

Zusammenfassung zur EU Sustainable Finance Regulierung

Von Walter Kern

Bereits vor 50 Jahren wiesen Wissenschaftler*innen des Massachusetts Institute of Technology (MIT) in ihrem Bericht an den Club of Rome "Die Grenzen des Wachstums"¹ auf die Folgen des exponentiellen Wachstums in unserem Wirtschaftssystem hin. Doch lange Zeit geschah nichts. Im Gegenteil: Während der Regierungen Reagan und Thatcher wurden die Märkte dereguliert, was das Wachstum weiter beschleunigte. Als unter Bill Clinton Ende der 1990er Jahre die Finanzmärkte liberalisiert wurden, explodierten diese geradezu und damit war der Boden für die folgenden (Finanz-)Krisen bereitet.

Gleichzeitig sind aber auch schon erste Schritte unternommen worden, um dieser absehbaren Entwicklung entgegenzuwirken. So wurde 1999 der **UN Global Compact**² gegründet, um die Globalisierung sozialer und ökologischer zu gestalten. Im selben Jahr wurde auch das erste Berichtsrahmenwerk der **Global Reporting Initiative**³ (GRI) geschaffen.

Zu Beginn des 21. Jahrhunderts nahm die Regulierung zum Thema Nachhaltigkeit an Fahrt auf und spätestens mit den **UN Principles for Responsible Investments**⁴ (2006) rückte das Thema auch in den Fokus der Investoren. Zwei Jahre zuvor wurde das Thema Umwelt, Soziales und Unternehmensführung – üblicherweise in der englischen Variante, **Environmental, Social, Governance (ESG)** verwendet - zum ersten Mal im „Who Cares Wins“-Bericht⁵ erwähnt. Dieser Bericht forderte die Einbeziehung von ESG-Kriterien in die finanzielle Bewertung von Unternehmen, um nachhaltige Investitionen weiterzuentwickeln.

Mit der Annahme des **Pariser Klimaschutzübereinkommens**⁶ und der **UN-Agenda 2030** für nachhaltige Entwicklung⁷ im Jahr 2015 entschieden sich die Regierungen aus der ganzen Welt, einen nachhaltigeren Weg für unseren Planeten und unsere Wirtschaft zu beschreiten. Im Mittelpunkt der UN-Agenda 2030 stehen 17 Ziele für eine nachhaltige Entwicklung - **Sustainable Development Goals, (SDGs)**.

Ein wichtiger erster Schritt in Richtung Nachhaltigkeitsberichterstattung auf europäischer Ebene war die Verabschiedung der Richtlinie (EU)2014/95⁸ zur Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen, auch „**Non-Financial Reporting Directive**“ (NFRD) genannt, im Jahr 2014. Die Umsetzung in nationales Recht erfolgte in Deutschland mit dem **CSR-**

¹ https://de.wikipedia.org/wiki/Die_Grenzen_des_Wachstums

² <https://www.unglobalcompact.org/>

³ <https://www.globalreporting.org/>

⁴ <https://www.unpri.org/>

⁵ https://d306pr3pise04h.cloudfront.net/docs/issues_doc/Financial_markets/who_cares_who_wins.pdf

⁶ <https://www.bmu.de/gesetz/uebereinkommen-von-paris/>

⁷ <https://www.2030agenda.de/de/publication/die-agenda-2030>

⁸ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:32014L0095>

Richtlinie-Umsetzungsgesetz⁹ (CSR-RUG) im Jahr 2017.

Bereits im Jahr zuvor, Ende 2016, hatte die EU-Kommission eine hochrangige **Expertengruppe (HLEG)** für nachhaltige Finanzen eingesetzt. Am 31. Januar 2018 veröffentlichte diese Gruppe ihren **Abschlussbericht**, in dem sie eine umfassende Vision für die Entwicklung einer EU-Strategie für nachhaltige Finanzen vorstellt. Der Bericht enthält zwei dringende Forderungen für nachhaltige Finanzen:

- 1 Verbesserung des Beitrags des Finanzsektors zu nachhaltigem und integrativem Wachstum durch Finanzierung der langfristigen Bedürfnisse der Gesellschaft;
- 2 Stärkung der Finanzstabilität durch Berücksichtigung von ökologischen, sozialen und Governance-Faktoren (ESG) bei Investitionsentscheidungen.

Um den Übergang zu einer nachhaltigeren Wirtschaft zu erleichtern, veröffentlichte die EU-Kommission auf dieser Grundlage im gleichen Jahr den **EU-Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums**¹⁰, mit drei Zielen und zehn Maßnahmen zu deren Erreichung. Dieser wurde dann auch Teil des im darauffolgenden Jahr (2019) angekündigten **Europäischen Grünen Deals**¹¹.

EU Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums

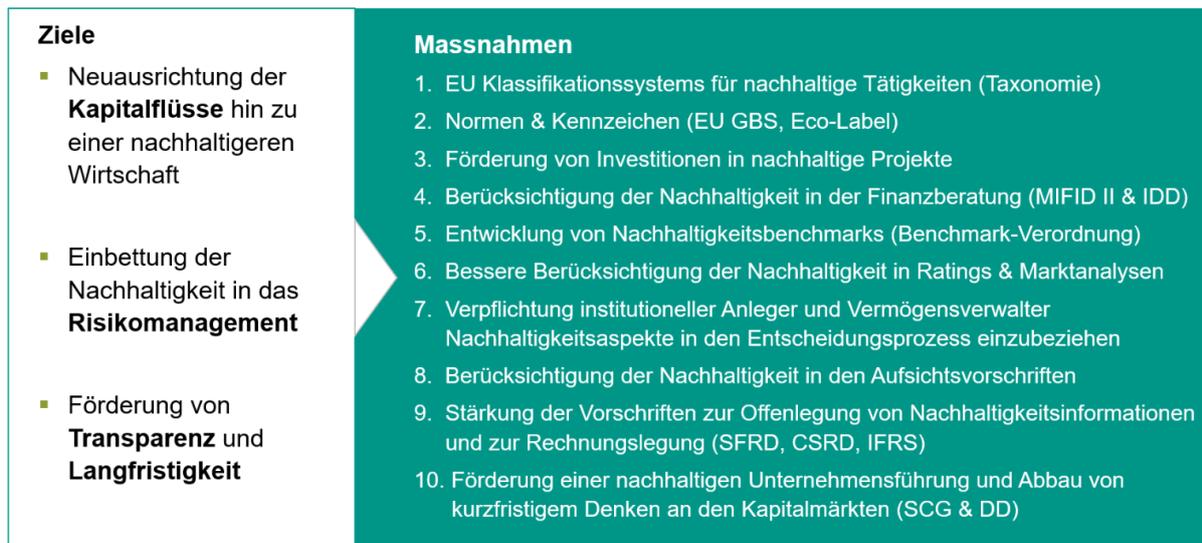


Abb. 1 Ziele und Maßnahmen des EU-Aktionsplans: Finanzierung nachhaltigen Wachstums

Die Umsetzung der Maßnahmen aus dem Aktionsplan führte unter anderem zu der Verordnung (EU) 2019/2088 über **nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten** im Finanzdienstleistungssektor (**SFDR**)¹² und der Verordnung (EU) 2020/852 über die Schaffung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (**Taxonomie**)¹³.

⁹ <https://www.bmfv.de/SharedDocs/Gesetzgebungsverfahren/DE/CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz.html>

¹⁰ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097>

¹¹ https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_de

¹² <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2019/2088/oj?locale=de>

¹³ <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/de/TXT/?uri=CELEX%3A32020R0852>

Im April 2021 nahm die EU-Kommission den Vorschlag für eine Richtlinie über die Änderung der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen – **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**¹⁴ - an, welche die bestehenden Berichtspflichten der NFRD umfassend verändern wird. Der Richtlinien-Vorschlag zielt auch auf eine deutliche Ausweitung des Kreises der berichtspflichtigen Unternehmen ab und führt verbindliche europäische Berichtsstandards ein, die noch zu entwickeln sind.

Nachdem einzelne EU Mitgliedsstaaten Vorschriften zur Sorgfaltspflicht - z. B. Deutschland im Juni 2021 mit dem Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten zur Vermeidung von Menschenrechtsverletzungen in Lieferketten (LkSG)¹⁵ - eingeführt oder angekündigt haben, reagierte die EU Kommission am 23. Februar 2022 mit dem Vorschlag der **Corporate Sustainability Due Diligence (CSDD)**¹⁶ Richtlinie zur Einführung einer EU-weiten Sorgfaltspflicht für Unternehmen, um gegen negative Auswirkungen auf Menschenrechte und Umwelt vorzugehen.

Ausblick

Der CSRD-Vorschlag wird derzeit mit dem EU-Parlament und dem Europäischen Rat verhandelt und soll noch in diesem Jahr in Kraft treten. Anschließend müssen die Mitgliedsstaaten die Richtlinie noch in nationales Recht umsetzen, damit sie für Unternehmen wirksam wird. Nach dem derzeitigen Zeitplan sollen die Regelungen ab dem 1.1.2024 für das Geschäftsjahr 2023 gelten. Es wird erwartet, dass der Zeitplan um ein Jahr nach hinten verschoben wird, da sowohl das EU-Parlament als auch der Europäische Rat eine verzögerte Einführung vorschlagen.

Die EU-Kommission hat die **European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)** beauftragt, den zukünftigen europäischen Berichtsstandard zu entwickeln. Um die internationale Konvergenz im Bereich der Nachhaltigkeitsberichterstattung zu fördern, soll darüber hinaus ein Austausch mit internationalen Initiativen stattfinden.

Die ersten Kernstandards sollen bis Mitte 2022 fertiggestellt und bis zum 31. Oktober 2022 verabschiedet werden. Weitere branchenspezifische Standards und eine vereinfachte Version der Standards für KMU sollen spätestens zum 31. Oktober 2023 zur Verfügung stehen.

Vor diesem Hintergrund sollten sich Unternehmen möglichst schon jetzt auf die kommenden Anforderungen vorbereiten und bereits an der Strategie für nachhaltiges Wirtschaften arbeiten sowie die notwendigen Konzepte für die Berichterstattung entwickeln.

¹⁴ <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/3a8c6ffd-a377-11eb-9585-01aa75ed71a1/language-de/format-PDF/source-221963054>

¹⁵ <https://www.gesetze-im-internet.de/lksg/index.html>

¹⁶ https://ec.europa.eu/info/publications/proposal-directive-corporate-sustainable-due-diligence-and-annex_en

Um der Regulierung aus Brüssel gerecht zu werden, hat sich für die GWÖ eine Arbeitsgruppe "Qualitätszirkel" gebildet, deren Akteure (Mitglieder aus MET, Audit, Consulting, Unternehmen) sich auf die Überprüfung der Anforderungen und die Koordination der notwendigen Maßnahmen konzentrieren.

Daraus ergeben sich drei wesentliche Handlungsfelder für die Ausrichtung der GWÖ:

1. die Weiterentwicklung des GWÖ-Standards
2. die Akkreditierung des GWÖ-Audits
3. die Erarbeitung einer Kommunikationsgrundlage, welchen Mehrwert die GWÖ über den EU-Standard hinaus bietet.

Besonders wichtig ist es dabei, die Alleinstellungsmerkmale der GWÖ als Vorreiterin des gesellschaftlichen Wandels in Richtung eines verantwortungsvollen, kooperativen Zusammenlebens im Rahmen des ethischen Wirtschaftens stets im Blick zu behalten.

Die wichtigsten Bausteine des EU Aktionsplans „Sustainable Finance“ im Detail

Taxonomie-Verordnung

Die EU-Taxonomie ist am 12. Juli 2020 in Kraft getreten. Wie alle EU-Verordnungen, muss diese nicht mehr in nationales Recht umgesetzt werden, sondern gilt ab in Kraft treten in allen Mitgliedsstaaten gleichermaßen. Sie ist eines der Kernstücke des EU-Nachhaltigkeitspakets und definiert ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Um gemäß der Taxonomie-Verordnung als nachhaltig zu gelten, muss eine Wirtschaftstätigkeit

- einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung eines oder mehrerer der sechs EU-Umweltziele leisten
- einem oder mehreren der anderen Umweltziele keinen erheblichen Schaden zufügen (DNSH)
- unter Einhaltung eines vorgegebenen Mindestschutzes durchgeführt werden und
- den festgelegten technischen Prüfkriterien entsprechen.

Die EU-Taxonomie-Verordnung führt bereits ab dem 1. Januar 2022 zu neuen Offenlegungspflichten, sowohl für Finanzmarktteilnehmer, die in der EU Finanzprodukte anbieten, als auch für Unternehmen, die nach der NFRD (CSR-RUG in Deutschland) zur Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen verpflichtet sind. Demnach sind Finanzmarktteilnehmer, die ein Finanzprodukt als nachhaltig vermarkten wollen, verpflichtet, über den Taxonomie-konformen Anteil ihrer Anlagen im Portfolio zu berichten. Unternehmen, die unter die NFRD fallen, müssen künftig in ihren nicht-finanziellen Berichten Angaben darüber machen, wie und in welchem Umfang es sich bei den Tätig-

keiten des Unternehmens um wirtschaftliche Tätigkeiten im Sinne der Taxonomie-Verordnung handelt.

Offenlegungs-Verordnung (SFDR)

Die SFDR ist eine EU-Verordnung über die Veröffentlichung von Informationen durch Finanzmarktteilnehmer über die Nachhaltigkeit ihrer Anlageentscheidungen und trat am 31. Dezember 2019 in Kraft. Auch bei der Offenlegungs-Verordnung handelt es sich um einen Rechtsakt mit allgemeiner Geltung und unmittelbarer Wirkung in den Mitgliedstaaten und damit besteht für die nationalen Gesetzgeber keine Notwendigkeit, sie in nationales Recht umzusetzen.

Gemäß Artikel 20 (2) gelten die meisten Bestimmungen dieser Verordnung für die betroffenen Finanzdienstleister ab dem 10. März 2021. Demnach sind EU Fondsmanager sowie Wertpapierfirmen, die Portfolio-Management oder Anlageberatung anbieten, verpflichtet offenzulegen, wie sie Nachhaltigkeitsrisiken in ihren Anlageprozessen und -produkten berücksichtigen und wie sie mit den wichtigsten negativen Auswirkungen – Principle Adverse Impacts (PAI) - ihrer Anlageentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren umgehen.

Zusätzlich müssen Fondsmanager von Fonds, die ökologische oder soziale Merkmale bewerben (Art. 8 SFDR, sogenannte Light Green Funds) oder ein nachhaltiges Anlageziel verfolgen (Art. 9 SFDR, sogenannte Dark Green Funds) auch Informationen darüber offenlegen, wie diese Eigenschaften und Ziele erreicht und gemessen werden.

Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

Die von der EU-Kommission im April 2021 vorgeschlagene CSRD ist eine grundlegende Überarbeitung der nichtfinanziellen Berichterstattung von Unternehmen. Nach ihrer Verabschiedung auf EU-Ebene muss die Richtlinie bis zum 01. Dezember 2022 in nationales Recht umgesetzt werden, damit sie für die Unternehmen wirksam wird. Die neuen Regelungen sollen nach dem aktuellen Zeitplan dann ab dem 01.01.2024 für das Geschäftsjahr 2023 gelten.

Gemäß Richtlinien-Vorschlag sind zukünftig alle großen Unternehmen ab 250 Mitarbeitern im Jahresdurchschnitt berichtspflichtig, wenn sie auch die zweite Schwelle für große Unternehmen, eine Bilanzsumme von über 20 Millionen Euro oder einem Umsatz von über 40 Millionen Euro erfüllen, und zwar unabhängig von einer Kapitalmarktorientierung. Hinzukommen sollen ab dem 01.01.2026 alle kapitalmarktorientierten kleinen und mittleren Unternehmen, mit der Ausnahme von Kleinstunternehmen.

Mit der Umsetzung des Vorschlags soll auch eine doppelte Materialität verankert werden, die das bisher insbesondere in Deutschland zugrunde gelegte Wesentlichkeitsprinzip ändert. Demnach sind Sachverhalte als wesentlich einzustufen, wenn sie entweder für den Geschäftserfolg oder aus ökologischen bzw. sozialen Gesichtspunkten wesentlich sind. Bisher muss für die Nichtfinanzielle Erklärung beides zutreffen, was bei einer strengen Auslegung dazu führt, dass nur sehr wenige Sachverhalte berichtspflichtig sind.

Außerdem führt der Vorschlag verbindliche europäische Berichtsstandards ein, die allerdings noch zu entwickeln sind. Diese sollen sich aus branchenunabhängigen, branchenspezifischen und organisationsspezifischen Standards zusammensetzen. Für KMUs soll eine vereinfachte Version der Standards erstellt werden, die den Möglichkeiten dieser Unternehmen sowie den relevanten Stakeholder-Erwartungen an Nachhaltigkeitsinformationen entspricht. Zeitgleich soll als weiterer wichtiger Baustein eine digitale Taxonomie für maschinenlesbare Berichte entwickelt werden.

Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD)

Der Vorschlag der EU-Kommission für die sogenannte EU-Lieferkettenrichtlinie führt eine Sorgfaltspflicht für Unternehmen im Bereich der Nachhaltigkeit ein, die sich mit negativen Auswirkungen auf die Menschenrechte und die Umwelt befasst. Konkret bedeutet dies einen wirksameren Schutz der in internationalen Konventionen verankerten Menschenrechte. So sollten die Arbeitnehmer beispielsweise Zugang zu sicheren und gesunden Arbeitsbedingungen haben. Darüber hinaus soll dieser Vorschlag dazu beitragen, negative Auswirkungen auf die Umwelt zu vermeiden, die im Widerspruch zu wichtigen Umweltkonventionen stehen.

Die neuen Sorgfaltspflichten sollen sowohl von großen haftungsbeschränkten EU-Unternehmen als auch von bestimmten Unternehmen aus Drittstaaten angewendet werden. Dazu gehören zum einen EU-Unternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten und einem Umsatz von mindestens 150 Millionen Euro (Gruppe 1) und zum anderen EU-Unternehmen aus bestimmten Branchen mit hohem Schadenspotential mit mehr als 250 Beschäftigten und einem Umsatz von mindestens 40 Millionen Euro, wobei mindestens 50 % des Umsatzes aus diesen Branchen stammen müssen (Gruppe 2). Zu den im Richtlinienentwurf definierten Branchen mit hohem Schadenspotential gehören unter anderem die Textilindustrie, die Landwirtschaft oder die Rohstoffförderung. Für deutsche Unternehmen geht der Richtlinienentwurf damit von einem Anwendungsbereich aus, der über das deutsche LkSG hinausgeht.

Darüber hinaus werden in der EU tätige Nicht-EU-Unternehmen mit einem Umsatz, der den Schwellenwerten der Gruppen 1 und 2 entspricht und in der EU erwirtschaftet wird, in den Anwendungsbereich einbezogen. Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) fallen nicht direkt in den Anwendungsbereich dieses Vorschlags.

Der Richtlinien-Vorschlag gilt für die eigenen Unternehmen, ihre Tochtergesellschaften und ihre Wertschöpfungsketten (direkte und indirekte Geschäftsbeziehungen). Um der unternehmerischen Sorgfaltspflicht nachzukommen, müssen die Unternehmen:

- die Sorgfaltspflicht zum integralen Bestandteil ihrer Unternehmenspolitik machen,
- tatsächliche oder potenzielle negative Auswirkungen auf die Menschenrechte und die Umwelt ermitteln,
- potenzielle Auswirkungen verhindern oder abschwächen,
- tatsächliche Auswirkungen abstellen oder sie auf ein Minimum reduzieren,
- ein Beschwerdeverfahren einrichten,
- die Wirksamkeit der Strategien und Maßnahmen zur Erfüllung der Sorgfaltspflicht kontrollieren
- und öffentlich über die Wahrnehmung ihrer Sorgfaltspflicht kommunizieren.

Unternehmen der Gruppe 1 müssen außerdem nachweisen, dass ihre

Unternehmensstrategie im Einklang mit dem 1,5-Grad-Ziel des Pariser Klimaabkommens steht.

Zusätzlich werden gemäß dem Richtlinien-Entwurf die Geschäftsleitungen der betroffenen Unternehmen dazu verpflichtet, für die Umsetzung und Überwachung der Sorgfaltspflicht und die Einbindung der Nachhaltigkeitsbestrebungen in die Unternehmensstrategie zu sorgen. Darüber hinaus müssen sie neben ihrer Pflicht, im besten Interesse des Unternehmens zu handeln, die Folgen ihrer Entscheidungen für Menschenrechte, Klimawandel und Umwelt berücksichtigen. Gibt es im Unternehmen variable Vergütungen für Führungskräfte, sollen diese Anreize enthalten, zur Eindämmung des Klimawandels beizutragen.

Anders als das deutsche LkSG sieht der europäische Vorschlag Sanktionen bei Nichteinhaltung sowie eine zivilrechtliche Haftung bei Verstößen vor.