

Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.
Am Sandtorkai 44, 20457 Hamburg

Bundesministerium der Justiz

Per Mail: csrd@bmj.bund.de

Ihr Zeichen

350701#00003#0046

Ihre Nachricht vom

22.03.2024

Ort_Datum

Hamburg, 18.04.2024

Konsultation eines Gesetzes zur Umsetzung der Richtlinie (EU) 2022/2464 der Europäischen Parlaments und des Rates vom 14. Dezember 2022 (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD) u.a.

Sehr geehrte Damen und Herren,

für die Möglichkeit, im Rahmen der o.g. Konsultation eine Stellungnahme abzugeben danken wir Ihnen verbindlich. Zum vorliegenden Referentenentwurf möchten wir auf diesem Wege folgendes anmerken:

1. Tatbestandsvoraussetzungen der Nachhaltigkeitsberichterstattung bei volatilen Umsatzgrößen

Aus unserer Sicht sind die geplanten materiellen Tatbestandsvoraussetzungen für die Nachhaltigkeitsberichterstattung zumindest mit Blick auf die Gruppe der mittleren Wertpapierfirmen bzw. Wertpapierinstitute i.S.d. Wertpapierinstitutsgesetzes (WpIG)¹ teilweise ungeeignet. Dies ergibt sich insbesondere daraus, dass es sich hier um eine Gruppe von Unternehmen handelt, deren fundamentalen Unternehmensgrößen zwar generell als relativ stabil anzusehen sind, während sich andererseits jedoch externe Marktveränderungen überproportional in den ausschlaggebenden bilanziellen Größen niederschlagen.

¹ Beim Begriff des „Wertpapierinstituts“ handelt es sich bekanntlich um einen, von der gemeinschaftsrechtlichen Bezeichnung „Wertpapierfirma“ (investment firm) abweichenden Terminus, der allein im hiesigen nationalen Rechtsrahmen Anwendung findet.

Bundesverband der Wertpapierfirmen e.V.

Sitz des Verbandes

Kurfürstendamm 151
10709 Berlin

Postanschrift & Geschäftsstelle

Unterlindau 29
60323 Frankfurt/Main

mail@wertpapierfirmen.org
www.wertpapierfirmen.org

Vorstand

Dr. Annette Kliffmüller-Frank (Vorsitzende)
Jutta Harloff
Kai Jordan
Torsten Klanten
Dragan Radanovic
Oliver Roth
Dirk Schneider
Florian Schopf
Tanja Zander

Geschäftsführer

Michael H. Sterzenbach
Tel.: +49 (0) 69 92 10 16 91
m.sterzenbach@wertpapierfirmen.org

Direktor Marktstruktur & Regulierungspolitik

Dr. Thorsten Freihube
Tel.: +49 (0) 69 92 10 16 92
t.freihube@wertpapierfirmen.org

Justiziar

Dr. Hans Mewes
Am Sandtorkai 44, 20457 Hamburg
Tel.: +49 (0) 40 36 80 51 32
Fax: +49 (0) 40 36 80 53 33
h.mewes@wertpapierfirmen.org

Bankverbindung

Deutsche Bank AG
IBAN DE08500700240018321000
BIC DEUTDE33

Hier führt einerseits ein Abstellen auf die Kapitalmarktorientierung i.S.d. § 264d HGB zur Normierung eines stabilen Kriteriums, bei dem es sich um eine bewusste Entscheidung des berichtspflichtigen Unternehmens handelt, die Vorteile einer Kapitalmarktrefinanzierung in Anspruch zu nehmen und damit einhergehend die weitergehenden Informationspflichten zu erfüllen. Insofern führt dieses Kriterium durchaus zu einer stabilen und stetigen Anwendung der Regelungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung.

Andererseits führt eine Anknüpfung an die bilanzrechtliche Größe nach Maßgabe des § 267 Abs. 2 und 3 HGB ohne Berücksichtigung der konkreten Geschäftsaktivitäten der einzelnen Unternehmen unseres Erachtens zu teilweise willkürlichen Ergebnissen. Auf der Grundlage der Unternehmensgröße hängt damit die Einbeziehung in das Nachhaltigkeitsregime bzw. eine entsprechende Berichtspflicht bei Wertpapierfirmen/-instituten maßgeblich von der Bilanzsumme und der Umsatzhöhe bzw. -erlöse ab. Bei einer Reihe von Wertpapierfirmen/-instituten – abhängig von der jeweils ausgeübten Geschäftstätigkeit – besteht jedoch nur wenig Einfluss auf die Entwicklung der beiden Größen Bilanzsumme und Umsatzerlöse. Dies gilt namentlich bei Unternehmen, die als Liquiditätsspender an Wertpapierhandelsplätzen tätig sind. Hier unterliegen insbesondere die Umsatzerlöse, in deren Ermittlung auch das Handelsergebnis einbezogen wird, in Abhängigkeit von den sich regelmäßig schnell ändernden Börsen- und Handelssituationen einer erheblichen Volatilität. Dies führt in der Folge zu geschäftsmodelltypischen erheblichen „Schwankungen“ zwischen den einzelnen Geschäftsjahren, die teilweise Verdoppelungen oder Halbierungen umfassen. In der Folge werden sich bei den in Rede stehenden Unternehmen daher regelmäßig Phasen mit einer Nachhaltigkeitsberichtsspflicht und Phasen ohne eine solche mehr oder weniger zufällig „abwechseln“.

Vor diesem Hintergrund mutet eine sich entsprechend partiell einstellende Berichtspflicht höchst willkürlich an – insbesondere da sich die „Betriebsgröße“ und die Geschäftstätigkeit der betreffenden Wertpapierfirmen/-institute² trotz solcher „volatiler Phasen“ nicht nachhaltig ändern. Vielmehr hat man es hier lediglich mit sich stetig ergebenden Über- und Unterschreitungen der Größenkriterien des § 267 HGB zu tun, die maßgeblich durch exogene Faktoren beeinflusst werden.

² Hier wie im Folgenden gelten die für Wertpapierfirmen/-institute angestellte Erwägungen entsprechend für Kreditinstitute, deren Schwerpunkt der Geschäftstätigkeit im Bereich des Wertpapierhandels liegt und die ebenfalls als als Liquiditätsspender im Bereich des (insondere börslichen) Wertpapierhandels tätig sind.

2. Anknüpfung des Anwendungsbereichs der Taxonomieverordnung und damit verbundener Aufwand

Mit Blick auf das geplante Konzept der Nachhaltigkeitsberichterstattung und insbesondere des materiellen Anwendungsbereiches der hiermit „verwobenen“ bzw. hieran anknüpfenden Taxonomieverordnung³ sehen wir einen immensen Verwaltungsaufwand auf Seiten der betroffenen Adressaten ohne erkennbaren Mehrwert. Der nach diesem Konzept generierte Aufwand wird die betroffenen Wertpapierfirmen/-institute zukünftig bei der Aufstellung ihrer Jahres- und ggf. Konzernabschlüsse massiv belasten und damit zwangsläufig erhebliche zusätzliche Kosten verursachen. Diese Effekte stehen insbesondere bei Liquiditätsspendern an Wertpapierhandelsplätzen in krassem Missverhältnis zum vermittelten Informationsgehalt einer „Green Asset Ratio“ und zeugen von einem erheblichen Unverständnis der Rechtsetzungsorgane für die bestehenden Geschäftsmodelle der betreffenden Handels- und Marktteilnehmer.

So sollen Wertpapierfirmen/-institute, die der Pflicht zur Nachhaltigkeitsberichterstattung unterliegen, ab dem jeweiligen Erstanwendungszeitpunkt des neuen Nachhaltigkeitsregimes verpflichtet sein, ihre Handelsbuchpositionen unter Taxonomiegesichtspunkten auszuwerten. Dies erfordert insbesondere die Analyse der veröffentlichten taxonomiebezogenen Angaben von Emittenten, deren Wertpapiere von den betreffenden Wertpapierfirmen/-instituten zum Bilanzstichtag gehalten wurden. Damit gehen eine Reihe von kaum zu bewältigenden operativen Herausforderungen der betroffenen Unternehmen einher.

Das Geschäftsmodell von Liquiditätsspendern an Handelsplätzen umfasst den im KWG und WpIG normierten Erlaubnistatbestand des Eigenhandels als Dienstleistung für andere (resp. Kunden). Positionen zum Bilanzstichtag umfassen daher in der Regel solche Wertpapiere bzw. Finanzinstrumente, die kurzfristig im Bestand gehalten werden, um dem Veräußerungswunsch der Kunden nachzukommen. Diese Wertpapiere bzw. Finanzinstrumente werden anschließend kurzfristig weiterveräußert, so dass die in Rede stehenden Positionen mit keiner eigenen Investitionsentscheidung des liquiditätsspendenden Wertpapierfirma/-instituts verbunden sind und sich auch nur wenige Stunden oder Tage – und auch mehr oder weniger nur zufällig zum Bilanzstichtag – im dortigen Bestand befinden; es handelt sich insoweit nur um eine willkürliche und sehr kurzfristige „Momentaufnahme“. Hier besteht mithin ein wesentlicher Unterschied zu mittel- und langfristigen Finanzierungsaktivitäten der betreffenden Institute, bei denen im Gegensatz zum Handelsbestand eine

³ Einzubeziehende umweltrelevante Leistungsindikatoren ergeben sich hier insbesondere mit Blick auf ökologisch nachhaltige sowie dem Anteil nachhaltiger Investitions- und Betriebsaufausgaben („Standort“ auch hier der Lagebericht).

nachhaltigkeitsbezogene Analyse zweckmäßig sein könnte. Zudem handelt es sich bei den Handelsbeständen der Wertpapierfirmen/-institute in der Regel um eine enorme Zahl an kleinen und Kleinstpositionen – bis hin zu nur in sehr geringer Anzahl gehaltenen einzelnen Aktien.

Auch wegen des Umstandes, dass ein(e) zugelassene(s) Wertpapierfirma/-institut an einem Handelsplatz lediglich als Gegenpartei bereitsteht, um die Investitionsentscheidung eines Kunden umzusetzen, ist der Bestand der Positionen zum Jahresultimo hin in keiner Weise vorhersehbar. Und erst mit Abschluss des Bilanzstichtages kann daher mit der Ermittlung der Green Asset Ratio für den Handelsbestand begonnen werden. Zudem ist aufgrund der sehr hohen Anzahl an Wertpapieren auch eine vorgezogene Auswertung von Daten zu allen Wertpapieren des Handelsbestands schlichtweg nicht leistbar – schließlich stehen Liquiditätssponder an den Handelsplätzen in der Regel für mehrere Tausend Wertpapiere zur Verfügung. Allenfalls automatisiert auswertbare Daten würden hier vorherige bzw. vorhersehbare Erkenntnisse liefern; solche stehen aber für das Jahresultimo 2025, das für zahlreiche betroffene Institute erstmals bedeutsam werden dürfte, erkennbar nicht zur Verfügung.

Das erkennbare Außerachtlassen entsprechend wesentlicher Überlegungen im Rahmen der geplanten Rechtsetzung führt dazu, dass in der vergleichsweise kurzen Aufstellungsfrist der Jahresabschlüsse teilweise hunderte oder eher tausende von Lageberichten von Konzernen und Unternehmen durch den Market Maker bzw. Liquiditätssponder ausgewertet werden müssten, um eine entsprechende Kennzahl zu berechnen, die andererseits aber bereits einen Handelstag nach dem Bilanzstichtag aufgrund des hohen Positionsumschlags keinerlei Aussagekraft mehr besitzen würde.

Dieser operative Aufwand wird die Wertpapierfirmen/-institute – vor dem Hintergrund, dass die Mitarbeiterzahlen dieser Unternehmen in Relation zu den generierten Handelsumsätzen eher klein sind – immens belasten und erhebliche zusätzliche Kosten verursachen, die über den reinen Aufwand der Nachhaltigkeitsberichterstattung erheblich hinausgehen. Es dürfte nicht unrealistisch sein, dass die damit verbundenen Aufwendungen für das Taxonomieregime die für die Nachhaltigkeitsberichterstattung nochmals weit übersteigen dürften.

Daher ist es nach unserer festen Überzeugung notwendig und auch zweckmäßig, darauf hinzuwirken, *dass kurzfristige Positionen und Handelspositionen aus dem Anwendungsbereich der Taxonomieverordnung ausgenommen werden*. Dies steht im Einklang damit, dass derartige Positionen auch bei anderen Erfassungen von Nachhaltigkeitsaspekten – wie beispielsweise bei der Emissionsmessung der PCAF-Standards – nicht adressiert werden. Darüber hinaus wäre es unseres Erachtens dringend

erforderlich, im Rahmen der anstehenden Rechtsetzung eine *Öffnungsklausel zu implementieren, die auf die Möglichkeit von Wesentlichkeitsüberlegungen und Proportionalitätsabwägungen hinsichtlich der Anwendung/Berücksichtigung des Taxonomieregimes hinwirkt*. Dies erscheint uns ein Gebot der Verhältnismäßigkeit, wie es Artikel 5 Absatz 4 des Vertrages über die Europäische Union (EU-Vertrag) originär den Unionsorganen auferlegt und wie es mittelbar auch vom deutschen Gesetzgeber im Rahmen der Umsetzung europäischen Rechts zu gewährleisten ist.

3. Ungleichbehandlung von Kreditinstituten und Wertpapierfirmen/-instituten hinsichtlich der Behandlung des Handelsbuchs

Die vorstehenden Erwägungen haben gezeigt, dass eine Berichterstattung für Wertpapierfirmen/-institute aufgrund der Größenklassen des § 267 HGB nicht stichhaltig ist und unsachgemäße Pflichten auslöst. Auch dürfte kein Zweifel daran bestehen, dass die Berichtspflichten mit Blick auf den Wertpapierhandelsbestand bei Wertpapierfirmen/-instituten unzweckmäßig und ohne erkennbaren Informationsgehalt bzw. Erkenntnisgewinn sind. Ergänzend sei angemerkt, dass Wertpapierfirmen/-institute auch gegenüber Kreditinstituten ungleich behandelt werden – und das auf mehrere Arten:

Zunächst sind Kreditinstitute im Hinblick auf die „Befüllung“ der einschlägigen Meldebögen des Taxonomieregimes für die Analyse des Handelsbuches bis zum Jahr 2026 von entsprechenden Anforderungen und Pflichten befreit.⁴ Wertpapierfirmen/-institute mit Handelsbuch, die in der aufsichtsrechtlichen Rangordnung eher „unter“ den Kreditinstituten anzusiedeln sind, müssen hingegen dieser Verpflichtung dem Grunde nach jedoch bereits für das Geschäftsjahr 2024 (sofern groß und kapitalmarktorientiert) oder für das Geschäftsjahr 2025 (sofern nicht kapitalmarktorientiert, aber groß) nachkommen. Damit geht eine unangemessene Benachteiligung nicht kapitalmarktorientierter, aber bilanzrechtlich großer (aufsichtsrechtlich mittlerer) Wertpapierfirmen/-institute beispielsweise gegenüber bilanzrechtlich großen und kapitalmarktorientierten Kreditinstituten, die eine diesbezügliche Analyse zur Berücksichtigung der Taxonomieanforderungen erst ein bzw. zwei Jahre später anwenden müssen. Aus Gründen der Gleichbehandlung darf die Pflicht zur Erstellung von Taxonomie-Meldebögen den Wertpapierfirmen/-instituten daher auch nicht vor dem Jahresresultat 2026 auferlegt werden, wenn diese Pflichten im Lichte der Hinweise in den vorstehenden Abschnitten zu den Besonderheiten bei liquiditätsspendenden Handelsteilnehmern nicht gar ganz gestrichen werden.

⁴ Vgl. Delegierte Verordnung 2021/2178, dort: Art. 10 Abs. 5 UA 2 i.V.m. Anhang V, Abschnitt 1.2.4 und Anhang VI, Meldebogen 7.

Darüber hinaus sieht der vorliegende Gesetzentwurf im Einführungsgesetz zum Handelsgesetzbuch zeitliche Erleichterungen für kleine und nicht komplexe Institute im Sinne von Artikel 4 Abs. 1 Nr. 145 CRR (sowie firmeneigene Versicherungsunternehmen) vor. Kriterien für die Einstufung als solches sind unter anderem (neben weiteren),

- (a) dass der Gesamtwert der Vermögenswerte auf Einzelbasis oder gegebenenfalls auf konsolidierter Basis gemäß der CRR und der Richtlinie 2013/36/EU während des Vierjahreszeitraums, der dem laufenden jährlichen Berichtszeitraum unmittelbar vorangeht, im Durchschnitt kleiner oder gleich dem Schwellenwert von 5 Mrd. EUR ist;
- (b) dass die Handelsbuchtätigkeiten als von geringem Umfang im Sinne des Artikels 94 Absatz 1 eingestuft werden.

Wir begrüßen diese Ausnahmeregelungen – allerdings werden mittlere Wertpapierfirmen/-institute dadurch deutlich benachteiligt. Zudem stellt sich die Frage, warum der Umfang der Handelsbuchtätigkeiten ausschlaggebendes Anknüpfungskriterium für die Nachhaltigkeitsberichterstattung sein soll. Mittlere Wertpapierfirmen/-institute verfügen üblicherweise ausschließlich über ein Handelsbuch mit kurzfristigen Positionen, während die Bilanzsummen allerdings sehr deutlich unterhalb der Größenordnung von 5 Mrd. EUR rangieren. Letztlich kann dies dazu führen, dass ein Kreditinstitut mit einer Bilanzsumme von bspw. 4,5 Mrd. EUR, das in erheblichem Maße im Rahmen langfristiger Kredite und Investitionen die Förderung und Verbrennung von fossilen Brennstoffen finanziert, erst deutlich später einen Nachhaltigkeitsbericht vorzulegen hat als ein mittleres Wertpapierinstitut mit einer Bilanzsumme von 0,5 Mrd. EUR, das ausschließlich kurzfristige Positionen als Dienstleistung für andere handelt.

Analog zu den oben genannten Gründen der Gleichbehandlung sollte die gebotene Erleichterung daher einerseits die Größe des Handelsbuchs „ausblenden“ bzw. unberücksichtigt lassen und andererseits auch auf mittlere Wertpapierfirmen/-institute bzw. Wertpapierinstitutsgruppen ausgeweitet werden.

4. Prüferauswahl

Überdies erscheint das geplante Wahlrecht zur Beauftragung des Nachhaltigkeitsprüfers zweckmäßig, wonach neben dem „üblichen“ Abschlussprüfer auch ein anderer Wirtschaftsprüfer mit der Nachhaltigkeitsprüfung beauftragt werden kann. Gleichwohl sprechen eine Reihe von Praktikabilitätsabwägungen dafür, einen entsprechend qualifizierten Abschlussprüfer auch im Bereich des Nachhaltigkeitsregimes einzusetzen, so dass der gesamte Lagebericht dann „aus einer Hand“ gefertigt werden kann. Die ganz überwiegende Zahl der betroffenen Unternehmen

dürfte dann wohl diese Option wählen – wenn die „Prüferlandschaft“ dies künftig so „hergibt“.

Für Rücksprachen und jedwede Abstimmung in dieser Sache stehen wir jederzeit gerne zur Verfügung. Gegen eine Veröffentlichung unserer Stellungnahme bestehen keine Einwände. Gleiches gilt für eine Veröffentlichung und/oder Verarbeitung personenbezogener Daten.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Hans Mewes
Justiziar