



THEMA:
**HAUPTVERSAMMLUNGSBEZOGENE AKTIVITÄTEN UND KLIMAPOLITIK –
HERAUSFORDERUNGEN FÜR VORSTAND UND AUFSICHTSRAT**

Referent: Ingo Speich (Head of Sustainability & Corporate Governance, Deka Investment).

WESENTLICHE INHALTE DES VORTRAGS

Einführung

Klimarisiken werden vom Kapitalmarkt mehr und mehr als Investitionsrisiken gesehen. Am Beispiel des gesunkenen Kurs-Gewinn-Verhältnisses einzelner Automobilkonzerne wird deutlich, wie bestimmte Branchen und Unternehmen teilweise bereits signifikante Bewertungsabschläge erfahren. Im Rahmen der Risiko-Assessments von Seiten des Kapitalmarkts werden neben physischen Risiken auch transitorische Risiken berücksichtigt. Hierunter fallen beispielsweise schleichende Risiken, wenn Unternehmen verspätet oder zu zaghaft auf den Klimawandel reagieren. Umgekehrt werden für Unternehmen mit einem sinkenden CO₂-Ausstoß niedrigere Risikoprämien angesetzt, wodurch eine verbesserte Grundlage für eine steigende Aktien-Performance gelegt wird. Viele Unternehmen passen ihr Zielbild zwar an die geänderten Rahmenbedingungen an, sind jedoch in der Umsetzung zu zaghaft, weshalb die gesetzten Ziele z.B. bei der Reduktion des CO₂-Ausstoßes nicht erreicht werden. Deka Investment fordert bereits heute, dass im Rahmen der Offenlegungsverordnung die sog. Inside-out Risiken berichtet werden, die durch die Unternehmensaktivität für seine Umwelt entstehen (z.B. Risiken aus Umweltverschmutzung, Menschenrechtsverletzungen etc.). In der Konsequenz darf nur in diejenigen Emittenten investiert werden, die festgelegte Zielwerte nicht überschreiten.

In Bezug auf Vorstand und Aufsichtsrat führt Ingo Speich die folgenden fünf Handlungsfelder zum Themenbereich Nachhaltigkeit an.

1. Aufsichtsrat (Qualifikationsmatrix)

Die Veröffentlichung der Kompetenzen im Rahmen der Qualifikationsmatrix ist für den Kapitalmarkt ein wichtiges Instrument, um Transparenz über mögliche Kompetenzlücken zu erhalten. Die Aufsichtsratskompetenzen müssen ebenfalls die Entwicklungen im Unternehmen widerspiegeln. So sind z.B. Restrukturierungskompetenzen erforderlich, wenn sich Geschäftsmodelle der Unternehmen ändern oder angepasst werden müssen. Ingo Speich beobachtet einen zu oberflächlichen Umgang mit dem Instrument der Qualifikationsmatrix. Er empfiehlt, das Thema Nachhaltigkeit mehreren Mitgliedern des Aufsichtsrats zuzuordnen, um alle Aspekte von Nachhaltigkeit (Produkte, Finanzen, Portfolio etc.) ausreichend abzudecken.

2. Interaktion zwischen Vorstand und Aufsichtsrat

Im jährlichen Strategieprozess sollte Nachhaltigkeit als fester Bestandteil verankert sein. Auch sollte das Thema inhaltlich und qualitativ in die Mittel- und Langfristplanung integriert werden. Daraus abgeleitet sollte eine Quantifizierung der Nachhaltigkeits-KPIs bzw. Key Risk Indicators (KRIs) erfolgen und eine Integration in das Interne Kontrollsystem und Risikomanagementsystem sichergestellt sein.

3. Vorstandsvergütung

Die Integration von Nachhaltigkeitszielen in die Vorstandsvergütung ist ein wesentliches Element, das von Seiten des Kapitalmarkts und der Anleger gefordert wird. Für Ingo Speich ist es denkbar, dass der Aufsichtsrat nicht entlastet werden würde, sollte diese Forderung signifikant unbefriedigend umgesetzt sein. Die Höhe des Anteils von Nachhaltigkeitszielen richtet sich u.a. an der Branche des Unternehmens oder Geschäftsmodells aus. Eine Quote von 30% für die Nachhaltigkeitsziele wird beispielsweise im LTI empfohlen. Darüber hinaus wird eine klare Kommunikation mit den Shareholdern zum Thema gefordert, was bis dato nur in wenigen Fällen ausreichend umgesetzt wird.

4. Verankerung in der Organisation

Idealerweise sollte das Themenfeld Nachhaltigkeit im Aufgabenbereich des CEO liegen, an den z.B. ein Sustainability Committee berichtet. Mit Blick auf den Aufsichtsrat ist eine idealtypische Verankerung aufgrund der heterogenen Strukturen schwer zu definieren. Eine primäre Eingliederung des Themas in die Arbeit des Prüfungsausschusses allerdings wird als kritisch bzw. defensiv beurteilt. In der Praxis ist zu beobachten, dass viele Unternehmen ESG-Themen in die Arbeit des Strategieausschusses integrieren. Unabhängig von der jeweiligen Verankerung in der Arbeit des Aufsichtsrats steht im Vordergrund, dass transparent über die Befassung mit Nachhaltigkeit im Aufsichtsrat berichtet wird.

5. Ablauforganisation

Die zentrale Fragestellung ist hierbei, inwieweit Nachhaltigkeit im Vorstand und Aufsichtsrat gelebt wird (wo findet die Arbeit statt, wie wird berichtet etc.?). In Bezug auf die Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung fordert der Kapitalmarkt bereits heute mindestens eine sogenannte Limited Assurance. Der Prüfungsumfang wird bis zum Jahr 2028 im Rahmen der CSRD auf Reasonable Assurance erweitert werden, wodurch die Transparenzanforderungen an die Unternehmen noch einmal deutlich steigen werden. Darüber hinaus fordert der Kapitalmarkt, dass das Thema Nachhaltigkeit ein stärkeres Gewicht im Investorendialog u.a. im Rahmen der Roadshows erhält.

FAZIT

Der Kapitalmarkt hat zu beurteilen, wie Vorstand und Aufsichtsrat zum Thema Nachhaltigkeit aufgestellt sind und wie die Organe es in ihrer Arbeit behandeln. Aufgrund der aus Sicht des Kapitalmarkts bis dato noch zu niedrigen Transparenz ist ein verstärktes Engagement zu erwarten. Auch wird die Entwicklung von Say-on-Climates im Rahmen der Hauptversammlung weiter zu beobachten sein und ein mögliches Aufbrechen von Aufsichtsratsstrukturen durch NGOs oder Finanzaktivisten im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsfragen wird zu einem steigenden Risiko.

WESENTLICHE ASPEKTE DER Q&A SESSION

In der anschließenden Diskussion wurden insbesondere folgende Fragestellungen und Aspekte kontrovers diskutiert und erörtert:

- Aktuelle Best Practice-Beispiele von Unternehmen u.a. in Bezug auf die Qualifikationsmatrix, Umfang und Detailtiefe der Berichterstattung, etc.
- Volatilität und Qualität von Nachhaltigkeits-KPIs im Kontext der aktuellen regulatorischen Rahmenbedingungen
- Möglichkeit einer einheitlichen Messung von ESG-KPIs u.a. Grad-Messung, CO₂-Ausstoß etc. mit dem Ziel einer besseren Vergleichbarkeit
- Hintergründe zu Say-on-Climates und die Möglichkeit der Einbringung in Hauptversammlungen
- Interaktion des Aufsichtsrats mit dem Abschlussprüfer zur Prüfung der CSRD-Berichterstattung
- Entwicklungsstand von ESG außerhalb Deutschlands im Kontext von regulatorischen Vorgaben und die Möglichkeiten/Bestrebungen zur Harmonisierung
- Hintergründe zum Vorschlag der EU-Kommission zum ESG-Rating
- Wettbewerbsvorteil von Unternehmen mit starkem Nachhaltigkeitsfokus am Kapitalmarkt

September 2023