



JURISTISCHE FAKULTÄT



UNIVERSITÄT
HEIDELBERG
ZUKUNFT
SEIT 1386

Zusammenfassung der Dissertation mit dem Titel

**„Nachhaltigkeitsberichterstattung
im Licht des Europäischen Primärrechts“**

Dissertation vorgelegt von Robert Feldmann

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

Zweitgutachter: Prof. Dr. Bernd Grzeszick

Institut für deutsches und europäisches Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht

Robert Feldmann: Nachhaltigkeitsberichterstattung im Licht des Europäischen Primärrechts

Zusammenfassung: Mit der Ende 2022 verabschiedeten Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) verpflichtet der europäische Gesetzgeber einen Großteil der europäischen Unternehmen zur Veröffentlichung eines Nachhaltigkeitsberichts nach europäischen Standards. Diese Berichte sollen das informationelle Fundament für grüne Investition und Transformation in Europa bilden. Die Entwicklung der Standards durch das private Fachgremium EFRAG und ihre Übernahme durch die EU-Kommission wirft jedoch Legitimationsfragen auf. Ein privater Akteur, der unterschriftsreife Rechtsakte vorbereitet, muss von den demokratisch legitimierten Organen gesteuert und kontrolliert werden. Die Untersuchung deckt in diesem Bereich Defizite und konkreten Handlungsbedarf auf. Kurz vor der Europawahl verschafft die Arbeit dem interessierten Bürger einen Überblick über eine der zentralen Säulen des Green Deal und erlaubt zugleich einen Einblick in den „Maschinenraum“ eines typisch europäischen Normsetzungsverfahrens.

I. Heranführung

„Trauerspiel“ oder „Rettung in letzter Sekunde“? Die Reaktionen auf das „Nein“ der FDP zur europäischen Lieferkettenrichtlinie waren so emotional wie gespalten. Doch auch ohne dieses Prestigevorhaben wäre der Green Deal, die europäische Agenda zur grünen Transformation der Wirtschaft, nicht gescheitert – zu lang ist die Liste erfolgreich verabschiedeter Großprojekte. Zu den prominentesten zählt die im November 2022 verabschiedete, nicht zu Unrecht als „Jahrhundertprojekt“ bezeichnete Richtlinie zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, die Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD). Die CSRD verpflichtet einen Großteil der europäischen Wirtschaft zur Veröffentlichung eines standardisierten, digitalisierten und extern geprüften Nachhaltigkeitsberichts. Im Zentrum der neuen Berichtspflichten stehen die European Sustainability Reporting Standards (ESRS). Sie werden von einer privaten Expertengruppe, der European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG) entwickelt und von der EU-Kommission als delegierte Rechtsakte verabschiedet. Diese Auslagerung des eigentlichen Kerns der Berichtspflichten an eine private Expertengruppe bzw. die EU-Kommission wirft grundlegende Fragen im Hinblick auf die Legitimation auf. Schließlich sind auf europäischer Ebene grundsätzlich der Europäische Rat und das Europäische Parlament zur Normsetzung berufen. Die Delegation von Regelungskompetenzen an die Kommission und ihre faktische Übertragung an ein privates Gremium sind nur unter bestimmten Voraussetzungen zulässig. Ob die ESRS-Standardsetzung diese Voraussetzungen erfüllt, ist der Untersuchungsgegenstand dieser Arbeit. Dabei geht die Untersuchung u.a. folgenden Fragen nach:

- Was waren die Motive für Übertragung der Standardsetzung an Kommission und EFRAG?
- Wie leitet die CSRD die Standardsetzung durch materielle Vorgaben an? Welche Regelungsaspekte sind zu wichtig, um an die Kommission delegiert werden zu dürfen?

- In welchem Maß trifft die private EFRAG mit ihren Standardentwürfen eine Vorentscheidung?
- Wie wird die EFRAG besetzt, strukturiert, finanziert und kontrolliert?

II. Informationelles Fundament für nachhaltiges Investieren

Die CSRD nimmt ab 2025 alle europäischen Kapitalgesellschaften mit mehr als 250 Arbeitnehmern (sog. Großunternehmen) und ab 2026 auch börsennotierte kleine und mittlere Unternehmen mit mehr als 10 Arbeitnehmern in die Pflicht. Unionsweit haben damit knapp 50.000 Unternehmen von Klima-, Umwelt-, Arbeitnehmer- und Menschenrechtsschutz bis hin zur Korruptionsbekämpfung und Geschlechterbalance in den Leitungsorganen über eine Vielzahl von Themen zu berichten. Nach dem Prinzip der sogenannten doppelten Wesentlichkeit ist nicht nur das offenzulegen, was wesentliche Auswirkungen auf das Geschäftsmodell des Unternehmens hat (*outside-in*), sondern auch, inwiefern das Unternehmen Einfluss auf seine Umwelt nimmt (*inside-out*). Zu berichten ist dabei nicht nur über das Unternehmen selbst und seine Tochtergesellschaften, sondern auch über die gesamte Wertschöpfungskette. Kleine und mittlere Unternehmen fernab des Kapitalmarkts sind zwar nicht unmittelbar berichtspflichtig, werden aber als Teil der Wertschöpfungskette von den informationspflichtigen Großunternehmen faktisch in die Berichtspflicht einbezogen. Welche Informationen konkret offenzulegen sind, wird in den ESRS festgelegt. Damit sind es letztlich die Kommission und die EFRAG, die den konkreten rechtlichen Rahmen für die Nachhaltigkeitsberichterstattung europäischer Unternehmen schaffen.

III. Motive für die Mandatierung von Kommission und EFRAG

Für die Auslagerung der Standardsetzung an Kommission und EFRAG sprechen freilich gute Gründe. Der Rat und das Europäische Parlament haben weder die Kapazität noch den Sachverstand, um selbst ein komplexes Standardset zu entwerfen und zu pflegen. Auch der Kommission wäre es ohne die Vorarbeiten der EFRAG kaum gelungen, bereits sechs Monate nach Verabschiedung der CSRD umfangreiche Standards zu verabschieden. Eine rasche Entwicklung europäischer Standards war auch insofern von kritischer Bedeutung, als parallel zum europäischen Projekt die IFRS-Foundation, Schöpferin der global anerkannten International Financial Reporting Standards (IFRS), mit der Arbeit an eigenen „Sustainability Reporting Standards“ begonnen hatte. Hätten sich diese Standards erst am Markt etablieren können, wäre ein eigenes europäisches Standardprojekt wohl sinnlos geworden. Rechtzeitig und eigenständig entwickelt, konnten die ESRS jedoch nicht nur europäische Ideen und Prinzipien ohne den Druck international anerkannter Vorgaben verwirklichen, sondern umgekehrt gar im europäischen Sinne Einfluss auf die Entwicklung der internationalen Standards nehmen.

IV. Grenzen der Delegation an die Kommission

Art. 290 Abs. 1 des Vertrages über die Arbeitsweise der Europäischen Union (AEUV) verbietet dem formellen Unionsgesetzgeber, d.h. Rat und Parlament, die Übertragung wesentlicher Regelungsaspekte an die Kommission. Welche Aspekte einer Regelung „wesentlich“ sind, ist anhand der Rechtsprechung und für jeden konkreten Regelungsbereich eigens bestimmen. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung als solche ist jedenfalls keine bloße bürokratische Auflage - im Gegenteil: Was hier offenzulegen ist, entscheidet darüber, ob und zu welchen Konditionen ein Unternehmen in Zukunft Geld am Kapitalmarkt aufnehmen kann und damit langfristig erfolgreich bleibt. Inwieweit etwa ein Unternehmen aus der Elektromobilbranche über seine Wertschöpfungskette berichten muss, kann darüber entscheiden, ob es als grüner Vorreiter auf dem Weg zu den Klimazielen glänzen kann oder aufgrund des Bezugs von umweltschädlich abgebautem Lithium am Pranger steht. Dieser Reputationsmechanismus macht die neuen Berichtspflichten zu mehr als einer weiteren administrativ-bürokratischen Pflichtübung. Mittelfristig sollen und werden sie den Transformationsdruck auf die Unternehmen erhöhen. Schon jetzt planen drei von vier deutschen Großunternehmen Zu- oder Verkäufe, um ihr Nachhaltigkeitsrating zu verbessern.¹ Die Nachhaltigkeitsberichterstattung bildet damit nicht weniger als das informationelle Fundament der öko-sozialen Transformation. Ihre Ausdifferenzierung durch Berichtsstandards darf deshalb nur auf der Grundlage einer breiten demokratischen Legitimationsbasis erfolgen. Diese Basis ist durch umfassende, im ordentlichen Gesetzgebungsverfahren zwischen Rat und Parlament ausgehandelte Bestimmungen zu legen. Delegationen an die Kommission sind nur unter Angabe präziser Rahmenvorgaben zulässig.

Die CSRD erfüllt diese Anforderungen an mehreren Stellen nicht. So wird etwa die zentrale Frage, ob auch über Emissionen der Wertschöpfungskette (sog. Scope-3-Emissionen) zu berichten ist, der Kommission überlassen. Auch wird die Kommission dazu ermächtigt, eigenständig Risikosektoren zu definieren und für diese Sektoren spezifische delegierte Rechtsakte zu erlassen. Damit wird ihr eine „nicht abschließende Liste an Kompetenzen“ übertragen – eine Form der Delegation, die der Europäische Gerichtshof für unzulässig erklärt hat. Kleine und mittlere Unternehmen wiederum werden vom europäischen Gesetzgeber nur unzureichend vor CSRD-induzierten Informationsabfragen der Großunternehmen in Schutz genommen.

V. Ein privater Verein als Protagonist der Standardsetzung

Die EFRAG, gegründet im Jahr 2001 als private Expertengruppe aus Unternehmensvertretern und Wirtschaftsprüfern, hat bisher die Kommission bei der Übernahme internationaler Finanzberichtsstandards in das Unionsrecht beraten. Erst die CSRD versieht die EFRAG mit der zusätzlichen Aufgabe, der Kommission „fachliche Stellungnahmen“ zur Entwicklung der ESRS vorzulegen. Zwar ist die Kommission rechtlich nicht an die Entwürfe der EFRAG gebunden, sondern hat diese lediglich zu „berücksichtigen“. Faktisch kommt den Entwürfen der EFRAG jedoch vorentscheidende Bedeutung zu. Ihre „fachlichen

¹ EY, Studie vom Januar 2023, abrufbar unter: https://www.ey.com/de_de/news/2023/011/nachhaltigkeit-treibt-den-m-und-a-markt.

Stellungnahmen“ sind in Wahrheit fertige und umfangreiche, in einem komplexen Verfahren unter Konsultation einer Vielzahl von Interessenträgern und der Öffentlichkeit ausgehandelte Standardentwürfe, die von der Kommission bloß noch mit Rechtskraft versehen werden müssen. Zugleich ist die EFRAG der Kommission fachlich und personell weit überlegen. Zwar wäre die Beratung der EFRAG ohne ihre überlegene Expertise weitgehend sinnlos. Ein starkes Sachverstandsgefälle birgt jedoch die Gefahr, dass die Kommission ihrer Kontrollverantwortung nicht nachkommen kann. Dies gilt umso mehr, als intensive nachträgliche Kontrollen die beabsichtigte „rasche“ Verabschiedung der Standards gefährden würde.

VI. Steuerungsdefizite und Konstruktionsfehler

Zur Rechtsetzung auf europäischer Ebene sind primär der Europäische Rat und das Europäische Parlament als ordentliche Gesetzgebungsorgane berufen. Das Europäische Parlament wird, in diesem Sommer zum zehnten Mal, von allen Unionsbürgern direkt gewählt. Der Europäische Rat leitet seine Legitimation von den demokratisch gewählten Regierungen der Mitgliedstaaten ab. Für die ESRS-Standardsetzung haben Rat und Parlament nicht nur ihre Regelungsverantwortung an die Kommission delegiert, sondern darüber hinaus der privaten EFRAG einen Großteil der tatsächlichen Arbeit und Verantwortung übertragen. Ein derart privilegiert eingebundener privater Akteur muss von den demokratisch legitimierten Organen steuernd eingegregt, laufend überwacht und regelmäßig kontrolliert werden. Zentrale Hebel sind u.a. die Besetzung und die Finanzierung.

In der EFRAG finden richtungsweisende Weichenstellungen statt. Gerade diese kritische Frühphase darf nicht von mächtigen Interessenverbänden zu Lasten ressourcenschwächerer Akteure vereinnahmt werden (sog. *capture-effect*). Dies zu verhindern, ist Aufgabe der demokratisch legitimierten Unionsorgane. Rat und Parlament statuieren in der CSRD zwar gewisse Anforderungen an die Besetzung der EFRAG. So sollen etwa die „einschlägigen Interessenträger“ in „ausgewogener Weise“ repräsentiert sein. Wer diese Interessenträger sind und nach welchen Kriterien „Ausgewogenheit“ herzustellen ist, bleibt jedoch völlig offen. Vor diesem Hintergrund verwundert es nicht, dass sich in der EFRAG ein erhebliches Interessenungleichgewicht bilden konnte. Sowohl auf Ebene der Mitgliedsorganisationen als auch in den Gremien dominieren große Finanzunternehmen, börsennotierte Großkonzerne und große Wirtschaftsprüfungsgesellschaften. Stark unterrepräsentiert sind hingegen die vielen Unternehmen fernab der Börse sowie die kleinen und mittleren Unternehmen im faktischen Wirkkreis der Berichtspflichten.

Ähnlich unpräzise äußert sich die CSRD zur Finanzierung der EFRAG. Um ihre Unabhängigkeit zu sichern, soll die EFRAG einen „ausreichenden“ öffentlichen Finanzierungsanteil erhalten. Was der Richtliniengeber jedoch als „ausreichend“ erachtet, geht aus der CSRD nicht hervor. Der strukturelle und personelle Ausbau der EFRAG zur Standardentwicklerin sowie die umfangreichen Vorarbeiten an den ESRS haben den Finanzbedarf der EFRAG enorm ansteigen lassen. Trotz zahlreicher Aufrufe blieb der

Unterstützungsbeitrag der Kommission lange unverändert, sodass die EFRAG lange im Zustand gravierender Unterfinanzierung operierte. Um dennoch ihren Aufgaben gerecht werden zu können, musste massiv auf „freiwillige“ Experten zurückgegriffen werden. Diese Mitarbeiter werden nicht von der EFRAG selbst, sondern von Unternehmen bzw. den Mitgliedsorganisationen der EFRAG vergütet. Sie machen noch immer den Großteil von EFRAGs Experten aus. Damit fehlt der EFRAG das finanzielle Argument, wenn von ihren Experten fordert, „ihren Sektor, ihren Industriezweig oder nationale Interessen hinter sich zu lassen“ und allein dem „europäischen öffentlichen Interesse“ zu dienen. Nicht zuletzt droht das Finanzierungs- in ein Qualitätsdefizit umzuschlagen, muss doch die EFRAG im Wettbewerb um die besten Köpfe nicht nur mit der freien Wirtschaft, sondern auch mit finanzkräftigen internationalen Standardsetzern konkurrieren.

VII. Handlungsbedarf und -empfehlungen für verschiedene Akteure

Die EFRAG sollte, sobald und soweit ihr dies finanziell möglich ist, ihre Experten selbst vergüten und dies nicht privaten Interessenverbänden überlassen. Zudem muss sie sich auf Mitglieds- und Gremienebene neu ordnen, um ein echtes Gleichgewicht zwischen den Nutzern und den Erstellern der Berichte zu schaffen.

Die Kommission wiederum sollte ihren Finanzierungsbeitrag zeitnah und dauerhaft erhöhen, um der EFRAG finanzielle Sicherheit, Unabhängigkeit und Planbarkeit zu verschaffen. Darüber hinaus sollte sie, wie in der Vergangenheit, ihren informellen Einfluss auf die EFRAG nutzen, um dort die nötigen personellen und strukturellen Änderungen anzustoßen. Auch die Mitgliedstaaten, die in der EFRAG durch nationale Standardsetzer vertreten sind, könnten und sollten ihren Einfluss nutzen, um der EFRAG die nötigen Reformimpulse zu geben.

Dass der europäische Gesetzgeber die CSRD kurzfristig nachschärfen wird, ist zwar wünschenswert, scheint aber angesichts der erst ein Jahr zurückliegenden Verabschiedung der Richtlinie wenig realistisch. Die für 2029 avisierte Revision der CSRD sollten Rat und Parlament jedoch nutzen, um das Kommissionsmandat schärfer zu konturieren. Dringend erforderlich ist eine abschließende Auflistung der spezifisch zu standardisierenden Risikosektoren sowie eine klare Festlegung, in welcher Tiefe über die Wertschöpfungskette zu berichten ist. Ein Mandat für die Kommission, Standards für kapitalmarktferne KMU als delegierte Rechtsakte zu erlassen, wäre ebenfalls sinnvoll und wünschenswert.

Wie nötig diese Nachbesserungen sind, hat das Verfahren um die im Juli 2023 verabschiedeten Basis-ESRS gezeigt. Vor ihrer Annahme als delegierte Rechtsakte mussten die in einem zwar aufwendigen, aber unausgewogenen Konsultationsprozess ausgehandelten finalen Entwürfe der EFRAG von der Kommission erheblich zu Gunsten der Berichtsteller korrigiert werden. Sowohl die Akzeptanz der ESRS als auch die Reputation der EFRAG haben hierbei Schaden genommen. Nur die Entwürfe einer ausgewogen besetzten

EFRAG wird die Kommission auch nach kritischer Prüfung ohne nennenswerte Änderungen übernehmen können. In diesem Modus entwickelt und verabschiedet, werden die ESRS von Informationsinteressenten und Berichtserstellern gleichermaßen akzeptiert und mit Gewinn genutzt werden können. Die EFRAG wiederum kann so zu einer international anerkannten Instanz aufsteigen und damit auch in Zukunft glaubwürdig und erfolgreich europäische Interessen in die internationale Berichtslandschaft einbringen.

VIII. Gesellschaftlicher Beitrag

Die Arbeit verschafft interessierten Bürgerinnen und Bürgern kurz vor der Europawahl nicht nur einen Überblick über eine der zentralen Säulen des Green Deal, sondern auch einen Einblick in den „Maschinenraum“ eines typisch europäischen Normsetzungsverfahrens. Schließlich ist die EFRAG nur eines von vielen Beispielen für die zunehmende Einschaltung von Experten in die europäische Rechtsetzung. Die Zergliederung politischer Entscheidungsprozesse in vorbereitende Expertengremien, konsultierende Akteure und letztentscheidende politische Instanzen hat, wie die Kommission selbst feststellt, zur Folge, dass „oft nicht klar erkennbar ist, ob Entscheidungen von Politikern oder von Sachverständigen getroffen werden.“ Undurchsichtige und expertendominierte Entscheidungsprozesse haben nicht selten Akzeptanzprobleme. Gerade der Klima- und Transformationspolitik gelingt es immer seltener, einen breiten gesellschaftlichen Konsens für ihre Maßnahmen zu gewinnen. Auf europäischer Ebene kommt eine über Jahrzehnte verfestigte Skepsis gegenüber der Brüsseler Bürokratie und ihrer demokratischen Qualität hinzu. Die delegierte Rechtsetzung der Kommission ist ohne die Entwurfsvorbereitung durch Expertengruppen inzwischen undenkbar. Gerade hier kommt es deshalb umso mehr auf die Art und Weise an, in der dieser Beratungs- und Entscheidungsprozess stattfindet.

Offenheit, Transparenz und ausgewogene Teilhabe aller relevanten Akteure sind die Grundbedingungen von akzeptanzstiftender Rechtsetzung. Als abstrakte Prinzipien lassen sie sich bereits dem europäischen Primärrecht entnehmen. Ihre konkreten Konturen und Implikationen werden jedoch erst an der Folie der ESRS-Standardsetzung sichtbar. Auf diese Weise zeigt die Arbeit zum einen Möglichkeiten und Wege für ein besseres Standardsetzungsverfahren auf, das alle transformationsrelevanten Akteure inkludiert und aktiviert. Zum anderen geht es um die grundsätzliche Frage, wie sich anspruchsvolles transformatives Recht unter Einbeziehung privaten Sachverständigen bestmöglich entwickeln lässt. Anders gewendet: Wie gelingt im Zusammenspiel von Politik und Experten der Ausgleich zwischen Fachwissen und Bürgernähe? Über die Nachhaltigkeitsberichterstattung hinaus ist die Arbeit damit ein Beitrag zur anhaltenden Diskussion um die Zukunft der europäischen Rechtsetzung.