

Qualität vor Quantität: Standardisierung und Informationsrelevanz

Internationale Bestrebungen nach mehr Transparenz im Bereich der nichtfinanziellen Berichterstattung verleiten zum Schluss, dass der Nutzen für Anlageentscheide mit mehr möglichst quantitativen Daten zunimmt. Als Nachhaltigkeitsagentur und Stimmrechtsberater erkennt Inrate sowohl positive wie auch negative Aspekte von höherer Transparenz. Dies soll nachfolgend anhand von Beispielen wie dem Vergütungsbericht der Credit Suisse erläutert werden.

Von Marco Wapf

Transparenz- und Konvergenzentwicklungen

Weltweit laufen Bestrebungen hinsichtlich erhöhter Transparenz zu nichtfinanziellen Informationen, um die Nachhaltigkeit besser messbar zu machen. Mehr Transparenz ist zu begrüßen, aber es ist nicht sicher, ob diese zusätzlichen Informationen mehr Klarheit schaffen. So ist die Offenlegung von Scope-3-CO₂-Emissionen (vor- und nachgelagerte Emissionen) wichtig, jedoch besteht (zu Recht) Spielraum auf Unternehmensebene, wie damit umgegangen werden soll. Mit der EU-Richtlinie Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) wird eine Standardisierung angestrebt und zusätzlich das Prinzip der doppelten Materialität eingeführt. Dieses Prinzip besagt, dass Sachverhalte neben ihrer finanziellen Wesentlichkeit auch aufgrund ökologischer oder sozialer Gesichtspunkte offenkundig werden sollen.

Eine weitgehende Standardisierung kann sinnvoll sein, aber es ist eine Illusion, zu glauben, dass ein Expertengremium alle Realitäten in einen einheitlichen umfassenden Rahmen pressen kann. Die Diskussionen zu Scope 3 oder auch zur EU-Taxonomie zeigen, dass es keine alleinige Wahrheit gibt. Die Einführung der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) zeigt zudem, welche Probleme entstehen, wenn Regulationen vom Timing und vom Inhalt her wenig durchdacht eingeführt werden. Erfolgversprechend ist es hingegen, wenn supranationale Konvergenzbestrebungen dazu führen, dass einheitliche Definitionen für die wichtigsten Nachhaltigkeitsindikatoren eingeführt werden. Nehmen wir die Problematik von Vergütungsberichten, um den Trade-off zwischen Quantität und Qualität von Informationen zu veranschaulichen.



MARCO WAPF
ist Head of Proxy Voting und Finance von Inrate. Er ist eidg. dipl. Wirtschaftsprüfer und hält einen Masterabschluss in Accounting und Finance der Universität St. Gallen. Vor Inrate arbeitete er während drei Jahren in der Wirtschaftsprüfung bei der PricewaterhouseCoopers AG.

Hohe Quantität, fragliche Relevanz

Das Ziel eines Vergütungsberichts soll es sein, entscheidungsrelevante Informationen über die Vergütungspolitik zur Verfügung zu stellen und damit die Urteilsfindung für Anlageentscheide und Vergütungsabstimmungen zu ermöglichen. ESG-Kriterien (Environment, Social and Governance) im Vergütungssystem sind mittlerweile bei allen SMI-Unternehmen und bei rund 47% der 171 von Inrate im Rahmen der zRating-Studie zur Corporate Governance bewerteten Unternehmen vorhanden. Da heute fast alle Unternehmen Nachhaltigkeitsziele formulieren, macht es Sinn, dass diese auch bonusrelevant sind. Die Ziele müssen jedoch für die Nachhaltigkeitsstrategie relevant sein und sie müssen mess- und beurteilbar sein (ob qualitativ oder quantitativ). Im Umkehrschluss sollten sie nicht als Manövriermasse zur Rechtfertigung höherer Boni dienen. Bei einigen Unternehmen lässt sich beobachten, dass eine mässige finanzielle Performance durch eine «übertroffene» Leistung im Bereich der nichtfinanziellen oder persönlichen Zielen kompensiert wird.

Bei der Credit Suisse machen nichtfinanzielle Ziele 30% des Gesamtpools der variablen Vergütung aus und sie setzen sich aus den Bereichen wie «Values and Culture» zusammen. Obwohl die Verbesserung der Diversität und Inklusion von Mitarbeitenden als ein Ziel festgelegt wird, finden sich im Vergütungsbericht keine relevanten Informationen, welche Ziele damit erreicht werden sollen und wie dies gemessen wird. Die Zielerreichung wird lediglich in einem Satz kommentiert. Die Zielerreichung der nichtfinanziellen Ziele von 84% gegenüber der finanziellen Zielerreichung von 0% wirft aufgrund der vorhandenen Informationen Fragen auf.

Weiter führen adjustierte Non-GAAP-Zielgrössen wie zum Beispiel das «bereinigte Ergebnis vor Steuern» zu einer Abnahme der Transparenz und des Informationsgehalts einer Zielgrösse. Ein allfälliger Zusammenhang zwischen Performance und Vergütung wird undurchsichtig und unverständlich, obwohl aufgrund notwendiger Überleitungserklärungen der Umfang eines Berichts zunimmt.

Ein komplexes Vergütungssystem mit vielen Zielgrössen, über das die Credit Suisse verfügt, erfordert eine Hülle von Informationen (36 Seiten). Unabhängig von der Komplexität des Vergütungssystems besteht die Gefahr, dass der Wald vor lauter

Bäumen nicht mehr gesehen wird. Erschwerend kommt hinzu, dass Informationen mehrmals wiederholt werden. Schlussendlich muss ein Vergütungsbericht adressatengerecht Informationen übermitteln, wobei mehr Wert auf die Informationsrelevanz als auf Informationsquantität gelegt werden sollte.

Die Zielerreichung beim Bonus im Zusammenhang mit ESG wird häufig sehr positiv dargestellt. Die Nachhaltigkeitsberichterstattung hat allgemein einen Hang, positive Aspekte überzubewerten. Über negative Gegebenheiten wird eher nicht berichtet. Und falls dies dann getan wird, ist die Kritik oft nicht weit weg. Das zeigt sich zum Beispiel bei Unternehmen, die von der Kinderarbeitsthematik betroffen sind. Je mehr Unternehmen dem Problem nachgehen, um eine Lösung zu finden und darüber berichten, desto mehr werden diese von der Öffentlichkeit dafür abgestraft. Mit dieser konsequenten Transparenz auch über negativen Themen zu berichten wird jedoch Vertrauen geschaffen. Das Unternehmen riskiert nur kurzfristig einen Reputationsschaden.

Relevanz als Messgrösse

Der Wert von Transparenz hängt von der Relevanz der Informationen ab. Auch die von einem Regulator als wichtig erachteten Informationen können in der Praxis als irrelevant eingestuft werden. Ausserdem sorgt die Informationsmenge nicht per se dafür, dass bessere Entscheidungen getroffen werden. Die Informationsverarbeitung ist nie kostenlos. Die Herstellung von Transparenz ist – wie üblich – nur dann sinnvoll, wenn der Nutzen die Kosten übersteigt. Ganz im Gegenteil kann eine Flut von nicht standardisierten (z. B. adjustierte Messgrössen), sich wiederholenden oder inkonsistenten Informationen dazu führen, dass die Interpretation von Informationen unnötig erschwert und kostspielig wird. Akteure wie Inrate helfen einerseits die Informationsflut zu verarbeiten und andererseits Inkonsistenzen in einem konsistenten Rahmen zu interpretieren und zu bewerten. Die Herausforderungen regulierender Behörden liegen nicht primär in der Vermeidung von Greenwashing, sondern darin Unklarheiten in Bezug auf Offenlegungsvorschriften und eine fehlende Koordination zwischen Behörden zu vermeiden. Dies erfordert jedoch supranationale Zusammenarbeit sowie ein hohes Mass an Know-How und Planung.