

# SLOT 3 – BEGINN 17:00 UHR

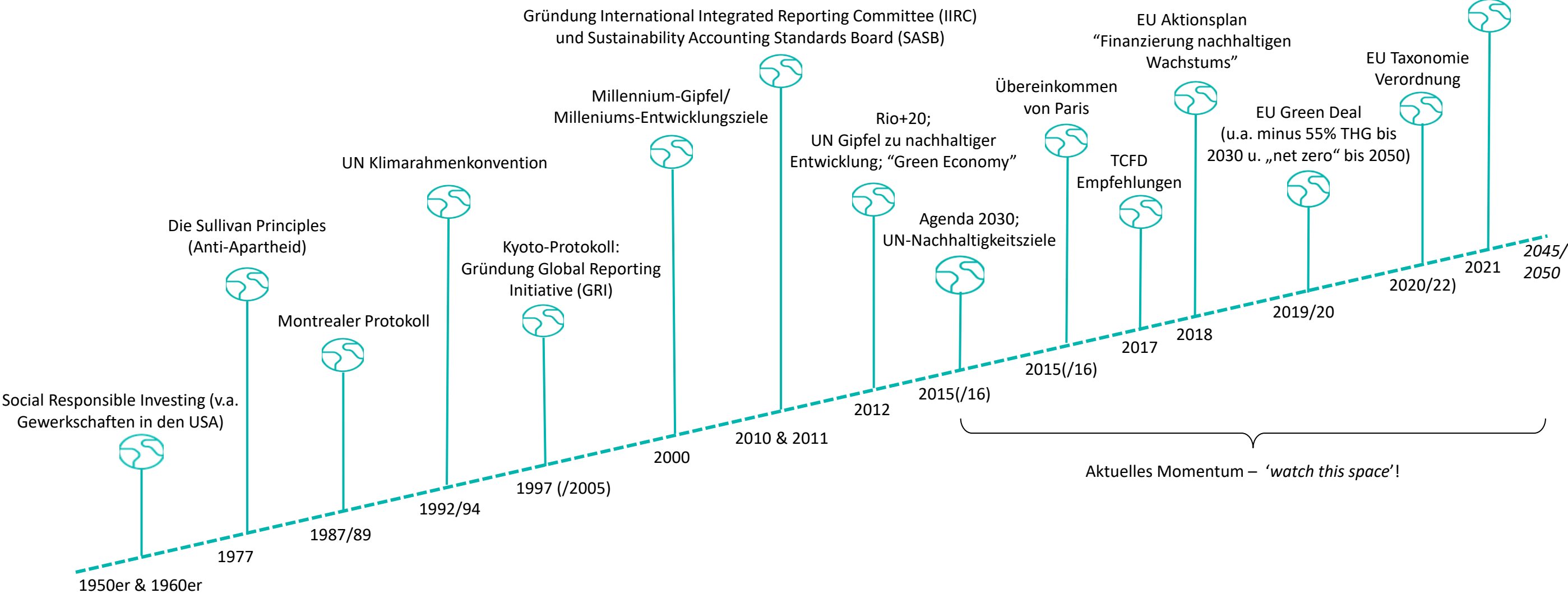
## ESG und Nachhaltigkeit

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

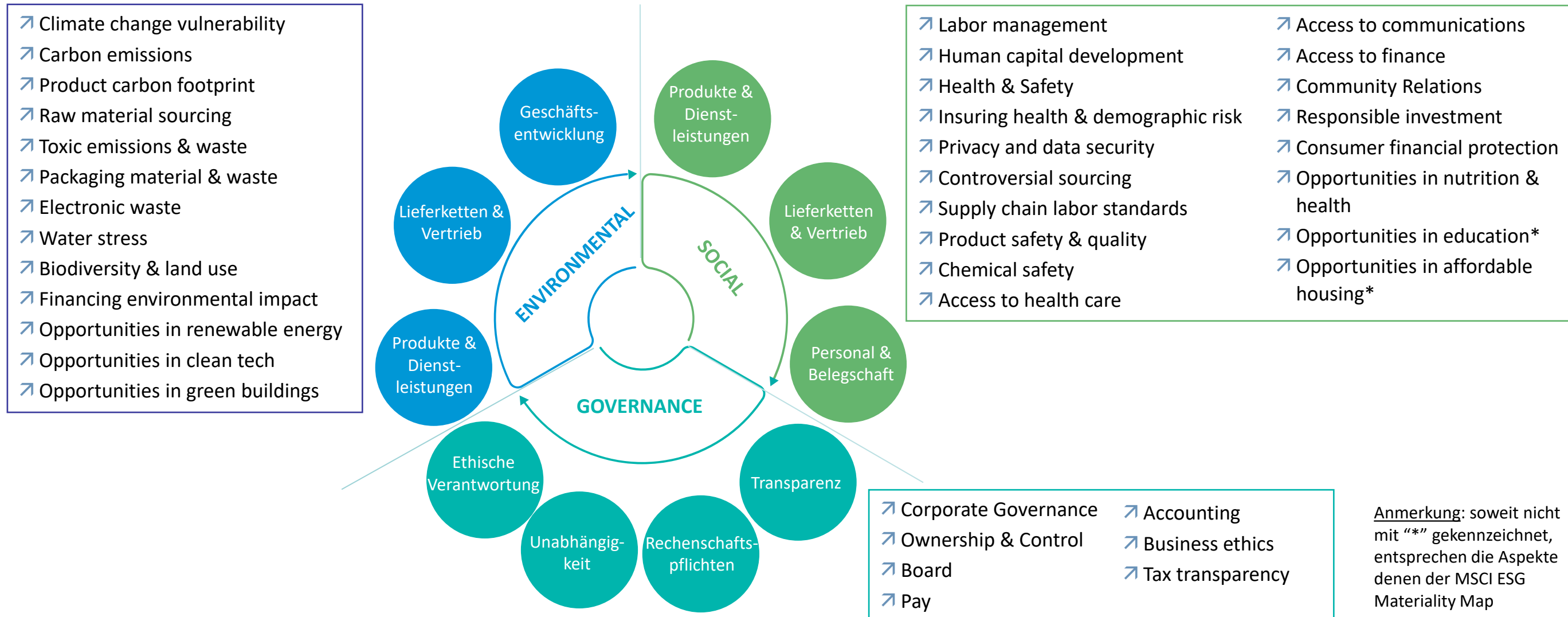
# AKTUELLER RAHMEN, RECHTSLAGE, INITIATIVEN

Die Evolution von ESG

BVerfG zum Bundes-Klimaschutzgesetz;  
 EU 'Fit für 55'; 6. IPCC Sachstandsbericht;  
 Bundes-Klimaschutzgesetz „2.0“ (u.a. minus 65%  
 THG bis 2030 u. „net zero“ bis 2045); COP 26



## ESG Aspekte






# ESG UND NACHHALTIGKEIT



**Fragen an Herrn Janne Werning, seit Juni 2019 Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship in der Abteilung ESG bei Union Investment**

## Bereits geltende bzw. verabschiedete Rechtsvorschriften




### Environmental


-  Gesetze zu einzelnen "E"-Themen, einschließlich:
  - Brennstoffemissionshandelsgesetz
  - Gebäudeenergiegesetz
  - "Mantelverordnung": ab 01. August 2023; Sanktionen sind ausdrücklich vorbehalten
-  Kreislaufwirtschaft
  - KrWG: seit 2012; Novelle in 2020
  - VerpackungsRL, BatterieRL, etc.
-  Taxonomie Verordnung (VO (EU) 2020/852)
  - Ergänzung OffenlegungsVO; Klarheit und Transparenz - "ökologische nachhaltige Investition"
  - Konkretisierung über zwei delegierte Rechtsakte (Juni 2021 und 2022) (aktuell: Erdgas, Atom?)


### Social


-  Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz
  - Einhaltung und Überwachung bestimmter Mindest-Standards für große Unternehmen: Menschenrechte, soziale Standards, Umweltschutz
  - Ab 01. Januar 2023; Sanktionen sind ausdrücklich vorbehalten
-  Konfliktmineralien-Verordnung

### Governance

-  Zweites Führungspositionen-Gesetz
  - Mindestbeteiligung von Frauen in Vorstandsorgane großer, börsennotierter Unternehmen
  - Bindend seit 12. August 2021; Sanktionen sind ausdrücklich vorbehalten
-  Allgemeines Gleichbehandlungsgesetz
-  Transparenz-Richtlinie
  - Regelmäßige Veröffentlichungs- und Offenlegungspflichten für Emittenten von Wertpapieren
  - 25. November 2021: Annahme Vorschlag der EU- Kommission für einheitliche Europäische Zugangsstelle ("ESAP") zur weiteren Vereinheitlichung und Vereinfachung

-  Offenlegungsverordnung (VO (EU) 2019/2088)
  - Für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater
  - Phase 1: bindend seit 10. März 2021
  - Phase 2: Technische Regulierungsstandards ("RTS"), die sukzessive ab 2022 in Kraft treten sollen (s. auch *Taxonomie Verordnung*)
  - Keine direkten Sanktionen: bleibt den Mitgliedsstaaten überlassen

-  § § 289b – 289e HGB (NFRD / „CSR-Richtlinie“)
  - Kapitalmarktorientierte Unternehmen, Versicherungen und Kreditinstitute >500 Mitarbeiter und mind. EUR 40 Mio. Umsatz oder mind. EUR 20 Mio. Bilanzsumme
  - Extrafinanzielle Berichterstattung; Kriterien zur Einhaltung von Nachhaltigkeitsstandards (inkl. TCFD)
  - Prüfung freiwillig
  - Sanktionen: Strafbarkeit; Ordnungswidrigkeit
  - Bindend seit 19. April 2017 (bald CSRD)

-  "Greenwashing"
  - Strenge Anforderungen: § § 5, 5a UWG

## Initiativen

Environmental



### “Fit for 55” Initiative

- Zahlreiche neugeschaffene oder überarbeitete Verordnungen und Richtlinien, um die Klimaziele der EU (v.a. minus 55% THG bis 2030) zu erreichen, u.a.:
  - Überarbeitung des EU-Emissionshandelssystems (“EU-ETS”) sowie Einführung eines CO2-Grenzausgleichssystems (“CBAM”)
  - Änderung der Erneuerbare-Energien-Richtlinie, der Energieeffizienz-Richtlinie sowie der Energiesteuer-Richtlinie
  - strengere Anforderungen zur Einsparung von THG im Transportsektor: Schifffahrt, Flugverkehr
- Vorschlag der EU-Kommission muss noch vom EU-Parlament und dem Rat der EU angenommen werden



### Europäisches Lieferkettengesetz

- Zusammenarbeit mit Interessengruppen, Transparenz und Offenlegungspflichten
- Erfasst die gesamte Wertschöpfungskette
- Zivilrechtliche Haftung von Unternehmen möglich
- EU-Parlament hat den Entwurf am 10. März 2021 verabschiedet

Social



### Initiative für nachhaltige Unternehmensführung

- Bessere regulatorischen Rahmenbedingungen im Gesellschaftsrecht sowie bei der Betriebsführung
- Bestärkung von Unternehmen, mehr auf langfristige, nachhaltige Wertschöpfung zu setzen, anstatt auf kurzfristigen Profit
- Annahme durch die EU-Kommission war im 4. Quartal 2021 vorgesehen, derzeit Update erwartet
- Vorschlag der EU-Kommission muss anschließend noch vom EU-Parlament und dem Rat der EU angenommen werden

Governance



### Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (“CSRD”)

- Soll NFRD (/CSR-Richtlinie) ersetzen
- Berichtspflichten für alle großen Unternehmen (erfüllen zwei von > 250 Mitarbeiter, mind. EUR 40 Mio. Umsatz, mind. 20 Mio. Bilanzsumme) und alle börsennotierten Unternehmen, außer Kleinstunternehmen
- Angaben zum Verständnis des Geschäftsverlaufs, des Geschäftsergebnisses, der Lage des Unternehmens sowie der Auswirkungen seiner Tätigkeit
- EU-Standards für alle mit branchenspezifischen Ergänzungen (wird aktuell von EFRAG erarbeitet; Anlehnung an TCFD)
- Prüfung ist Pflicht (aber zunächst begrenzt)
- Sieht Sanktionen vor
- Vorschlag der EU-Kommission muss noch vom EU-Parlament und dem Rat der EU angenommen werden

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

# ESG INVESTOR GUIDELINES UND ESG-RATINGS



### ESG Investor Guidelines und ESG-Ratings

#### ➤ ESG Investor Guidelines

- Vielfach angelehnt an die UN-Prinzipien für Verantwortliches Investieren („PRI“), z.B. BVI, Union Invest, auch Universalbanken in kommunaler Trägerschaft z.B. Sparkasse
- Speziell für „Impact Investments“: Global Impact Investing Network (GIIN), v.a. IFC
- Insgesamt häufig noch „Eigengewächse“ und es gibt zahlreiche kleine wie größere Anbieter (kaum überraschend angesichts der fehlenden Klarheit zu ESG Kriterien und Vereinheitlichung von Ratings)

#### ➤ ESG-Ratings

- Für eine Steuerung der Finanzstürme in nachhaltige Projekte und Vorhaben, bspw. im Rahmen des „Green Deals“ der EU, ist ein vereinheitlichtes, geeignetes und überprüfbares Rating von höchster Bedeutung
- Ratings können bank-/investorintern oder, wie zunehmend praktiziert, über externe Ratingagenturen erfolgen
- ESG-Ratingagenturen unterstehen derzeit noch keiner Aufsicht; Kredit-Ratingagenturen unterstehen der europäischen Wertpapieraufsicht (European Securities and Markets Authority („ESMA“))
- Kritisch v.a.:
  - erhebliche Unterschiede in der Gewichtung und Wertung der verschiedenen Bewertungskriterien
  - geringe Vergleichbarkeit der einzelnen Ratings zueinander
  - Gefahr von Greenwashing und „Lippenbekenntnissen“? Beeinflussung von Ratings leicht möglich, ohne substantiell Mehrwert zu schaffen
  - große Unsicherheit bei Unternehmen

### ESG Investor Guidelines und ESG-Ratings

#### ➤ Die wichtigsten ESG-Ratingagenturen

- MSCI ESG Research: 7 Klassifizierungen für ESG Risiken von “AAA” bis “CCC” (aber ohne einheitliche “Dreifachbesetzung”)
- Sustainalytics (Morningstar): 5 Klassifizierungen für ESG Risiken von “Negotiable” bis “Severe”
- Moody’s ESG Solutions (zuvor Vigeo Eiris): Klassifizierung für ESG Risiken nach (Prozent-)Punkten von “100” (sehr gut) bis “0” (schlecht)
- S&P Global Ratings / RobecoSAM: S&P Global ESG Scores – von “0 bis “100”; RobecoSAM - 7 Klassifizierungen für ESG Risiken von “+3” bis “-3”, Fokus auf UN SDGs
- ISS ESG (Institutional Shareholder Services): 9 Klassifizierungen für ESG Risiken von “A+” bis “D-”

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

# AKTUELLE CSR-REPORTING-VERPFLICHTUNGEN

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

**Fragen an Herrn Janne Werning, seit Juni 2019 Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship in der Abteilung ESG bei Union Investment**

## Aktuelle regulatorische Entwicklungen | Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)

CSR-RUG	versus	April 2021: Gesetzesentwurf der EU CSRD
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Große Unternehmen</b> (i. S. d. § 267 Abs. 3 HGB) von öffentlichem Interesse (= kapitalmarktorientierte Unternehmen sowie Kreditinstitute und Versicherungen) mit im Jahresdurchschnitt <b>mehr als 500 Arbeitnehmern</b></li> </ul>	<p><b>WER?</b> Anwenderkreis</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Alle</b> an einem <b>EU-regulierten Markt</b> notierten Unternehmen (ausgenommen Kleinunternehmen), <u>sowie</u></li> <li>➤ <b>Alle großen</b> Kapitalgesellschaften (+ Kreditinstitute &amp; Versicherungen), die mind. 2 der 3 Größenkriterien nach § 267 Abs. 2 HGB überschreiten.</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Angaben zum <b>Geschäftsmodell</b></li> <li>➤ Umwelt, Arbeitnehmerbelange, Sozialbelange Menschenrechte, Antikorruption &amp; Bestechung als <b>Mindestinhalte</b></li> <li>➤ Darstellung von Konzepten und ggf. Risiken</li> </ul>	<p><b>WAS?</b> Inhalt</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>Unternehmensstrategie</b> in puncto <b>Nachhaltigkeit</b></li> <li>➤ <b>Corporate Governance</b> (Rolle von Vorstand &amp; Aufsichtsrat)</li> <li>➤ Wesentliche <b>nachteilige Auswirkungen</b> durch das Unternehmen</li> <li>➤ <b>Noch nicht bilanzierte immaterielle Ressourcen</b> (<i>integrated reporting</i>)</li> <li>➤ Verstärkter <b>Zukunftsbezug</b> qualitativer &amp; quantitativer Informationen</li> <li>➤ Art und Weise, wie veröffentlichte Informationen identifiziert wurden (Verankerung <b>Management-/Steuerungsprozesse</b>)</li> <li>➤ <u>Standardisierung</u>: Entwicklung von <b>Berichterstattungsstandards</b> durch die <b>EFRAG</b></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Inside-out und Outside-in Perspektive mit einer „<u>sowie</u>“-Verknüpfung</li> </ul>	<p><b>UMFANG?</b> Wesentlichkeit</p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Inside-out und Outside-in Perspektive mit einer „<u>oder</u>“- Verknüpfung (<b>doppelte Wesentlichkeitsperspektive i. S. der GRI-Standards</b>)</li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Bestandteil des (Konzern-)Lageberichts <u>oder</u></li> <li>➤ gesonderter Bericht <b>außerhalb</b> des Lageberichts</li> </ul>	<p><b>WO?</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <u>Zwingende</u> Verortung innerhalb des (Konzern-) <b>Lageberichts</b></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>INHÄTLICHE</b> Prüfung durch den Aufsichtsrat § 171 Abs. 1 AktG</li> <li>➤ Rein <b>FORMELLE</b> Prüfung durch den Abschlussprüfer</li> </ul>	<p><b>PRÜFUNG?</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ <b>INHÄTLICHE</b> Prüfung durch Aufsichtsrat bzw. Prüfungsausschuss</li> <li>➤ Verpflichtende <b>externe INHÄTLICHE</b> Prüfung mit Limited Assurance</li> <li>➤ Externes <b>Enforcement</b></li> </ul>
<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Keine konkreten Vorgaben</li> </ul>	<p><b>WIE?</b></p>	<ul style="list-style-type: none"> <li>➤ Zusätzlich digital (gemäß <b>ESEF-Format</b>)</li> </ul>

## Nachhaltigkeit MESSEN? Taxonomie-VO

- Veröffentlichung der EU-Verordnung über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (sog. **Taxonomie-Verordnung**) im **Juni 2020** als erstes EU-weites Klassifizierungssystem für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten mit einheitlichen Begriffsbestimmungen [entwickelt von der **EU Technical Expert Group (TEG)**]
- **Ziele?**
  - Erhöhung der **Transparenz** des Nachhaltigkeitsgrads von Unternehmen + Bekämpfung von **Greenwashing**
  - Lenkung von **Investitionsströmen** aus dem Finanzsektor an Unternehmen mit **nachhaltigen Geschäftsaktivitäten**
- **WER? + WANN?**

CSR-RUG Berichtspflicht → Erklärungen und Berichte, die ab dem 1. Januar 2022 **veröffentlicht** werden (grundsätzlich somit für das Geschäftsjahr 2021)
- **WAS?**

Angabe wie und in welchem Umfang das Unternehmen in **ökologisch nachhaltige** Wirtschaftstätigkeiten gemäß Definition der EU-Taxonomie involviert ist. Zu berichten ist hierbei jeweils über den ökologisch nachhaltigen Anteil an den drei KPIs<sup>1</sup>

  1. „Umsatzerlöse“
  2. „Investitionsausgaben (CapEx)“
  3. „Betriebsausgaben (OpEx)“

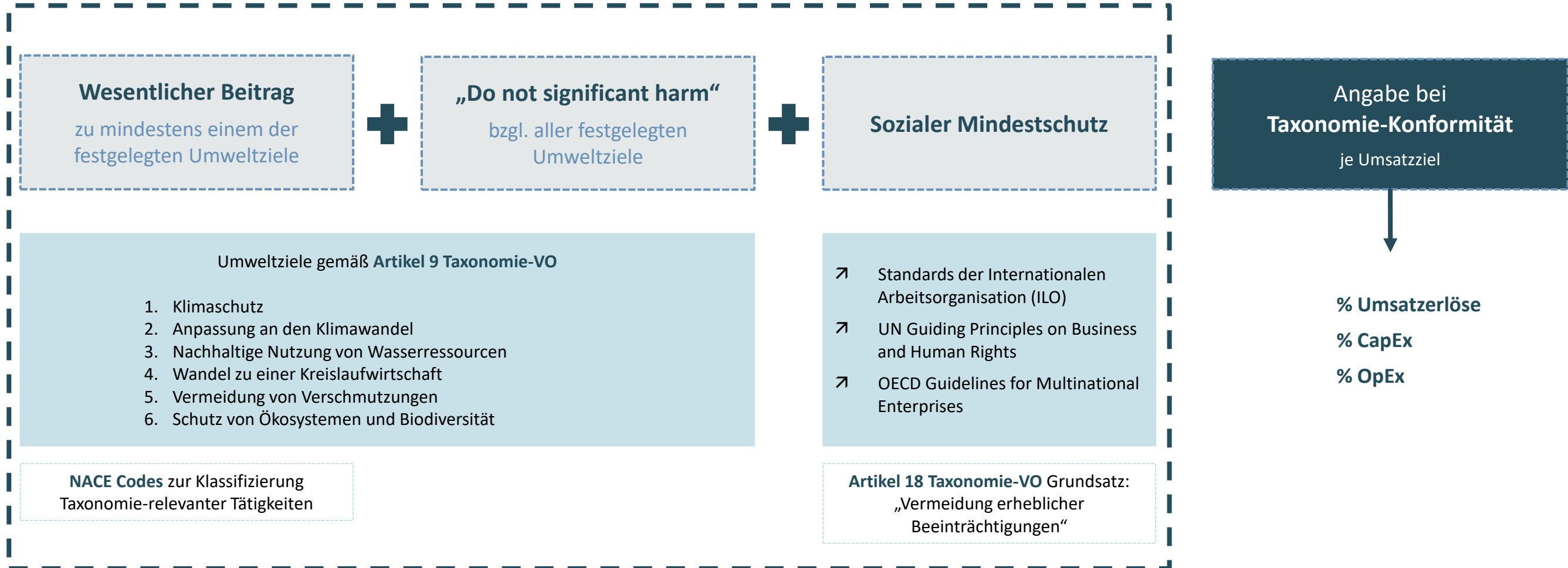
**DEFINITION:** Als **ökologisch nachhaltig** gilt eine Wirtschaftstätigkeit, wenn diese

- i. einen **wesentlichen Beitrag** zur Verwirklichung eines oder mehrerer der **definierten Umweltziele** leistet,
- ii. dabei nicht eines oder mehrere der **6 Umweltziele** erheblich beeinträchtigt (**do not harm-Prinzip**),
- iii. dabei ein **Mindestmaß/-schutz in Bezug auf Menschenrechte** ausgeübt wird **und**
- iv. den in der EU-Verordnung festgelegten **technischen Bewertungskriterien** entspricht.

<sup>1</sup> ESMA Leitlinie vom März 2021: [https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-471\\_final\\_report\\_-\\_advice\\_on\\_article\\_8\\_of\\_the\\_taxonomy\\_regulation.pdf](https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-471_final_report_-_advice_on_article_8_of_the_taxonomy_regulation.pdf)

Nachhaltigkeit MESSEN? Taxonomie-VO

Funktionsweise Artikel 8 Taxonomie-VO



## Nachhaltigkeit MESSEN? Taxonomie-VO



Delegierter Rechtsakt zu Artikel 8 der Taxonomie-VO (6. Juli 2021) → Vereinfachungen

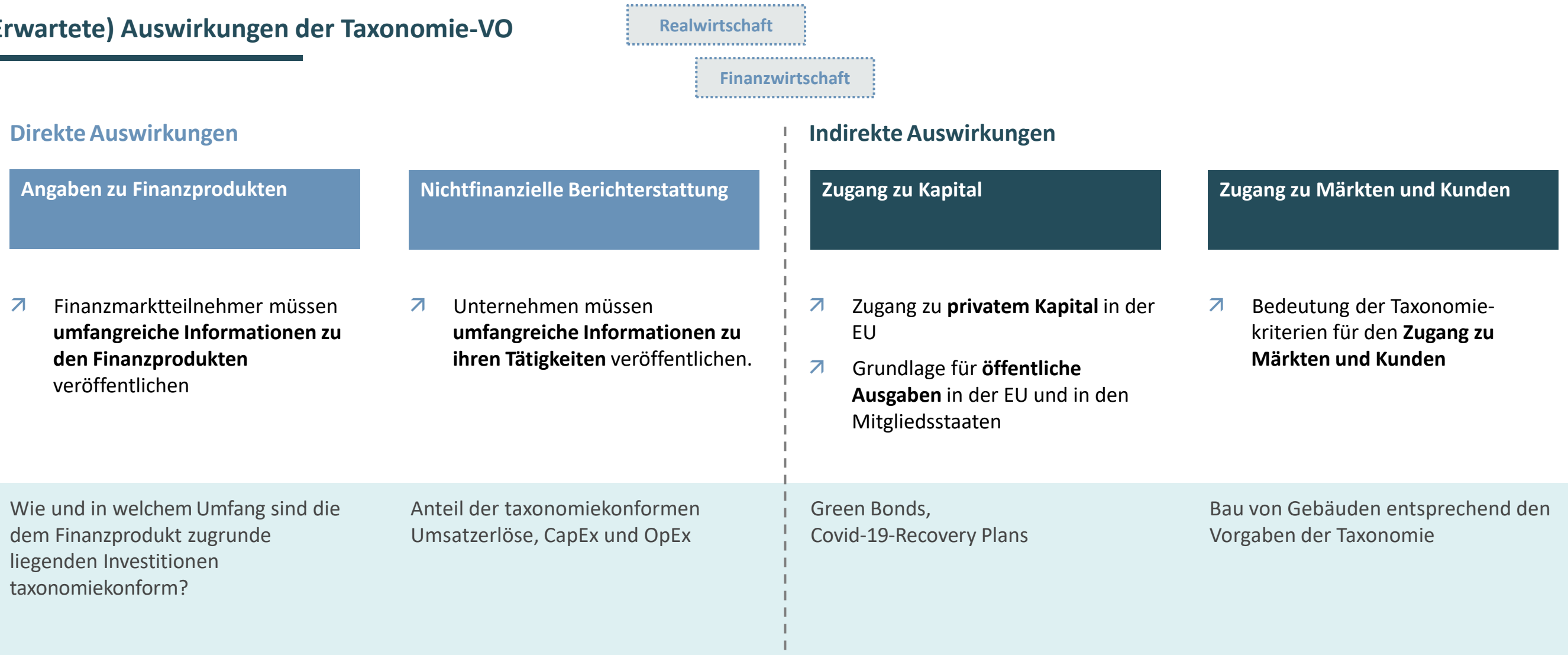
Im ersten Berichtsjahr

- ist **nur** der Anteil der **taxonomiefähigen [eligible]** Wirtschaftstätigkeiten bezogen auf die drei KPIs anzugeben
- sind **keine Vorjahreswerte** zu berichten
- Verkürzung der Vorjahresangaben von 5 Vergleichsjahren auf **1 Vergleichsjahr**
- Gewährung eines **Übergangszeitraumes** zur Anwendung der Berichtspflichten zu den **weiteren vier Umweltzielen**





## (Erwartete) Auswirkungen der Taxonomie-VO



## Der Blick nach Vorne | There is a lot more to do...



### Taxonomie-VO

- **1.01.2022:** Offenlegung Taxonomie-**Fähigkeit** für Umweltziele 1+2
- **1. HJ 2022:** Delegierter Rechtsakt TSC für Umweltziel 1+2
- **1.01.2023:** Anwendung für Umweltziele 1-6 (voraussichtlich auch Social & Governance)
- **1.01.2024:** Offenlegung Taxonomie-**Konformität** für Umweltziele 1+2
- ...

### CSRD

- **1. HJ 2022:** Delegierte Rechtsakte zu Nachhaltigkeitsstandards
- **Q3 2022:** Verabschiedung der CSRD durch EU und nationale Umsetzung
- **1.01.2023:** Erstmalige Anwendung CSRD
- ...



- Die Taxonomie-VO lässt noch viele **Anwenderfragen** offen, bspw.
  - *Abgrenzung zwischen Taxonomie-Fähigkeit und -Konformität in Bezug auf OpEx und CapEx im ersten Jahr der Berichterstattung?*
  - *Umgang mit Mischkonzernen inkl. Versicherungen und Banken?*
  - *Rolle von Zulieferern oder Herstellern einzelner Komponenten?*
- Die Taxonomie deckt aktuell **nur eine bestimmte Auswahl** an **NACE Sektoren & Wirtschaftstätigkeiten** ab
- Die Verabschiedung der **finalen CSRD** durch die EU ist **noch ausstehend** → es fehlt aktuell noch an konkreten Berichtsinhalten/-standards

## Der Blick nach Vorne | Herausforderungen der Unternehmenspraxis



- Nichtfinanzielle Informationen werden **zunehmend relevanter** für Investoren und weitere Adressaten.
- **Externe Prüfungs-plicht** ab 2023 (?!)

Welche Produkte sind betroffen oder können in Zukunft betroffen sein?

Wie kann eine Abstimmung mit IR erfolgen?

Welche Sparten/Gesellschaften sind betroffen?

Wie sehen Prozesse und Kontrollen aus?

...

Wie erfolgt die Verzahnung mit Geschäfts- und Risikostrategie?

# ESG UND NACHHALTIGKEIT SUSTAINABLE INVESTORS UND ESG ACTIVISTS

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

**Fragen an Herrn Janne Werning, seit Juni 2019 Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship in der Abteilung ESG bei Union Investment**

## ESG und Nachhaltigkeit – Sustainable Investors und ESG Activists



### Sustainable Investors

- Nachhaltiges Investieren kann in vielen Formen erfolgen, z. B.
  - Finanzierungen für nachhaltige Projekte
  - Aktien umweltfreundlicher oder sozialer Unternehmen
  - Investitionen in gemeinnützige Organisationen
- Größte Institutionen: Weltbank (/IFC), EIB, in Deutschland z.B. KfW
- Pensionsfonds: norwegischer Staatsfonds investiert nur noch nach strengen Kriterien, eigener „Ethikrat“ entscheidet
- Gemeinnützige Stiftungen, auch Stiftungen großer Unternehmen z.B. Bosch, BayWa, Siemens
- Private Stiftungen: z.B. Stiftung Klimaneutralität

### ESG Shareholder Activists & (andere) ESG Activists

- Aktivistische Aktionäre mit besonderen Augenmerk auf ESG-Themen beeinflussen zunehmend häufig unternehmensintern Strategie u. „C-Level“ Besetzung (z.B. ExxonMobil)
- Organisationen und zunehmend auch Privatpersonen, die Unternehmen zu ambitionierteren Zielen und Einhaltung von ESG Kriterien drängen; besonders prominent:
  - International: Client Earth, Greenpeace, Fridays for Future, u.a.
  - Deutschland: v.a. Deutsche Umwelthilfe (DUH), BUND
- Zunehmend „Awareness“ in der Öffentlichkeit erhöht Druck auf Staaten wie auch Unternehmen deutlich

### Deutlich zunehmender Druck auf Staaten und Unternehmen

#### Verfassungsweg / Öffentlich-Rechtliche Klagen

- Klagen gegen Staaten und staatliche Institutionen:
  - gegen Staaten, um Klimaziele zu erreichen/zu verschärfen; z.B. Verfassungsbeschwerde zum Bundes-Klimaschutzgesetz
  - Klagen gegen öffentlich-rechtliche Projekte; z.B. gescheiterte Erweiterung der Flughäfen Charles de Gaulle und Heathrow
- Klagen nicht nur gegen konkrete Projekte, sondern zusehends auch hinsichtlich der Verwendung öffentlicher Gelder/Funding
- Herausforderung für Kläger: Klagebefugnis, d.h. subjektive und individuelle – nicht nur mittelbare Belastung durch staatliches Handeln; kein Grundrecht auf Klimaschutz

#### Steigender Druck auf Unternehmen – auch Zivilrechtliche Klagen

- Motive:
  - strengere regulatorische Vorgaben
  - zunehmende Bestrebungen von innen – das Unternehmen soll „grün“ sein
  - zunehmende zivilrechtliche Klagen gegen Unternehmen, regelrechte „Klagewellen“
- Herausforderung für alle: Objektivierbarkeit und Messbarkeit von Kriterien, und insb. deren (späterer) Klagbarkeit; z.B.:
  - ESG Standards
  - Vergabekriterien
- Herausforderung für Kläger: Messbarkeit von Kausalität und Unmittelbarkeit von entstandenen Schäden

#### Zunehmender Druck als Hemmschuh oder Chance?

- Wirtschaftsakteure können den Druck konstruktiv nutzen; Marketing mit grünem Handeln, ESG Compliance
- Bsp.: jüngst BlackRock, Telefónica, Microsoft, Deutsche Bahn
- Ambivalenz des steigenden Drucks und „Klagewellen“:
  - einerseits: Verunsicherung von Unternehmen, teils unübersichtliche Vorgaben und Kriterien für „grünes Handeln“ zu erfüllen, um rechtssicher agieren zu können; kann Wandel hin zu nachhaltiger Unternehmensführung hemmen und Unternehmenstätigkeit insgesamt verlangsamen
  - andererseits: Druck fördert Objektivierbarkeit und Messbarkeit; beides ist zwingend nötig; auch Gerichte sind gefordert, um bloßes „Greenwashing“ zu verhindern
- Einheitliche Standards und Transparenz von höchster Bedeutung

## Klimaklagen - Beispiele

### Peruanischer Landwirt - RWE

- 2017 nahm das OLG Hamm die Klage eines peruanischen Landwirts gegen RWE zur Entscheidung an
- Der Landwirt behauptet, RWE müsse ihn für den Hochwasserschutz seines Hauses entschädigen, das in der Nähe eines schmelzenden Gletschers in den Anden liegt
- Hierfür sei RWE als einer der größten Emittenten von Treibhausgasen verantwortlich
- Zum ersten Mal hat ein deutsches Gericht eine solche Klage nicht wegen fehlender Schlüssigkeit abgewiesen, es sei nicht auszuschließen, dass ein konkreter, messbarer Schadensverursachungsbeitrag durch RWE vorliege
- Verfahren derzeit wegen Corona-Pandemie ausgesetzt
- Entscheidung nach weiteren Gutachten mit Spannung erwartet
- Grundlegende Bedeutung für weitere potenzielle Klagen gegen THG-Emittenten

### Bundes-Klimaschutzgesetz 2019

- Im April 2021 urteilte das BVerfG, dass das deutsche Klimaschutzgesetz in der Fassung 2019 für den Zeitraum ab 2030 zu wenig konkrete Maßgaben für den Emissionsreduktionspfad enthält
- Hohe Emissionsminderungslasten werden in den Zeitraum nach 2030 verschoben, wodurch die Freiheitsrechte v.a. von jungen Beschwerdeführern unverhältnismäßig eingeschränkt werden
- Bereits im Juni 2021 wurde ein neues „nachgebessertes“ Klimaschutzgesetz verabschiedet

### Deutsche Umwelthilfe – Mercedes Benz & BMW

- DUH verklagte im September 2021 sowohl Mercedes, als auch BMW vor dem LG Stuttgart bzw. LG München, nach dem 31.10.2030 noch Fahrzeuge auf den Markt zu bringen, die nicht klimaneutral sind
- Gestützt wird die Klage auf das Klimaurteil des BVerfG und letztlich auf die Ziele des Pariser Klimaschutzabkommens
- Durch „Aufzehrung erheblicher Teile des CO2-Budgets“ sei freie Persönlichkeitsentfaltung Einzelner übergebührend eingeschränkt
- Entscheidung steht noch aus

### Deka Investment Fonds – „Impact Rechner“

- Bewerbung von Deka eines „Impact Rechners“, der zeigt wie viel CO2 durch einen bestimmten Investmentbetrag eingespart werden kann
- Verbraucherschutzzentrale Baden-Württemberg verklagte Deka wegen irreführender Werbung für Verbraucher im Februar 2021 vor dem LG Frankfurt
- Es sei nicht transparent und ersichtlich, welche konkreten Einsparungen unmittelbar auf eine Investitionssumme zurückzuführen seien
- Deka hat zwar den „Impact Rechner“ mittlerweile von der Website genommen, dennoch möchte die Verbraucherschutzzentrale grundsätzlich geklärt haben, dass verbindliche Kriterien für grünes Investment gelten
- Entscheidung steht noch aus

### Shell – Niederlande

- Auch international Trend für zunehmende Klagen erkennbar
- Im Mai 2021 wurde Shell von Umweltschutzorganisation erfolgreich verklagt, die Treibhausgasemissionen bis 2030 um 45 Prozent gegenüber dem Stand von 2019 zu reduzieren



# ESG UND NACHHALTIGKEIT

## AUSWIRKUNG VON ESG-ANFORDERUNGEN AUF DIE GESTALTUNG DER VORSTANDSVERGÜTUNG

### ESG und Nachhaltigkeit: Auswirkung auf Vorstandsvergütung (I)

➤ **§ 87 Abs. 1 Satz 2 AktG:**

„Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; ...“

➤ **Grundsatz 23 DCGK:**

„Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten. Die Vergütung der Vorstandsmitglieder hat zur Förderung der Geschäftsstrategie und zur langfristigen Entwicklung der Gesellschaft beizutragen.“

=> Vorstandsvergütung muss **Nachhaltigkeitsaspekte** berücksichtigen

**ABER:** keine näheren regulatorischen Vorgaben zur Umsetzung => **Ermessen des Aufsichtsrats**

### ESG und Nachhaltigkeit: Auswirkung auf Vorstandsvergütung (II)

#### ➤ Was ist Nachhaltigkeit?

- Nachhaltigkeit im Sinne von „dauerhafter finanzieller Gesundheit und Struktur des **Unternehmens**“ oder
- Nachhaltigkeit = **ESG-Belange (Meinung des Kapitalmarkts!)**
  - E (Environmental (Umwelt))
  - S (Social) Soziales))
  - G (Governance (Unternehmensführung))

#### ➤ Studien als Treiber für ESG-Boom:

„Unternehmen, die umweltverträgliche und soziale Zeile verfolgen, schneiden langfristig finanziell besser ab!“

#### ➤ **Investoren** erwarten Umsetzung einer ESG-Strategie im Rahmen der Vorstandsvergütung

- Billigung des Vergütungssystems
- Billigung/Erörterung des Vergütungsberichts
- Entlastungsbeschlüsse
- ggfs. auch Wahlen zum Aufsichtsrat

### ESG und Nachhaltigkeit: Auswirkung auf Vorstandsvergütung (III)

#### ➤ ESG-Ziele für die Vorstandsvergütung

- ESG-Ziele als echte Erfolgskriterien im Rahmen der variablen Vergütung weit verbreitet und empfehlenswert, aber nicht zwingend
- Auswahl und Festlegung der Erfolgsziele bilden Schwerpunkt bei der Konzeption des Vergütungssystems
  - Festlegung der ESG-Zielvorgaben bereits im Vergütungssystem (wohl dann auch G.7 DCGK erfüllt) oder
  - Festlegung einer Vielzahl von ESG-Zielvorgaben im Vergütungssystem und Auswahlermessen des Aufsichtsrats für jedes Geschäftsjahr

#### ➤ Probleme:

- Messbarkeit der Ziele
- Versuch, alle (sich oft widersprechenden) Interessen der unterschiedlichen Stakeholder zu berücksichtigen
- Zu kurzer zeitlicher Horizont. Viele ESG-Ziele lassen sich erst nach mindestens 5 Jahren messbar steigern.

#### Lösungsansatz:

- => nur messbare Zielsetzungen
- => Konzentration auf relevante Ziele, mit materieller Bedeutung für das unternehmensspezifische Geschäftsmodell
- => ESG-Boni in Form von aktienbasierter Vergütung mit Halteverpflichtung über einen längeren Zeitraum

#### ➤ Empfehlung: Abstimmung der **anspruchsvollen** unternehmensindividuellen ESG-Ziele im **Investorendialog**

## ESG-Ziele bei der Vorstandsvergütung – White Paper

- **Arbeitskreis „Leitlinien für nachhaltige Vorstandsvergütung“**
  - 2 White Paper unter <http://www.leitlinien-vorstandsverguetung.de/> zu
    - Nachhaltigkeit, ESG-Ziele und deren Verankerung in der Vorstandsvergütung
    - Transparenz der Vorstandsvergütung im Vergütungsbericht
  - **Empfehlung:** Mindestens 20 % der variablen Vergütung des Vorstands an ESG-Ziele knüpfen (bislang: Anteil von 5 bis 10 % von ESG-Zielen gegenüber Ziel-Gesamtvergütung)
  - **Empfehlung:** unternehmensspezifische ESG-Ziele (Verbindung zur Unternehmensstrategie)

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

**Frage an Herrn Janne Werning, seit Juni 2019 Leiter der Gruppe ESG Capital Markets & Stewardship in der Abteilung ESG bei Union Investment**

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

## AUSWIRKUNG VON ESG-ANFORDERUNGEN AUF DIE (PRÜFUNGS)-TÄTIGKEIT DES AUFSICHTSRATS

### ESG und Nachhaltigkeit: Auswirkung auf die Prüfungstätigkeit des Aufsichtsrats

- **Erhöhte Anforderungen des Aufsichtsrats an Konzeption des Vergütungssystems für den Vorstand**
  - Auswahl und Festlegung der (ESG-)Erfolgsziele
  
- **Mitverantwortung des Aufsichtsrats bei der Erstellung des Vergütungsberichts**
  
- **Prüfung der nichtfinanziellen Konzernklärung**
  - Prüfung steht auf gleicher Stufe wie Prüfung des Abschlusses und Lageberichts
  - Künftig: inhaltliche Ausweitung der Nachhaltigkeitsberichterstattung (u.a. Beschreibung der Rolle der Verwaltungs-, Leitungs- und Aufsichtsorgane im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsaspekten) => Erweiterung der Pflichten des Aufsichtsrats



### ESG und Nachhaltigkeit: Forderungen bzw. Ausblick hinsichtlich Aufsichtsrat

- Forderung nach einem Nachhaltigkeitsexperten im Aufsichtsrat (analog mindestens ein Mitglied im Aufsichtsrat mit Sachverstand auf dem Gebiet der Rechnungslegung und mindestens ein weiteres Mitglied im Aufsichtsrat mit Sachverstand auf dem Gebiet der Abschlussprüfung)
- Fortbildungsmaßnahmen für Nachhaltigkeit und ESG-Themen für Aufsichtsratsmitglieder
- Bildung Fachausschüsse für Nachhaltigkeit und ESG-Themen im Aufsichtsrat

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

## SAY ON SUSTAINABILITY & SAY ON CLIMATE

## (Eingeschränkte!?) Mitspracherechte von Aktionären zu ESG-Themen: Say on Climate und Investorendialog

- **International anhaltender Trend zu mehr „ESG“ in Investorenkreisen**
  - Wachsende Bedeutung von institutionellen ESG-Fonds und ESG-orientierten Investoren
  - Stimmrechtsberater: Einbeziehung von ESG-Themen in Abstimmungsempfehlungen
- Weltweit Bildung von institutionellen **Investoreninitiativen („Investor Group on Climate Change“)**
- Übergeordnetes Ziel: **klimaschutzbezogener Transformationsprozess** der Wirtschaft
- **Forderungen** der Initiativen:
  - **Transparenz und Information** über Klimaschutzmaßnahmenpläne und den Stand der Umsetzung
    - Ausweitung der Nachhaltigkeitsberichterstattung bietet „Angriffsflächen“ und ermöglicht bessere Vergleichbarkeit
  - **Aktive Einflussnahme und Abstimmung** der Aktionäre über Klimaschutzmaßnahmen:
    - Royal Dutch Shell plc: HV-Abstimmung über die „Energy Transition Strategy 2021“
    - Nestlé AG: HV-Abstimmung über den „Nestlé Klima Aktionsplan“
    - ESG-Aktivismus auch in Deutschland zu erwarten

## Möglichkeiten der proaktiven Einbindung von Investoren in die Klimaschutz- und ESG-Politik des Unternehmens

- **Transparenz und Informationen über Klimaschutzpolitik und ESG-Themen eines Emittenten**
  - CSR-Berichterstattung und Pflicht zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung
  - Erörterung der Klimapolitik eines Unternehmens im Rahmen des Rede- und Auskunftsrechts während der Hauptversammlung
  - Investorengespräche durch den Vorstand (für den Aufsichtsrat gilt „Silent on Climate“)
- **Keine „Say on Climate“-Beschlusskompetenz** der Hauptversammlung nach deutschem AktG
  - Verweis auf Rede- und Auskunftsrechts während der Hauptversammlung und Entlastungsbeschlüsse von Vorstand und Aufsichtsrat
- „Hilfskonstruktionen“ für den **Vorstand**:
  - **HV-Beschluss nach § 119 Abs. 2 AktG mit Bindungswirkung für den Vorstand:** „Über Fragen der Geschäftsführung kann die Hauptversammlung nur entscheiden, wenn der Vorstand es verlangt.“
  - Herbeiführung eines für den Vorstand **nicht-bindenden Konsultationsbeschlusses / Stellungnahme durch die Hauptversammlung** in Anlehnung an § 119 Abs. 2 AktG
  - **Beschlusslose Hauptversammlungskonsultation in Anlehnung an § 124a Satz 1 Nr. 2 AktG**
- **ABER: Keine Erzwingung/Durchsetzbarkeit eines bindenden „Say on Climate-Beschlusses“ durch Aktionäre über Ergänzungsverlangen gemäß § 122 Abs. 2 AktG möglich**

# ESG UND NACHHALTIGKEIT

## **GREEN BONDS & SUSTAINABILITY-LINKED BONDS**

### ESG Bonds

#### ➤ **Stark wachsendes Kapitalmarktsegment**

- Laut Bundesbank lag bereits Mitte 2021 das Emissionsvolumen von ESG-Anleihen weltweit auf dem Niveau zum Jahresende 2020. Ausstehendes Volumen Green Bonds Sep. 2021: 1.084 Mrd. EUR, Social Bonds: 338 Mrd. EUR, Sustainability Bonds: 269 Mrd. EUR
- Sustainability-linked Bonds: seit Januar 2021 notenbankfähig; Emissionsvolumen Jan. bis Nov. 2021 weltweit 80 Mrd \$ (Financial Times)
- Größte Emittenten kommen aus öffentlichem Sektor, Finanzsektor und Energieversorgung
  - in Deutschland ist die KfW die größte Emittentin von Green Bonds
  - seit Oktober 2021 emittiert die EU im Rahmen des Next Generation EU Programms Green Bonds
- Größte Green-Bond-Anleger sind Versicherer und Investmentfonds

#### ➤ **ESG-Bond-Standards**

- Es gibt keinen weltweit einheitlichen Standard betreffend die Ausgabe von ESG Bonds oder auch nur einzelner Arten von ESG Bonds
- Für Green Bonds werden in der EU am häufigsten die Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA) verwendet. Am 6. Juli 2021 veröffentlichte die EU Kommission zudem einen (ebenfalls) freiwilligen European Green Bond Standard (EUGBS); Ziel ist u.a. die Herstellung einer Verbindung zur EU-Taxonomie
- Im weiteren ESG-Bereich hat die ICMA auch Social Bond Principles (SBP), Sustainability Bond Guidelines (SBG) und Sustainability-Linked Bond Principles (SLBP) veröffentlicht

### Green Bonds – ICMA Principles

- **Green Bond Principles (GBP) der International Capital Market Association (ICMA)**
  - Freiwillige Richtlinien für die Ausgabe von Green Bonds – Marktstandard
  - Definition eines Green Bonds nach den GBP:
    - Sämtliche Anleihen, bei denen die Erlöse oder ein gleicher Betrag ausschließlich zur teilweisen oder vollständigen Finanzierung oder Refinanzierung von neuen oder bestehenden geeigneten grünen Projekten eingesetzt werden
    - Grüne Projekte umfassen u.a. folgende Kategorien: erneuerbare Energie, Energieeffizienz, Verhinderung und Überwachung der Umweltverschmutzung, Artenvielfalt, nachhaltige Wasserwirtschaft, Klimaanpassung, ökologisches Bauen
  - vier Kernkomponenten:
    - Verwendung der Emissionserlöse (Use of Proceeds),
    - Prozess der Projektbewertung und -auswahl (Process for Project Evaluation & Selection),
    - Management der Erlöse (Management of Proceeds) und
    - Berichterstattung (Reporting)
  - Festgehalten in einem Green Bond Framework und verifiziert durch einen externen Prüfer

### Sustainability Bonds und Sustainability-Linked Bonds

- Definition eines **Sustainability Bonds** nach den Sustainability Bond Guidelines der ICMA
  - Anleihen, deren Emissionserlöse ausschließlich zur (Re-)Finanzierung von einer Kombination aus Umwelt- und Sozialprojekten verwendet werden.
  - Sustainability Bonds sind an die vier Kernkomponenten der GBP und SBP angelehnt, wobei erstere besonders relevant für zugrundeliegende Umweltprojekte und letztere für zugrundeliegende Sozialprojekte sind.
  
- Definition eines **Sustainability-Linked Bonds** nach den Sustainability-Linked Bonds Principles der ICMA
  - Anleihen, bei denen finanzielle und/oder strukturelle Merkmale, insbesondere die Höhe der Verzinsung, durch das Erreichen oder Nicht-Erreichen vordefinierter Nachhaltigkeits-/ESG-Ziele variieren können. Dadurch verpflichten sich die Emittenten explizit (auch in der Anleihedokumentation) zu zukünftigen Verbesserungen der Nachhaltigkeitskriterien innerhalb eines vordefinierten Zeitrahmens.
  - Emissionserlöse sind nicht zweckgebunden und stehen für die allgemeine Unternehmensfinanzierung zur Verfügung
  - Sustainability-Linked Bonds sind somit zukunftsgerichtete und leistungsorientierte Finanzinstrumente
    - Beispiel: Emission von zwei Sustainability-Linked Bonds durch Henkel im November 2021 über EUR 720 Mio.
  - Die Nachhaltigkeitsentwicklung wird anhand von vordefinierten Kennzahlen (KPIs) gemessen und anhand von Nachhaltigkeitszielen (SPTs) bewertet.
    - für notenbankfähige SLBs Verknüpfung der KPIs mit EU-Taxonomie oder UN SDGs erforderlich



## Benchmark-Anleihen (Green Bonds > 500 Mio. €)

- Insb. Versorger, Stromerzeugung, Erneuerbare Energien, Automobil, Immobilien, Chemie
  - Bereits breite Branchendurchdringung in der Realwirtschaft
- 
- SPO, Rating, Zertifizierung, Allokations- und Impact-Reporting
- 
- Großes Banken-Spektrum, Konsortien
- 
- Internationale Versicherungen, Investmentfonds
- 
- Nachweisbarer Zinsabschlag

**Branchen**  
(Realwirtschaft)

**Anforderung**  
(Praxisbeobachtung)

**Emissionsbanken**

**Investoren**

**Zinskupon**

## Green Bonds für KMU (< 100 Mio. €)

- Insb. voll klimaorientierte Emittenten, Erneuerbare Energien, Immobilien, Landwirtschaft
  - Bisher keine Emissionen anderer Branchen
- 
- SPO, Branchenzugehörigkeit
  - Hier: **Differenzierungs-Chance** für börsennotierte Unternehmen durch künftig verpflichtendes Nachhaltigkeitsreporting
- 
- In Deutschland 2 bis 3 Spezialisten
- 
- National fokussiert, Family Offices, Privatanleger, Spezial-Fonds
- 
- Kein Zinsabschlag erkennbar, aber erleichterte Vermarktung
- 
- Zusätzliche positive Effekte als Finanzmarketing-Instrument

---

**VIELEN DANK!**

---

**BETTER ORANGE**  
**ÜBERZEUGEN**  
**DURCH KOMPETENZ**

> 200 aktuelle Kunden	2 Standorte München, Düsseldorf	20+ Mitarbeiter	∞ Engagement
80+ Betreute Geschäftsberichte	50+ Begleitete Transaktionen	4.000+ Durchgeführte Hauptversammlungen	>15 Jahre Erfahrung in der IR- & HV-Beratung

## **Better Orange IR & HV AG**

Haidelweg 48  
81241 München  
Telefon: 089 / 889 690 610  
Fax: 089 / 889 690 666

[info@better-orange.de](mailto:info@better-orange.de)  
[www.better-orange.de](http://www.better-orange.de)

## **Pinsent Masons Rechtsanwälte Steuerberater Solicitors Partnerschaft mbB**

Ottostraße 21  
80333 München  
Telefon: 089 / 203 043 500  
Fax: 089 / 203 043 501

[kontakt@pinsentmasons.de](mailto:kontakt@pinsentmasons.de)  
[www.pinsentmasons.com](http://www.pinsentmasons.com)