geknüpft werden sollten. Unter anderem wird empfohlen, dass Unternehmen, die finanzielle Unterstützung vom Bund erhalten, verpflichtet werden sollen, einen Plan zu entwickeln, um bis 2050 Netto-null-Emissionen zu erreichen. In Situationen, in denen emissionsintensive Industrien wie die Luftfahrt- oder die Öl- und Gasindustrie finanziell unterstützt werden, empfiehlt der Bericht, Wege zu finden, um sicherzustellen, dass die Unterstützung den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft vorantreibt. Für die Luftfahrtindustrie bspw. werden Bedingungen zur Senkung der Emissionen aus dem Bodenbetrieb vorgeschlagen.

Ob dies alles funktioniert, bleibt offen. Ohnehin ist nicht nur in Kanadas Wirtschaft, sondern auch in seiner Politik derzeit vieles im Fluss. Justin Trudeau gelang es bei den Unterhauswahlen 2019 nicht, erneut eine absolute Mandatsmehrheit für die Liberalen zu erringen. Seitdem führt er eine Minderheitsregierung an, die entweder auf die Unterstützung der linken *New Democratic Party* oder der Regionalpartei *Bloc Québécois* angewiesen ist, denn die *Grüne Partei Kanadas* führt mit weniger als einer Handvoll Mandaten im Unterhaus ein Schattendasein. Eine kürzliche Regierungsumbildung endete mit der Entlassung des langjährigen Finanzministers, der durch Trudeau's »Allzweckwaffe« Chrystia Freeland, die frühere Außenministerin, ersetzt wurde. Es bleibt abzuwarten, ob solche Einzelmaßnahmen zur Lösung der zahlreichen Probleme Kanadas wirklich hilfreich sein werden. ←





Mehr Unterstützung für den Aufsichtsrat durch gesetzliche Prüfpflicht für nichtfinanzielle Informationen

Autor: **Georg Lanfermann**

Der für Anfang 2021 vorgesehene Vorschlag für eine Überarbeitung der EU-CSR-Richtlinie belebt erneut die Diskussion über die Frage einer gesetzlichen Prüfpflicht für nichtfinanzielle Informationen durch den Abschlussprüfer. In Deutschland müssen Aufsichtsräte bereits heute die nichtfinanzielle Erklärung von Unternehmen öffentlichen Interesses, d.h. kapitalmarktorientierten Unternehmen, Banken und Versicherungsunternehmen, mit mehr als 500 Arbeitnehmern eigenständig prüfen. Dies ist eine Besonderheit der Umsetzung der EU-CSR-Richtlinie im deutschen Corporate Governance-System. Praktisch greifen die Aufsichtsräte häufig freiwillig auf die Unterstützung des gesetzlichen Abschlussprüfers zurück, um diesen Prüfungsauftrag bewältigen zu können. Der Inhalt und Umfang der Beauftragung des Abschlussprüfers mit einer solchen Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung hat sich jedoch noch nicht abschließend herausgebildet – so kann sich bspw. der Grad der Zusicherung durch den Abschlussprüfer erheblich unterscheiden. So begnügen sich viele Aufsichtsräte auch mit Blick auf die Kosten mit einer geringen Prüfungstiefe (»limited assurance«); andere, mehr risikoaverse Aufsichtsräte verlangen bereits ein höheres Zusicherungsniveau (»reasonable assurance«). Nach heutiger Gesetzeslage muss der Abschlussprüfer lediglich das Vorhandensein der nichtfinanziellen Erklärung bestätigen.

Brüssel fordert mehr und zuverlässigere nichtfinanzielle Informationen

Im Zuge der von Brüssel mittels der Sustainable Finance-Gesetzgebung stark unterstützten Umlenkung von Finanzströmen in umwelt- bzw. klimafreundliche Anlagen kommt der Bereitstellung von aussagekräftigen nichtfinanziellen Informationen ein immer höherer Stellenwert zu. Dabei will sich die Europäische Kommission nicht vorrangig auf Ratingagenturen und andere Informationsintermediäre verlassen. Die Unternehmen der Realwirtschaft sollen in ihrer Breite ein erhöhtes Spektrum an nichtfinanziellen Informationen den anderen Finanzmarktteilnehmern zur Verfügung stellen, damit diese die Informationen für eigene Risiko- oder Offenlegungszwecke weiterverarbeiten können. Dabei misst der Vizepräsident der Europäischen Kommission Valdis Dombrovskis der Zuverlässigkeit solcher Daten im Sinne der Markteffizienz besondere Bedeutung zu, wie er wiederholt in seinen öffentlichen Reden zu diesem Thema hervorhebt. In einer von der Europäischen Kommission in den letzten Monaten durchgeführten Konsultation wurde eine Prüfungspflicht für die nichtfinanzielle Berichterstattung von der Mehrheit der Befragten gestützt. Diese mehrheitliche Unterstützung war besonders ausgeprägt bei den Nutzern dieser Informationen, wie Asset-Managern; sie findet sich mehrheitlich aber auch aufseiten der Unternehmen. Eine Einbeziehung der nichtfinanziellen Berichterstattung in die Abschlussprüfung ist insbesondere bei einer noch stärker auf den Lagebericht fokussierten Verortung der nichtfinanziellen Berichterstattung die naheliegendste Lösung.



VERTIEFUNGSHINWEIS

Lanfermann, G./Glöckner, A., Green and More: Sicherung der Zuverlässigkeit nicht-finanzieller Informationen durch eine EU-weite Prüfungspflicht, WPg 2020, S. 1227 ff.



REFERENZQUELLE

Europäische Kommission, Summary Report of the Public Consultation on the Review of the Non-Financial Reporting Directive, 20 February 2020–11 June 2020, S. 33–39, abrufbar unter: <https://ec.europa.eu/info/law/better-regulation/have-your-say/initiatives/12129-Revision-of-Non-Financial-Reporting-Directive/public-consultation> (12.8.2020)

Prüfung von Nachhaltigkeitsinformationen bedarf einer konsequenten Vorbereitung

Folglich ist zu erwarten, dass die Europäische Kommission Anfang 2021 eine Prüfpflicht für die zukünftig ausgeweitete nichtfinanzielle Berichterstattung vorschlagen wird. Dabei muss jedoch darauf geachtet werden, dass den Unternehmen ausreichend Zeit gegeben wird, sich hierauf einzustellen. Die von der Europäischen Kommission propagierte Gleichstellung von finanzieller und nichtfinanzieller Berichterstattung bedarf einiger Leitplanken bereits im Gesetzgebungswerk, um ein vergleichbares Niveau der Prüfsicherheit sicherzustellen. Besonderes Augenmerk dürfte hierbei auf den Systemen und Prozessen zur Generierung der nichtfinanziellen Informationen liegen. Die Unternehmen, die heute eine nichtfinanzielle Erklärung abgeben, haben bei ihren Umsetzungsprojekten bereits Erfahrungen mit der Integration in die finanzielle Berichterstattungswelt gemacht. Dieser Trend dürfte sich weiter fortsetzen. Weiterhin dürften inhaltliche Aspekte der nichtfinanziellen Berichterstattung besondere Herausforderungen bergen. Dies gilt bspw. bei der Bestimmung der Wesentlichkeit von zu berichtenden nichtfinanziellen Sachverhalten, deren Herangehensweise und Prozesse sich von der klassischen Wesentlichkeitsbestimmung in der Finanzberichterstattung unterscheiden werden. Hier ist auch die Inside-Out-Perspektive zu beachten, d. h. die erwarteten Wirkungen des Unternehmens auf sein Umfeld. Diese neue Perspektive hat auch Auswirkungen bei der Bestimmung relevanter Risiken. Andere Aspekte betreffen die Ausgestaltung der Berichterstattung über zukunftsbezogene Informationen, u. a. erforder-

lich bei Szenarioanalysen. Schließlich müssen sich auch die Abschlussprüfer der neuen Prüfsituation stellen. Mit der allgemeinen berufsständischen Vorgabe des ISAE 3000 verfügen die Abschlussprüfer bereits heute über ein geeignetes Instrumentarium. Es wird jedoch im Detail zu schauen sein, ob in Reaktion auf die einzelnen EU-Vorgaben an die berichtenden Unternehmen hier mit konkreteren Standards nachjustiert werden muss. Auf globaler Ebene konsultiert der internationale Prüfungsstandardsetzer IAASB derzeit hinsichtlich der Erarbeitung einer spezifischen Guidance zu »Extended External Reporting (EER) Assurance«.

Notwendigkeit einer Übergangsphase zur erhöhten Prüftiefe mit »reasonable assurance«

Die Einbeziehung der nichtfinanziellen Berichterstattung in die Abschlussprüfung dürfte auf kurze Sicht bei vielen betroffenen Unternehmen ein Kraftakt werden, wenn der Abschlussprüfer ein der finanziellen Berichterstattung vergleichbares Zusicherungsniveau erreichen soll. Es ist jedoch klar, dass je eindeutiger die zu prüfenden Inhalte standardisiert vorgegeben und je stärker sie in einem durch Systeme und Prozesse geprägten Umfeld erhoben werden, desto eher wird es dem Abschlussprüfer gelingen, dies mit angemessenem Aufwand mit einer erhöhten Prüftiefe (»reasonable assurance«) bestätigen zu können. Daher dürfte es angezeigt sein, in dem für Anfang 2021 erwarteten EU-Gesetzgebungsvorschlag diesen organisatorischen Transformationsprozess mittels einer geeigneten Übergangsregelung zu unterstützen. ←

Verantwortliche Führung in Wirtschaft und Gesellschaft

Autor: Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Peter Hommelhoff

Rezension zu Frank Trümper/Kurt Bock (Hrsg.):

»besser anders weiter so?

Verantwortliche Führung in Wirtschaft und Gesellschaft«,

Verlag Herder, Freiburg 2020



In der auf dynamische Fortentwicklung und Veränderung hin angelegten und global vernetzten Wirtschaft sind die Unternehmen und ihre Leiter ohne Unterlass herausgefordert. Stets neue Umbrüche sind Routine im Zeitablauf; momentan die aus Digitalisierung, Klimawandel und Corona angestoßenen, die sich – vor dem Hintergrund des Wandels von einer betont wettbewerbslich-finanzwirtschaftlich geprägten Marktwirtschaft hin zu einer ökosozialen – zumindest in der Europäischen Union vollziehen. Umbrüche und Wandel zu beherrschen, die aus ihnen herrührenden Herausforderungen möglichst in Erfolg umzumünzen, ist Zivilgesellschaft und Politik ebenso als Aufgabe gestellt wie den Unternehmen. Ihre Leiter tragen im Wesentlichen die Verantwortung dafür, diese Herausforderungen zu bewältigen und in Fortschritt und Gewinn zu transformieren. Wissen sie das und wie wollen sie sich diesen Aufgaben stellen? Und wie beurteilen sie diese selbst?

Hierüber gibt ein Sammelband aufschlussreich vielfältige Antwort, in dem in gut lesbar komprimierten Beiträgen 40 Unternehmensleiter, Aufsichts- und Beiräte aus Börsengesellschaften ebenso wie aus großen und kleinen Familienunternehmen, aber auch Repräsentanten aus Politik, Kultur, Wissenschaft und Gesellschaft die Facetten der Unternehmerpersönlichkeit ausmessen, die Dimensionen unternehmerischen Handelns beleuchten und dessen Leitmotive beschreiben. Angesprochen werden überdies die Generatoren der Herausforderungen aus dem engeren und weiteren Umfeld der Unternehmen.

Prof. Dr. Dr. h. c. mult. Peter Hommelhoff ist Consultant und ehemaliger Partner der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ehemaliger Rektor der Ruprecht-Karls-Universität Heidelberg und ehemaliger Direktor ihres Instituts für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht.



Der Sammelband ist **Karl-Ludwig Kley**, dem Aufsichtsratsvorsitzenden der E.ON SE, der Deutschen Lufthansa AG und stellvertretenden Aufsichtsratsvorsitzenden der BMW AG aus Anlass seines Ausscheidens als Vorstandsvorsitzender der Baden-Badener Unternehmer Gespräche gewidmet. Daher befassen sich einige der Beiträge auch mit der Bedeutung und Selbstvergewisserung dieser größten Alumni-Organisation der deutschen Wirtschaft.

Noch vor den weithin klingenden Namen der in diesem Band versammelten Autoren regen die Titel vieler Beiträge zur Lektüre in immer neuen Anläufen einer ruhigen Stunde am Abend oder beim Warten auf den Anschlussflug an. Um nur einige wenige Titel herauszugreifen: »Entscheidungskraft – Man kann nicht **nicht** entscheiden«, »Fortschritt lebt von neugierigen Köpfen – Neugier als unternehmerischer Erfolgsfaktor«, »Stetes Tun schafft Vertrauen«, »Das Selbstverständnis des Managers als Unternehmer«, »Heimat und Zugehörigkeit von global tätigen Unternehmen«, »Die Familie als Eigentümer: Wie wird Unabhängigkeit zum Selbstverständnis der Familie?«, »Fortschrittsoptimismus und Technologieskepsis« sowie »Erwartungen der neuen Politikergeneration an die Wirtschaftsführer von morgen«.

Verantwortungsträger, die in ihren Unternehmen von Nichtfinanziellem und Sustainable Finance besonders herausgefordert sind, werden gewiss jene Beiträge interessieren, die hier im Schwerpunkt zu verorten sind: so »Klarer Kompass gefragt: Unternehmensführung zwischen Kapitalmarkt und Gesellschaft« oder »Verantwortung des Managers für Gesellschaft und Demokratie – Was heißt das in der Praxis global tätiger Unternehmen?«. In diesem Zusammenhang aufschlussreich ist aber auch der Erlebnisbericht aus einem Unternehmen, das sein überkommenes Geschäftsmodell radikal umstellen musste: »Strukturelle Umbrüche – Verantwortliche Unternehmensführung zwischen Anpassungsdruck und nachhaltiger Neuausrichtung«.

Besonders eindrucksvoll erscheinen, zumindest dem Außenstehenden, jene Beiträge, die das Grundverständnis ausleuchten, das ein Unternehmensleiter in dieser herausfordernden Zeit vielfältig tief greifender Umbrüche in die Wahrnehmung seiner Aufgaben einbringen muss: »Governance und Integrität« sowie »Mehr als nur Recht und Gesetz. Der moralische Kompass in der Unternehmensführung«.

Alles in allem liegt in »besser *anders weiter* so? Verantwortliche Führung in Wirtschaft und Gesellschaft« ein Bukett höchst anregender Beiträge vor, das vor allem das Interesse von Verantwortungsträgern in Geschäftsleitungen, Aufsichts- und Beiräten verdient, aber auch die Aufmerksamkeit der Wissenschaftler in der Betriebswirtschaft und im Unternehmensrecht: eine wahre Fundgrube. ←



Rechte und Pflichten des Vorstands

Hans-Christoph Ihrig/Carsten Schäfer

Köln 2020

Dieses Handbuch gibt einen Überblick über die Rechte und Pflichten von Vorstandsmitgliedern einer AG. Es gliedert sich in die zehn Kapitel

- Grundlagen,
- Bestellung und Abberufung,
- Rechtsstellung der Vorstandsmitglieder,
- Binnenorganisation,
- Allgemeine Geschäftsführungsaufgaben,
- Verhältnis zum Aufsichtsrat,
- Verhältnis zur Hauptversammlung,
- Rechte und Pflichten des Vorstands im Unternehmensverbund,
- Vorstandspflichten in der Krise und
- Haftung des Vorstands.

Neben den gesetzlichen Vorgaben beleuchtet das Werk auch die Empfehlungen des Deutschen Corporate Governance Kodex. Im Vergleich zur Voraufgabe aus dem Jahr 2014 wurden neben aktueller Literatur und Rechtsprechung insbesondere die Neuerungen infolge des Gesetzes zur gleichberechtigten Teilhabe von Männern und Frauen in Führungspositionen, die Aktienrechtsnovelle 2016, die Marktmissbrauchsverordnung, das CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz sowie das ARUG II berücksichtigt.

Ebenso wie das Werk »Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats« kann das Handbuch sowohl als Nachschlagewerk als auch als »Einsteigerlektüre« genutzt werden. ←



Rechte und Pflichten des Aufsichtsrats

Marcus Lutter/Gerd Krieger/Dirk Verse

Köln 2020

Dieser Klassiker der Aufsichtsratshandbücher erscheint mittlerweile in 7. Auflage. In 21 Kapiteln werden die juristischen Grundlagen der Aufsichtsrats Tätigkeit umfassend dargestellt. Das Werk zeichnet sich durch seine prägnanten und praxisnahen Ausführungen aus, sodass es auch für Nichtjuristen gut verständlich sein dürfte. Gleichzeitig ermöglichen die fundierten Literaturverweise unproblematisch eine vertiefte Auseinandersetzung mit einzelnen Fragestellungen.

Das Werk ist in erster Linie auf den Aufsichtsrat in der AG ausgerichtet. Auf die Besonderheiten für Aufsichtsräte in der GmbH, Genossenschaft, SE und KGaA wird jeweils in einem eigenen Kapitel eingegangen. Für die GmbH wird zusätzlich noch danach differenziert, ob es sich um einen nach den Mitbestimmungsgesetzen verpflichtend einzusetzenden Aufsichtsrat oder einen freiwillig etablierten, d.h. fakultativen Aufsichtsrat handelt. Separate Kapitel sind zudem den gesteigerten Anforderungen im Banken- und Versicherungsbereich sowie den Eigenarten bei Unternehmen der öffentlichen Hand gewidmet.

Das Werk eignet sich sowohl als Nachschlagewerk für die tägliche Aufsichtsratspraxis als auch als Lektüre, um sich erstmals vertiefend mit den juristischen Voraussetzungen für die Aufsichtsrats Tätigkeit auseinanderzusetzen. ←

GmbHG – Handkommentar

Ingo Saenger/Michael Inhester (Hrsg.)
Baden-Baden 2020

Dieser Kommentar zum GmbHG, der nun in 4. Auflage erschienen ist, erläutert die Bestimmungen des GmbHG. Eine Einführung, in der u. a. auf Entwicklungen im GmbHG, die verschiedenen Erscheinungsformen der GmbH und steuerrechtliche Fragestellungen eingegangen wird, rundet das Werk ab.

Das Werk, dessen Bearbeiterteam sich auch aus Praktikern wie Richtern und Rechtsanwälten zusammensetzt, richtet sich in erster Linie an die Praxis.

In die Neuauflage sind insbesondere die Änderungen infolge des »Gesetzes zur Umsetzung der Vierten EU-Geldwäscherichtlinie, zur Ausführung der EU-Geldtransferverordnung und zur Neuorganisation der Zentralstelle für Finanztransaktionsuntersuchungen« und des »Gesetzes zur Umsetzung der Zweiten Zahlungsdienstrichtlinie« eingeflossen. Zudem haben neuere Rechtsprechung zum GmbHG, die sich obergerichtlich auch weiterhin mit Fragen im Zusammenhang des Gesetzes zur Modernisierung des GmbH-Rechts und zur Bekämpfung von Missbräuchen aus dem Jahr 2008 befasst, und aktuelle Literatur ihren Eingang in das Werk gefunden.



Beteiligungsmanagement

Klaus-Michael Ahrend
Berlin 2020

Das Management von Beteiligungen ist eine wesentliche Aufgabe von Holding- und Beteiligungsgesellschaften. Ziel dieses Werks ist es, einen Handlungsrahmen für die Gestaltung eines erfolgreichen Beteiligungsmanagements aufzuzeigen. Die Ausführungen umfassen dabei sowohl das Beteiligungsmanagement als auch das Konzernmanagement und die Führung von Private Equity-Unternehmen. Sowohl die Perspektive des Mutterunternehmens als auch diejenige des Tochterunternehmens werden beleuchtet. Der Fokus der Betrachtung liegt dabei u. a. auf

- der Beteiligungsstrategie des Mutterunternehmens,
- Geschäftsmodellentwicklung,
- Methoden für die Wertsteigerung der Beteiligungen,
- Instrumenten für kooperative Zusammenarbeit zwischen Mutter- und Tochterunternehmen,
- Personalentwicklung und Coaching,
- Bündelung von Querschnittsfunktionen,
- M&A und Post Merger-Integration sowie
- Konfliktmanagement.

Anhand von insgesamt 40 Fallbeispielen werden verschiedene Ansätze für die Durchführung von Beteiligungsmanagement aufgezeigt. Zielgruppe des Werks sind u. a. Verantwortliche im Beteiligungsmanagement, also auch Aufsichtsräte.

Materialsammlung für die Aufsichtsrats-tätigkeit, IDW Textausgabe

Institut der Wirtschaftsprüfer (Hrsg.)
Düsseldorf 2020

Die gesetzlichen Anforderungen an die Aufsichtsrats-tätigkeit sind über die letzten 20 Jahre kontinuierlich gestiegen. Diese neue Materialsammlung enthält die wichtigsten gesetzlichen Regelungen für den Aufsichtsrat einer Aktiengesellschaft oder GmbH, und zwar

- das Aktiengesetz,
- das GmbH-Gesetz,
- das Handelsgesetzbuch,
- das Mitbestimmungsgesetz,
- das Drittelbeteiligungsgesetz,
- das Umwandlungsgesetz,
- die Insolvenzordnung sowie
- die EU-Abschlussprüferrichtlinie und die Abschlussprüferverordnung.

Darüber hinaus finden sich in der Sammlung auch der Deutsche Corporate Governance Kodex sowie IDW Verlautbarungen, die teilweise visualisiert sind.

Durch die Zusammenstellung erübrigt sich das Zusammensuchen der relevanten Bestimmungen aus verschiedenen Quellen. Die Sammlung stellt damit eine hilfreiche Erleichterung für die tägliche Aufsichtsratsarbeit dar.



Sektorvertrautheit im Aufsichtsrat (§ 100 Abs. 5 Halbs. 2 AktG)

Cornelius Simons/Florian Kalbfleisch

in: AG 2020, S. 526–535

Infolge der EU-Abschlussprüferreform von 2014/2016 muss der Aufsichtsrat von Unternehmen von öffentlichem Interesse in seiner Gesamtheit mit dem Sektor, in dem die Gesellschaft tätig ist, vertraut sein. Die Autoren dieses Beitrags setzen sich umfassend mit der Frage auseinander, welche Voraussetzungen der Aufsichtsrat erfüllen muss, um dieser Anforderung gerecht zu werden. ◀

ARUG II: Ad-hoc-Zustimmung zu Geschäften mit nahestehenden Personen

Georg Lanfermann

in: WPg 2020, S. 701–706

In börsennotierten Gesellschaften muss der Aufsichtsrat zu Geschäften mit nahestehenden Personen, die einen bestimmten Schwellenwert übersteigen, zustimmen. Dieser Beitrag nimmt die Herausforderungen dieser Ad-hoc-Zustimmungspflicht und ihrer Verknüpfung mit der erforderlichen externen Berichterstattungspflicht unter die Lupe. ◀

Vorstandskodex für allgemeinpolitische Äußerungen: zwischen Meinungsfreiheit und Unternehmensinteresse

Daniel Graewe/Mike Bogensee

in: BB 2020, S. 1603–1609

2018 wurde durch die Twitter-Äußerung von Joe Kaeser zu einer Rede der AfD-Bundestagsabgeordneten Alice Weidel eine Diskussion über die Frage angestoßen, inwieweit sich Vorstandsmitglieder zu allgemein politischen Themen äußern dürfen oder müssen. Dieser Beitrag beschäftigt sich mit dem Spannungsverhältnis zwischen freier Meinungsäußerung einerseits und den Vorstandspflichten andererseits und schlägt einen Kodex vor, an dem sich Vorstandsmitglieder bei öffentlichen Äußerungen orientieren können. ◀

Digitalisierung im Rechnungswesen

Markus Kreher/Ulrich Gundel

in: WPg 2020, S. 677–684

Die Autoren berichten in ihrem Artikel über die Ergebnisse ihrer Studie zur Digitalisierung im Rechnungswesen. Sie aktualisiert die Befunde ihrer Vorgänger-Studie aus dem Jahr 2018. Ein Schwerpunkt der Studie liegt auf der Digitalisierung der Abschlussprüfung. Untersucht wurde, welche Rolle der Abschlussprüfer bei der Digitalisierung der Rechnungslegung spielt, welche Änderungen die Unternehmen bei der Abschlussprüfung erwarten und inwieweit der Prüfer bereits digitale Möglichkeiten nutzt. ◀

Das interne Verfahren zur Bewertung von Geschäften mit nahestehenden Personen (Related Party Transactions) gemäß § 111a Abs. 2 S. 2 AktG

Richard Backhaus

in: NZG 2020, S. 695–702

Infolge des ARUG II müssen börsennotierte Gesellschaften ein internes Verfahren zur Bewertung von Geschäften mit nahestehenden Personen etablieren. Bewertet werden muss, ob die Geschäfte im ordentlichen Geschäftsgang und zu marktüblichen Bedingungen getätigt wurden. Die Verantwortung für das Verfahren liegt nach der mittlerweile wohl herrschenden Meinung beim Aufsichtsrat. Dieser Beitrag zeigt auf, worauf bei der Einrichtung und Durchführung des Verfahrens zu achten ist. ◀

Die Corona-Krise: Erkenntnisse und Herausforderungen für den Aufsichtsrat

Werner Gleißner

in: Der Aufsichtsrat 2020, Themen-Dossier: Der Aufsichtsrat in der Krise, S. 5–7

Der Autor erläutert in seinem Beitrag die Herausforderungen, mit denen der Aufsichtsrat in der Covid-19-Krise konfrontiert ist. Zugleich untersucht er, welche Erkenntnisse der Aufsichtsrat über den Umgang des Unternehmens mit Risiken durch die Krise gewinnen konnte. ◀

Hohe Hürden für Beratungsverträge mit Aufsichtsratsmitgliedern

Thorsten Kuthe/Sascha Beck

in: NZG 2020, S. 778–780

Dieser Beitrag analysiert eine Entscheidung des Oberlandesgerichts Köln aus dem Jahr 2019 zu den Voraussetzungen für den Abschluss eines Beratungsvertrags zwischen der Gesellschaft und einem Aufsichtsratsmitglied (Beschluss vom 11.7.2019–18 U 37/18). Das Gericht schloss sich in seiner Entscheidung zum einen der herrschenden Auffassung an, wonach die Zustimmung des Aufsichtsrats zur Honorarzahlung auch dann erforderlich ist, wenn der Vertrag zwischen der Gesellschaft und einem Unternehmen, an dem das Aufsichtsratsmitglied unmittelbar beteiligt ist, abgeschlossen wird, ohne dass es darauf ankommt, ob das Aufsichtsratsmitglied beherrschend an dem Unternehmen beteiligt ist. Zum anderen konkretisiert der Beschluss die Anforderungen an die Beschreibung der Beratungsleistung im Vertrag. ◀

Budget- und Mitarbeiterbefragungsrecht des Aufsichtsrats im Kontext aktienrechtlicher Compliance

Christian Eichner/Tim Leukel

in: AG 2020, S. 513–526

Die Compliance-Pflichten des Aufsichtsrats werden derzeit auch wieder im Zusammenhang mit dem Verbandsanktionengesetz diskutiert. Dieser Beitrag befasst sich nicht nur mit dem Gegenstand der Compliance-Überwachung durch den Aufsichtsrat, sondern auch ausführlich mit den ihm zur Verfügung gestellten Mitteln zur Überwachung, und zwar insbesondere mit dem Budget- und Mitarbeiterbefragungsrecht. ◀

Schutzlos gegen Short-Seller-Attacken?

Martin Schockenhoff

in: WM 2020, S. 1349–1356

Dieser Beitrag erörtert sowohl präventive als auch repressive Schutzmechanismen gegen Leerverkäufe. ◀

IMPRESSUM

Herausgeber: Audit Committee Institute e.V. (ACI)

Leitung: Prof. Dr. Kai C. Andrejewski (V.i.S.d.P.)

Redaktion: Christina Gasser, Astrid Gundel, Prof. Dr. Dr. h.c. mult. Peter Hommelhoff,
Georg Lanfermann, Christian Tobias Pfaff, Maria Solbrig,
Prof. Dr. Christoph Teichmann

An dieser Ausgabe
haben mitgewirkt: Dr. Vera-Carina Elter, Marc Fink, Maximilian Grittern, Dr. Jochen Haußer,
Dr. Martin Ribbrock

Audit Committee Institute e.V. (ACI)
THE SQUAIRE • Am Flughafen
60549 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 9587-3040
Fax +49 1802 11991-3040
E-Mail aci@kpmg.de
www.audit-committee-institute.de
ISSN (Print) 2509-2936
ISSN (Online) 2509-2944

Gestaltung und Satz: stereobloc, Berlin

Druck: Das Druckteam Berlin

Stand: 24.11.2020

Bildnachweise/Illustrationen: S. 1 ©xpixel/shutterstock.com; S. 2 ©Jag_cz/shutterstock.com; S. 5 ©uschools/iStock.com;
S. 6/7 ©Tatyana Kolchugina/iStock.com; S. 8/9 ©Tatyana Kolchugina/iStock.com;
S. 12 ©enrouktsm/shutterstock.com; S. 14 ©Whytas/shutterstock.com,
©Dzmitroch/shutterstock.com; S. 20 ©BEST-BACKGROUNDS/shutterstock.com;
S. 23 ©Gladiathor/iStock.com, ©MicroStockHub/iStock.com; S. 26 ©amiak/
shutterstock.com; S. 30 ©pixelklex/Photocase.de; S. 35 ©antoniokhr/iStock.com;
S. 36 ©Kameel4u/shutterstock.com; S. 39 ©UllrichG/Photocase.de;
S. 47 ©lbusca/iStock.com; S. 48/49 ©lbusca/iStock.com; S. 52 ©willyam/adobe.stock.com;
S. 55 ©Champfiofoto/shutterstock.com; S. 56 ©frank60/shutterstock.com;
S. 58 ©SerrNovik/iStock.com; S. 60 ©Ase/iStock.com; S. 64 ©DGLimages/iStock.com;
S. 64/65 ©Eoneren/iStock.com; S. 66 ©Andrew Rybalko/shutterstock.com;
S. 74 ©gradyreese/shutterstock.com; S. 76 ©Motortion Films/shutterstock.com;
S. 78 ©studio v-zwoelf/stock.adobe.com; S. 78 ©studio v-zwoelf/stock.adobe.com;
S. 79 ©Vladone/iStock.com; S. 80 ©Steven_Kriemadis/iStock.com;
S. 80/81 ©chinaface/iStock.com; S. 81 ©Valmedia/shutterstock.com,
©stockstudioX/iStock.com; S. 91 ©tostphoto/shutterstock.com

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

Das Audit Committee Institute versteht sich als Forum für kontroverse Diskussionen. Die Ansichten und Meinungen sind die der Verfasser und entsprechen nicht unbedingt den Ansichten und Meinungen des Audit Committee Institute e.V.

© 2020 Audit Committee Institute e.V., assoziiert mit der KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, einer Aktiengesellschaft nach deutschem Recht und ein Mitglied der globalen KPMG-Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer Private English Company Limited by Guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten.

Für Interessenten, die unsere Publikationen noch nicht erhalten: Bestellen Sie das Audit Committee Quarterly.

DAS MAGAZIN FÜR CORPORATE GOVERNANCE



Bitte senden Sie mir regelmäßig (bitte ankreuzen)*

- ☐ das Audit Committee Quarterly
- ☐ weitere Publikationen zu Themen der Corporate Governance und der Rechnungslegung kostenlos
- ☐ elektronisch ☐ in gedruckter Version zu:

Vorname

Name

akademischer Titel (freiwillige Angabe)

Firma/Institution

Funktion

Straße/Postfach

PLZ, Ort

E-Mail

Telefon/Fax

Datum

Unterschrift

Diese Angaben beziehen sich auf meine ☐ Privatadresse ☐ Firmenanschrift.

Audit Committee Institute e.V. (ACI)

E-MAIL aci@kpmg.de

TELEFON +49 69 9587-3040

FAX +49 1802 11991-3040

www.audit-committee-institute.de

* Der Versand der Publikationen des Audit Committee Institute erfolgt ausschließlich an Mitglieder des Aufsichtsrats und der Geschäftsleitung. Ihre persönlichen Angaben werden vertraulich behandelt.

Frühere Ausgaben des Audit Committee Quarterly sowie weitere Publikationen des Audit Committee Institute senden wir Ihnen gerne auf telefonische Anfrage (+49 69 9587-3040) zu.

Selbstverständlich können Sie uns jederzeit telefonisch, per Fax, E-Mail oder Post mitteilen, wenn Sie Ihre bestellten Publikationen nicht mehr erhalten möchten. Wir freuen uns, wenn Sie uns Adress- oder Funktionsänderungen ebenfalls telefonisch, per Fax, E-Mail oder per Post mitteilen.

Ihre Meinung ist uns wichtig. Wir freuen uns über Ihre Anregungen, Kritik oder Lob.



Audit Committee Institute

First Hand Information für Aufsichtsräte und Führungskräfte

Das Audit Committee Institute (ACI) versteht sich als freies Forum und Partner für Aufsichtsräte und Führungskräfte. Ziel ist es, die Meinungsbildung zur Corporate Governance zwischen Politik, Wissenschaft und Praxis zu unterstützen.

E-MAIL aci@kpmg.de TELEFON +49 69 9587-3040 www.audit-committee-institute.de

Gedruckt auf Papier aus 100 Prozent Altpapier.

