

Sustainable Corporate Governance

Umweltrechtliches Praktikerseminar

-

24.11.2022

COVINGTON

BEIJING BRUSSELS DUBAI FRANKFURT JOHANNESBURG LONDON LOS ANGELES
NEW YORK PALO ALTO SAN FRANCISCO SEOUL SHANGHAI WASHINGTON

www.cov.com

Übersicht

- Einführung
- ESG Reporting und Sustainable Corporate Governance
- Gesellschaftsrecht
 - „Soft Law“
 - Unternehmensinteresse und Geschäftsleiterpflichten
 - Vergütung
- (Exkurs:) ESG Enforcement

Einführung



COVINGTON

Begrifflichkeiten und Abgrenzungen

- **Nachhaltigkeit:**
 - ESG-Doktrin: Environmental, Social, Governance (UN Sustainable Development Goals)
 - Ausfüllung insb. durch die TaxVO und die zugehörigen Delegierten Rechtsakte

- **Sustainable Finance:**
 - Lenkung (i.S.d. Verfolgung marktferner/“kapitalmarktexogener“ Ziele) von Kapitalströmen vom Privathaushalt, über verschiedene Intermediärstufen in nachhaltig wirtschaftende Unternehmen
 - Damit zugleich: Indirekte Verhaltenssteuerung auf realwirtschaftlicher Ebene („Gemeinwohlorientierung“ als Finanzierungsbedingung/Kapitalkostenfaktor)

- **Sustainable Corporate Governance:**
 - Steuerung des Organverhaltens (insb. der Mittelverwendung) unabhängig von der Beeinflussung kapitalmarktlicher Finanzierungsbedingungen/-vorgänge („Maschinenräume des Unternehmensmanagements“)
 - Auch hier: Direkte und indirekte Steuerungsmechanismen

Rechts- und politökonomischer Ausgangspunkt

- Idealtypische Lösung: Vollständige Internalisierung externer Kosten per öffentlichem Recht
- Politökonomische Hindernisse:
 - Internationale Koordinationsprobleme, insbesondere: Regulierungswettbewerb/“Tragödie der Allmende“
 - Politische Gestaltungsgrenzen (Gelbwesten, intergenerationelle Konflikte, etc.)
- Problem der Quantifizierbarkeit/Messbarkeit externer Kosten abseits der Bekämpfung CO₂-basierten Klimawandels
- Daher: Instrumentalisierung des Gesellschafts-, Bilanz- und Kapitalmarktrechts (als „Second Best“-Strategie)
- (Näher zum Ganzen etwa *Schön*, ZfPW 2022, 207, 222 ff.)

ESG Reporting und Sustainable Corporate Governance



COVINGTON

Neue Regeln zur Nachhaltigkeitsberichterstattung

- CSRD-Vorschlag zur Änderung der EU-BilanzRL (ab 2024)
 - Erweiterung des Anwendungsbereichs:
 - Sämtliche kapitalmarktorientierten Gesellschaften; auch große, nicht kapitalmarktorientierte Gesellschaften; Finanzdienstleistungsunternehmen
 - Wegfall des Comply-or-Explain-Prinzips (keine Negativerklärung mehr möglich)
 - Vereinheitlichung der Berichterstattungsstandards: ESR-Standards (delegierte Rechtsakte)
 - European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG)

- Europarechts-/Verfassungskonformität?
 - Unionskompetenz (Art. 114 AEUV)
 - Verhältnismäßigkeit
 - Bestimmtheitsgebot
 - Wesentlichkeitsgebot (Art. 290 Abs. 1 Uabs. 2 S. 2 AEUV)/Demokratieprinzip

- (Näher *Rudkowski/Chrzan/Pott*, VersR 2022, 601; *AKBR*, DB 2021, 2301 ff.; *Hommelhoff*, DB 2021, 2437 ff.; *Nettesheim*, Nachhaltigkeitsberichterstattung: Zur Unionsrechtskonformität des CSRD-Standardsetzungsverfahrens, 2022)

Gesellschaftsrecht



COVINGTON

Gesellschaftsrechtlicher Standort der Diskussion

- Deutscher Corporate Governance Kodex i.V.m. § 161 AktG
- Private Standards, insb.: Stimmrechtsleitlinien
- „Corporate Purpose“ (?):
 - Unternehmensinteresse/Geschäftsleiterpflichten
- Vergütung (insbes. § 87 AktG)
- („Say on Climate“)

„Soft Law“ – „Hard Law“ für börsennotierte Unternehmen (?)

- DCGK 2022 (i.V.m. § 161 AktG)
 - Empfehlung A.1: *Der Vorstand soll die mit den Sozial- und Umweltfaktoren verbundenen Risiken und Chancen für das Unternehmen sowie die ökologischen und sozialen Auswirkungen der Unternehmenstätigkeit systematisch identifizieren und bewerten. In der Unternehmensstrategie sollen neben den langfristigen wirtschaftlichen Zielen auch ökologische und soziale Ziele angemessen berücksichtigt werden. Die Unternehmensplanung soll entsprechende finanzielle und nachhaltigkeitsbezogene Ziele umfassen.*
 - Empfehlung C.1: *Der Aufsichtsrat soll für seine Zusammensetzung konkrete Ziele benennen und ein Kompetenzprofil für das Gesamtgremium erarbeiten. Dabei soll der Aufsichtsrat auf Diversität achten. Das Kompetenzprofil des Aufsichtsrats soll auch Expertise zu den für das Unternehmen bedeutsamen Nachhaltigkeitsfragen umfassen. Vorschläge des Aufsichtsrats an die Hauptversammlung sollen diese Ziele berücksichtigen und gleichzeitig die Ausfüllung des Kompetenzprofils für das Gesamtgremium anstreben. Der Stand der Umsetzung soll in Form einer Qualifikationsmatrix in der Erklärung zur Unternehmensführung offengelegt werden. Diese soll auch über die nach Einschätzung der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat angemessene Anzahl unabhängiger Anteilseignervertreter und die Namen dieser Mitglieder informieren.*
- Private Standards, insb.: Stimmrechtsleitlinien
 - Reichweite (DAX-Unternehmen): Über 60% institutionelle Investoren; davon nutzen über 80% Stimmrechtsberater (*Poelzig*, ZHR 185 (2021), 373, 378 f)
 - Praxis: Interessenkonflikte?
 - Regulierung: §§ 134d, 135 AktG
- Folgefragen, u.a.:
 - Haftung für fehlerhafte Kodexpublizität?
 - Konsequenzen für Beschlüsse
 - Haftung der Standardsetzer?

Unternehmensinteresse/Geschäftsleiterpflichten: CSDDD-E („CS₃D“)

- Anwendungsbereich (rechtsformneutral)
 - Gruppe 1: Allgemein (mehr als 500 Mitarbeiter + mehr als 150 Mio. Umsatz weltweit)
 - Gruppe 2: Branchenspezifischer Anwendungsbereich (mehr als 250 Mitarbeiter + Mindestumsatz von mehr als 40 Mio. EUR weltweit, davon mind. 50% branchenbezogen)
 - Gruppe 3: Drittstaatenunternehmen unter bestimmten VSS
- Schätzung Kommission:
 - ca. 13.000 EU-Unternehmen
 - ca. 4.000 Drittstaatenunternehmen

Art. 25 f. CSDDD-E

■ Art. 25: Sorgfaltspflicht der Mitglieder der Unternehmensleitung

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Mitglieder der Unternehmensleitung nach Artikel 2 Absatz 1 **bei Ausübung ihrer Pflicht, im besten Interesse des Unternehmens zu handeln, die kurz-, mittel- und langfristigen Folgen ihrer Entscheidungen für Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, gegebenenfalls auch die Folgen für Menschenrechte, Klimawandel und Umwelt.**
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ihre Rechts- und Verwaltungsvorschriften über einen Verstoß gegen die Pflichten der Mitglieder der Unternehmensleitung auch für die Bestimmungen dieses Artikels gelten.

■ Art. 26: Einrichtung und Kontrolle der Sorgfaltspflicht

- (1) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die in Artikel 2 Absatz 1 genannten Mitglieder der Unternehmensleitung für die Einrichtung und Kontrolle der Maßnahmen zur Erfüllung der Sorgfaltspflicht nach Artikel 4 und insbesondere für die in Artikel 5 genannte Strategie zur Erfüllung der Sorgfaltspflicht **verantwortlich sind**, wobei Beiträge von Interessenträgern und Organisationen der Zivilgesellschaft angemessen zu berücksichtigen sind. Die Mitglieder der Unternehmensleitung erstatten dem Vorstand hierüber Bericht.
- (2) Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass die Mitglieder der Unternehmensleitung Schritte zur Anpassung der Unternehmensstrategie ergreifen, um den nach Artikel 6 ermittelten tatsächlichen und potenziellen negativen Auswirkungen und Maßnahmen nach den Artikeln 7 bis 9 Rechnung tragen.

Art. 25 f. CSDDD-E ... und Aktiengesellschaften

- Diskussionsgeschichte (Deutschland)
 - Das „Unternehmen an sich“/“Verwaltung an sich“ (*Rathenau*, Vom Aktienwesen, 1917; hierzu *Fleischer*, JZ 2017, 991 ff.)
 - AktG 1937
 - § 70 AktG a.F: „*Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft so zu leiten, wie das Wohl des Betriebs und seiner Gefolgschaft und der gemeinsame Nutzen von Volk und Reich es fordern.*“
 - AktG 1965:
 - § 76 Abs. 1 AktG: „*Der Vorstand hat unter eigener Verantwortung die Gesellschaft zu leiten.*“

Rechtsvergleichung - der Blick aus den U.S.A.

- Ausgangspunkt: Strenge Shareholder Value-Orientierung (Delaware Law)
- Business Roundtable Statement 2019: „Statement on the Purpose of a Corporation“
 - „Stakeholder Governance“; Abkehr von der „Shareholder Primacy“
- „The Illusory Promise of Stakeholder Governance“ (?)
(*Bebchuk/Tallarita*, 106 Cornell Law Review 2021, 91 ff.)
 - Verantwortlichkeit gegenüber allen = Verantwortlichkeit gegenüber niemandem (?)

Art. 25 CSDDD-E ... und die GmbH

- § 37 GmbHG:
 - Abs. 1: Die Geschäftsführer sind der Gesellschaft gegenüber verpflichtet, die Beschränkungen einzuhalten, welche für den Umfang ihrer Befugnis, die Gesellschaft zu vertreten, durch den Gesellschaftsvertrag oder, soweit dieser nicht ein anderes bestimmt, durch die Beschlüsse der Gesellschafter festgesetzt sind.

- Das Weisungsrecht der Gesellschafter ...
 - ... und sein Verhältnis zu ESG-Pflichten?

Art. 15 CSDDD-E („Klimasorgfaltspflicht“)

■ Art. 15 Abs. 1, Abs. 2: „Klimaplan“

- (1) *Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass Unternehmen nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe a und Artikel 2 Absatz 2 Buchstabe a einen Plan festlegen, mit dem sie **sicherstellen, dass das Geschäftsmodell und die Strategie des Unternehmens mit dem Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft und der Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5 C gemäß dem Übereinkommen von Paris vereinbar sind.** In diesem Plan wird insbesondere auf der Grundlage von Informationen, die dem Unternehmen vernünftigerweise zur Verfügung stehen, ermittelt, inwieweit der Klimawandel ein Risiko für die Unternehmenstätigkeit darstellt bzw. sich darauf auswirkt.*
- (2) *Die Mitgliedstaaten stellen sicher, dass ein Unternehmen Emissionsreduktionsziele in seinen Plan aufnimmt, wenn der Klimawandel als ein Hauptrisiko oder eine Hauptauswirkung der Unternehmenstätigkeit ermittelt wurde bzw. hätte ermittelt werden sollen.*

Vergütung

- Managementvergütung (näher dazu etwa *Harbarth*, ZGR 2018, 379 ff.)
 - § 87 Abs. 1 AktG
 - (1) *Der Aufsichtsrat hat bei der Festsetzung der Gesamtbezüge des einzelnen Vorstandsmitglieds (Gehalt, Gewinnbeteiligungen, Aufwandsentschädigungen, Versicherungsentgelte, Provisionen, anreizorientierte Vergütungszusagen wie zum Beispiel Aktienbezugsrechte und Nebenleistungen jeder Art) dafür zu sorgen, dass diese in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben und Leistungen des Vorstandsmitglieds sowie zur Lage der Gesellschaft stehen und die übliche Vergütung nicht ohne besondere Gründe übersteigen. Die Vergütungsstruktur ist bei börsennotierten Gesellschaften auf eine nachhaltige und langfristige Entwicklung der Gesellschaft auszurichten. Variable Vergütungsbestandteile sollen daher eine mehrjährige Bemessungsgrundlage haben; für außerordentliche Entwicklungen soll der Aufsichtsrat eine Begrenzungsmöglichkeit vereinbaren. Satz 1 gilt sinngemäß für Ruhegehalt, Hinterbliebenenbezüge und Leistungen verwandter Art.*
 - Art. 15 Abs. 3 CSDDD-E:
 - (3) *Die Mitgliedstaaten sorgen dafür, dass die Unternehmen der Erfüllung der Verpflichtungen nach den Absätzen 1 und 2 bei der Festlegung variabler Vergütungen gebührend Rechnung tragen, wenn die variable Vergütung an den Beitrag eines Mitglieds der Unternehmensleitung zur Strategie und zu den langfristigen Interessen und zur Nachhaltigkeit des Unternehmens geknüpft ist.*
- Exkurs: Vergütung unterhalb der Vorstandsebene
- (Rechtspolitischer) Exkurs: Negativanreize („Green Pill“)

ESG Enforcement



Enforcement I:

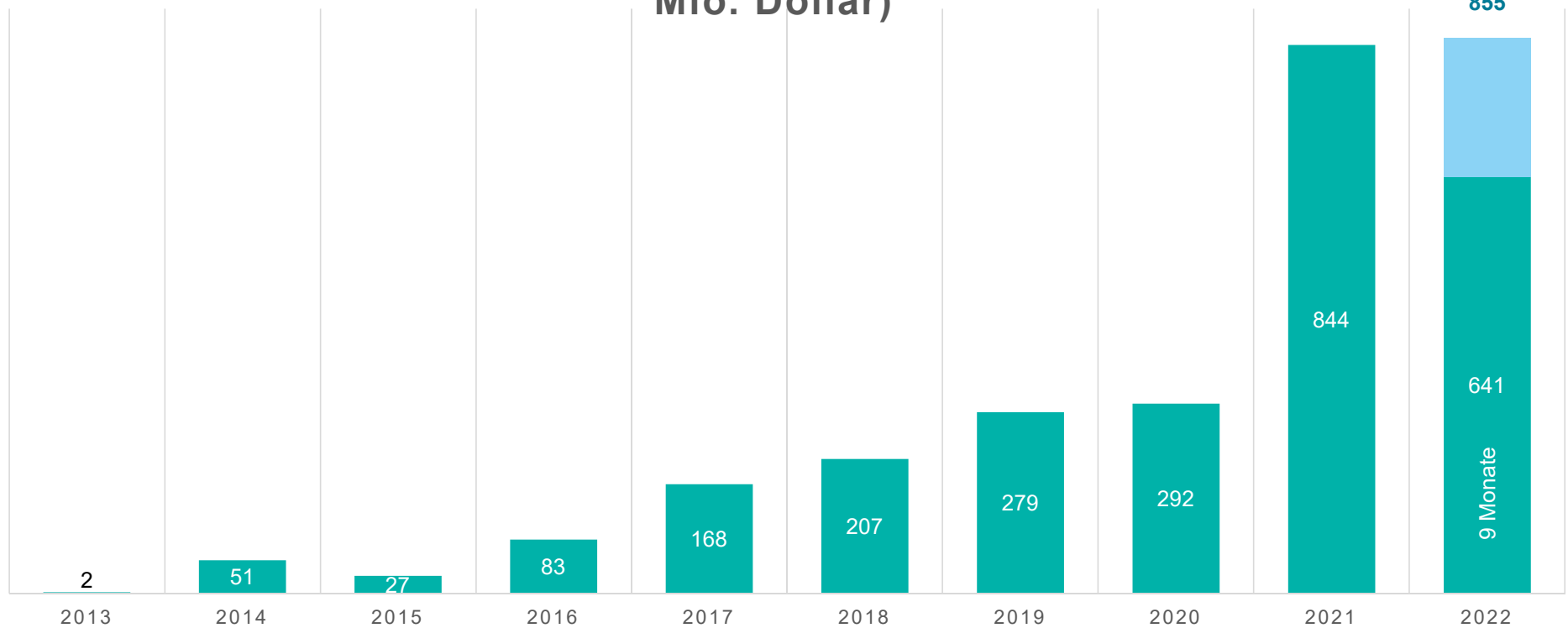
- Interne Kontrolle, insbesondere: Aufsichtsrat
- Abschlussprüfung
- Behördliche Kontrolle (BaFin)
- Ratingagenturen (de lege ferenda?)
- Strafrecht
- (Zum Ganzen etwa *Steuer*, BKR 2022, 296 ff.; *C. Schirmacher*, Der Aufsichtsrat 2022, 90; *Stumpp*, Nachhaltigkeitsratingagenturen, 2021)

ESG-Ratingagenturen: Problem und Lösung

- Bewertungsschwankungen
- Markt- und Vergütungsstruktur
- Interessenkonflikte (?)
- (Zum Ganzen, inkl. Kritik: *Stumpp*, Nachhaltigkeitsratingagenturen, 2022)

ESG-Ratingagenturen: Problem und Lösung

Investitionen in Europäische ESG-Fintechs - Volumen (in Mio. Dollar)



Quelle: Börsen-Zeitung

Enforcement II: Haftung

- Kapitalmarktrecht:
 - Managementebene (Innenhaftung): § 93 AktG
 - Unternehmensebene: Vertragsrecht (Erfüllungsanspruch bzgl. ESG-relevanter Berichtsinhalte?); Bürgerlich-rechtliche Prospekthaftung; § 823 Abs. 2 BGB; § 826 BGB
 - Fondsebene: Vertragsrecht (§§ 280, 311 Abs. 2 BGB); Deliktsrecht
 - Anlageberatung: Vertragsrecht (§§ 280, 311 Abs. 2 BGB); Deliktsrecht
 - (Ratingagenturen: Art. 35 RatingVO)

- Lauterkeitsrecht

- Haftung an den Konsummärkten: Mängelgewährleistung

- Übergreifende Probleme, z.B.: Kausalität und Schadensberechnung

Q&A / Diskussion



COVINGTON

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. Björn Schneider
Rechtsanwalt/Associate
bschneider@cov.com
+49 69 768063341

Copyright © 2022 by Covington & Burling LLP
All Rights Reserved

COVINGTON

