

Policy Brief 2/2022

# Lückenlose Transparenz: Wie die deutsche G7-Präsidentschaft Nachhaltigkeitsberichterstattung voranbringen kann

Katharina Erdmann, Ingmar Jürgens, Blerita Korca, Frank Schiemann,  
Theresa Spandel und Raphael Tietmeyer

---

## Auf einen Blick

- Deutsche G7-Präsidentschaft bietet die Chance, ein zentrales Element nachhaltiger Finanzpolitik auf internationaler Ebene weiterzuentwickeln: die verpflichtende Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken und -auswirkungen.
- Ohne verbindliche Offenlegungsvorschriften kann Kapital nicht in nachhaltige Investitionen fließen.
- International angepasste Offenlegungsregulierungen vereinfachen den grenzüberschreitenden Kapitalverkehr und senken Transaktionskosten.
- Deutschland könnte seinen Führungsanspruch als Sustainable-Finance-Standort unterstreichen und dazu beitragen, ambitionierte internationale Standards zu setzen.
- Dieser Policy Brief präsentiert die sieben wichtigsten Bausteine für eine wirksame Regulierung der ESG-Offenlegung und zeigt konkrete Empfehlungen und Lernmöglichkeiten zur erfolgreichen Umsetzung (siehe Abbildung 1 auf nächster Seite).
- Alle Empfehlungen basieren auf einer umfangreichen Analyse der Regelwerke zur ESG-Offenlegung, die in den Mitgliedstaaten der International Platform on Sustainable Finance (IPSF), Brasilien und den USA geplant und umgesetzt werden.

## Auf einen Blick (*Grafik*)

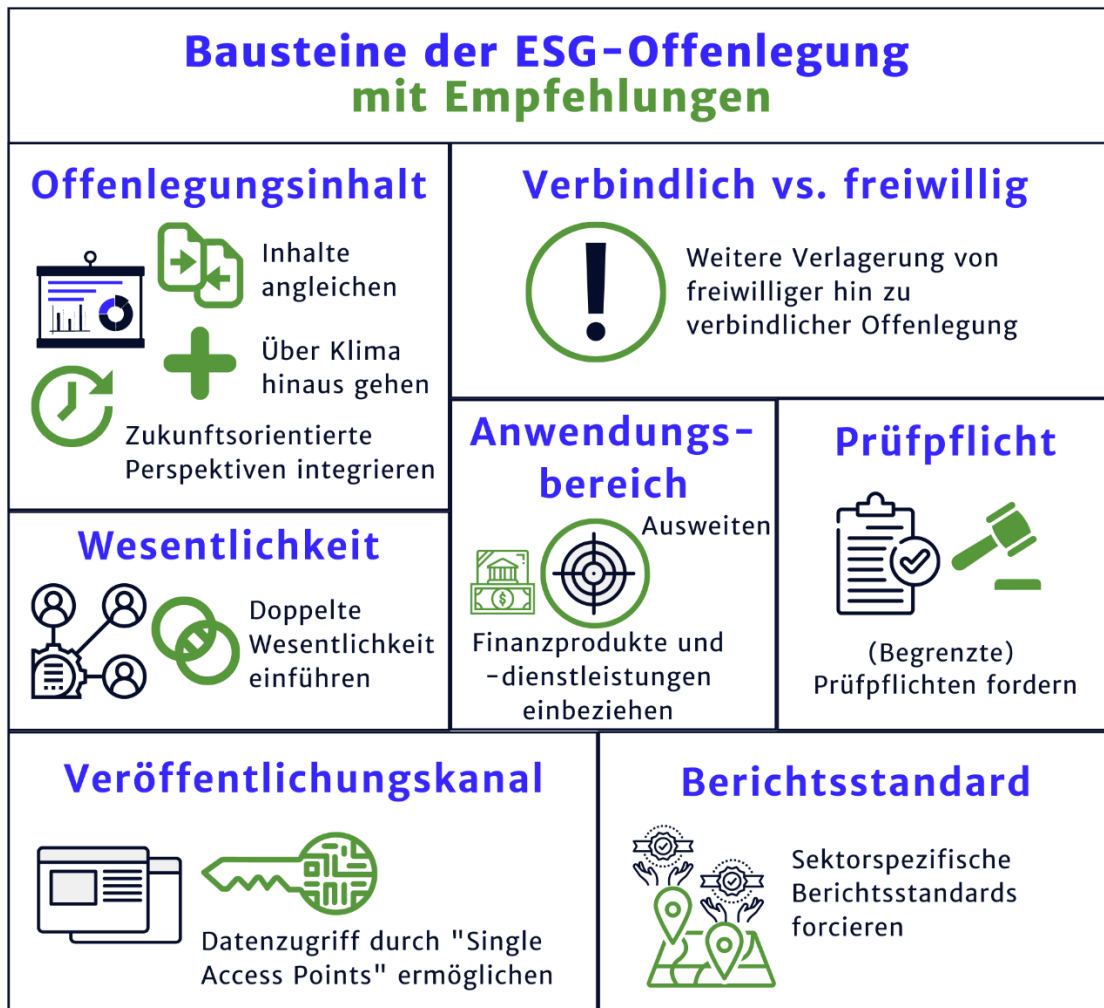


Abbildung 1: Bausteine der ESG-Offenlegung mit Empfehlungen

**Danksagung:** Die Arbeit an diesem Policy Brief wurde im Rahmen eines von der Deutschen Gesellschaft für Internationale Zusammenarbeit (GIZ) geförderten Projekts von Climate & Company und der Universität Hamburg durchgeführt.

## Die Bausteine für eine wirksame Regulierung der ESG-Offenlegung

Zuverlässige und vertrauenswürdige Angaben zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekten (ESG<sup>1</sup>) helfen Anleger:innen und Analyst:innen Entscheidungen über nachhaltige Investitionen zu treffen, zu bewerten (Dhaliwal, Radhakrishnan, Tsang, & Yang, 2012) und ihre finanziellen Risiken besser einzuschätzen (Amel-Zadeh & Serafeim, 2018). Andere Stakeholder, wie Regierungen (Marquis und Qian, 2014) und Verbraucher:innen (Park, Lee und Kim, 2014), verlangen ebenfalls eine höhere Transparenz, um zuverlässige ESG-Informationen in ihre Entscheidungsprozesse einfließen zu lassen. Die Ausweitung der ESG-Offenlegung ist deshalb eine Voraussetzung für „Shifting the Trillions“, also die Umschichtung von Finanzmitteln zu nachhaltigen Investitionen. Die weitere Umsetzung wirksamer ESG-Offenlegungsvorschriften sollte dabei ganz oben auf der politischen Agenda stehen. Dies gilt insbesondere jetzt, da Deutschland den G7-Vorsitz innehat. Im Programm für die Präsidentschaft<sup>2</sup> wird hervorgehoben, dass die Transparenz in Bezug auf Nachhaltigkeits- und Klimaaspekte erhöht werden soll. Die Voraussetzungen während der Präsidentschaft die nächsten Schritte zu vereinbaren und umzusetzen sind vielversprechend, weil mehrere Ereignisse dies begünstigen: die G20-Präsidentschaft von Indonesien, welches ein Mitglied der International Platform on Sustainable Finance (IPSF) ist; die EU-Präsidentschaft Frankreichs, die der Arbeit an der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) Priorität einräumt;<sup>3</sup> sowie die Entscheidung, dass Frankfurt am Main Hauptsitz des International Sustainability Standards Board (ISSB) wird.

Es ist entscheidend, sich diese Dynamik zu Nutzen zu machen, da die mangelnde Verfügbarkeit von ESG-Daten Anleger:innen bisher daran hindert, ESG-Risiken, –

---

1 Aus Gründen der Konsistenz verwenden wir im gesamten Bericht den Begriff ESG. Wir definieren ESG als Synonym für Nachhaltigkeit und nicht als eine engere (Shareholder-orientierte) Begrifflichkeit.

2 Politische Schwerpunkte der deutschen G7-Präsidentschaft 2022 ([online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 24. Januar 2022).

3 Recovery, Strength and a Sense of Belonging. Programme for the French Presidency of the Council of the European Union ([online verfügbar](#), zuletzt abgerufen am 22. Dezember 2021). Dies gilt auch für alle anderen Online-Quellen zu diesem Bericht, sofern nicht anders vermerkt).

Chancen und –Auswirkungen bei ihren Anlageentscheidungen zu berücksichtigen<sup>4</sup>. Selbst für den Fall, dass Daten verfügbar sind, können Anleger:innen diese Informationen häufig nicht nutzen, da sie oft weder vergleichbar, noch relevant oder vollständig sind.<sup>5</sup> Zur Lösung dieses Problems führen die Behörden zunehmend ESG–Offenlegungsvorschriften für Unternehmen und Finanzprodukte ein. So hat die EU beispielsweise die Verordnung über die Offenlegung von Informationen zu nachhaltigen Finanzinstrumenten (Sustainable Finance Disclosure Regulation – SFDR)<sup>6</sup> verabschiedet und vor wenigen Monaten den Richtlinienentwurf über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (CSRD)<sup>7</sup> vorgelegt. Um die Qualität und Wirksamkeit solcher ESG–Offenlegungspflichten vergleichen und verstehen zu können, ist es hilfreich, zwischen sieben unterschiedlichen und miteinander verknüpften Bausteinen zu unterscheiden (siehe Abbildung 2 unten).

## Eine ESG–Offenlegungsagenda für die deutsche G7–Präsidentschaft



Abbildung 2: Bausteine der ESG–Offenlegung

Nachfolgend stellen wir die Bausteine der ESG–Offenlegung kurz vor und formulieren darauf basierend konkrete Empfehlungen für die deutsche G7–Präsidentschaft und darüber hinaus. Um unsere einzelnen Empfehlungen für jeden Baustein in den richtigen Kontext zu setzen, erfassen wir den aktuellen Stand der Regulierung und bieten verschiedene Vorschläge für Deutschland und die

4 CRed (2020): Hemmnisse der Integration von E(SG)–Daten in Investmentprozesse ([online verfügbar](#))

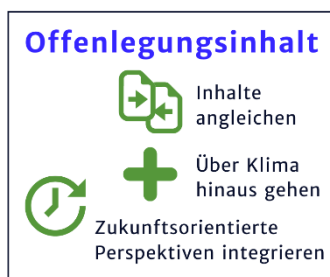
5 IPSF (2020): Annual Report ([online verfügbar](#))

6 REGULATION (EU) 2019/2088 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 27 November 2019 on sustainability-related disclosures in the financial services sector (Text mit EWR–Bezug) ([online verfügbar](#))

7 PROPOSAL FOR A DIRECTIVE OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL amending Directive 2013/34/EU, Directive 2004/109/EC, Directive 2006/43/EC and Regulation (EU) No 537/2014, as regards corporate sustainability reporting ([online verfügbar](#))

EU. Alle Empfehlungen basieren auf einer umfassenden Analyse der ESG-Offenlegungsverordnungen, die in den Mitgliedsstaaten der IPSF<sup>8</sup>, Brasilien und den USA umgesetzt werden. Diese Diskussionen sollten auf der Tagesordnung des G7-Finanzministertreffens, aber auch der G20 Sustainable Finance Working Group und der IPSF-Arbeitsgruppen stehen. Weitere Hintergrundinformationen zu den nachfolgend dargestellten Bausteinen und Empfehlungen können einem von mehreren Autor:innen dieses Policy Briefs mitverfassten Bericht der IPSF entnommen werden.<sup>9</sup>

## 1. Offenlegungsinhalt



Der Offenlegungsinhalt bezieht sich auf die spezifischen Informationen, die von den Unternehmen veröffentlicht werden müssen. Der Inhalt kann auf nur eine oder mehrere ESG-Säulen ausgerichtet sein, kann qualitative und/oder quantitative Informationen enthalten und kann aus

einzelnen Leistungsindikatoren (KPIs) oder allgemeinen Informationen bestehen.

### Offenlegungsinhalte müssen angepasst werden

**Aktueller Stand:** Bislang ist der Offenlegungsinhalt weltweit sehr unterschiedlich gestaltet, was zu einer mangelnden Vergleichbarkeit der ESG-Informationen von Unternehmen führt. Dies spiegelt sich zum Beispiel in unterschiedlichen KPIs und einer großen Vielfalt an Messmethoden wider. Insbesondere die soziale Säule (S), muss hinsichtlich der Vereinheitlichung maßgeblicher Indikatoren, wie beispielsweise der Achtung von Menschenrechten, weiterentwickelt werden.

**Empfehlung:** Um die Qualität und Vergleichbarkeit der offengelegten ESG-Informationen zu verbessern, bedarf es internationaler Zusammenarbeit und Koordination.<sup>10</sup> Deutschland sollte dabei die Initiative ergreifen und darauf hinwirken, dass die große Bandbreite an unterschiedlichen Messmethoden und KPIs

---

<sup>8</sup> Argentinien, Kanada, Chile, China, Europäische Union, Hong Kong SAR, Indien, Indonesien, Japan, Kenia, Malaysia, Marokko, Neuseeland, Norwegen, Senegal, Singapur, Schweiz, Großbritannien

<sup>9</sup> IPSF (2021): State and trends of ESG disclosure policy measures across IPSF jurisdictions, Brazil, and the US ([online verfügbar](#))

<sup>10</sup> IPSF (2020): Annual Report ([online verfügbar](#))

standardisiert wird, auch unter Einbezug der EU-Taxonomie<sup>11</sup>. Mit dem Ziel bestimmte Lerneffekte zu ermöglichen, schlagen wir vor, einen Fokus auf Messbeispiele und KPIs von Themen zu legen, deren Offenlegung und Messung derzeit schwierig ist (z. B. Biodiversität, Menschenrechte oder Korruption). Bei der Ausarbeitung globaler Standards sollte die EU ihre Zusammenarbeit mit anderen großen Volkswirtschaften, beispielsweise den USA, sowie mit standardsetzenden Institutionen, etwa der Global Reporting Initiative (GRI) und dem ISSB, verstärken.

### Die ökologische Säule muss über Klimaschutz hinausgehen

**Aktueller Stand:** Was die ökologische Säule (E) betrifft, so sind die meisten Vorschriften unspezifisch oder konzentrieren sich auf klimabezogene Aspekte, während die Offenlegung anderen wichtigen ökologischen Bereichen rückständig ist.

**Empfehlung:** Wir empfehlen die Offenlegung aller umweltbezogener Aspekte, wie Biodiversität und Ökosystemdienstleistungen, Wasser, Umweltverschmutzung sowie Kreislaufwirtschaft, voranzutreiben. Die EU-Taxonomie geht über klimabezogene Aspekte hinaus, deckt ein breiteres Spektrum an umweltbezogenen Themen ab und stellt dadurch ein gutes Beispiel für umfangreiche Umweltvorschriften dar. Eines der Input-Papiere der G20 Sustainable Finance Working Group<sup>12</sup> hebt die Bedeutung der Offenlegung von umweltbezogenen Informationen ebenfalls hervor. Diesbezüglich sollte Deutschland in einem ersten Schritt der Taskforce on Nature-related Financial Disclosure (TNFD), deren Ziel die Entwicklung eines Offenlegungsstandards ist, welcher das vollständige Spektrum an Umweltrisiken abbildet, beitreten und sie finanziell unterstützen.

### Integration von zukunftsorientierten Informationen und Lieferkettendaten

**Aktueller Stand:** Noch immer gibt es keine standardisierte Methode zur Bewertung und Offenlegung spezifisch zukunftsorientierter Informationen. Dennoch ist eine zukunftsorientierte Offenlegung von entscheidender Bedeutung, da sie zielgerichteter ist und einen Pfad für unternehmerische ESG-Initiativen aufzeigen

---

<sup>11</sup> Mehr Informationen in PB 3/2021: EU-Taxonomie – Was ist das? ([online verfügbar](#)) und PB 4/2021: EU-Taxonomie – Was bringt sie? ([online verfügbar](#))

<sup>12</sup> Reporting on nature-related risks, impacts and dependencies ([online verfügbar](#))

kann (Agostini, Costa und Korca, 2021). Für Unternehmen, die noch nicht „grün“ sind, ist es wichtig, dass sie basierend auf transparenten, standardisierten und zukunftsorientierten Daten nachweisen können, sich zu einer rechtzeitigen Transformation verpflichtet zu haben. Außerdem schreiben nur sehr wenige Regelwerke die Offenlegung von ESG-Informationen zu den Lieferketten der Unternehmen vor. Jedoch bedarf es der Offenlegung dieser Informationen zu Lieferketten, um ein vollständiges Verständnis über die ESG-Leistung eines Unternehmens zu erhalten.

**Empfehlung:** Die Standards für die Berichtsstruktur und die allgemeinen Leitlinien für den Inhalt der Berichterstattung müssen mit spezifischen Bewertungs- und Offenlegungsstandards für zukunftsorientierte Kennzahlen angereichert werden. Die CSRD verweist auf die sechs Nachhaltigkeitsziele, enthält aber noch keine weiteren Details zu spezifischen Berichtsanforderungen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass die Europäische Kommission die weitere Konkretisierung der CSRD vorantreibt, indem sie klare Leitlinien vorlegt, wie die Offenlegung von ESG-Zielen erfolgen und inwieweit deren Erreichung transparent gemacht werden muss. Deutschland sollte solche Diskussionen auf die internationale Ebene heben, um eine international abgestimmte, zukunftsorientierte Offenlegung zu fördern. Die fehlende Offenlegung von Informationen zur Lieferkette ist ein weiterer relevanter Aspekt, den es zu berücksichtigen gilt. Deutschland hat vor kurzem das Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten verabschiedet. Von diesem Gesetz betroffene Unternehmen sind verpflichtet, ihrer Sorgfaltspflicht in Fragen zu Menschenrechten und Umwelt in ihren eigenen Betrieben sowie bei direkten Zulieferern nachzukommen. Deutschland sollte darauf drängen, dass die Lieferkette in die kommenden EU-Berichtsstandards und -Verordnungen aufgenommen wird und sich für wirksame Offenlegungsanforderungen für das kommende EU-Lieferkettengesetz einsetzen.

## 2. Verbindlich vs. freiwillig



Richtlinien, regulatorische Rahmenwerke oder internationale Standards sind freiwillige ESG-Offenlegungsmaßnahmen, wohingegen Berichtsvorschriften oder Gesetze rechtsverbindliche, verpflichtende ESG-Offenlegungsmaßnahmen darstellen. Unternehmen können gleichzeitig verbindlichen und freiwilligen Offenlegungsmaßnahmen nachkommen.

### Übergang von freiwilliger zu verbindlicher Offenlegung

**Aktueller Stand:** In den meisten Ländern bestehen verbindliche Vorschriften für die ESG-Berichterstattung<sup>13</sup>. Allerdings sind auch freiwillige Regelungen für bestimmte Informationsanforderungen noch sehr verbreitet.

**Empfehlung:** Deutschland sollte sich dafür einsetzen, dass international und speziell in den G7-Staaten mehr verpflichtende ESG-Offenlegungsvorschriften umgesetzt werden. Aus Sicht internationaler Kapitalmarktakteure ist es sinnvoll, wenn ein ähnliches Maß an Offenlegung umgesetzt wird, wie es derzeit in der CSRD vorgeschlagen wird. Die Erfahrungen aus der bereits über die Non-Financial Reporting Directive (NFRD) umgesetzten Richtlinie können ebenfalls als Orientierung dienen.

---

<sup>13</sup> IPSF (2021): a. a. O., S. 27



### 3. Wesentlichkeit



Die Definition der Wesentlichkeit von ESG-Themen bestimmt, wie relevante ESG-Themen von Regulierungsbehörden und berichterstattenden Unternehmen identifiziert werden. Wesentlichkeit

kann aus einer Outside-in-Perspektive (finanzielle Wesentlichkeit) und aus einer Inside-out-Perspektive (Stakeholder- und umfassende Wesentlichkeit) definiert werden.<sup>14</sup> Das Konzept der doppelten Wesentlichkeit kombiniert beide Perspektiven.

#### Umsetzung der doppelten Wesentlichkeit

**Aktueller Stand:** Die IPSF-Länderanalyse hat gezeigt, dass es eine wachsende Zahl von Offenlegungsvorschriften gibt, denen eine Wesentlichkeitsdefinition zugrunde liegt. Derzeit sind diese häufiger auf finanzielle als auf doppelte Wesentlichkeit ausgerichtet. In Deutschland werden die Unternehmen nach der progressiven Anforderung der CSRD zur doppelten Wesentlichkeit berichten müssen. Allerdings fehlen in der CSRD immer noch Leitlinien dazu, welche spezifischen ESG-Themen für welche Unternehmen oder Branchen wesentlich sind.

**Empfehlung:** Deutschland sollte sich bei den G7-Mitgliedern dafür einsetzen, die Outside-in-Perspektive zur Anwendung der doppelten Wesentlichkeit weiterzuentwickeln, um auch die Inside-out-Perspektive zu berücksichtigen. Außerdem schlagen wir vor, Hilfestellungen für Unternehmen zu erarbeiten, die zeigen, welche spezifischen ESG-Themen für welche Branchen wesentlich sind. Während solche Präzisierungen für die finanzielle Materialität bereits über die SASB-Materiality Map<sup>15</sup> verfügbar sind, fehlt es noch an Leitlinien für die Inside-Out-Perspektive.

---

<sup>14</sup> Die Outside-in-Perspektive berücksichtigt die Auswirkungen von externen Faktoren auf ein Unternehmen und die Inside-out-Perspektive die Auswirkungen eines Unternehmens auf die Gesellschaft und Umwelt. Vgl. dazu PB 7/ 2021: What information is relevant for sustainability reporting? The concept of materiality and the EU Corporate Sustainability Reporting Directive ([online verfügbar](#)).

<sup>15</sup> Siehe [Website](#) vom Sustainability Accounting Standards Board (SASB)

## 4. Anwendungsbereich



Der Anwendungsbereich legt fest, welche Unternehmen, Finanzprodukte oder Dienstleistungen der Regulierung zur ESG-Offenlegung unterworfen sind. Die Definition des Anwendungsbereichs kann beispielsweise auf dem Rechtsstatus (z. B. börsennotierte Unternehmen), der Unternehmensgröße, den (umweltbezogenen oder sozialen)

Auswirkungen oder der Branchenzugehörigkeit basieren.

### Ausweitung des Anwendungsbereichs auf mehr nichtbörsennotierte Unternehmen

**Aktueller Stand:** Bislang konzentrieren sich die meisten ESG-Maßnahmen für Unternehmen außerhalb des Finanzsektors auf börsennotierte Unternehmen. In einigen Ländern und Sektoren stammt jedoch ein hoher Anteil der Treibhausgasemissionen von nichtbörsennotierten Unternehmen.<sup>16</sup> Der Vorschlag der CSRD stellt einen der ersten Versuche dar, den Anwendungsbereich auf nichtbörsennotierte Unternehmen auszuweiten, da er Offenlegung von großen Unternehmen (auch wenn sie nicht börsennotiert sind) und allen börsennotierten Unternehmen (einschließlich klein- und mittelständischen Unternehmen, KMUs) verlangt.

**Empfehlung:** Deutschland sollte seine G7-Präsidentschaft und die Diskussionen über ein nachhaltiges Finanzwesen dazu nutzen, die internationale Zusammenarbeit und Angleichung bei der Ausweitung des Anwendungsbereichs der von ESG-Maßnahmen betroffenen Unternehmen voranzutreiben. Ein größerer Anwendungsbereich für die Offenlegung von ESG-Informationen (einschließlich der KMUs, basierend auf dem Grundsatz der Verhältnismäßigkeit) würde nicht nur Investoren als Nutzern von ESG-Informationen helfen, sondern auch den Unternehmen die Auswirkungen ihrer Entscheidungen verdeutlichen und sie dabei unterstützen, sich entsprechend zu verbessern. Angesichts der weit verbreiteten Nachfrage nach ESG-bezogenen Informationen seitens Banken und deren Kund:Innen sowie von Lieferanten und Rating-Agenturen kann ein gemeinsamer

---

<sup>16</sup> PB 8/2021: Why it would be important to expand the scope of the Corporate Sustainability Reporting Directive and make it work for SMEs ([online verfügbar](#))

Katalog standardisierter ESG-Offenlegungsinhalte zur Senkung der Gesamtkosten beitragen.

**Lernmöglichkeit:** Es gibt Regulierungen, bei denen der Umwelteinfluss das Kriterium für den Anwendungsbereich der Offenlegung ist. In den USA zielt beispielsweise das Greenhouse Gas Reporting Program (GHGRP)<sup>1</sup> auf Einrichtungen mit hohen Treibhausgasemissionen (GHG) ab. Zwei weitere Beispiele sind in Japan zu finden: Das Gesetz zur Förderung von Maßnahmen zur Bekämpfung der Erderwärmung (Act on Promotion of Global Warming Countermeasures<sup>2</sup>) verpflichtet Emittenten mit hohen Treibhausgasemissionen diese zu melden, während das Gesetz zur Rationalisierung der Energienutzung (Act on the Rationalization of Energy Use<sup>3</sup>) Unternehmen mit hohem Energieverbrauch zur Meldung ihres Energieverbrauchs verpflichtet. Unabhängig von Offenlegungsvorschriften legt die EU bei der Auswahl der teilnehmenden Energie- und Industrieanlagen des Emissionshandelssystems (EU ETS) ein Auswirkungskriterium zu Grunde.

1 Vergleiche Informationen auf der [Website](#) der US-Umweltschutzbehörde

2 Vergleiche Informationen auf der [Website](#) des japanischen Umweltministeriums

3 Vergleiche Informationen auf der [Website](#) von e-Gov Law Search

## Mehr Vorschriften zur Offenlegung von Finanzprodukten und -dienstleistungen verlangen

**Aktueller Stand:** Die meisten ESG-Offenlegungsvorschriften betreffen die Unternehmensebene, während aktuell nur wenige Vorschriften für die Ebene der Finanzprodukte und -dienstleistungen (z. B. Anleihen oder Aktienfonds) existieren. Darüber hinaus zielen die wenigen Vorschriften, die Finanzprodukte und -dienstleistungen betreffen, meist nur auf die Offenlegung von Informationen, welche die Umwelt betreffen und lassen die Offenlegung von Governance- oder sozialen Aspekten komplett außer Acht. Nur wenige Vorschriften spezifizieren die ESG-Inhalte, über die berichtet werden soll. Deutschland verlangt derzeit eine Berichterstattung basierend auf einer der am weitesten entwickelten Offenlegungsvorschriften für Finanzprodukte, der Europäischen Verordnung über die Offenlegung nachhaltiger Finanzprodukte (SFDR).

**Empfehlung:** Die SFDR kann als Vorbild für andere Finanzproduktverordnungen dienen. Deutschland und die EU haben die Möglichkeit, ihre Erfahrung mit der SFDR und deren Vorteile zu teilen und internationale Standards zu gestalten.

**Lernmöglichkeit:** Das Berichtswesen kann vereinfacht werden, wenn es der Offenlegung von Unternehmensdaten und Finanzdaten den gleichen regulatorischen Rahmen gibt. Das Vereinigte Königreich plant derzeit ein umfangreiches Programm mit dem Ziel, TCFD-basierte Offenlegungen für verschiedene Kapitalmarktteilnehmer (z.B. börsennotierte Emittenten, Privatunternehmen, Anbieter von Lebens- und Rentenversicherungen sowie Vermögensverwalter) einzuführen, was die Weiterverarbeitung der Informationen für Aktionär:innen und Interessengruppen erleichtern würde.

<sup>1</sup> Vergleiche Informationen auf der [Website](#) der Finanzmarktaufsichtsbehörde des Vereinigten Königreichs

## 5. Prüfpflicht



Die Prüfpflicht bezieht sich auf die externe Überprüfung von ESG-Informationen von Unternehmen. In der Regel werden geprüfte ESG-Informationen von den Nutzer:Innen von Nachhaltigkeitsberichten als glaubwürdiger wahrgenommen (Quick and Inwinkl, 2020). ESG-Offenlegungsvorschriften können unterschiedliche Anforderungen an die Prüfung stellen, die von Konsistenzprüfungen und eingeschränkter Bestätigung („limited assurance“) bis hin zu gründlicheren und anspruchsvolleren Stufen wie hinreichende Bestätigung („full“ oder „reasonable assurance“) reichen

### Berücksichtigung von Prüfpflichten

**Aktueller Stand:** Zwar wird bisher eine verpflichtende Prüfung durch Dritte eher selten umgesetzt<sup>17</sup>, es lässt sich jedoch eine positive Entwicklung verzeichnen. Der aktuelle Vorschlag der CSRD sieht vor, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung auf

---

<sup>17</sup> IPSF (2021): a. a. O., S. 29

Grundlage einer eingeschränkten Bestätigung erfolgt. Langfristiges Ziel der CSRD ist es jedoch, in der Nachhaltigkeitsberichterstattung ein ähnliches Prüfniveau wie in der Finanzberichterstattung zu erreichen.<sup>18</sup>

**Empfehlung:** Die Prüfung durch Dritte muss unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismäßigkeit betrachtet werden, da sie hohe Kosten für die Unternehmen mit sich bringt. Dennoch ist die Durchsetzung der externen Prüfung ein wichtiges Instrument für eine glaubwürdige ESG-Offenlegung. Deutschland sollte mit gutem Beispiel vorangehen, indem es eine Prüfung mit eingeschränkter Sicherheit in den G7-Mitgliedstaaten vorschlägt, aber das langfristige Ziel verfolgt, das Prüfniveau der ESG-Offenlegung an das der Finanzberichterstattung anzugleichen.

## 6. Veröffentlichungskanal



Die Veröffentlichung von ESG-Daten kann über verschiedene Kanäle oder Medien erfolgen, z.B. als Teil des Jahresabschlusses, in einem separaten Nachhaltigkeitsbericht oder auf der Website

eines Unternehmens.

**Single Access Points sollten den Zugang zu ESG-Daten ermöglichen**

**Aktueller Stand:** In allen analysierten Ländern gibt es mindestens eine (geplante oder bestehende) ESG-Offenlegungsvorschrift, die eine öffentliche Art der Berichterstattung fordert.<sup>19</sup> Es gibt aber auch einige wenige Vorschriften, die eine direkte Berichterstattung an eine Behörde verlangen.

---

18 Questions and Answers: Corporate Sustainability Reporting Directive proposal ([available online](#))

19 IPSF (2021): a. a. O., S. 30

**Empfehlung:** Um Informationsasymmetrien abzubauen, müssen Nachhaltigkeitsinformationen öffentlich und leicht zugänglich sein. Deutschland sollte sich bei den anderen G7-Mitgliedern für entsprechende Regelungen einsetzen. Im Einklang mit der Empfehlung der G20-Roadmap für nachhaltige Finanzwirtschaft, den öffentlichen Zugang zu ESG-Daten zu verbessern, sollte sich Deutschland für eine rasche Umsetzung des European Single Access Point (ESAP) einsetzen, der den Zugang zu ESG-Informationen auf Unternehmensebene ermöglichen wird. Die Bereitstellung der Daten durch eine unabhängige, supranationale Organisation könnte den Zugang für professionelle und private Nutzer:innen, auch aus der Wissenschaft, erleichtern.

**Lernmöglichkeit:** Ein aktuelles Beispiel einer Datenbank für die Offenlegung von Finanzdaten ist die US-amerikanische EDGAR-Datenbank<sup>1</sup>. Die Datenbank enthält Registrierungserklärungen, Quartalsberichte, Jahresabschlüsse und andere Formulare, die für in- und ausländische Unternehmen obligatorisch sind. Die Daten sind kostenlos, öffentlich verfügbar und über eine Daten-API zugänglich.

<sup>1</sup> Vergleiche Informationen auf der [Website](#) der US-Börsenaufsichtsbehörde

## 7. Berichtsstandard



Berichtsstandards geben den Unternehmen Leitlinien und Orientierungshilfen für die Offenlegung von ESG-Informationen. Es gibt eine Vielzahl verfügbarer (internationaler) Berichtsstandards, die Offenlegungsinhalte (z.B. Methoden, Kennzahlen und KPIs) und/oder andere Bausteine für die Offenlegung vorgeben. Mit einer neuen Offenlegungsverordnung kann jedoch auch versucht werden, einen neuen Berichtsstandard einzuführen.

### Sektorspezifische Berichtsstandards

**Aktueller Stand:** Regulierungen verweisen häufig auf die GRI, SASB, den Integrated Reporting Standard oder die Empfehlungen der TCFD. In der EU gibt es unter der NFRD keine klaren Leitlinien für die Berichtsstandards, die Unternehmen anwenden

sollten (Korca and Costa, 2021). Für die CSRD hat die EFRAG jedoch den Auftrag, neue EU-Berichtsstandards zu entwickeln.

**Empfehlung:** Berichtsstandards sind besonders hilfreich, wenn sie Leitlinien zu spezifischen Berichtsinhalten, speziell zu KPIs und Metriken enthalten. Berichtsstandards mit detaillierten Anleitungen helfen den Unternehmen bei der Berichterstattung und erhöhen die Vergleichbarkeit der veröffentlichten Informationen. Deutschland sollte sich für eine rasche Entwicklung von EU-Berichtsstandards einsetzen, die mit bestehenden internationalen Standards verknüpft werden können. In diesem Zusammenhang kündigte die IFRS Foundation die Gründung des ISSB an, in dem auch das Climate Disclosure Standards Board (CDSB) und die Value Reporting Foundation, die erst kürzlich vom International Integrated Reporting Council (IIRC) und dem SASB gegründet wurde, zusammengeführt werden sollen. Die Koordinierung und Zusammenarbeit mit dem ISSB könnte eine zentrale Triebkraft für die Förderung der internationalen Akzeptanz neu entwickelter Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung sein, insbesondere wenn bestehende Unterschiede (z.B. der Schwerpunkt des ISSB auf finanzieller Wesentlichkeit gegenüber dem Schwerpunkt der EU auf doppelter Wesentlichkeit) ausgeräumt werden können. Ein weiterer wichtiger Punkt ist die Förderung vereinfachter Berichtsstandards für KMU, die wichtig sind, um ihnen eine Nachhaltigkeitsberichterstattung unter vertretbarem Aufwand zu ermöglichen.

**Lernmöglichkeit:** Verschiedene Branchen erfordern unterschiedliche Leitlinien. In den USA spezifiziert das SASB welche Nachhaltigkeitsthemen für welche Branchen von finanzieller Wesentlichkeit sind<sup>1</sup>. Eine solche Rolle könnte die EU-Taxonomie für die Identifikation der Wesentlichkeit im Sinne der Inside-Out-Perspektive spielen.

<sup>1</sup> Vergleiche Informationen auf der [Website](#) des Sustainability Accounting Standard Board

## Fazit

Die Offenlegung von ESG-Daten spielt beim Übergang zu einer nachhaltigen Wirtschaft eine entscheidende Rolle. Eine Grundvoraussetzung für mehr Transparenz und der damit verbundenen Förderung einer nachhaltigen

Finanzwirtschaft ist es, ESG-Offenlegungsverordnungen umzusetzen und zu verbessern. Auch die Standardisierung und Vereinheitlichung teilweise konkurrierender Ansätze wird im nächsten Schritt entscheidend sein. Die Verpflichtung zur Offenlegung gemäß der EU-Taxonomie in der CSRD ist ein Beispiel dafür, wie unterschiedliche Regulierungen zur Förderung einer nachhaltigen Finanzwirtschaft miteinander verknüpft werden können. In dieser Hinsicht hat Deutschland die Möglichkeit und die Verantwortung, die Diskussionen über eine nachhaltige Finanzwirtschaft im Rahmen des G7-Vorsitzes zu führen und auf weitere ESG-Offenlegungsvorschriften zu drängen. Die zeitliche Überschneidung der deutschen G7-Präsidentschaft mit der indonesischen G20- und der französischen EU-Präsidentschaft stellt eine hervorragende Gelegenheit dar, eine breitere Unterstützung für eine solche Initiative zu erreichen. Insbesondere das Treffen der G7-Finanzminister:innen, die G20 Sustainable Finance Working Group und die Arbeitsgruppe zur Offenlegung der IPSF können relevante Foren dafür bieten. Die Gründung des ISSB mit Sitz in Frankfurt ist ein weiterer Beleg für die positive Entwicklung in Richtung einer standardisierten Nachhaltigkeitsberichterstattung. Es besteht dringender Handlungsbedarf, um die Transparenz der Unternehmen in Bezug auf ESG-Auswirkungen und -Risiken durch die Bereitstellung relevanter und vergleichbarer Informationen zu verbessern. Um die Diskussion zu erleichtern und zu fördern, bieten wir eine Reihe von Empfehlungen an. Der bausteinartige Aufbau dieses Policy Briefs und die bausteinspezifischen Empfehlungen helfen, eine klare Agenda festzulegen. Es ist von entscheidender Bedeutung, dass Deutschland die Empfehlungen für die einzelnen Bausteine der ESG-Offenlegung berücksichtigt, diskutiert und umsetzt.

Abschließend ist zu betonen, dass zwar die Ausgestaltung jedes einzelnen Bausteins für eine wirksame Regulierung wichtig ist, die sinnvolle Kombination der verschiedenen Bausteine aber ebenso wesentlich für eine effiziente ESG-Regulierung ist.

---

**Katharina Erdmann** ist Analystin bei Climate & Company | [Katharina@climcom.org](mailto:Katharina@climcom.org)

**Ingmar Juergens** ist Mitbegründer und CEO von Climate & Company | [Ingmar@climcom.org](mailto:Ingmar@climcom.org)



**Blerita Korca** ist Consultant für Climate & Company | [Blerita@climcom.org](mailto:Blerita@climcom.org)

**Frank Schiemann** ist Professor für BWL, insb. Unternehmensrechnung an der Universität Hamburg | [frank.schiemann@uni-hamburg.de](mailto:frank.schiemann@uni-hamburg.de)

**Theresa Spandel** ist Wissenschaftliche Mitarbeiterin an der Professur für BWL, insb. Unternehmensrechnung an der Universität Hamburg | [theresa.spandel@uni-hamburg.de](mailto:theresa.spandel@uni-hamburg.de)

**Raphael Tietmeyer** ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter an der Professur für BWL, insb. Unternehmensrechnung an der Universität Hamburg | [raphael.tietmeyer@uni-hamburg.de](mailto:raphael.tietmeyer@uni-hamburg.de)

---

## Literaturverzeichnis

**Agostini, M.; Costa E. and Korca B. (2021).** Non-Financial Disclosure and Corporate Financial Performance Under Directive 2014/95/EU: Evidence from Italian Listed Companies. *Accounting in Europe*, 10.1080/17449480.2021.1979610.

**Amel-Zadeh, A., & Serafeim, G. (2018).** Why and how investors use ESG information: Evidence from a global survey. *Financial Analysts Journal*, 74(3), 87-103.

**Dhaliwal, D. S., Radhakrishnan, S., Tsang, A., & Yang, Y. G. (2012).** Nonfinancial disclosure and analyst forecast accuracy: International evidence on corporate social responsibility disclosure. *The accounting review*, 87(3), 723-759.

**Grewal, J., Hauptmann, C. & Serafeim, G. (2021)** Material Sustainability Information and Stock Price Informativeness. *J Bus Ethics* 171, 513-544 <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04451-2>

**Quick, R. and Inwinkl, P. (2020).** Assurance on CSR reports: impact on the credibility perceptions of non-financial information by bank directors. *Meditari Accountancy Research*, 28(5), 833-862. <https://doi.org/10.1108/medar-10-2019-0597>.

**Korca, B. and Costa, E. (2021).** Directive 2014/95/EU: building a research agenda. *Journal of Applied Accounting Research*, 22(3), 401-422. <https://doi.org/10.1108/jaar-05-2020-0085>.

**Marquis, C., and Qian, C. (2014).** Corporate social responsibility reporting in China: Symbol or substance? *Organization Science* 25 (1):127-148.

**Park, J., H. Lee, and C. Kim. 2014.** Corporate social responsibilities, consumer trust and corporate reputation: South Korean consumers' perspectives. *Journal of Business Research* 67 (3):295-302.

## Über das Projekt

Die Wissenschaftsplattform Sustainable Finance (WPSF) ist ein von der Stiftung Mercator gefördertes Kooperationsprojekt fünf deutscher Forschungseinrichtungen, die zu unterschiedlichen Aspekten von Sustainable Finance forschen. Schwerpunkte liegen dabei in den Themenbereichen nachhaltige Investitionen, Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen sowie Nachhaltigkeitsberichterstattung. Als unabhängige Stimme aus der Wissenschaft wollen die Projektpartner Entscheidungsträger:innen in Politik, Finanzsektor und Realwirtschaft darin unterstützen, die zentrale Rolle der Kapitalmärkte auf dem Weg zu einer klimaneutralen Wirtschaft zu verstehen und zu gestalten.

Die beteiligten Wissenschaftler:innen unterstützen die Beantwortung zentraler gesellschaftlicher, politischer und privatwirtschaftlicher Fragestellungen, stellen etablierte und neue Erkenntnisse bereit und nehmen aktiv am politischen und öffentlichen Diskurs teil. Darüber hinaus wollen sie das Thema Sustainable Finance stärker in der deutschen Forschungslandschaft etablieren und die Verknüpfung mit internationalen Institutionen und Prozessen sicherstellen.

Mehr zur Wissenschaftsplattform Sustainable Finance erfahren Sie unter [wpsf.de](https://wpsf.de).

### Partner der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance sind



### Die Wissenschaftsplattform Sustainable Finance wird gefördert von

