



LEITFADEN
ZUM UMGANG MIT
NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Dokumentnummer: XX/2025

Veröffentlichungsdatum: XX.XX.2025

INHALTSVERZEICHNIS

Abkürzungsverzeichnis	5
Abbildungsverzeichnis	6
Tabellenverzeichnis	6
Verzeichnis von Praxisbeispielen.....	6
1 Einleitung	8
1.1 Zielgruppe	8
1.2 Rahmenbedingungen	10
1.2.1 Internationale Vorgaben	10
1.2.2 Aktuelle Dimension der Nachhaltigkeitsrisiken	13
1.2.3 Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzmarkt.....	17
2 Begrifflichkeiten.....	22
2.1 Nachhaltigkeit.....	22
2.2 Nachhaltigkeitsfaktoren	22
2.3 Nachhaltigkeitsrisiken	23
2.4 Klimarisiken	25
2.4.1 Physische Risiken.....	25
2.4.2 Transitionsrisiken	27
2.4.3 Wechselwirkungen zwischen physischen und Transitionsrisiken.....	28
2.4.4 Indirekte Klimarisiken.....	29
2.5 Naturbezogene Risiken / Biodiversitätsrisiken.....	29
2.6 Umweltrisiken nach der Taxonomie-VO.....	39
2.7 Soziale- und Governance-Risiken	39
2.8 Rechts- und Reputationsrisiken / Litigation Risks	40
2.9 Greenwashing-Risiken	43
3 Rechtsgrundlagen	45
3.1 Entwicklungen im Unionsrecht zur Nachhaltigkeit am Finanzmarkt	45
3.2 Wesentliche Rechtsgrundlagen im Risikomanagement zu Nachhaltigkeitsrisiken.....	50
3.3 Rechtsgrundlagen im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken	56
4 Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement	60
4.1 Allgemeine Anforderungen	60
4.2 Nachhaltigkeitsbezogene Daten.....	61
4.3 Übertragungswege von Nachhaltigkeitsrisiken auf bestehende Risikokategorien.....	63

5	Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken in Strategie und Governance.....	68
5.1	Die Relevanz von Nachhaltigkeitsrisiken in Strategie und Governance.....	69
5.2	Implementierung der Strategie durch die Geschäftsleitung.....	70
5.3	Die Rolle des Aufsichtsrats oder des sonst zuständigen Aufsichtsorgans.....	71
5.4	Die Rolle der Risikomanagement-funktion.....	72
5.5	Die Rolle der Compliance.....	73
5.6	Die Rolle der internen Revision.....	73
5.7	Wissens- und Personalmanagement.....	74
5.8	Vergütungspolitik und Interessenskonflikte.....	74
5.9	Transitionsplanung.....	75
5.9.1	Unternehmensführung.....	78
5.9.2	Engagement – Strukturierter Dialog mit den Kund:innen und Investor:innen.....	78
5.9.3	Risikoanalyse.....	79
5.9.4	Glaubwürdige Geschäftsaktivitäten.....	80
5.9.5	Laufende Überwachung.....	80
6	Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken bei Transparenzpflichten auf Unternehmensebene.....	80
6.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR.....	80
6.2	Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD).....	81
6.3	Offenlegungs- und Meldeverpflichtungen nach Capital Requirements Regulation (CRR III)...	83
	Annex: Kennzahlen, Methoden und Tools für Nachhaltigkeitsrisiken.....	84
	Identifikation und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken.....	84
	Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps.....	85
	Footprinting und Umweltauswirkungen.....	87
	Exponierte Vermögenswerte.....	92
	ESG-Ratings / -Scores.....	96
	Spezialisierte Nachhaltigkeits-Ratings / -Scores.....	96
	Szenarioanalyse und Stresstests.....	97
	Sensitivitätsanalysen.....	98
	Value at Risk.....	99
	Portfolioausrichtung.....	101
	Risiko-Monitoring und Frühwarnindikatoren.....	103
	Kennzahlen für Chancen.....	104
	Tools zur Identifikation und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken.....	105
	Steuerung und Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken.....	106

Normbasiertes Screening	107
Ausschlusskriterien und Grenzwerte	107
Divestment	107
Best-In-Class Ansatz	107
Best-In-Universe Ansatz	108
Best-In-Progress Ansatz	108
ESG-Integration	108
Positivlisten	109
Engagement und Stimmrechtsausübung	109

BEGUTACHTUNGSENTWURF

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

ABl: Amtsblatt	EFRAG: European Financial Reporting Advisory Group (Europäische Beratungsgruppe für Rechnungslegung)	NGFS: Network for Greening the Financial System
AIF: Alternative Investmentfonds	E-GeldG 2010: E-Geldgesetz 2010	OeKB: Oesterreichische Kontrollbank
AIFM: Alternative Investmentfonds Manager	EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority	OECD: Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
AIFMD: Alternative Investmentfonds Manager Directive, Richtlinie 2011/61/EU	EK: Europäische Kommission	OGAW: Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
AIFMG: Alternative Investmentfonds Manager Gesetz	EMIR-VO: Marktinfrastrukturverordnung, Verordnung (EU) 648/2012	OGAW-RL: Richtlinie 2009/65/EG zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
AIT: Austrian Institute of Technology GmbH	ErwGr: Erwägungsgrund	PKG: Pensionskassengesetz
Benchmark-VO: Verordnung (EU) 2019/2089 zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte	ESAs: European Supervisory Authorities	PK-RiMaV 2019: Pensionskassen-Risikomanagementverordnung 2019
BGBI: Bundesgesetzblatt	ESG: Environment, Social and Governance	RL: Richtlinie
BMF: Bundesministerium für Finanzen	ESG-Rating-VO: Verordnung über die Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- und Governance-Ratings	SDG: Sustainable Development Goal
BMK: Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie	ESMA: European Security Markets Authority	SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation, Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor
BMSVG: Betriebliches Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz	ESRB: European Systemic Risk Board	Solvency II: Solvabilität II, Richtlinie 2009/138/EG
Bilanz-RL: Bilanzrichtlinie, Richtlinie 2013/34/EU	ESRS: European Sustainability Reporting Standards	SREP: Supervisory Review and Examination Process
BIP: Bruttoinlandsprodukt	EUCRA: European Climate Risk Assessment	SSM: Single Supervisory Mechanism
BörseG 2018: Börsengesetz 2018	EZB: Europäische Zentralbank	Taxonomie-VO: Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen
BWG: Bankwesengesetz	FMA: Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde	TNFD: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures
CCP: Zentrale Gegenpartei	FMABG: Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz	UGB: Unternehmensgesetzbuch
CRR III: Capital Requirements Regulation III, Verordnung (EU) 2013/575	FSB: Financial Stability Board	VAG 2016: Versicherungsaufsichts-gesetz 2016
CRD VI: Capital Requirements Directive VI, Richtlinie 2013/36/EU	IDD: Insurance Distribution Directive	VU-KAV: Versicherungsunternehmen Kapitalanlageverordnung
CSDDD: Corporate Sustainability Due Diligence Directive, Richtlinie (EU) 2024/1760	idF: in der Fassung	VO: Verordnung
CSDR: Central Securities Depositories Regulation, Verordnung (EU) 909/2014	ILO: International Labour Organization	WAG 2018: Wertpapieraufsichtsgesetz 2018
CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive, Richtlinie (EU) 2022/2464	InvFG 2011: Investmentfondsgesetz 2011	ZaDiG 2018: Zahlungsdienstegesetz 2018
DelVO: Delegierte Verordnung	IPBES: Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services	
EBA: European Banking Authority	IPCC: Intergovernmental Panel on Climate Change	
EEA: European Environment Agency	KAG: Kapitalanlagegesellschaften	
	KPIs/KRIs: Key Performance Indicators/Key Risk Indicators	
	MiFID II: Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU	
	NFRD: Non-Financial Reporting Directive	

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Aktueller Stand der Kontrollvariablen für alle neun planetarischen Grenzen	14
Abbildung 2: Temperaturprojektionen für Europa unter vier globalen Standard-Klimaszenarien	15
Abbildung 3: Risk categorisation of nature-related risk frameworks	36
Abbildung 4: Nature-related opportunities categories	37
Abbildung 5: Übertragungskanäle naturbezogene Risiken	66
Abbildung 6: Übersicht über die wichtigsten Elemente einer glaubwürdigen Transitionsplanung	77
Abbildung 7: Illustrative Darstellung einer Heatmap mit sektorspezifischer Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Risiken der TNFD	87

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Klimawandelfolgen in Österreich	21
Tabelle 2: Darstellung von Nachhaltigkeitsfaktoren	23
Tabelle 3: Kategorisierungssysteme von Ökosystemleistungen	33
Tabelle 4: (Demonstrative) Darstellung der Auswirkung von Klimarisiken auf bestehende Risikokategorien	65
Tabelle 5: Überblick ausgewählter Kennzahlen von Biodiversitäts-Footprints	91
Tabelle 6: Überblick externer Ressourcen, welche Tools zur Identifizierung und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken beschreiben und gegenüberstellen	106

VERZEICHNIS VON PRAXISBEISPIELEN

Praxisbeispiel 1: Schäden durch die Hochwasserereignisse zwischen 14. und 21. September 2024 in Österreich	21
Praxisbeispiel 2: Transitionsrisiken im Immobiliensektor durch die EU Energy Performance of Buildings Directive	27
Praxisbeispiel 3: Finanzierter Biodiversitätsverlust im Euroraum	36
Praxisbeispiel 4: Indikator Finanzierte Flächeninanspruchnahme	38
Praxisbeispiel 5: Globaler Überblick zu Climate Litigation	40

Praxisbeispiel 6: Greenwashing	45
Praxisbeispiel 7: Risikoindikatoren und Ratingsysteme bei Kreditinstituten	61
Praxisbeispiel 8: Verwendung externer Datenanbieter	62
Praxisbeispiel 9: Überprüfung der angemessenen Datenlage	62
Praxisbeispiel 10: Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie	67
Praxisbeispiel 11: Einrichtung einer „Nachhaltigkeitsmanagement-Funktion“ bzw. „Nachhaltigkeits-Organisationseinheit	69
Praxisbeispiel 12: Gruppensachverhalte	69
Praxisbeispiel 13: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäftsstrategie	70
Praxisbeispiel 14: Nachhaltigkeitsrisiken und Kreditvergabeprozesse	71
Praxisbeispiel 15: Einrichtung eines „Nachhaltigkeitsrisikoausschusses“	72
Praxisbeispiel 16: Nachhaltigkeitsrisiken und interne Kapitaladäquanzverfahren	73

BEGUTACHTUNGSENTWURF

1 EINLEITUNG

Die zunehmenden Auswirkungen des Klimawandels und die verschärfte Biodiversitätskrise – zwei enorme Herausforderungen, die intrinsisch miteinander verbunden sind und sich gegenseitig bedingen – bergen existenzielle Risiken für Wirtschaft und Gesellschaft, denen sich sämtliche Finanzsektoren, und damit auch die von der FMA beaufsichtigten Unternehmen, nicht entziehen können. Daneben können sich Risiken aus den Bereichen Soziales und Unternehmensführung ebenfalls negativ auf Unternehmen auswirken. Sogenannte **Nachhaltigkeitsrisiken** umfassen daher Risiken im Hinblick auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (*environment, social and governance* – ESG) und sind in den letzten Jahren vermehrt in den Fokus der Öffentlichkeit, des Finanzmarkts und der Aufsichtsbehörden geraten.

Der FMA-Leitfaden zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken ist in sechs Kapiteln sowie einen Annex strukturiert. In der Einleitung in **Kapitel 1** werden die Zielgruppe sowie die Rahmenbedingungen angeführt. **Kapitel 2** widmet sich den Begrifflichkeiten und **Kapitel 3** den Rechtsgrundlagen. In den folgenden drei Kapiteln wird der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement (**Kapitel 4**), in Strategie und Governance (**Kapitel 5**) sowie bei Transparenzpflichten (**Kapitel 6**) behandelt. Im **Annex** werden mögliche Kennzahlen, Methoden und Tools zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken beschrieben.

Dieser Leitfaden stellt keine Verordnung dar. Er soll für die beaufsichtigten Unternehmen Know-how aufbereiten und die Entwicklung eines gemeinsamen Verständnisses fördern. Über die gesetzlichen Bestimmungen hinausgehende Rechte und Pflichten können aus diesem Leitfaden nicht abgeleitet werden.

1.1 ZIELGRUPPE

Die FMA ist sich der zunehmenden Nachhaltigkeitsrisiken bewusst und aufgrund der hierdurch gestiegenen Risikolage der Ansicht, dass entsprechend robuste Vorkehrungen im Risikomanagement erforderlich sind und angemessen in die regulären Risikomanagementprozesse von beaufsichtigten Unternehmen einbezogen sein sollten. Der vorliegende Leitfaden soll für Finanzmarktteilnehmer:innen als Orientierungshilfe im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken dienen und einen Überblick über Definitionen, Anforderungen und Vorkehrungen geben.

Finanzmarktteilnehmer:innen sollen weiters durch Informationen hinsichtlich Praxisbeispielen, Methoden und Tools in ihren einschlägigen Vorkehrungen und Maßnahmen unterstützt werden (siehe dazu insbesondere den Annex zu diesem Leitfaden).

Dieser Leitfaden richtet sich sektorübergreifend an alle von der FMA **beaufsichtigten Unternehmen**¹, insbesondere an Kreditinstitute², Versicherungsunternehmen, Kapitalanlagegesellschaften, Alternative Investmentfonds Manager, Wertpapierfirmen, Pensionskassen, Betriebliche Vorsorgekassen sowie Marktinfrastrukturen. Auf die bestehenden faktischen und rechtlichen sektoralen Besonderheiten wird in Folge exemplarisch eingegangen.³

Aufgrund der Bedeutung und aktuellen Dynamik des Themas, insbesondere auf europäischer Ebene, wurde der bestehende Leitfaden aus dem Jahr 2020 mit vorliegender Auflage aktualisiert. Eine weitere Aktualisierung könnte künftig im Lichte des auch weiterhin dynamischen regulatorischen Umfelds erforderlich sein. Beaufsichtigten Unternehmen wird empfohlen, auch eigenständig relevante Entwicklungen zu beobachten und darauf angemessen zu reagieren.

Die Ausführungen in diesem Leitfaden sind unter dem **Grundsatz der Proportionalität** zu sehen, sodass die Größe, interne Organisation und die Art, der Umfang und die Komplexität der Tätigkeit bzw. Geschäfte, sowie die Risikostruktur des jeweiligen beaufsichtigten Unternehmens, bei der Bestimmung angemessener Methoden, Systeme und Prozesse in Bezug auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigt werden können. Gleichzeitig ist zu bedenken, dass ebenso ein beaufsichtigtes Unternehmen, dessen Bilanzsumme klein ist, signifikanten Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt sein könnte und folglich erhöhte Anforderungen im Risikomanagement zur Anwendung kommen sollten.

¹ Vgl. § 2 FMABG, welcher die der FMA zum Vollzug zugewiesenen Materiengesetze normiert.

² Auf Basis der Verordnung (EU) Nr. 1024/2013 (SSM-VO) übernahm die Europäische Zentralbank (EZB) mit 4. November 2014 die Aufsicht über alle Banken des Euroraumes. Bedeutende Kreditinstitute im Sinne des Art. 6 Abs. 4 SSM-VO unterliegen dabei im Hinblick auf die in Art. 4 Abs. 1 SSM-VO genannten Zuständigkeitsbereiche der EZB direkt deren Aufsicht im Rahmen des einheitlichen Aufsichtsmechanismus (SSM). In der genannten Bestimmung werden insbesondere die Gewährleistung der Einhaltung der Anforderungen an Kreditinstitute hinsichtlich solider Regelungen für die Unternehmensführung, einschließlich Eignungsanforderungen an die für die Geschäftsführung der Kreditinstitute verantwortlichen Personen, Risikomanagementverfahren, interner Kontrollmechanismen, Vergütungspolitiken und -praktiken sowie wirksamer Verfahren zur Beurteilung der Angemessenheit des internen Kapitals genannt. Zusammengefasst richtet sich der vorliegende Leitfaden daher insoweit an beaufsichtigte Kreditinstitute, als diese der direkten Aufsicht der FMA unterstehen.

³ Die Vorgaben zur nichtfinanziellen Erklärung richten sich seit in Kraft treten der CSRD nicht mehr nur an jenen Kreis der Unternehmen, die gemäß §§ 243b, 267a UGB iVm Art. 19a oder Art. 29a der Richtlinie 2013/34/EU von öffentlichem Interesse sind und an den Abschlussstichtagen das Kriterium erfüllen, im Jahresdurchschnitt (§ 221 Abs. 6) mehr als 500 Arbeitnehmer zu beschäftigen, sondern künftig auch an alle großen Unternehmen unabhängig von einer Börsennotierung sowie an börsennotierte klein- und mittelgroße Unternehmen; Kleinunternehmen bleiben davon ausgenommen. Der Leitfaden der FMA spricht in erster Linie die durch die FMA beaufsichtigten Unternehmen an, kann aber auch von anderen Unternehmen herangezogen werden.

Dieser Leitfaden hindert die beaufsichtigten Unternehmen nicht, höhere Standards und bessere Methoden im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken festzulegen.

1.2 RAHMENBEDINGUNGEN

1.2.1 INTERNATIONALE VORGABEN

Auf internationaler Ebene wurden in den letzten Jahren einige Schritte gesetzt, um die Zwillingskrise – hervorgerufen durch den Klimawandel und Biodiversitäts-/Ökosystemverlust – zu adressieren. So sieht das von der Republik Österreich ratifizierte **Übereinkommen von Paris**⁴ – neben der Begrenzung des globalen Temperaturanstiegs auf deutlich unter 2°C bzw. möglichst auf 1,5°C gegenüber vorindustriellen Werten – vor, dass die Finanzmittelflüsse mit einer CO₂-armen⁵ und einer klimawandel-resilienten Entwicklung in Einklang gebracht werden.⁶ Da es aus wissenschaftlicher Sicht als notwendig erachtet wird, den globalen Temperaturanstieg auf 1,5°C zu beschränken, um schwerwiegende ökonomische, soziale und ökologische Auswirkungen abzuwenden und insbesondere die Wahrscheinlichkeit extremer Wetterereignisse und des Erreichens oder Überschreitens von Kipppunkten zu verringern,⁷ wurde im Juni 2021 das **Europäische Klimagesetz**⁸ beschlossen. Dadurch sollen in der EU bis spätestens 2050 die Klimaneutralität erreicht sowie anschließend negative Emissionen angestrebt werden.⁹

Um dieses Ziel zu erreichen, gibt die EU verbindliche **Klima(zwischen)ziele** vor. Bis 2030 sollen die Nettotreibhausgasemissionen innerhalb der Union um mindestens 55 % gegenüber dem Stand von 1990 gesenkt werden.¹⁰ Zur Erreichung dieser Ziele ist laut der Europäischen Kommission (EK) eine signifikante Investitionslücke zu schließen. Die EK schätzte z.B. im Jahr 2020 die notwendige Erhöhung energiebezogener Investitionen im Zeitraum 2021–2030 auf um jährlich € 350 Mrd. mehr

⁴ BGBl. III Nr. 197/2016 idF BGBl. III Nr. 124/2024.

⁵ Der Begriff CO₂ wird in diesem Leitfaden inklusive CO₂-Äquivalente verwendet. Es sind damit alle nach dem Kyoto-Protokoll reglementierten Treibhausgase umfasst: Kohlenstoffdioxid (CO₂, dient als Referenzwert), Methan (CH₄), Distickstoffmonoxid (Lachgas, N₂O) und die Gruppe der Fluorierten Gase. Der Ausstoß der Treibhausgase wird entsprechend ihrem Treibhausgaspotenzial gewichtet und als CO₂-Äquivalent ausgedrückt. Für eine vollständige Liste aller Gase, inkl. aller F-Gase, siehe Annex III in United Nations, Framework Convention on Climate Change FCCC/CP/2011/9/Add.2, <http://unfccc.int/resource/docs/2011/cop17/eng/09a02.pdf>. Weitere Hintergrundinformationen und sektorspezifische Zahlen der Österreichischen Treibhausgas-Inventur finden sich in Umweltbundesamt, Klimaschutzbericht 2019, <https://www.umweltbundesamt.at/fileadmin/site/publikationen/REP0702.pdf>.

⁶ Vgl. Art. 2 Abs. 1 lit. c Pariser Klimaschutzübereinkommen.

⁷ Vgl. Intergovernmental Panel on Climate Change (IPCC), Special Report - Global Warming of 1.5°C (2018), S. 15, <https://www.ipcc.ch/sr15>. Bei Kipppunkten handelt es sich um Schwellenwerte, nach deren Überschreitung bestimmte Folgen nicht länger vermieden werden können, selbst wenn die Temperaturen später wieder gesenkt werden.

⁸ Verordnung (EU) 2021/1119 zur Schaffung des Rahmens für die Verwirklichung der Klimaneutralität und zur Änderung der Verordnungen (EG) Nr. 401/2009 und (EU) 2018/1999 („Europäisches Klimagesetz“), <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=CELEX%3A32021R1119>.

⁹ Vgl. Art. 2 Abs. 1 des Europäischen Klimagesetzes.

¹⁰ Vgl. Art. 4 Abs. 1 des Europäischen Klimagesetzes.

als im Zeitraum 2011–2020 ein.¹¹ Im Einklang mit Art. 4 Abs. 6 des Europäischen Klimagesetzes hat die EK im Februar 2024 auch ein Klimaziel der Union für 2040 vorgelegt, welches eine Senkung der Nettotreibhausgasemissionen innerhalb der Union um 90% empfiehlt.¹² Das einschlägige Impact Assessment der EK hat ergeben, dass die Kosten von Extremwetterereignissen das BIP der EU bis 2100 um 7% reduzieren. Die sich kumulierten zusätzlichen BIP-Kosten eines Pfads, der zu einer Verschärfung der Erderwärmung führt, verglichen mit den Kosten für einen Pfad, der mit dem 1,5°C-Ziel vereinbar ist, könnten sich im Zeitraum 2031–2050 auf € 2,4 Billionen belaufen.¹³

Da Methan (CH₄) neben CO₂ ein signifikanter Treiber des Klimawandels ist,¹⁴ hat die EU 2021 den sogenannten *Global Methane Pledge* mitbegründet.¹⁵ Dieser zielt darauf ab, die weltweiten Methanemissionen bis 2030 um mindestens 30 % gegenüber dem Stand von 2020 zu senken, wodurch eine Erwärmung um mehr als 0,2°C bis 2050 vermieden werden könnte. Die EK legte in diesem Zusammenhang eine **Strategie zur Reduktion von Methanemissionen** vor.¹⁶ Daraufhin wurde eine Verordnung zur Verringerung von Methanemissionen im Juni 2024 verabschiedet, die im August 2024 in Kraft trat.¹⁷ Die größte Quelle menschengemachter Methan-Emissionen ist die Landwirtschaft, die für rund ein Viertel der Emissionen verantwortlich ist, dicht gefolgt vom Energiesektor, der Emissionen aus Kohle, Öl, Erdgas und Biokraftstoffen umfasst.¹⁸

Daneben sieht der 2022 unter der **UN-Biodiversitätskonvention** beschlossene Biodiversitätsrahmen – das *Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework* – vor, Anreize für Unternehmen und Finanzinstitutionen zu setzen, Risiken und Auswirkungen auf die biologische Vielfalt zu überwachen und offenzulegen, die in Verbindung mit ihren Tätigkeiten, Wertschöpfungsketten und Portfolios entstehen, um die Risiken im Zusammenhang mit der Minderung der biologischen Vielfalt für Unternehmen und Finanzinstitute zu verringern und

¹¹ Vgl. Mitteilung der Europäischen Kommission, Mehr Ehrgeiz für das Klimaziel Europas bis 2030, COM(2020) 562 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0562>.

¹² Vgl. Mitteilung der Europäischen Kommission, Unsere Zukunft sichern - Europas Klimaziel für 2040 und Weg zur Klimaneutralität bis 2050 für eine nachhaltige, gerechte und wohlhabende Gesellschaft, COM(2024) 63 final, S. 6, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=COM%3A2024%3A63%3AFIN>, S. 7.

¹³ Vgl. Mitteilung der Europäischen Kommission, COM(2024) 63 final, S. 10 f.

¹⁴ Methan ist für ca. 30 % des globalen Temperaturanstieges seit der industriellen Revolution verantwortlich, vgl. dazu International Energy Agency, *Global Methane Tracker 2022*, <https://www.iea.org/reports/global-methane-tracker-2022/overview>. Methan ist in Österreich das zweitwichtigste Treibhausgas (im Jahr 2022 mit einem Anteil von mehr als 8,9 %), vgl. dazu Umweltbundesamt, *Austria's National Inventory Report 2024*, S. 14, <https://www.umweltbundesamt.at/fileadmin/site/publikationen/rep0909.pdf>.

¹⁵ Für mehr Informationen siehe <https://www.globalmethanepledge.org/>.

¹⁶ Mitteilung der Europäischen Kommission, EU-Strategie zur Verringerung der Methanemissionen, COM/2020/663 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52020DC0663>.

¹⁷ Verordnung (EU) 2024/1787 über die Verringerung der Methanemissionen im Energiesektor und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/942, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A32024R1787>.

¹⁸ International Energy Agency, *Methane Tracker 2021, Methane and climate change*: <https://www.iea.org/reports/methane-tracker-2021/methane-and-climate-change>.

Maßnahmen zur Gewährleistung nachhaltiger Produktionsmuster zu fördern. Daneben sieht der Biodiversitätsrahmen die Notwendigkeit vor, schrittweise alle relevanten öffentlichen und privaten Aktivitäten, Steuer- und Finanzströme mit den Zielen und Vorgaben des Rahmens in Einklang zu bringen.¹⁹ Diese umfassen das Ziel, bis 2030 mindestens 30 % der weltweiten Land- und Meeresflächen sowie der Binnengewässer unter effektiven Schutz zu stellen und 30 % der geschädigten Ökosysteme an Land und im Meer wiederherzustellen.²⁰

Auch die österreichische „**Biodiversitätsstrategie Österreich 2030+**“ sieht zahlreiche Maßnahmen und Ziele vor, z.B. in Hinblick auf die Reduzierung der Flächeninanspruchnahme und Fragmentierung, sowie der Entwicklung öffentlicher und privater Finanzprodukte für biodiversitätsfördernde Wirtschaftstätigkeiten.²¹ Auf europäischer Ebene wurde im Juni 2024 die Naturwiederherstellungs-VO als zentrales Element der EU Biodiversitätsstrategie beschlossen,²² welches ein übergeordnetes Wiederherstellungsziel für die langfristige Erholung der Natur in den Land- und Meeresgebieten der EU mit verbindlichen Wiederherstellungszielen für bestimmte Lebensräume und Arten, wie z.B. Bestäubung von Insekten, landwirtschaftliche Ökosysteme, oder städtische Ökosysteme, kombiniert. Diese Maßnahmen sollten bis 2030 mindestens 20 % der Land- und Meeresgebiete der EU und letztlich alle sanierungsbedürftigen Ökosysteme bis 2050 abdecken. Im Impact Assessment der EK zu dem Naturwiederherstellungsgesetz wurde der Nutzen der Wiederherstellung von Mooren, Sümpfen, Wäldern, Heiden und Gebüsch, Grasland, Flüssen, Seen und Auen sowie Küstenfeuchtgebieten in der EU bis 2050 auf € 1.860 Mrd. geschätzt, während die Kosten der Wiederherstellung auf vergleichsweise geringe € 154 Mrd. geschätzt wurden. Der jährliche Investitionsbedarf zur Erfüllung der bewerteten Zieloptionen bis 2050 wurde mit mindestens € 7,4 Mrd. für die EU angegeben.²³

Diese vielfältigen internationalen und nationalen Bestrebungen zeigen das Gewicht, dass Anstrengungen in Klimaschutz, Klimawandelanpassung (Klimaresilienz) und in der Adressierung des Biodiversitäts- und Ökosystemverlusts auf internationaler und europäischer Ebene beigemessen

¹⁹ Convention on Biological Diversity, Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (decision 15/14), Targets 14 und 15, <https://www.cbd.int/doc/c/e6d3/cd1d/daf663719a03902a9b116c34/cop-15-l-25-en.pdf>.

²⁰ Convention on Biological Diversity, Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (decision 15/14), Targets 2 und 3.

²¹ Vgl. dazu BKA, Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+ (2022), https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/naturschutz/biol_vielfalt/biodiversitaetsstrategie/biodiversitaetsstrategie_2030.html.

²² Verordnung (EU) 2024/1991 über die Wiederherstellung der Natur und zur Änderung der Verordnung (EU) 2022/869; Mitteilung der Europäischen Kommission, EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, COM(2020) 380 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A52020DC0380>.

²³ Europäische Kommission, Impact assessment study to support the development of legally binding EU nature restoration targets, Final report (2023), S. 10, <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/db3e5d55-310c-11ee-946a-01aa75ed71a1/language-en>.

wird. Ebenso wird die Dimension an Kosten und Investitionsbedarf aufgezeigt. Es ist zu erwarten, dass weiterhin politisch-regulatorische Maßnahmen gesetzt werden, um die Herausforderungen zu adressieren, die sich signifikant auf alle gesellschaftlichen und wirtschaftlichen Sektoren (inkl. dem Finanzsektor) auswirken.

1.2.2 AKTUELLE DIMENSION DER NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Das Ausmaß an Nachhaltigkeitsrisiken war nie so deutlich erkennbar wie im Jahr 2024. Umweltrisiken dominieren im *Global Risks Report 2024* des Weltwirtschaftsforums²⁴ auch weiterhin die Risikolandschaft globaler Risiken über einen Zeithorizont von einem, zwei und zehn Jahren hinweg. So verweist der Bericht u.a. auf jüngste Forschungsergebnisse, die daraufhin hindeuten, dass die Schwelle für die Auslösung langfristiger, potenziell irreversibler und sich selbst-erhaltender Veränderungen wahrscheinlich bei oder sogar vor einer globalen Erwärmung von 1,5°C überschritten wird, die derzeit für die frühen 2030er Jahre erwartet wird. Viele Volkswirtschaften seien laut Bericht auf solche nicht-linearen Auswirkungen weitgehend unvorbereitet. Auch das aktualisierte Konzept der sog. planetarischen Grenzen, welches die Grenzen des „sicheren Betriebsraums“ der Erde und das erhöhte Risiko von großflächigen abrupten oder unumkehrbaren Umweltveränderungen (sog. Kipp-Punkte) bei Verlassen dieses sicheren Betriebsraums aufzeigt, verdeutlicht eindringlich, dass bereits sechs der neun planetarischen Grenzen überschritten wurden. Dies gilt für den Klimawandel, die Überladung mit neuartigen Stoffen, die Veränderung der biogeochemischen Kreisläufe (Stickstoff- und Phosphorkreisläufe), die Veränderung von Süßwassersystemen, die Änderung der Landnutzung und den Zustand der Biosphäre (siehe Abb. 1).

²⁴ World Economic Forum, *The Global Risks Report 2024*, <https://www.weforum.org/publications/global-risks-report-2024/>.

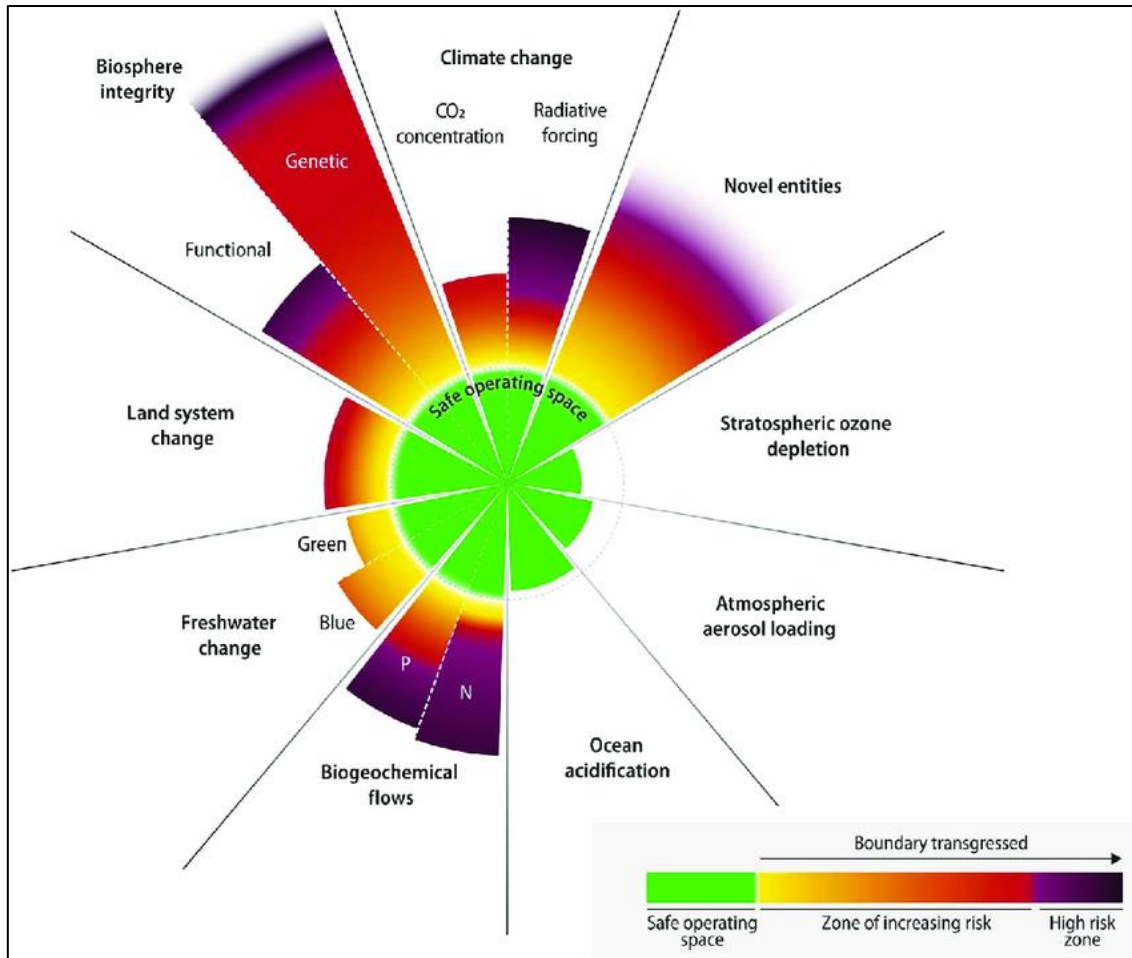


Abbildung 1: Aktueller Stand der Kontrollvariablen für alle neun planetarischen Grenzen²⁵

Das 2024 veröffentlichte *European Climate Risk Assessment* (EUCRA) der *European Environment Agency* (EEA) zeigt, dass 2023 das wärmste Jahr seit Beginn der Aufzeichnungen war. Die durchschnittliche globale Temperatur überschritt im 12-Monats-Zeitraum zwischen Februar 2023 und Jänner 2024 das vorindustrielle Niveau um 1,5°C.²⁶ Auch in Österreich war 2023, zusammen mit dem Jahr 2018, das wärmste Jahr der über 250-jährigen Messgeschichte.²⁷ Die jährliche Durchschnittstemperatur lag um 1,3°C höher als im Vergleich zum Bezugszeitraum 1991-2020, für den Zeitraum 1961-1990 sogar um 2,5°C über dem Temperaturmittel.²⁸ Der Klimawandel geht dabei in Österreich deutlich rascher vor sich als im weltweiten Mittel.²⁹ EUCRA zeigt, dass Europa der sich

²⁵ Richardson et al., *Earth beyond six of nine planetary boundaries*, *Sci. Adv.* 9, eadh2458, 2023.

²⁶ EEA, *European climate risk assessment - Executive summary*, EEA Report 01/2024, <https://www.eea.europa.eu/publications/european-climate-risk-assessment>.

²⁷ Siehe *Climate Change Centre Austria, Klimastatusbericht 2023*, <https://ccca.ac.at/wissenstransfer/klimastatusbericht-2023>; mit einem bundesweiten Temperaturmittel von +8,2°C – das entspricht einer Abweichung von +2,5°C zum Klimamittel 1961-1990 – war 2023 das wärmste Jahr der Messgeschichte.

²⁸ Siehe dazu <https://www.zamg.ac.at/cms/de/klima/news/waermstes-jahr-der-messgeschichte-1>; im Tiefland 1,3°C über dem Mittel 1991-2020 und 2,5°C über dem Mittel 1961-1990.

²⁹ *Climate Change Centre Austria, Klimastatusbericht 2023*, S. 15 f.

am schnellsten erwärmende Kontinent der Welt ist, und das mit mehreren Klimarisiken, die bereits ein kritisches Niveau erreicht haben.³⁰ Ob es sich bei der derzeit beobachtbaren rasanten Erwärmung um eine zeitweilige Fluktuation, hervorgerufen durch zyklische Wetterphänomene (bspw. El Niño) handelt, wird insbesondere von Klimawandel-Risikobewertungen (wie EUCRA) eng beobachtet. Gegebenenfalls müssen angewandte Klimawandel-Modelle angepasst werden, sollte es sich nicht nur um eine vorübergehende Temperaturschwankung handeln.³¹ Die EK verweist in ihrer Kommunikation zum Management von Klimarisiken von März 2023 auf unterschiedliche Temperatur-Szenarien, denen Europa ausgesetzt sein könnte. Selbst im „Best-Case Szenario“ ist in Europa mit einer Klimaerwärmung von 3°C zu rechnen – mit einer damit einhergehenden exponentiellen Zunahme von Hitzewellen oder anderen Wetterextremen (siehe Abb. 2).³²

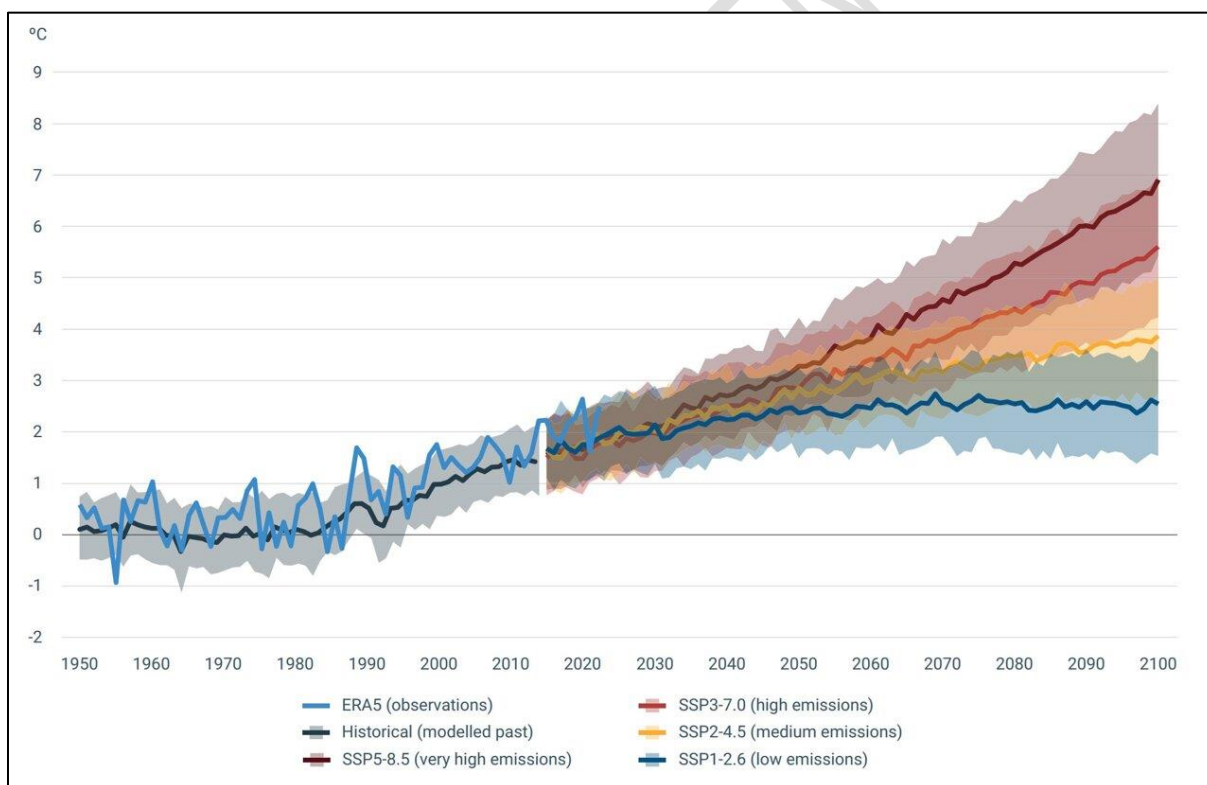


Abbildung 2: Temperaturprojektionen für Europa unter vier globalen Standard-Klimaszenarien³³

Die Szenarien sind umso eindrucksvoller, wenn die Feststellung des sechsten Sachstandsberichts des Weltklimarates (*Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC*) herangezogen werden. Es

³⁰ EEA, *European climate risk assessment - Executive summary*, EEA Report 01/2024, <https://www.eea.europa.eu/publications/european-climate-risk-assessment>.

³¹ Siehe Trust et al., *Climate Scorpion – the sting is in the tail Introducing planetary solvency*, Institute and Faculty of Actuaries, University of Exeter (2024), S. 15, <https://ifoa-prod.azurewebsites.net/media/q1qevrfa/climate-scorpion.pdf>.

³² Vgl. Mitteilung der Europäischen Kommission, *Bewältigung von Klimarisiken – Schutz der Menschen und des Wohlstands*, COM(2024) 91 final, S. 1, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX%3A52024DC0091>.

³³ Mitteilung der Europäischen Kommission, COM(2024) 91 final, S. 2.

wird festgestellt, dass sich die Risiken und die projizierten negativen Auswirkungen sowie die damit verbundenen Verluste und Schäden durch den Klimawandel mit jedem Schritt der globalen Erwärmung sprunghaft erhöhen. Dadurch interagieren klimatische und nicht-klimatische Risiken zunehmend und dies führt zu komplexen und schwer beherrschbaren Kaskaden- bzw. Multirisiken.³⁴ Der Klimawandel ist darüber hinaus ein Risikomultiplikator, der bestehende Risiken und Krisen noch verschärfen kann. Klimarisiken können dabei kaskadenartig von einem System oder einer Region auf ein anderes bzw. eine andere übergreifen, auch auf Europa, und wiederum zu systemweiten Herausforderungen führen.³⁵

Hinsichtlich Biodiversität und Ökosystemen zeigen Berichte der letzten Jahre ebenfalls immer größer werdende Risiken auf. So verwies bereits der globale Sachstandsbericht über biologische Vielfalt und Ökosystemleistungen des Weltbiodiversitätsrats (*Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services* – IPBES) aus dem Jahr 2019 auf einen weltweit enormen Verlust an biologischer Vielfalt hin, mit einem rapiden Rückgang der meisten Indikatoren für Ökosysteme und biologische Vielfalt. Der Klimawandel wurde als direkter Treiber des Biodiversitätsverlust, der die Auswirkungen anderer Einflussfaktoren auf die Natur und das menschliche Wohlergehen zunehmend verschärft, aufgezeigt.³⁶ Die österreichische „Biodiversitätsstrategie Österreich 2030+“ zeigt auf, dass 27 % aller bewerteten Arten auf globaler Ebene als gefährdet gelten. Der sog. *Living Planet-Index*, der die Entwicklung von Säugetieren, Vögeln, Fischen, Reptilien und Amphibien weltweit darstellt, zeigt einen Rückgang der untersuchten Bestände um durchschnittlich 68 % im Vergleich zu 1970, sowie dass die globale Waldfläche gegenwärtig nur noch etwa 68 % des geschätzten vorindustriellen Niveaus umfasst.³⁷ Auch dem Bericht der EEA zum Zustand der Natur aus dem Jahr 2020 ist zu entnehmen, dass die biologische Vielfalt in der EU weiter abnimmt; mit verschlechternder Tendenz aufgrund von Veränderungen in der Land- und Meeresnutzung, Raubbau und nicht-nachhaltigen Bewirtschaftungspraktiken, sowie durch die Veränderung des Wasserhaushalts, von Verschmutzung, invasiven gebietsfremden Arten und dem Klimawandel.³⁸

³⁴ Siehe IPCC, *Summary for Policymakers – Climate Change 2023: Synthesis Report. Contribution of Working Groups I, II and III to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change (2023)*, B.2, https://www.ipcc.ch/report/ar6/syr/downloads/report/IPCC_AR6_SYR_SPM.pdf.

³⁵ EEA, *European climate risk assessment - Executive summary*, EEA Report 01/2024.

³⁶ Siehe IPBES, *Summary for policymakers of the global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (2019)*, A.4 und B.2, <https://doi.org/10.5281/zenodo.3553579>.

³⁷ BKA, *Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+ (2022)*, https://www.bmk.gv.at/dam/jcr:25dcd5bc-e7a1-493c-8c66-df78c5616176/Broschuere_Biodiversitaet.pdf, S. 6.

³⁸ EEA, *State of nature in the EU - Results from reporting under the nature directives 2013-2018*, EEA report, Nr.10/2020, <https://www.eea.europa.eu/publications/state-of-nature-in-the-eu-2020>.

1.2.3 AUSWIRKUNGEN AUF WIRTSCHAFT UND FINANZMARKT

Wie der EEA-Bericht (EUCRA) zeigt, sind die europäische Wirtschaft und der Finanzmarkt mit vielfältigen, klimabedingten Risiken konfrontiert und das europäische Finanzsystem durch die Auswirkungen des Klimawandels erheblich gefährdet. So könnten schwerwiegende sektor- und regionalspezifische Risiken einen systemischen Finanzschock auslösen.³⁹ Außerdem liefern laut dem Bericht bestehende Bewertungen und Stresstests eine erste Einschätzung der Risiken für wichtige Finanzakteure, unterschätzen jedoch wahrscheinlich die kaskadierenden und sich verstärkenden Risiken des Klimawandels sowohl in der EU als auch außerhalb, sowie die mit seltenen Extremereignissen verbundenen Risiken. Auch in einem gemeinsamen Bericht der EZB und des ESRB aus dem Jahr 2023 wird hervorgehoben, dass Banken bei der Bewältigung und Verringerung der klimabedingten Finanzstabilitätsrisiken eine Schlüsselrolle spielen werden, wobei die Kreditvergabe unverhältnismäßig stark auf Unternehmen und Haushalte mit hohem Klimarisiko ausgerichtet ist. Die Anfälligkeit von Banken für kombinierte Übergangs- und Kreditrisiken über ihre Kreditportfolios könnte sich im Falle eines ausgeprägten Schocks verdreifachen.⁴⁰ Auch könnten mehrere systemische Risikokanäle scheinbar weit entfernte Verluste vorverlagern oder konzentrierte Verluste verstärken. Dies würde jedoch, da sich nicht in den Daten der Vergangenheit widerspiegelnd, durch herkömmliche Rückvergleiche nicht zuverlässig erfasst werden.⁴¹

Auch die europäischen Immobilien- und Versicherungsmärkte sind erheblichen Risiken durch den Klimawandel ausgesetzt (bspw. in Hinblick auf einen weiteren Anstieg der Versicherungsprämien, einer Vergrößerung der bestehenden Schutzlücke (*insurance protection gap*) und einer gestiegenen Anfälligkeit von Haushalten mit geringem Einkommen und anderen benachteiligten Gruppen). Weiters sind somit Finanzinstitutionen einer erhöhten Ausfallwahrscheinlichkeit und dem Verlust von Vermögenswerten ausgesetzt.⁴² So ist laut EZB/ESRB-Bericht die Versicherungsschutzlücke in den Ländern des Euroraums bemerkenswert, da derzeit nur 25 % der durchschnittlichen Klimaschäden versichert sind (und in einigen Ländern bis zu 95 % der Klimaschäden unversichert bleiben), wobei sich die Schutzlücke bei weiterer Zunahme von Klimaschocks wahrscheinlich noch vergrößern wird.⁴³ Im Bankensektor wiederum könnten Risiken im Zusammenhang mit einer fehlenden Versicherung gegen klimabedingte Katastrophen zu einem höheren Kapitalbedarf für

³⁹ EEA, EEA Report 01/2024, S. 26 f.

⁴⁰ EZB/ESRB, Towards macroprudential frameworks for managing climate risk (2023), S. 4, <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/esrb.report202312~d7881028b8.en.pdf>.

⁴¹ EEA, EEA report, Nr. 10/2020, S. 5.

⁴² EEA, EEA report, Nr. 10/2020, S. 28.

⁴³ EZB/ESRB, Towards macroprudential frameworks for managing climate risk (2023), S. 5.

bestehende Kredite führen und das Kreditangebot verringern.⁴⁴ Versicherbarkeit und Erschwinglichkeit eines Versicherungsschutzes für Naturkatastrophen können angesichts des Klimawandels zu einem wachsenden Problem werden. Wesentlich ist daher, Versicherungsschutzlücken zu verstehen und zu identifizieren. Um Risiken im Zusammenhang mit Versicherungslücken zu monitoren, Risikoregionen zu identifizieren und das Bewusstsein für diese Problematik zu schärfen hat EIOPA ein *Dashboard on Insurance Protection Gap*⁴⁵ entwickelt.

Weiters können klimabedingte Unterbrechungen mit Schocks in der Lieferkette verbunden sein, die durch andere Faktoren, einschließlich geopolitischer Spannungen, verstärkt werden, nachgelagerte Auswirkungen auf die Ernährungssicherheit, den Zugang zu Medikamenten und den Geschäftsbetrieb haben. Dabei ist das Ausmaß des Risikos ungewiss, da es keine Stresstests und keine ausreichende Überwachung der Anfälligkeit der Versorgungskette gegenüber aktuellen und zukünftigen klimatischen Risiken gibt.⁴⁶

Daneben könnten Klimaschocks, selbst wenn es sich um scheinbar regional begrenzte Gefahren im Zusammenhang mit Hitze und Wasserstress handelt, sich selbst und gegenseitig verstärken und eine abrupte Neubewertung von Vermögenswerten an Finanzmärkten notwendig machen. Traditionelle finanzielle Externalitäten im Falle eines raschen Stimmungswandels an den Finanzmärkten könnten Klimaschocks verstärken, wenn Klimarisiken deutlicher zutage treten. Auch das traditionelle Gegenparteerisiko könnte durch Kredit-, Markt- und Liquiditätsverknüpfungen zwischen Finanzunternehmen eine besonders starke Quelle der Risikoausbreitung im Finanzsystem darstellen.⁴⁷ Generell bestehen auch noch Wissenslücken hinsichtlich der doppelten Materialität von Klimarisiken, sprich der Auswirkungen des Klimawandels auf die Unternehmen und Finanzwirtschaft einerseits, aber auch u.a. hinsichtlich der Rückwirkung der Erwartungen von Investor:innen in Bezug auf Klimawandel und Klimapolitik auf Risikobewertung, Kreditvergabe und Investitionsentscheidungen und Auswirkungen auf das Klima andererseits.⁴⁸ Siehe Kapitel 0 für weitere Informationen zu Risiken im Zusammenhang mit dem Finanzmarkt.

⁴⁴ EZB/EIOPA, *Policy options to reduce the climate insurance protection gap - Discussion paper (2023)*, S. 4, https://www.ecb.europa.eu/pub/pdf/other/ecb.policyoptions_EIOPA~c0adae58b7.en.pdf.

⁴⁵ Siehe dazu EIOPA, *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes*, https://www.eiopa.europa.eu/tools-and-data/dashboard-insurance-protection-gap-natural-catastrophes_en, sowie EZB/EIOPA, *Policy options to reduce the climate insurance protection gap - Discussion paper (2023)*.

⁴⁶ EEA, *EEA report*, Nr. 10/2020, S. 28.

⁴⁷ EZB/ESRB, *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk (2023)*, S. 5.

⁴⁸ Gourdel et al., *The double materiality of climate physical and transition risks in the euro area (2022)*, *ECB Working Paper Series Nr. 2665*, [ecb.wp2665-622858d454.en.pdf](https://www.ecb.europa.eu/press/pr/wps/wpaper2665-622858d454.en.pdf) (europa.eu).

Die Auswirkungen des Klimawandels sind vielfältig und für zahlreiche österreichische Regionen und Sektoren relevant, wobei insbesondere auch auf die sich gegenseitig bedingende Verlinkung zwischen Klimawandel und Ökosystem-/Biodiversitätsverlust zu verweisen ist (siehe Tabelle 1 unten). Aus den sich ändernden klimatischen Bedingungen und Ökosystemveränderungen ergeben sich verschiedene Risikoquellen, die jedoch sektoral, regional und zeitlich unterschiedlichen ausgeprägt sein können. So können je nach Klimazone, Topografie und geologischer Zone Österreichs Berggebiete, kontinentale Tieflandregionen und Städte von unterschiedlich Auswirkungen des Klimawandels betroffen sein. Die österreichische Strategie zur Anpassung an die Folgen des Klimawandels⁴⁹ enthält detaillierte Informationen zu sektorspezifischen Auswirkungen und zahlreiche Anpassungsmaßnahmen, der zweite Fortschrittsbericht zur Anpassung an den Klimawandel zeigt die österreichweit verstärkten Aktivitäten in diesem Bereich.⁵⁰ 2024 wurde die aktualisierte Österreichische Strategie zur Anpassung an den Klimawandel veröffentlicht,⁵¹ die unter anderem auf die Notwendigkeit der Vermeidung von Fehlanpassungen verweist, wie auch auf die Implementierung der Strategie durch eine schrittweise Berücksichtigung der *Green Budgeting*-Methode des Bundes im Sinne des Art. 2 Abs. 1. lit. c Übereinkommens von Paris.⁵² Auch die österreichische „Biodiversitätsstrategie Österreich 2030+“ enthält zahllose Maßnahmen und Ziele zum Schutz/Wiederherstellung der Biodiversität, sowie Informationen zu sektor-spezifischen Auswirkungen.⁵³

⁴⁹ Siehe dazu grundsätzlich https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/klimaschutz/anpassungsstrategie/oe_strategie.html.

⁵⁰ Siehe dazu BMK, Zweiter Fortschrittsbericht zur österreichischen Strategie zur Anpassung an den Klimawandel (2021), <https://www.bmk.gv.at/dam/jcr:4a7614de-cbbc-47b4-bd01-3ac3d079c509/klimawandel-fortschrittsbericht-2021.pdf>.

⁵¹ Siehe dazu BMK, Die Österreichische Strategie zur Anpassung an den Klimawandel (2024), https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/klimaschutz/anpassungsstrategie/publikationen/oe_strategie.html.

⁵² Siehe dazu https://www.bmf.gv.at/themen/klimapolitik/green_Budgeting/green_budgeting-/Green-Budgeting-Methode-des-Bundes.html.

⁵³ Siehe dazu BMK, Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+ (2022), https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/naturschutz/biol_vielfalt/biodiversitaetsstrategie/biodiversitaetsstrategie_2030.html.

Klimawandelfolgen in Österreich	Beispiele für betroffene Sektoren
Anstieg der Durchschnittstemperatur, Zunahme von Hitzeextremen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Landwirtschaft (veränderte Standorteignung von Kulturpflanzen, Hitzestress bei Pflanzen Ernteauffälle, steigender Wasserbedarf, vermehrte Hitze Probleme bei der Tierhaltung, Ausbreitung von Schadorganismen, Lebensmittelsicherheit unter veränderten klimatischen Bedingungen) ■ Forst- und Holzwirtschaft (vermehrt Störungen/Kalamitäten und steigendes Schadholzaufkommen auch durch Windwurf, geringerer Wirtschaftswert von Wäldern durch Verschlechterung der Holzqualität/Änderung der Baumarten) ■ Wasserwirtschaft (Anstieg Gewässertemperaturen, potenzielle Abnahme der verfügbaren Grundwasserressourcen in Österreich bis 2050 um ca. 23%⁵⁴) ■ Städtetourismus ■ Bauen und Wohnen (erhöhter Kühlbedarf in den Sommermonaten) ■ Verkehrs- und Leitungs-Infrastrukturen (thermischer Komfort) ■ Alle Wirtschaftssektoren (höherer Energiebedarf für Kühlzwecke, stärkere Hitzebelastung von Arbeitnehmer:innen) ■ Sozial- und Gesundheitssektor (höhere Gefährdung vulnerabler Personengruppen durch Hitzewellen, Ausbreitung allergener Arten, erhöhte Pollenbelastung durch verlängerte Vegetationsperiode, vektorübertragene Krankheiten)
Geringere Niederschläge und häufigere Dürreperioden	<ul style="list-style-type: none"> ■ Landwirtschaft (Ernterückgang, -ausfälle, Trockenstress) ■ Forst- und Holzwirtschaft (höheres Waldbrandrisiko, veränderte Holzqualität) ■ Wasserwirtschaft (Absinken der Grundwasserpegel, Probleme im Kanalsystem oder bei Kläranlagen) ■ Energiewirtschaft (verringertes Wasserkraftpotenzial, Mangel an Kühlwasser) ■ Schifffahrt (Niederwasser) ■ Industrie (Mangel an Kühlwasser) ■ Tourismus (Gewässer, Feuchtlebensräume, Badetourismus)
Höheres Risiko von Hochwässern, Starkregen, Nassschnee, Gewitterstürmen und Hagel⁵⁵	<ul style="list-style-type: none"> ■ Regional konzentrierte Gefährdung von Vermögenswerten ■ Landwirtschaft (Ernteauffälle, -rückgang, Versicherbarkeit) ■ Forst- und Holzwirtschaft (Schneebruch, Windwurf) ■ Verkehrs-, Energie- und betriebliche Infrastrukturen / kritische Infrastruktur ■ Siedlungen (öffentliche Einrichtungen und Wohngebäude, Gewerbeimmobilien, Ver- und Entsorgungseinrichtungen) ■ Katastrophenmanagement
Reduktion der Ausdehnung und Masse von Gletschern und Permafrost⁵⁶	<ul style="list-style-type: none"> ■ Winter-/Sommertourismus ■ Wasserwirtschaft (Hochwasser, Gletscherseeausbrüche) ■ Katastrophenschutz (gravitative Massenbewegung)

⁵⁴ Siehe BMK, Zweiter Fortschrittsbericht zur österreichischen Strategie zur Anpassung an den Klimawandel (2021), S. 18.

⁵⁵ Pro Grad Erwärmung ist mit einem Anstieg der Niederschlagsintensität von etwa 10 % zu rechnen, vgl. dazu Umweltbundesamt, 13. Umweltkontrollbericht – Umweltsituation in Österreich (2022), S. 24, [umweltbundesamt.at/fileadmin/site/publikationen/rep0821.pdf](https://www.umweltbundesamt.at/fileadmin/site/publikationen/rep0821.pdf).

⁵⁶ Die Reduktion der Ausdehnung von Gletschern heizt zudem durch die reduzierte Reflexionsfläche die Erderwärmung weiter an.

Höheres Risiko von Felsstürzen, Steinschlag, Bodenerosion und Hangrutschungen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Siedlungen und Infrastrukturen im alpinen Raum und im Alpenvorland ■ Forst- und Holzwirtschaft ■ Sommertourismus in alpinen Regionen ■ Schutz vor Naturgefahren ■ Verkehrswirtschaft/kritische Infrastruktur
Anstieg der Schneefallgrenze und Rückgang der Dauer einer geschlossenen Schneedecke	<ul style="list-style-type: none"> ■ Wintertourismus ■ Wasserwirtschaft
Höheres Risiko durch Unterbrechung von Liefer- und Wertschöpfungsketten	<ul style="list-style-type: none"> ■ Alle Industriesektoren ■ Land- und Forstwirtschaft ■ Transport ■ Handel (Verfügbarkeit von Waren) ■ Nahrungsmittelversorgung der Bevölkerung ■ Sozial- und Gesundheitssektor (Medikamentenverfügbarkeit)
Höheres Risiko des Artensterbens / Verlust von Naturkapital, Biodiversität und Ökosystemleistungen	<ul style="list-style-type: none"> ■ Land- und Forstwirtschaft ■ Nahrungsmittelversorgung für die Bevölkerung ■ Tourismus / Erholung ■ Sozial- und Gesundheitssektor (Pharmazie/Grundlagen für Medikamente/Forschung, körperliche und geistige Gesundheit) ■ Katastrophenschutz (Schutzwald, Retentionsflächen, Bodenerosion, etc.) ■ Luftqualität ■ Immaterieller Wert intakter Natur- und Kulturlandschaft ■ Feedbackloop zu Klimawandel (z.B. Verlust von Kohlenstoffsinken)

Tabelle 1: Klimawandelfolgen in Österreich

Die Folgen des Klimawandels verursachen in Österreich bereits jetzt erhebliche ökologische, gesellschaftliche und wirtschaftliche Schäden, insbesondere durch beispielsweise häufigere und heftigere Unwetter- und Extremereignisse, durch den Temperaturanstieg, veränderte Niederschlagsmuster und deren Auswirkungen. Das Einbeziehen von relevanten Klimarisiken, aber auch von anderen Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement von Unternehmen ist daher essenziell. Dabei erschwert jedoch das unregelmäßige bzw. nur schwer vorhersehbare Auftreten von klimawandelbedingten Schäden das Risikomanagement für sämtliche betroffene Akteur:innen.

Praxisbeispiel 1: Schäden durch die Hochwasserereignisse zwischen 14. und 21. September 2024 in Österreich

Laut einem Research Brief des Supply Chain Intelligence Institute Austria (ASCI), des Österreichischen Instituts für Wirtschaftsforschung (WIFO) und des Complexity Science Hub (CSH) belaufen sich die Schäden durch die Hochwasserereignisse zwischen 14. und

21. September 2024 in Österreich auf rund € 1,3 Mrd. Dabei umfasst diese Schätzung Produktionsausfälle und beschädigtes Inventar bei Betrieben, die direkt von der Flutkatastrophe betroffen wurden, sowie Ausfälle bei Betrieben die indirekt über Lieferketteneffekte betroffen sind (laut Schätzungen zwischen € 300 und 900 Mio. weshalb von einem Mittelwert von € 600 Mio. ausgegangen wird), Schäden des Agrarsektors (rund € 15 Mio.), sowie Privathaushalten (laut Schätzungen des Versicherungsverbandes Österreich [VWÖ] rund € 600- 700 Mio.); Infrastrukturschäden wurden mangels verfügbarer Daten nicht berücksichtigt.⁵⁷

Es ist daher prinzipiell unerlässlich, das Verständnis rund um Nachhaltigkeitsrisiken und deren Management, gleichzeitig aber auch um die Möglichkeiten und Chancen, die sich durch die Transition hin zu *Net Zero*⁵⁸ ergeben, zu schärfen. Dies trifft nicht zuletzt auch auf die von der FMA beaufsichtigten Unternehmen zu. Generell erwartet daher die FMA, dass Nachhaltigkeitsrisiken im Hinblick auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung angemessen berücksichtigt werden.

2 BEGRIFFLICHKEITEN

2.1 NACHHALTIGKEIT

Die Vereinten Nationen haben 17 nachhaltige Entwicklungsziele (*Sustainable Development Goals – SDGs*) im Rahmen ihrer „Transformation unserer Welt: Die Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung“ beschlossen.⁵⁹ Die Republik Österreich als Mitgliedstaat der Vereinten Nationen hat sich verpflichtet, diese nachhaltigen Entwicklungsziele zu implementieren.⁶⁰ Nachhaltigkeit wird folglich völkerrechtlich als Erfüllung der 17 SDGs aufgefasst.

2.2 NACHHALTIGKEITSAKTOREN

Nachhaltigkeitsfaktoren sind nach Art. 2 Nr. 24 SFDR Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmer:innenbelange, die Achtung der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung. Folgende Tabelle zeigt zur besseren Verständlichkeit eine (lediglich demonstrative) Darstellung von Nachhaltigkeitsfaktoren:

⁵⁷ Friesenbichler et al., *A Rapid Assessment of the Economic Impact of the Central European Flood 2024 on Austria*, WIFO Research Briefs 14/2024, https://www.wifo.ac.at/wp-content/uploads/upload-1888/rb_2024_014.pdf.

⁵⁸ Das entspricht dem Zustand, in dem die durch menschliche Aktivitäten verursachten Treibhausgasemissionen und der Abbau dieser Gase über einen Zeitraum im Gleichgewicht sind.

⁵⁹ Vgl. United Nations, *Sustainable Development Goals*, <https://www.un.org/sustainabledevelopment/sustainable-development-goals/>.

⁶⁰ Vgl. Bundeskanzleramt, *Nachhaltige Entwicklung – Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung*, <https://www.bundeskanzleramt.gv.at/themen/nachhaltige-entwicklung-agenda-2030.html>.

<i>Umwelt / Environment</i>	<i>Soziales / Social und Arbeitnehmer:innenbelange</i>	<i>Gute Unternehmensführung / Governance</i>
<ul style="list-style-type: none"> ■ Klimaschutz ■ Anpassung an den Klimawandel ■ Schutz der Biodiversität ■ Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen ■ Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung, (thermische) Abfallverwertung und Recycling ■ Vermeidung von gefährlichen (inkl. radioaktiven) Abfällen ■ Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung (inkl. Luftverschmutzung) bzw. -zerstörung ■ Schutz gesunder Ökosysteme ■ Nachhaltige Landnutzung ■ Pflanzenbetonte Ernährung und nachhaltige Viehwirtschaft 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Einhaltung anerkannter arbeitsrechtlicher Standards (z.B. keine Kinder- und Zwangsarbeit, keine Diskriminierung)⁶¹ ■ Einhaltung des Arbeitnehmer:innenschutzes und Gesundheitsschutzes ■ Angemessene Entlohnung, faire Bedingungen am Arbeitsplatz, Diversität sowie Aus- und Weiterbildungschancen ■ Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit (Koalitionsfreiheit) ■ Gewährleistung einer ausreichenden Produktsicherheit, einschließlich Gesundheitsschutz ■ Projekte zur Bekämpfung von Ungleichheit oder für den sozialen Zusammenhalt / die soziale Integration bzw. zugunsten wirtschaftlich oder sozial benachteiligter Bevölkerungsgruppen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Steuerehrlichkeit ■ Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption ■ Nachhaltigkeitsmanagement durch die Geschäftsleitung ■ Vergütung in Abhängigkeit von nachhaltiger Geschäftstätigkeit ■ Ermöglichung von Whistle Blowing ■ Gewährleistung von Arbeitnehmer:innenrechten⁶² ■ Gewährleistung des Datenschutzes ■ Offenlegung von Informationen ■ Informationstransparenz gegenüber Konsument:innen ■ Installation von unternehmenseigenen Qualitätsmanagement-systemen und Ombudsstellen für Kund:innenbeschwerden

Tabelle 2: Darstellung von Nachhaltigkeitsfaktoren

2.3 NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Es ist darauf hinzuweisen, dass, je nach zu Grunde liegendem sektoralen Materiengesetz, die unterschiedlichen Begriffsdefinitionen „Nachhaltigkeitsrisiken“ oder „ESG-Risiken“ verwendet werden, die sich inhaltlich auf denselben Sachverhalt beziehen. Nachhaltigkeitsrisiken iSd Leitfadens folgen der sektorübergreifenden Definition nach Art. 2 Nr. 22 SFDR und werden als Ereignisse oder Bedingungen in Bezug auf Nachhaltigkeitsfaktoren, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell wesentliche negative Auswirkungen auf den Wert von Vermögenswerten bzw. auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Reputation eines Unternehmens haben könnten verstanden. In ähnlicher Wortwahl definiert Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d CRR III Umwelt-, Sozial- und

⁶¹ Vgl. bspw. ILO, Kernarbeitsnormen, <https://www.ilo.org/berlin/arbeits-und-standards/kernarbeitsnormen/lang--de/index.htm>. In Österreich bedeutet dies insb. die Einhaltung des ArbeitnehmerInnenschutzgesetzes (ASchG) und der dazu erlassenen Verordnungen.

⁶² Siehe dazu auch Kategorie „Soziales / Social und Arbeitnehmer:innenbelange“.

Governance-Risiken bzw. ESG-Risiken als Risiken etwaiger negativer finanzieller Auswirkungen auf ein Institut, die sich aus den derzeitigen oder künftigen Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- oder Governance-Faktoren, also ESG-Faktoren, auf die Gegenparteien oder die angelegten Vermögenswerte dieses Instituts ergeben. Um die Lesbarkeit zu erhöhen, wird im vorliegenden Leitfaden vorwiegend der Begriff „Nachhaltigkeitsrisiken“ verwendet. Durch die CRR III werden auch die Begriffe „Umweltrisiko“, „physisches Risiko“, „Transitionsrisiko“, „Sozialrisiko“ und „Governance-Risiko“ definiert,⁶³ die in den folgenden Abschnitten inhaltlich behandelt werden.

Generell wird darauf hingewiesen, dass bei der Begrifflichkeit „Nachhaltigkeitsrisiken“ grundsätzlich zwischen zwei unterschiedlichen Ausprägungen zu unterscheiden ist (Doppelte Materialität). Zum einen sind jene Risiken aus Nachhaltigkeitsfaktoren zu berücksichtigen, die negative Auswirkungen auf Vermögenswerte oder Unternehmen haben können (finanzielle Materialität, „*outside-in*“). Zum anderen sind Risiken zu berücksichtigen, die von Unternehmen verursacht werden und Nachhaltigkeitsfaktoren negativ beeinflussen können (gesellschaftliche oder ökologische Materialität, „*inside-out*“). Dieser Leitfaden bezieht sich dabei erstrangig auf den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, die negativ auf Vermögenswerte und Unternehmen wirken können. Finanzmarktteilnehmer:innen, die derartige Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Prozesse angemessen integrieren, sind jedoch nicht notwendigerweise „nachhaltig“ bzw. haben ein „nachhaltiges“ Geschäftsmodell. Andererseits sind „nachhaltige“ Investitionen⁶⁴ nicht notwendigerweise geringeren Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt.

Weiters wird darauf hingewiesen, dass ein gutes Abschneiden in manchen Nachhaltigkeitsfaktoren nicht bedeutet, dass ein Unternehmen insgesamt nachhaltig wirtschaftet. So kann die soziale Ausrichtung eines Unternehmens (z.B. positive Berücksichtigung von Mitarbeiter:innenrechten, Weiterbildungsmaßnahmen, Arbeitsverträge, Umgang mit gewerkschaftlicher Vertretung) mit ökologischen Grundsätzen (z.B. ökologischer Produktionsprozess, ressourcenschonender Materialeinsatz) sogar in manchen Fällen im Widerspruch stehen. Ebenso können Trade-Offs, aber auch Co-Benefits, innerhalb ökologischer Faktoren wie Klimarisiko-Adaption (Anpassung) und Klimarisiko-Mitigation (Schutz) bestehen. Dies trifft z.B. den Bereich Landnutzung; so können sich Aufforstungsmaßnahmen (wie Anpflanzung von Monokulturen) nachteilig auf bestehende Ökosysteme, Biodiversität, und Wasserhaushalt innerhalb der betroffenen Region auswirken oder

⁶³ Vgl. Art. 4 Abs. 1 Nr. 52e ff CRR III.

⁶⁴ Vgl. hierbei auch die Definition von „nachhaltigen Investitionen“ nach Art. 2 Nr. 17 SFDR.

die Landnutzung für Wälder oder Bioenergie-Pflanzen kann in Konkurrenz zu Lebensmittelproduktion stehen. Es können sich regionale klimatische Veränderungen durch biophysische Mechanismen (teils mit großer räumlicher Distanz durch Teleconnections) ergeben.⁶⁵ Es erscheint ratsam, solche Wechselwirkungen zwischen Nachhaltigkeitsfaktoren in der Risikoanalyse zu beachten. Generell lässt sich festhalten, dass Risikomanagement in Bezug auf die mit Biodiversität und Klima verbundenen Herausforderungen wahrscheinlich eine neue Aufmerksamkeit für (globale) sozio-ökologische Komplexität und Verflechtungen, skalenübergreifende Integration und Rückkoppelungen, sowie Entscheidungsfindung unter Unsicherheit aufbringen wird müssen.⁶⁶

2.4 KLIMARISIKEN

Von Klimarisiken sind all jene Risiken umfasst, die durch den Klimawandel entstehen oder die infolge des Klimawandels verstärkt werden. Es ist dabei anzumerken, dass sich der verwendete Begriff Klimarisiken auf wetter- bzw. klima-bezogene finanzielle Risiken bezieht. Unternehmen und deren Wertschöpfungsketten (insb. Lieferant:innen) können direkt oder indirekt betroffen sein, sei es durch sich ändernde klimatische Rahmenbedingungen und Naturgefahrenpotenziale (physische Risiken), regulatorische Vorgaben im Klimaschutz oder durch technologische Entwicklungen und gesellschaftliche Veränderungen (Transitionsrisiken), die jeweils Wechselwirkungen aufweisen können.

2.4.1 PHYSISCHE RISIKEN

Physische Risiken des Klimawandels ergeben sich direkt aus den Folgen von Klimaveränderungen, z.B. Anstieg der globalen Durchschnittstemperatur, häufiger eintretende Naturkatastrophen und Extremwetterereignisse wie Überschwemmungen, Hitze- / Dürreperioden, Sturm und Hagel. Primär betroffene Sektoren sind insbesondere die Land- und Forstwirtschaft, die Lebensmittelproduktion, der Verkehrs-/ (Lebensmittel-)Transportsektor, der Lebensmittelhandel, der Bau- und Immobiliensektor, der Gesundheitssektor, der Tourismus, der Energiesektor, der Wassersektor sowie die Infrastruktur. Jedoch können auch Finanzmarktteilnehmer:innen direkt betroffen sein, z.B. mit ihren Bürogebäuden, Serverstandorten oder durch abzuschreibende Beteiligungen an

⁶⁵ IPBES-IPCCC Co-sponsored Workshop, *Biodiversity and Climate Change: Scientific outcome (2021)*, S. 30 ff., <https://www.ipbes.net/events/ipbes-ipccc-co-sponsored-workshop-biodiversity-and-climate-change>; Insbesondere Tabelle 3.1 auf S. 35 des Berichts bietet einen umfassenden Überblick über die Auswirkungen von ausgewählten globalen Klima-Mitigation und Anpassungs-Praktiken auf Biodiversität.

⁶⁶ IPBES-IPCCC Co-sponsored Workshop, *Biodiversity and Climate Change: Scientific outcome, 2021*, S. 129.

betroffenen Unternehmen der Realwirtschaft bzw. im Versicherungssektor im Hinblick auf den Insurance Protection Gap (siehe auch unter Kapitel 1.2.3). Hinzuweisen ist auch, dass sich physische Risiken des Klimawandels dabei sowohl akut und plötzlich als auch chronisch und schleichend manifestieren können.

Das Risikopotenzial aus physischen Risiken für Finanzmarktteilnehmer:innen ist abhängig von der Exposition zu jeweils von physischen Risiken betroffenen Vermögenswerten und Wertschöpfungsketten sowie von deren Verletzlichkeit (Vulnerabilität) bzw. Anpassungskapazitäten. Physische Risiken werden kurzfristig als geringeres Risiko für den Finanzmarkt angesehen, können jedoch für einzelne beaufsichtigte Unternehmen bereits jetzt erhebliche Risiken (bis hin zur Existenzgefährdung) bergen. Zudem ist mittel- bis langfristig eine Zunahme physischer Risiken zu erwarten, sofern nicht zeitnah wirkungsvolle Maßnahmen zum Klimaschutz umgesetzt werden. Darüber hinaus ist es erforderlich, Maßnahmen zur Anpassung an die sich rasch ändernden klimatischen Bedingungen zu setzen. Denn selbst wenn eine Begrenzung des Temperaturanstiegs auf deutlich unter 2°C gelingt, können aufgrund der Trägheit des Klimasystems gewisse Klimawandelfolgen nicht mehr verhindert bzw. rückgängig gemacht werden.⁶⁷ Je früher geeignete Klimaschutz-Maßnahmen von Wirtschaftstreibenden, von der öffentlichen Hand und von Privathaushalten gesetzt werden, umso geringer sind Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadensausmaß physischer Risiken und desto geringer die Schadenskosten sowie die Kosten für Anpassungsmaßnahmen.

Der Umgang mit physischen Risiken zählt seit jeher zur gewöhnlichen Geschäftstätigkeit von (Rück-)Versicherungsunternehmen. Aufgrund des Klimawandels verändern sich allerdings die Eintrittswahrscheinlichkeiten und die Auswirkungen dieser Ereignisse, daher sind allein vergangene Häufigkeiten und Schadenshöhen keine ausreichenden Anhaltspunkte mehr für die künftige Gefährdung von bestimmten Regionen oder Industrien. Je mehr diese Risiken korrekt gemessen und bewertet werden, desto höher ist auch die Wahrscheinlichkeit, dass sich etwa die Risikoprämien anpassen. Da physische Risiken oft räumlich korreliert auftreten, kann sich aus einer physischen Risikoquelle für regional konzentriert tätige, beaufsichtigte Unternehmen auch ein Klumpenrisiko ergeben, das berücksichtigt werden muss.

⁶⁷ Vgl. IPCC, *Special Report - Global Warming of 1.5 °C* (2018), <https://www.ipcc.ch/sr15/>.

2.4.2 TRANSITIONSRISIKEN

Als Transitionsrisiken werden Risiken bezeichnet, die durch den Übergang zu einer klimaneutralen und resilienten Wirtschaft und Gesellschaft entstehen und zu einer Abwertung von Vermögenswerten führen können, wie z.B. die Änderung von politischen und rechtlichen Rahmenbedingungen in der Realwirtschaft (Einführung einer CO₂-Steuer, Renovierungserfordernisse von Immobilien, Änderungen der Bauordnungen und Flächenwidmungen, Vorgaben hinsichtlich Versorgungssicherheit, geänderte aufsichtsrechtliche Behandlung von Exposures mit höheren Nachhaltigkeitsrisiken, etc.), technologische Entwicklungen (bspw. erneuerbare Energien) sowie Änderungen im Konsumverhalten. Als primär betroffene Sektoren können insbesondere die Energieerzeugung auf Basis fossiler Brennstoffe sowie emissionsintensive Sektoren angesehen werden, deren Geschäftsmodell auf der kostengünstigen Verfügbarkeit fossiler Energien beruht oder welche hohe Prozessemissionen aufweisen (z.B. die Zement-, Eisen- und Stahlindustrie). Aber auch Industrien, deren Produkte hohe Emissionen verursachen, sind gefährdet (z.B. die Herstellung von Autos mit Verbrennungsmotoren). Weitere primär betroffene Sektoren sind: Exploration, Produktion, Raffinerie und Vertrieb von Mineralölprodukten, Exploration, Produktion und Vertrieb von Erdgas, Betrieb von Luftverkehrsunternehmen, Betrieb von Straßengüterverkehrsunternehmen sowie der Betrieb von Unternehmen mit hoher Transportabhängigkeit vom Güterverkehr. In diesem Zusammenhang ist auch das Risiko von „Stranded Assets“ hervorzuheben.⁶⁸ Darüber hinaus können beaufsichtigte Unternehmen auch direkt betroffen sein, z.B. durch Auswirkungen des EU Carbon Border Adjustment Mechanism⁶⁹ oder durch geänderte Vorgaben zur Energieeffizienz für Gebäude.

Praxisbeispiel 2: Transitionsrisiken im Immobiliensektor durch die EU Energy Performance of Buildings Directive

Als Teil des sog. „Fit-for-55“-Pakets der EU werden eine Reihe von europäischen Richtlinien angepasst. Unter anderem wurde auch die europäische Gebäudeenergieeffizienzrichtlinie novelliert. Ziel ist die Verbesserung der Gesamtenergieeffizienz von Gebäuden und der weiteren Forcierung von erneuerbaren Energieträgern zur Erreichung der Klimaneutralität im Jahr 2050. Die Richtlinie fordert eine schrittweise Verbesserung der Gesamtenergieeffizienz nach Zielvorgaben zu

⁶⁸ Hierbei handelt es sich um Vermögenswerte, deren Ertragskraft oder Marktwert unerwartet drastisch, im Extremfall bis zur Wertlosigkeit, sinkt. Bspw. ein Kraftwerk, das aufgrund veränderter regulatorischer Rahmenbedingungen wie Energieeffizienzkriterien nicht mehr betrieben werden kann oder ein Öl- oder Gasfeld, dessen Erschließung bzw. Nutzung sich nicht mehr rentiert oder nicht mehr zulässig ist.

⁶⁹ Siehe Information des BMF zum EU Carbon Border Adjustment Mechanism: [https://www.bmf.gv.at/themen/klimapolitik/carbon-markets/Carbon-Border-Adjustment-Mechanism-\(CBAM\)-ueberblick.html#:~:text=CBAM%20ist%20ein%20neues%20Klimaschutzinstrument,Oktober%202023%20erste%20Berichtspflichten%20vor.](https://www.bmf.gv.at/themen/klimapolitik/carbon-markets/Carbon-Border-Adjustment-Mechanism-(CBAM)-ueberblick.html#:~:text=CBAM%20ist%20ein%20neues%20Klimaschutzinstrument,Okttober%202023%20erste%20Berichtspflichten%20vor.)

erreichen, die durch einen nationalen Gebäuderenovierungsplan durch die Mitgliedsstaaten umzusetzen ist.

Auf Basis der zu setzenden Maßnahmen zur Erfüllung der Richtlinie können finanzielle Auswirkungen auf Immobilien mit niedriger Energieeffizienz als Klima-Transitionsrisiken (aufgrund Renovierungserfordernissen und Transparenz der Energieausweise) grundsätzlich angenommen werden. Betroffene Finanzmarktteilnehmer:innen können insbes. Immobilienfonds, Versicherungsunternehmen, Pensionskassen und Kreditinstitute sein, die Immobilien im eigenen Bestand halten, sowie Kreditinstitute, die Hypothekarkredite vergeben.⁷⁰

Das Risikopotenzial aus Transitionsrisiken für Finanzmarktteilnehmer:innen ist somit abhängig vom Exposure zu jeweils emissions- und energieintensiven Industrien sowie Industrien mit hohen Emissionen in der Wertschöpfungskette.⁷¹ Die Wertschöpfung im Finanzsektor selbst ist üblicherweise nicht sehr CO₂-intensiv, es können aber bspw. die Gewährung von Krediten an Unternehmen, der Erwerb von Wertpapieren oder die Übernahme von Versicherungen für Unternehmen mit jeweils klimaschädlichen Geschäftsmodellen erhebliche Transitionsrisiken für beaufsichtigte Unternehmen verursachen. Damit diese Risiken korrekt abgebildet werden können, ist es erforderlich, dass die Realwirtschaft ihre CO₂-Emissionen korrekt ausweist und geeignete Kennzahlen offenlegt. Dabei sind sowohl die Gesamtsumme der jährlichen CO₂-Emissionen wie auch die CO₂-Intensität wichtige Kennzahlen, um eine angemessene Risikoeinschätzung vornehmen zu können.⁷²

2.4.3 WECHSELWIRKUNGEN ZWISCHEN PHYSISCHEN UND TRANSITIONSRISIKEN

Physische Risiken und Transitionsrisiken stehen unter starken Wechselwirkungen. So ist eine Zunahme physischer Risiken zu erwarten, sofern kein Übergang zu einer klimaneutralen und resilienten Wirtschaft eingeleitet wird. Andererseits können physische Risiken reduziert werden, wenn zeitgerecht wirkungsvolle Maßnahmen zum Klimaschutz gesetzt werden. Eine unerwartet rasche Zunahme von physischen Risiken – insbesondere bei nicht zeitgerecht erfolgten Maßnahmen zum Klimaschutz – könnte eine beschleunigte Umstellung zu einer klimaneutralen und resilienten Wirtschaft erfordern, was wiederum zu hohen Transitionsrisiken führt.

⁷⁰ Siehe dazu auch der Immobilien-Leitfaden 2024 der österreichischen Green Finance Alliance, welcher weitere Infos zur EPBD sowie Handlungsempfehlungen für das Immobilien-Portfolio bietet, <https://www.umweltbundesamt.at/green-finance-alliance/publikationen/leitfaeden/immobilienkreditportfolio>.

⁷¹ Es ist darauf hinzuweisen, dass in der Zeit der Transition in ein nachhaltiges Wirtschaften auch „umgekehrte“ Transitionsrisiken auftreten könnten, d.h. kurzfristige (Wettbewerbs-)Nachteile für die Vorreiter (z.B. geringere Performance, vorgezogene Investitionen, Ausschluss bestimmter Geschäftsbeziehungen), die jedoch mittel- / langfristig durch die verbesserte Risikodisposition übertroffen werden.

⁷² Wesentlich ist, dass Unternehmen sowohl die direkten, im eigenen Betrieb verursachten Emissionen (Scope 1), als auch die indirekten Emissionen durch Zukauf von Strom, Wärme und Kälte (Scope 2) sowie die Emissionen in der Wertschöpfungskette (Scope 3) ausweisen.

In dem Fall wäre ein geordneter Übergang (Transition) zu klimafreundlichen Investitionen im Gegensatz zu einem abrupten Ausstieg aus emissions- und energieintensiven Vermögenswerten zur Mitigation von Transitionsrisiken anzustreben und mit geringeren volkswirtschaftlichen Kosten im Vergleich zu einem abruptem Ausstieg verbunden.⁷³ Ein geordneter Übergang setzt dabei voraus, dass die klimafreundliche Ausrichtung des Geschäftsmodells strategisch geplant, rasch in die Wege geleitet und zielstrebig umgesetzt wird.

2.4.4 INDIREKTE KLIMARISIKEN

Neben direkten Auswirkungen von physischen Risiken und Transitionsrisiken können Klimarisiken indirekt auf Finanzmarktteilnehmer:innen wirken. Im Kontext des Klimawandels können hierbei exemplarisch folgende Beispiele genannt werden:

- Erhöhtes Risiko von Produktionsausfällen durch erhöhte Krankheitslast bei Arbeitnehmer:innen (z.B. höheres Risiko von Gesundheitsproblemen durch Hitze; höheres Risiko von vektorbasierten Erkrankungen wie Borreliose, die bis zu einem Verlust der Arbeitsfähigkeit führen können);
- Erhöhtes Risiko von Produktionsausfällen durch Pandemien;
- Erhöhtes Risiko eines Arbeitskräftemangels bestimmter Branchen aufgrund des steigenden Wettbewerbs um Arbeitskräfte, der sich durch den klimainduziert erhöhten Bedarf an medizinischem und pflegerischem Personal ergibt und durch den demografischen Wandel noch verstärkt wird;
- Erhöhtes Risiko von Ausfällen oder Überlastung in unterschiedlichen Sektoren mit entsprechenden Konsequenzen für andere Sektoren (z.B. Ernteauffälle, die zu einer Verringerung der verfügbaren Rohprodukte führen, sodass weniger Weiterverarbeitung und Verkauf möglich ist).

2.5 NATURBEZOGENE RISIKEN / BIODIVERSITÄTSRISIKEN

Wirtschaft und Finanzsystem hängen in hohem Maße von der Natur und den von ihr erbrachten sogenannten Ökosystemleistungen ab, wobei Biodiversität entscheidend für die Erhaltung gesunder Ökosysteme ist. So ist z.B. mehr als die Hälfte des globalen BIP zu einem hohen oder sehr hohen Ausmaß von der Natur und den von ihr erbrachten Ökosystemleistungen abhängig, z.B.

⁷³ Im Gegensatz zum „Divestment“ ist das „Engagement“ – der Dialog mit Unternehmen bzw. deren Geschäftsleitungen, um diese zur klimafreundlichen Ausrichtung des Geschäftsmodells zu veranlassen – als Strategie zu einem geordneten Übergang anzuführen.

insbesondere die Wirtschaftszweige Bauwesen, Landwirtschaft sowie Lebensmittel und Getränke (z.B. mehr als 75 % der weltweiten Lebensmittelkulturen sind auf die Bestäubung durch Tiere angewiesen).⁷⁴ Natur kann dabei als sich auf alle Aspekte der natürlichen Welt (sprich biotische, also lebende, und abiotische, sprich nicht-lebende Elemente) beziehend verstanden werden.⁷⁵ Laut Taxonomie-VO ist unter Biodiversität die Vielfalt unter lebenden Organismen jeder Herkunft, darunter Land-, Meeres- und sonstige aquatische Ökosysteme und die ökologischen Komplexe, zu denen sie gehören, darunter ist auch die Vielfalt innerhalb der Arten, zwischen verschiedenen Arten und die Vielfalt der Ökosysteme zu verstehen.⁷⁶

Ökosystemleistungen wiederum beziehen sich auf Leistungen, die von Ökosystemen erbracht werden und wie folgt kategorisiert werden können: versorgende, regulierende, kulturelle und unterstützende Leistungen.⁷⁷ Innerhalb dieser Kategorien finden sich, je nach Klassifizierungssystem, unterschiedliche Ökosystemleistungen, die wiederum direkt oder indirekt wirtschaftliche Tätigkeiten unterstützen oder diesen zu Grunde liegen, wobei die meisten auch essenziell für wirtschaftliche Tätigkeiten in Österreich sind (siehe Tabelle 3 unten). Biodiversität wiederum ist essenziell für die Resilienz und Produktivität von Ökosystemleistungen.⁷⁸ Ökosysteme sind somit Kapitalgüter, so wie produziertes Kapital, und verlieren an Wert, wenn sie falsch oder übermäßig genutzt werden. Sie unterscheiden sich jedoch von produziertem Kapital: (i) der Wertverlust ist in vielen Fällen irreversibel (oder die Systeme brauchen bestenfalls lange, um sich zu erholen); (ii) es ist nicht möglich, ein erschöpftes oder geschädigtes Ökosystem zu reproduzieren; und (iii) Ökosysteme können abrupt und ohne große Vorwarnung zusammenbrechen.⁷⁹

⁷⁴ Mitteilung der Europäische Kommission, EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, COM(2020) 380 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A52020DC0380>.

⁷⁵ Vgl. Network for Greening the Financial System, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors*, 2023, S. 6.

⁷⁶ Vgl. Art. 2 Abs. 15 Taxonomie-VO.

⁷⁷ Millennium Ecosystem Assessment, *Ecosystems and Human Well-being: General Synthesis (2005)*, <https://www.millenniumassessment.org/documents/document.356.aspx.pdf>.

⁷⁸ Vgl. OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks (2023)*, S. 12.

⁷⁹ Dasgupta, P., *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review (2021)*, S. 52.

Kategorie Ökosystemleistung	Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) ⁸⁰	UNEP-WCMC Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure (ENCORE) ⁸¹	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) ⁸²
Versorgend	<ul style="list-style-type: none"> ■ Lebensmittel und Futtermittel ■ Energie ■ Materialien und Unterstützung ■ Medizinisch, biochemische, und genetische Ressourcen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bereitstellung von Biomasse ■ Pflanzenversorgung ■ Bereitstellung von Biomasse aus Weidehaltung ■ Tierhaltung ■ Aquakultur ■ Holzbereitstellung ■ Wildfisch und andere natürliche aquatische Produkte ■ Wildtiere, Pflanzen und andere Dienstleistungen zur Bereitstellung von Biomasse ■ Genetisches Material ■ Wasserversorgung ■ Sonstige Versorgungsleistungen - Energie aus Tieren 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bereitstellung von Biomasse ■ Genetisches Material ■ Wasserversorgung ■ Sonstige Versorgungsleistungen
Regulierend ⁸³	<ul style="list-style-type: none"> ■ Regulierung der Luftqualität ■ Regulierung des Klimas ■ Bestäubung und Ausbreitung von Samen ■ Regulierung der Ozeanversauerung ■ Regulierung von Gefährdungen und Extremereignisse ■ Regulierung von für Menschen schädlichen Organismen ■ Regulierung von Quantität, Ort und Zeitpunkt von frischem Wasser ■ Regulierung der Qualität von frischem Wasser und Küstengewässern 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Globale Klima-Regelung ■ Regulierung der Niederschlagsmuster (auf subkontinentaler Skala) ■ Lokale (Mikro- und Meso)-Klimadienste ■ Luftfiltration ■ Regulierung der Bodenqualität ■ Boden- und Sedimentrückhalt ■ Bekämpfung der Bodenerosion ■ Eindämmung von Erdbeben ■ Sanierung von festen Abfällen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Luftfiltration ■ Lokales/Globales Klima-Regulierung ■ Bestäubung ■ Hochwasser/Sturm Mitigierung ■ Niederschlags-Muster Regulierung ■ Biologische Kontrolle ■ Lärmdämpfung ■ Bodenqualität ■ Wasserfluss-Regulierung ■ Wasserreinigung ■ Sonstige Regulierungs- und Wartungsdienstleistungen ■ Böden- und Sedimentrückhaltung

⁸⁰ Frei übersetzt nach „Table 2.1. List of ecosystem services“ in OECD, A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks (2023).

⁸¹ Vgl. „Table 2. List of ecosystem services used in the updated ENCORE knowledge base based on SEEA EA“ in UNEP-WCMC ENCORE, Explanatory note on the updated ENCORE knowledge base outlining business dependencies and impacts on nature (2024), „

⁸² Frei übersetzt nach „Table 2.1. List of ecosystem services“ in OECD, A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks (2023).

⁸³ In der überarbeitenden ENCORE Kategorisierung aus dem Jahr 2024 wird nicht mehr explizit zwischen „regulierend“ und „unterstützend“ unterschieden, da die beiden Kategorien zusammengelegt wurden.

		<ul style="list-style-type: none"> ■ Wasserreinigungsdienste (Wasserqualitätsverbesserung) ■ Rückhaltung und Abbau von Nährstoffen ■ Rückhaltung und Abbau von anderen Schadstoffen ■ Regulierung des Wasserflusses ■ Grundlegende Wartung des Flusses ■ Minderung von Spitzenbelastungen ■ Hochwasserbekämpfung ■ Küstenschutz ■ Hochwasserschutzdienste für Flüsse ■ Eindämmung von Stürmen ■ Lärminderung ■ Bestäubung ■ Biologische Kontrolldienste ■ Schädlingsbekämpfung ■ Seuchenbekämpfung ■ Baumschulbestände und Lebensräume ■ Sonstige Regulierungs- und Wartungsarbeiten - Verdünnung durch Atmosphäre und Ökosysteme ■ Sonstige Regulierungs- und Wartungsdienst - Vermittlung von Sinneseindrücken (ausgenommen Lärm) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Sanierung von Feststoffabfällen
Unterstützend	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bildung, Schutz und Dekontamination von Böden ■ Schaffung und Pflege von Lebensräumen 	<i>Siehe Kategorie „Regulierend“</i>	
Kulturell	<ul style="list-style-type: none"> ■ Schaffung und Pflege von Lebensräumen ■ Lernen und Inspiration ■ Physische und psychische Erfahrungen ■ Identitätsunterstützend ■ Aufrechterhaltung von Optionen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Erholungsbezogene Dienstleistungen ■ Visuelle Annehmlichkeits-Dienstleistungen ■ Bildung, Wissenschaft und Forschungs-Dienstleistungen ■ Spirituelle, künstlerische und symbolische Dienstleistungen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Aufzucht von Jungtieren und Erhaltung von Lebensräumen ■ Freizeit und Erholung ■ Visuelle Annehmlichkeits-Dienstleistungen ■ Bildungs-, Wissenschafts- und Forschungs-Dienstleistungen ■ Spirituell, künstlerische und symbolische Dienstleistungen

			<ul style="list-style-type: none"> ■ Sonstige kulturelle Dienstleistungen
--	--	--	--

Tabelle 3: Kategorisierungssysteme von Ökosystemleistungen⁸⁴

Die Diversität von Ökosystemleistungen zeigt deren Wichtigkeit für Wirtschaft und damit auch den Finanzsektor auf. Nach einem IPBES Bericht aus 2019 sind jedoch – obwohl einerseits die Entwicklung der landwirtschaftlichen Produktion, Fischerei, Bioenergieproduktion und Ernte gewisser Rohstoffe seit 1970 zugenommen hat – andererseits 14 der 18 Kategorien von vor allem regulierenden und nicht-materiellen Beiträgen der Natur zurückgegangen,⁸⁵ mit damit einhergehenden wirtschaftlichen Auswirkungen. So könnte, laut einem Weltbank-Bericht aus 2021, nach konservativer Schätzung ein Zusammenbruch ausgewählter Ökosystemleistungen wie der Wildbestäubung, Bereitstellung von Nahrungsmitteln aus der Meeresfischerei und Holz zu einem Rückgang des globalen BIP um 2,7 Mrd. USD im Jahr 2030 führen.⁸⁶ Ein 2024 erschienenes EZB-Occasional Paper verweist darauf, dass im Euroraum etwa 72 % der nichtfinanziellen Kapitalgesellschaften – das sind rund 3 Mio. einzelne Kapitalgesellschaften (österreichische Unternehmen entsprechen mit knapp unter 70% etwa dem europäischen Durchschnitt)⁸⁷ – in hohem Maße von mindestens einer Ökosystemleistung abhängig sind, eine Verschlechterung des betreffenden Ökosystems würde kritische wirtschaftliche Probleme für diese verursachen.⁸⁸ Laut dem Paper werden weiters fast 75 % der Bankkredite für Unternehmen im Euroraum an nichtfinanzielle Kapitalgesellschaften vergeben, die in hohem Maße von mindestens einer Ökosystemleistung abhängig sind. In der Untersuchung konnten nur moderate Länderunterschiede festgestellt werden. Im Ergebnis könnte dies zu erheblichen Verlusten für Banken führen, insbesondere wenn Schocks durch die große Anzahl relevanter Ökosystemleistungen verstärkt würden.⁸⁹ Weiterführend können auch in Folge von ökologischem Kollaps als Resultat von Biodiversitäts-/Ökosystemverlust systemische Risiken für den Finanzsektor und für die generelle Finanzmarktstabilität entstehen.⁹⁰

⁸⁴ Eine vergleichende Übersicht zu diversen Kategorisierungssystemen ist hier abrufbar: https://cices.eu/content/uploads/sites/8/2023/08/CICES_V5.2_29082023.xlsx.

⁸⁵ IPBES, *Summary for policymakers of the global assessment report on biodiversity and ecosystem services of the Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (2019)*, A3.

⁸⁶ Vgl. *International Bank for Reconstruction and Development/The World Bank, The Economic Case for Nature A global Earth-economy model to assess development policy pathways (2021)*, S. VI.

⁸⁷ Boldrini et al., *Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability*, ECB Occasional Paper Series Nr. 333, Chart 7.

⁸⁸ Vgl. Boldrini et al., *Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability*, ECB Occasional Paper Series Nr. 333, S. 3.

⁸⁹ Vgl. Boldrini et al., *Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability*, ECB Occasional Paper Series Nr. 333, S. 3.

⁹⁰ Vgl. EIOPA, *Staff paper on nature-related risks and impacts for insurance (2023)*, S. 6.

Im Diskurs rund um das Thema des Umgangs mit Nachhaltigkeitsrisiken hat daher in letzter Zeit der Umgang mit naturbezogenen Risiken neben Klimarisiken vermehrt an Bedeutung gewonnen, nicht zuletzt auf Grund der zunehmenden internationalen Vorgaben, dem Anstieg an Nachhaltigkeitsrisiken, und den damit verbundenen Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzsektor, wie in der Einführung ausgeführt. In diesem Zusammenhang haben auf internationaler Ebene unterschiedliche Initiativen signifikante grundlegende Arbeit im Bereich Beurteilung, Offenlegung und Management von naturbezogenen finanziellen Risiken geleistet. Hierbei ist anzumerken, dass die einschlägige Arbeit erst am Anfang steht, insbesondere im Vergleich mit der Arbeit in Zusammenhang mit Klimarisiken.⁹¹

So definiert das *Network for Greening the Financial System* (NGFS) naturbezogene finanzielle Risiken als Risiken negativer Auswirkungen auf Volkswirtschaften, einzelne Finanzinstitute und Finanzsysteme, die sich einerseits aus der Naturzerstörung, einschließlich der biologischen Vielfalt, und dem Verlust von Ökosystemleistungen, die sich daraus ergeben (physische Risiken), oder andererseits der Fehlanpassung wirtschaftlicher Akteur:innen an Maßnahmen zum Schutz, zur Wiederherstellung und/oder zur Verringerung negativer Auswirkungen auf die Natur (Transitionsrisiken) ergeben.⁹²

Auf Grund der intrinsischen Verlinkung zwischen Klimawandel und Biodiversitäts- und Ökosystemverlust erscheint eine integrierte und holistische Herangehensweise an naturbezogene Risiken als sinnvoll. Laut einem 2024 erschienenen Bericht des *Financial Stability Boards* (FSB) könnten die Downside-Tailrisiken, die sich ergeben, wenn kein integrierter Ansatz für natur- und klimapolitische Schocks gewählt wird, in Anbetracht des Potenzials für komplexe Schocks für das Finanzsystem unterschätzt werden.⁹³ Insgesamt ist zu vermerken, dass dringender Wissens- und Know-how Aufbau notwendig ist, um insbesondere auch die Auswirkungen auf das Finanzsystem

⁹¹ Siehe z.B. NGFS, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors* (2023); https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_conceptual-framework-on-nature-related-risks.pdf; NGFS, *Recommendations toward the development of scenarios for assessing nature-related economic and financial risks* (2023), https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_nature_scenarios_recommendations.pdf; TNFD, *Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (2023), <https://tnfd.global/publication/recommendations-of-the-taskforce-on-nature-related-financial-disclosures>; OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks*, https://www.oecd.org/en/publications/a-supervisory-framework-for-assessing-nature-related-financial-risks_a8e4991f-en.html; Europäische Kommission, *Study for a methodological framework and assessment of potential financial risks associated with biodiversity loss and ecosystem degradation: Final report* (2024, zuletzt aktualisiert im Juni 2024), <https://op.europa.eu/en/publication-detail/-/publication/130e3d5b-352f-11ef-b441-01aa75ed71a1/language-en>.

⁹² Vgl. NGFS, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors* (2023), S. 9.

⁹³ FSB, *Stocktake on Nature-related Risks; Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk* (2024), S. 12.

besser zu verstehen und zu limitieren, vor allem auch im Lichte der Komplexität auf Grund der Nicht-Linearität, Irreversibilität, Interdependenzen und Feedback-Loops, usw. der beiden Phänomene, und die relevanten Risiken in Offenlegung und quantitativen Risikomodellen adäquat zu integrieren.⁹⁴ Dabei ist anzunehmen, dass sich die meisten Auswirkungen der beiden Phänomene als sog. *Compounding*-Effekte⁹⁵ materialisieren werden, was wiederum im Risikomanagement berücksichtigt werden sollte.⁹⁶ Abgesehen davon ist aus Risikomanagementperspektive auch zu vermerken, dass Ökosysteme nicht isoliert operieren, sondern miteinander interagieren, somit können isolierte Beurteilungen einzelner Ökosystemleistungen zu einer Unterschätzung wirtschaftlicher Auswirkungen führen. Auch kann es zu Trade-offs bei der Nutzung von Ökosystemleistungen kommen.⁹⁷ Neben genereller Komplexität ist auch die geographische Spezifität von Natur und Ökosystemleistungen im Risikomanagement zu beachten.

Wie auch bei klimabezogenen Risiken sind bei naturbezogenen Risiken sowohl physische als auch Transitionsrisiken von Relevanz. Auswirkungen können über diverse Übertragungswege in Form der traditionellen finanziellen Risiken auf finanzielle Assets und Finanzinstitute entstehen, mit wiederum potenziellen Auswirkungen auf Finanz- und Preisstabilität. Risikotreiber sind dabei die fünf Haupttreiber des Biodiversitätsverlustes: Landnutzungsänderung, Klimawandel, Übernutzung von Ressourcen, Umweltverschmutzung, und invasive gebietsfremde Arten (siehe Abbildung 3 unten). Daneben ist auch die doppelte Wesentlichkeit im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken zu beachten, sprich auch die negativen Auswirkungen von bestimmten Wirtschaftsaktivitäten auf die Natur, nicht nur die negativen Auswirkungen von naturbezogenen Risiken auf Wirtschaftstätigkeiten.

⁹⁴ Vgl. Boldrini et al., *Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability*, ECB Occasional Paper Series Nr. 333, S. 4.

⁹⁵ Die NGFS definiert „Compound Risks“ als „Kombination von mehreren Faktoren und/oder Gefahren, die zu einem gesellschaftlichen und/oder ökologischen Risiko beiträgt“; diese Gefahren können mindestens eine klimabedingte Gefahr sowie Gefahren, die aus anderen ökologischen, wirtschaftlichen, gesellschaftlichen, geopolitischen und technologischen Systemen entstehen, beinhalten und können z.B. Pandemien, wirtschaftliche Rezessionen, Kriege oder Finanzkrisen beinhalten, vgl. dazu NGFS, *Compound Risks: Implications for Physical Climate Scenario Analysis: On the necessity for climate financial risk management to integrate compound events in physical climate risk scenario analyses* (2023), S. 10, https://www.ngfs.net/sites/default/files/media/2023/11/07/ngfs_compound_risks_implications_for_physical_climate_scenario_analysis.pdf.

⁹⁶ Vgl. Ceglar et al., *The impact of the euro area economy and banks on biodiversity*, ECB Occasional Paper Series Nr. 335, S. 19.

⁹⁷ Vgl. OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks* (2023), S. 15.

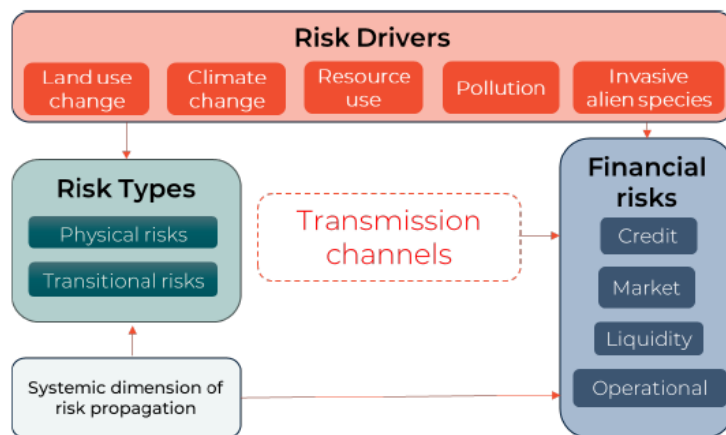


Abbildung 3: Risk categorisation of nature-related risk frameworks⁹⁸

Physische Risiken entstehen durch Naturzerstörung und den Verlust von Ökosystemleistungen. Sie können, ähnlich wie bei Klimarisiken, in Form von akuten Risiken auftreten (z.B. Naturkatastrophen, Ernteausfall durch Schädlingsbefall oder chronischen Risiken wie reduzierte Ernteerträge durch graduelle Reduktion von Bestäubern).

Transitionsrisiken im Zusammenhang mit der Natur sind stark verbunden mit Veränderungen im Regulatorischen und Policy-Umfeld. Wie in der Einleitung ausgeführt, wurden auf internationaler, europäischer und österreichischer Ebene einige Initiativen zum Schutz bzw. zur Wiederherstellung der Natur/Biodiversität/Ökosystemen gesetzt, welche in weiterer Folge direkte Auswirkungen auf Wirtschaft und Finanzmarkt haben könnten, z.B. hinsichtlich Einschränkungen von Flächenverbrauch, Verbot gewisser Produkte, Änderungen im Konsumverhalten, Renaturierungsmaßnahmen, usw. Weitere Entwicklungen im regulatorischen Bereich sind zu erwarten, wie auch im Bereich technologischer Innovationen, bspw. im Agrarbereich, was sich wiederum sektorspezifisch in Transitionsrisiken bzw. -kosten, aber auch Reputations- und Rechtsrisiken niederschlagen könnte.

Praxisbeispiel 3: Finanzierter Biodiversitätsverlust im Euroraum

Laut einem EZB Occasional Paper aus dem Jahr 2023 sind die von den Banken des Euroraums finanzierten Auswirkungen auf den Biodiversitätsverlust stark konzentriert. So finanzieren die ersten zehn der von der Studie umfassten Banken (geordnet nach Ausmaß der Auswirkungen auf die Natur) rund 40 % der gesamten Auswirkungen. Der

⁹⁸ Europäische Kommission, Study for a methodological framework and assessment of potential financial risks associated with biodiversity loss and ecosystem degradation Final Report (2024, zuletzt aktualisiert im Juni 2024), S. 8.

Anteil erreicht sogar rund 90%, wenn die ersten 100 Banken (nach Umfang des Einflusses, davon 18 mit Sitz in Deutschland, 15 in Italien, und 5 in Österreich) der insgesamt 2.500 von der Studie umfassten Banken betrachtet werden. Dies zeigt beispielhaft das signifikante Transitionsrisiko bei bestimmten Kreditinstituten in Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken auf.⁹⁹

Aber auch Rechts- und Reputationsrisiken können im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken als Konsequenz aus physischen oder Transitionsrisiken entstehen. Auf Grund der Lokalisierbarkeit und daher besseren Zurechenbarkeit von naturbezogenen Risiken könnten mit diesen verbundenen Rechtsrisiken noch höhere Relevanz haben als bspw. in Bezug auf klimawandelbezogene Risiken (siehe dazu näher die Ausführungen zu den Rechtsrisiken in Kapitel 2.8.).¹⁰⁰

Gleichzeitig sollten naturbezogene Möglichkeiten nicht außer Acht gelassen werden, sprich positive Effekte auf die Geschäftsentwicklung und/oder Nachhaltigkeitsperformance einzelner Unternehmen, hervorgerufen durch positive Auswirkungen oder Abschwächung negativer Auswirkungen auf die Natur (siehe z.B. die von der *Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* [TNFD] entwickelten naturbezogenen Möglichkeitskategorien in Abbildung 4).

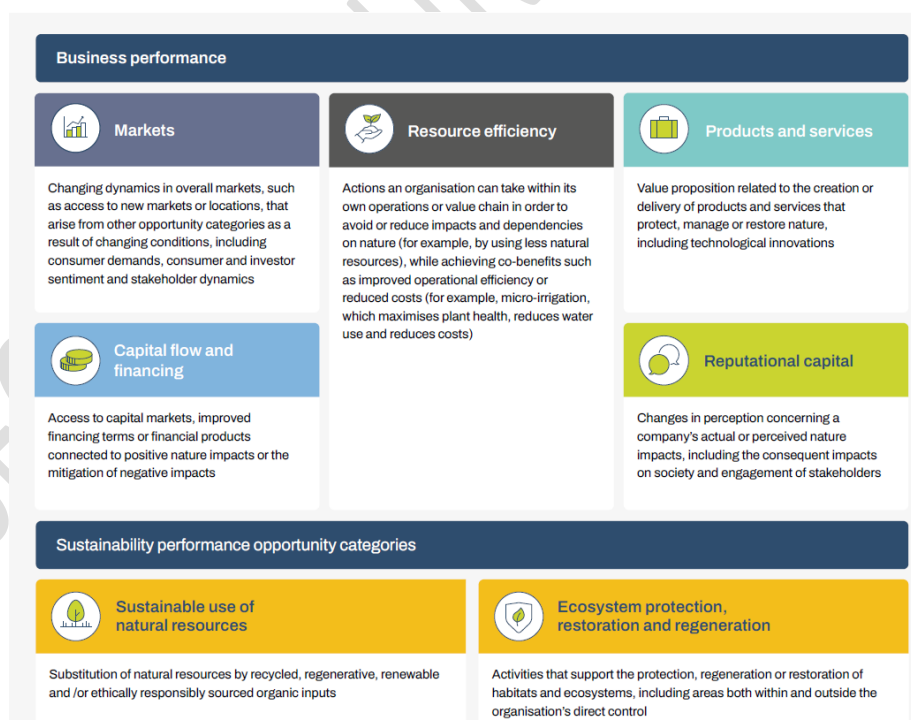


Abbildung 4: Nature-related opportunities categories¹⁰¹

⁹⁹ Ceglar et al., *The impact of the euro area economy and banks on biodiversity*, ECB Occasional Paper Series No 335, S. 17.

¹⁰⁰ Vgl. OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks* (2023), S. 18.

¹⁰¹ TNFD, *Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (2023), Abb. 16.

Praxisbeispiel 4: Indikator Finanzierte Flächeninanspruchnahme

Die derzeit hohe Beanspruchung von Fläche in Österreich durch Bautätigkeit (derzeit 11,5ha pro Tag) führt zum Verlust ökologischer Funktionen der Böden und Biotope und gefährdet dabei die biologische Vielfalt, erhöht das Hochwasserrisiko, verringert die lokale Klimaregulationsfähigkeit und die landwirtschaftliche Produktivität und vervielfacht den Ressourcenverbrauch. Wie der Verlust dieser ökologischen Funktionen zu erheblichen physischen und transitorischen Risiken (u.a. für Finanzinstitute) führt, zeigen z.B. *Boldrini et al. (2023)*.¹⁰² Für die Zielsetzung der EU „No net Land Take by 2050“¹⁰³ muss der Flächenverbrauch signifikant reduziert werden (Zielsetzung für Österreich 2,5ha pro Tag bis 2030)¹⁰⁴.

Der Wert eines Bodens in Hinblick auf Landwirtschaft, Kohlenstoffspeicher oder Artenvielfalt kann regional stark unterschiedlich ausgeprägt sein, dementsprechend greifen aktuelle Ansätze, nur die genutzte Fläche zu bewerten, jedenfalls zu kurz.

Dazu wurde im Rahmen des **StartClim 2023-Projekts** „**Indikator Finanzierte Flächeninanspruchnahme**“¹⁰⁵ ein einfacher Indikator entwickelt, der die Schutzwürdigkeit von Grundstücken zeigt, und finanzierenden Banken als Maßzahl und Steuerungsgrundlage für Auswirkungen und Risiken gleichermaßen dienen kann.

Der Indikator basiert auf öffentlich verfügbaren Informationen und lässt sich für Nutzende leicht nachvollziehen. Er setzt sich neben der Grundstücksfläche selbst, aus dem landwirtschaftlichen Wert aus der Finanzbodenschätzung bzw. aus den vor einer allfälligen Verbauung ausgewiesenen Nutzungskategorien zusammen. Damit wird erreicht, dass nicht bloß die Grundstücksfläche, sondern auch der verloren gegangene Wert für Landwirtschaft und Ökosystemleistungen näherungsweise abgebildet wird.

Die Projektergebnisse zeigen, dass der Indikator zuverlässig kennzeichnet, ob ein Projekt flächensparsam ist. Es gibt aber noch Verbesserungsbedarf bei der Berücksichtigung von Erschließungsflächen oder nur teilweiser Bebauung.

Die Ergebnisse der Pilotstudie mit vier österreichischen Banken deuten darauf hin, dass Informationen über die genaue Verortung von finanzierten Objekten und Sicherheiten derzeit noch nicht systematisch in die Dateninfrastruktur aufgenommen sind. Werden mit Krediten und Kreditzusagen verbundenen Grundstücksnummern bzw. Koordinaten

¹⁰² *Boldrini et al., Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability, ECB Occasional Paper Series Nr. 333.*

¹⁰³ Vgl. Europäischen Kommission, EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, COM(2020) 380 final, <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/?uri=celex%3A52020DC0380>.

¹⁰⁴ Siehe dazu https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/abfall/flr-bfd/ausgang.html.

¹⁰⁵ Siehe dazu <https://github.com/hpisa/Finanzierte-Flaecheninanspruchnahme>.

strukturell und standardisiert in den Finanz- und Sicherheitendaten erhoben, kann der Indikator Finanzierte Flächeninanspruchnahme errechnet werden.

2.6 UMWELTRISIKEN NACH DER TAXONOMIE-VO

Die Taxonomie-VO legt als zentraler Rechtsakt in der europäischen Regulierung zu Sustainable Finance fest, ob eine Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist, um damit den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit einer Investition ermitteln zu können.

Essentiell ist hierbei die in der Taxonomie-VO festgelegte Legaldefinition für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten in Art. 3 iVm Art. 10 bis 18 Taxonomie-VO, wonach eine ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeit eine Wirtschaftstätigkeit ist, die zu einem oder mehreren der taxativ genannten Umweltziele (Art. 9 Taxonomie-VO) einen wesentlichen Beitrag gemäß Art. 10 bis 16 Taxonomie-VO (spezielle Kriterien je Umweltziel) leistet, nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung anderer Umweltziele führt (Art. 17 Taxonomie-VO), Mindestschutzstandards (Art. 18 Taxonomie-VO) und die durch die EK in Delegierten Rechtsakten festgelegten technischen Bewertungskriterien einhält.

Die durch die Taxonomie-VO definierten Umweltziele sind Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung sowie Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme.

Zur Beurteilung der erheblichen Beeinträchtigung der Umweltziele ist eine robuste Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach der EU-Taxonomie erforderlich (siehe Kapitel 4.3).

2.7 SOZIALE- UND GOVERNANCE-RISIKEN

Auch Ereignisse oder Bedingungen aus den Faktoren Soziales und Unternehmensführung können negative Auswirkungen auf die Vermögenswerte bzw. auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage haben. Dabei sind besonders Auswirkungen auf die Reputation eines Unternehmens möglich. Neben Nachhaltigkeitsrisiken im Hinblick auf Umwelt sind daher auch Risiken aus den Faktoren Soziales und Unternehmensführung (Governance) angemessen von beaufsichtigten Unternehmen zu berücksichtigen. Die SFDR führt hier insbesondere Sozial- und Arbeitnehmerbelange, die Achtung

der Menschenrechte und die Bekämpfung von Korruption und Bestechung an (Art. 2 Nr. 24 SFDR).¹⁰⁶ Die mit sozialen und Governance-Risiken verbundenen Rechts- und Reputationsrisiken sowie Greenwashing-Risiken werden in den folgenden Abschnitten gesondert behandelt.

2.8 RECHTS- UND REPUTATIONSRIKISKEN / LITIGATION RISKS

Im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken ergeben sich auch Rechts- und Reputationsrisiken für Unternehmen. Weltweit ist ein Anstieg an Gerichtsverfahren zu beobachten, in denen Geschädigte oder Aktivist:innen durch Klagen versuchen, eine Änderung des Verhaltens einzelner Wirtschaftstreibender¹⁰⁷ oder von Behörden bzw. Regierungen¹⁰⁸ herbeizuführen (im weiteren Sinne sog. „strategic litigation“¹⁰⁹ bzw. „strategic nature-related litigation“ und bzgl. Klimarisiken im engeren Sinne „climate litigation“, „climate change litigation“). Parallel zu diesen Verfahren werden umwelt- bzw. naturbezogene Rechtsstreitigkeiten („traditional nature-related litigation“) geführt, welche auf die Sicherstellung der Einhaltung eines anwendbaren (Umwelt-)Rechtsrahmens, die Adressierung von durch Umweltverschmutzung verursachten Schäden und dem Schutz von gefährdeten Arten und Lebensräumen gerichtet sind. Die steigende Anzahl derartiger Verfahren wirkt sich unmittelbar auf die Wirtschaftstätigkeit von Unternehmen aus und birgt ebenso wie „strategic nature-related litigation“ erhebliche Reputations- und Rechtsrisiken.¹¹⁰ Hierdurch bestehen für Finanzmarktteilnehmer:innen sowohl unmittelbar als auch mittelbar durch ihre Kund:innenbeziehungen Risiken, welche im Risikomanagement von Unternehmen durch adäquate Vorkehrungen zu adressieren sind. In diesem Zusammenhang bedingen Rechtsstreitigkeiten oftmals unmittelbar auch Reputationsrisiken.¹¹¹

Praxisbeispiel 5: Globaler Überblick zu Climate Litigation

In der vom Sabin Center for Climate Change Law der Columbia Law School geführten „Global Climate Change Litigation Database“¹¹² werden mit Mai 2023 in Summe 2341

¹⁰⁶ Vgl. auch die Mindestschutzstandards der EU-Taxonomie. Siehe Platform on sustainable finance, Final Report on Minimum Safeguards, October 2022, https://finance.ec.europa.eu/system/files/2022-10/221011-sustainable-finance-platform-finance-report-minimum-safeguards_en.pdf.

¹⁰⁷ Vgl. NGFS, Climate-related litigation: recent trends and developments (2023), S. 9 ff (Nicht-Finanzunternehmen) und 13 f (Finanzunternehmen), https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_report-on-climate-related-litigation-recent-trends-and-developments.pdf.

¹⁰⁸ Vgl. NGFS, Climate-related litigation: recent trends and developments (2023), S. 6 ff (Staaten und Behörden).

¹⁰⁹ Vgl. Setzer/Higham, Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot (2023), S. 19 ff, <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2023-snapshot/>.

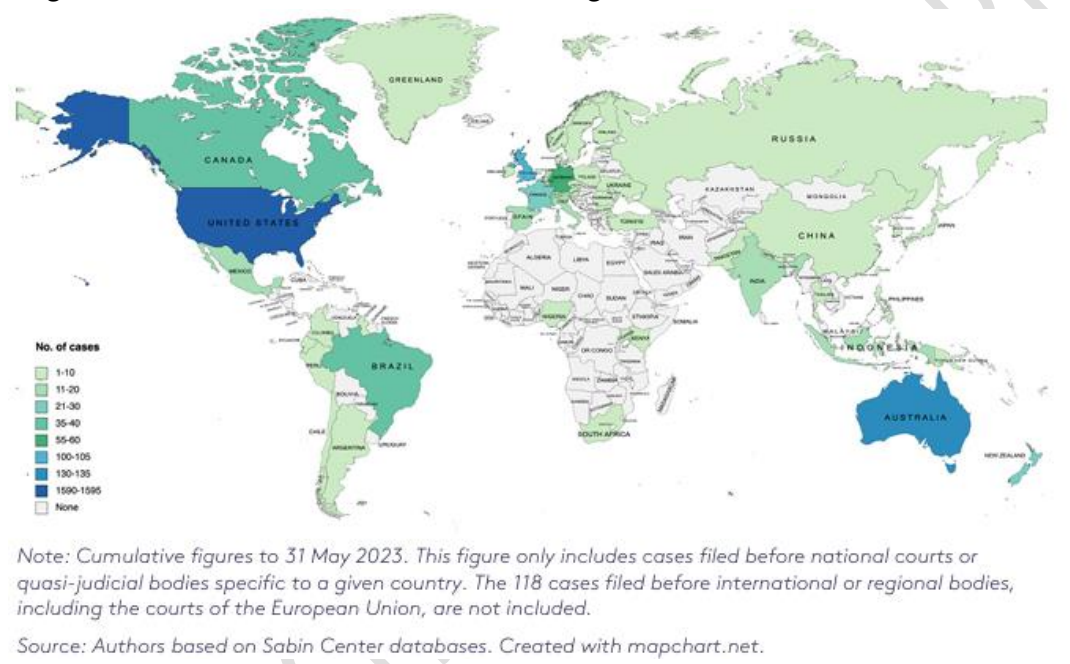
¹¹⁰ Vgl. NGFS, Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation (2024), S. 5 und 21, <https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/report-nature-related-litigation-emerging-trends-lessons-climate.pdf>.

¹¹¹ Vgl. NGFS, Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation (2024), S. 17.

¹¹² Vgl. Columbia Law School – Sabin Center for Climate Change Law, Global Climate Change Litigation Database, <https://climatecasechart.com/non-us-climate-change-litigation/>.

einschlägige Verfahren gelistet, von denen rund zwei Drittel seit dem Abschluss des Pariser Klimaschutzabkommens¹¹³ im Jahr 2015 angestrengt wurden. Hiervon betroffen sind insbesondere neben den USA (1590 Verfahren), Australien (130 Verfahren) und dem Vereinigten Königreich (102 Verfahren) auch die Europäische Union (67 Verfahren) bzw. deren Mitgliedsstaaten (bspw. Deutschland mit 59 Verfahren).¹¹⁴

Im grafischen Überblick: Anzahl der Climate Litigation Fälle weltweit¹¹⁵



Darüber hinaus ist eine kontinuierliche Erweiterung und Konkretisierung des europäischen Rechtsrahmens iZm der Adressierung von Nachhaltigkeitsrisiken zu beobachten. Dadurch werden die derzeit bereits bestehenden Anspruchsgrundlagen für Kläger:innen ausgeweitet. Diese können sich als Rechts- und Reputationsrisiken unmittelbar bei Beaufichtigten der FMA sowie bei jenen Unternehmen, mit welchen diese in einer Geschäftsbeziehung stehen, materialisieren.¹¹⁶ Für Finanzmarktteilnehmer:innen ergeben sich durch Realisierung von Reputationsrisiken und die damit einhergehenden immateriellen Schäden besondere Herausforderungen. Der Finanzdienstleistungssektor fußt maßgeblich auf Vertrauen, Integrität und Kompetenz der handelnden Akteure, das aufsichtliche Rahmenwerk stellt hierzu hohe Anforderungen an die Professionalität der Unternehmen, um die Integrität des Finanzmarkts zu schützen. Ein Verlust des

¹¹³ Vgl. Übereinkommen von Paris, welches im Rahmen des Rahmenübereinkommens der Vereinten Nationen über Klimaänderungen geschlossen wurde und die Europäische Union am 5. Oktober 2016 billigte. Für weiterführende Information siehe BMK, Das Übereinkommen von Paris, https://www.oesterreich.gv.at/themen/umwelt_und_klima/klima_und_umweltschutz/1/Seite.1000325.html bzw. Rat der Europäischen Union, Pariser Klimaschutzübereinkommen, <https://www.consilium.europa.eu/de/policies/climate-change/paris-agreement/#EU>.

¹¹⁴ Setzer/Higham, Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot (2023), S. 11 ff, <https://www.lse.ac.uk/granthaminstitute/publication/global-trends-in-climate-change-litigation-2023-snapshot/>.

¹¹⁵ Setzer/Higham, Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot, 2023, S. 12.

¹¹⁶ Vgl. in diesem Zusammenhang bspw. auch die Anforderungen aus der CSDDD.

öffentlichen Ansehens von beaufsichtigten Unternehmen und / oder deren Kunden:innen erodiert ebene Vertrauensbasis unmittelbar.¹¹⁷ Reputation ist als Corporate Asset eine der Hauptquellen von Wettbewerbsvorteilen. Eine ex ante quantitative Beurteilung, die sich aus einem Reputationsverlust bei Beaufsichtigten und / oder deren Kunden ergibt (Ertragsminderung, Kostenerhöhungen, Verschlechterung der Kundenbindung), ist oftmals äußerst komplex.¹¹⁸ Die öffentliche Erwartungshaltung hinsichtlich der Einhaltung grundlegender nationaler und europäischer Standards in den Bereichen ESG wird durch „strategic litigation“ und aktuelle regulatorische Entwicklungen¹¹⁹ zunehmend auf die gesamte Wertschöpfungskette ausgedehnt. Entsprechend ergeben sich vielfältige Transmissionskanäle betreffend reputationsgefährdende Sachverhalte für Beaufsichtigte durch ihre unmittelbare unternehmerische Tätigkeit bzw. jene ihrer Kund:innen.

Die Analysen des NGFS¹²⁰ zu den rechtlichen Gründen eines unmittelbaren Vorgehens gegen Finanzunternehmen und Nicht-Finanzunternehmen ergaben folgende Themenfelder (auf Basis unterschiedlichster konkreter Anspruchsgrundlagen) hervorzuheben: Verletzung von Corporate Due Diligence Verpflichtungen,¹²¹ Ansprüche aus dem Schadenersatzrecht oder der Gefährdungshaftung, (Unterlassungs-)Ansprüche aus dem Lauterkeitsrecht,¹²² Ansprüche aus Aktionärs- bzw. Gesellschafterrechten,¹²³ Verletzung von Bestimmungen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung.¹²⁴

Geschädigte und Aktivist:innen versuchen u.a. Schadenersatzansprüche oder Gefährdungshaftungen gegen Wirtschaftstreibende durchzusetzen, deren Verhalten die Eintrittswahrscheinlichkeit physischer Risiken erhöht (z.B. durch hohen Kohlendioxidausstoß). Neben der Verfahrensführung zur Adressierung von Klimarisiken nehmen in jüngster Zeit

¹¹⁷ Vgl. Stöckl/Angerbauer, *Risikomanagement in Echtzeit*, CFOaktuell 2022, S. 65 mit Verweis auf Ristuccia/Rossen, *Reputation Risk As A Board Concern*, *The Corporate Board*, S. 6 ff. (2015): In einer Befragung von mehr als 300 Führungskräften gaben 87% an, dass das Reputationsrisiko „wichtiger“ oder „viel wichtiger“ als andere strategische Risiken wären, 25% des Unternehmenswertes sei direkt mit dessen Ruf verbunden.

¹¹⁸ Vgl. Judt/Klausegger, *Was ist eigentlich ... das Reputationsrisiko?*, ÖBA 2016, S. 56.

¹¹⁹ Vgl. u.a. das deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG) oder die CSDDD.

¹²⁰ Vgl. NGFS, *Climate-related litigation: recent trends and developments* (2023), S. 13 f., NGFS, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 9 ff.

¹²¹ Vgl. hierzu die Ausführungen zu dem Verfahren *Comissão Pastoral da Terra and Notre Affaire à Tous v. BNP Paribas* in NGFS, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 10.

¹²² Columbia Law School – Sabin Center for Climate Change Law, *Global Climate Change Litigation Database: Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V. gegen Commerz Real Fund Management S.ä.r.l.* (2023), LG Stuttgart AZ 36 O 92/21 KfH, abrufbar unter https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2022/20220131_18225_judgment.pdf.

¹²³ Vgl. hierzu die Ausführungen zu dem Verfahren *Rossiter v ANZ Group Holdings Limited* in NFSG, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 10.

¹²⁴ Vgl. hierzu die Ausführungen zu den Verfahren *Sherpa v. BNP Paribas, Crédit Agricole and Others* bzw. *GLAN and London Metal Network v. London Metal Exchange* in NFSG, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 10.

insbesondere auch Biodiversitätsverlust, Entwaldung, Schädigung der Meere und Plastikverschmutzung eine immer stärkere Rolle in geführten Verfahren ein.¹²⁵

Neben Rechtsrisiken steigen (zum Teil auch durch diese bedingt) ebenso Reputationsrisiken, wie z.B. Boykottaufrufe an Konsument:innen gewisse Produkte oder Dienstleistungen, die als klimaschädlich gelten oder auf Basis von Kinder- bzw. Zwangsarbeit hergestellt wurden, nicht mehr zu kaufen. Reputationsrisiken können im Extremfall die mittel- bis langfristige Tragfähigkeit von Geschäftsmodellen in Frage stellen.

2.9 GREENWASHING-RISIKEN

Mit zunehmendem Angebot von „nachhaltigen“ bzw. „grünen“ Veranlagungen und Finanzprodukten steigt auch das Risiko von „Greenwashing“. Darunter wird nach dem Verständnis der europäischen Aufsichtsbehörden¹²⁶ die Praxis verstanden, dass nachhaltigkeitsbezogene Aussagen, Erklärungen, Handlungen oder Mitteilungen das zugrunde liegende Nachhaltigkeitsprofil eines Unternehmens, eines Finanzprodukts oder einer Finanzdienstleistung nicht klar und angemessen widerspiegeln. Dies kann für Verbraucher:innen, Anleger:innen oder andere Marktteilnehmer:innen irreführend sein.

Anzumerken ist, dass sich der Begriff „Greenwashing“ sprachlich primär auf Umweltaspekte bzw. auf Environment (E) Aspekte bezieht. Dies ist jedoch nur ein Teil des breiteren Nachhaltigkeits-/ESG-Begriffs. Wenn auch Social- und/oder Governance-Kriterien (S und G) involviert sind, könnte der Begriff Greenwashing durch Social- (oder Governance), ESG- oder Nachhaltigkeits-Washing ersetzt werden. Nach dem Verständnis der europäischen Aufsichtsbehörden werden unter dem Begriff „Greenwashing“ jedoch nicht nur explizit E-Aspekte, sondern sämtliche Nachhaltigkeits-/ESG-Aspekte verstanden.

Die Bekämpfung von Greenwashing und die Förderung von Transparenz von nachhaltigen Finanzprodukten ist Bestandteil des bisherigen FMA Aufsichts- und Prüfschwerpunkts zur Nachhaltigkeit.¹²⁷ Greenwashing stellt ein hohes Risiko für den Anlegerschutz dar und kann viele

¹²⁵ Vgl. NGFS, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 5.

¹²⁶ Vgl. *Progress Reports on Greenwashing* der EBA, EIOPA und ESMA vom Mai 2023, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-put-forward-common-understanding-greenwashing-and-warn-risks> sowie *Final Reports on Greenwashing* der EBA, EIOPA und ESMA vom Mai 2024, <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-call-enhanced-supervision-and-improved-market-practice-sustainability>.

¹²⁷ Siehe FMA, *Fakten, Trends und Strategien*, <https://www.fma.gv.at/publikationen/fakten-trends-strategien/>.

unterschiedliche Formen annehmen. Auch wenn eine explizite und verbindliche Definition von Greenwashing im EU-Rechtsrahmen fehlt, beziehen sich mehrere Regulierungsinstrumente (z.B. die SFDR oder Taxonomie-VO) auf Greenwashing. Ein wichtiger Schwerpunkt wird dabei auf die hinreichende Offenlegung von nachhaltigkeitsbezogenen Informationen gesetzt. Aufsichtsrechtlich kann im Falle von Greenwashing ein Verstoß gegen die speziellen Offenlegungspflichten der SFDR/Taxonomie-VO oder ein Verstoß gegen das Prinzip, dass Informationen gegenüber Anlegern jedenfalls redlich, eindeutig und nicht irreführend zu sein haben,¹²⁸ vorliegen.

Bei nachhaltigen Finanzprodukten stellen die bislang regulatorisch nicht vorhandenen Anforderungen an die konkrete Produktgestaltung von nachhaltigen Finanzprodukten eine Herausforderung betreffend möglichem Greenwashing dar. Der bisherige regulatorische Rahmen setzt insbesondere auf Transparenz und Offenlegung. Im Hinblick auf eine Weiterentwicklung der SFDR und regulatorischen Produktkategorien nachhaltiger Finanzprodukte führte die EK 2023 eine Konsultation durch.¹²⁹ Die ESMA veröffentlichte im Mai 2024 Leitlinien hinsichtlich Anforderungen an Fonds bei Verwendung von ESG-bezogenen Begrifflichkeiten im Fondsnamen,¹³⁰ die EIOPA veröffentlichte ebenfalls im Mai 2024¹³¹ eine „*Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors*“. Anschließend haben die ESAs im Juni 2024 eine *Joint Opinion*¹³² und die ESMA im Juli 2024 eine „*Opinion on the Sustainable Finance Regulatory Framework*“¹³³ veröffentlicht, die jeweils Empfehlungen für die Einführung von regulatorischen Produktkategorien enthalten.

Neben aufsichtsrechtlichen Greenwashing-Risiken bestehen auch insbesondere zivilrechtliche Risiken, die mit möglichem Greenwashing in Verbindung stehen. Bereits potenzielle Greenwashing-Praktiken können zu den in Kapitel 2.8. dargestellten Rechts- und Reputationsrisiken führen. Die in den Reports on Greenwashing der ESAs enthaltenen Informationen und Empfehlungen¹³⁴

¹²⁸ Vgl. § 49 WAG 2018, § 128 Abs. 2 VAG 2016, §§ 128 Abs. 2 und 134 Abs. 2 InvFG 2011, Art. 4 Abs. 1 VO (EU) 2019/1156.

¹²⁹ Siehe dazu die Veröffentlichungen der Europäischen Kommission zu Sustainable Finance, https://finance.ec.europa.eu/sustainable-finance/disclosures/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en.

¹³⁰ Vgl. ESMA, Final Report, Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms (2024), <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-guidelines-establish-harmonised-criteria-use-esg-and-sustainability-terms>.

¹³¹ EIOPA, Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors (2024), https://www.eiopa.europa.eu/publications/eiopas-final-report-and-opinion-greenwashing-advice-european-commission_en.

¹³² ESAs, Joint ESAs Opinion on the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation (2024), https://www.eiopa.europa.eu/publications/joint-esas-opinion-assessment-sustainable-finance-disclosure-regulation-sfdr_en.

¹³³ ESMA, Opinion on the Sustainable Finance Regulatory Framework (2024), <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-sets-out-its-long-term-vision-functioning-sustainable-finance-framework>.

¹³⁴ Siehe EBA/EIOPA/ESMA, Progress Reports on Greenwashing (2023), <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-put-forward-common-understanding-greenwashing-and-warn-risks>, sowie EBA/EIOPA/ESMA, Final Reports on Greenwashing (2024), <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esas-call-enhanced-supervision-and-improved-market-practice-sustainability>.

berücksichtigen beaufsichtigte Unternehmen, um Rechts- und Reputationsrisiken aufgrund von (potenziellen) Greenwashing Aktivitäten zu vermeiden.

Praxisbeispiel 6: Greenwashing

Greenwashing als unlauterer Wettbewerb

Exemplarisch kann in diesem Kontext das Verfahren *Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V. gegen Commerz Real Fund Management S.à.r.l. (2023)*¹³⁵ wegen irreführender umweltbezogener Werbung für ein Finanzprodukt auf Basis des deutschen Gesetzes gegen den unlauteren Wettbewerb genannt werden.

Greenwashing als Pflichtverletzungen von Mitgliedern des Aufsichts- bzw.

Leitungsorgans

Bspw. *McGaughey & Anor gegen Universities Superannuation Scheme Ltd & Ors (2023)*¹³⁶ wegen fortlaufender Investitionen in fossile Brennstoffe und fehlendem Divestment-Plan trotz Bekenntnisses Klimaneutralität 2050 erreichen zu wollen auf Basis (u.a.) des UK 2006 Companies Act.

3 RECHTSGRUNDLAGEN

3.1 ENTWICKLUNGEN IM UNIONSRECHT ZUR NACHHALTIGKEIT AM FINANZMARKT

In den letzten Jahren war ein signifikanter Anstieg an regulatorischen Initiativen und anderen Maßnahmenpaketen auf europäischer Ebene im Bereich der Nachhaltigkeit am Finanzmarkt zu verzeichnen. So veröffentlichte die EK zur Erreichung der Ziele des Pariser Übereinkommens sowie der Agenda 2030 der Vereinten Nationen (SDGs) im März 2018 den „*Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums*“ (EU Aktionsplan Sustainable Finance)¹³⁷, auf dessen Basis 2021 die „*Sustainable Finance Strategy*“ veröffentlicht wurde¹³⁸. Weiters wurde die Mitteilung der EK „*Der*

¹³⁵ Columbia Law School – Sabin Center for Climate Change Law, *Global Climate Change Litigation Database: Verbraucherzentrale Baden-Württemberg e.V. gegen Commerz Real Fund Management S.à.r.l. (2023)*, LG Stuttgart AZ 36 O 92/21 KfH, abrufbar unter https://climatecasechart.com/wp-content/uploads/non-us-case-documents/2022/20220131_18225_judgment.pdf oder <https://climatecasechart.com/non-us-case/verbraucherzentrale-baden-wuerttemberg-ev-v-commerz-real-fund-management-sarl/>.

¹³⁶ Columbia Law School – Sabin Center for Climate Change Law, *Global Climate Change Litigation Database: McGaughey & Anor gegen Universities Superannuation Scheme Ltd & Ors, England and Wales Court of Appeal (Civil Division) Decisions (2023)*, EWCA Civ 873, abrufbar unter <https://climatecasechart.com/non-us-case/ewan-mcgaughey-et-al-v-universities-superannuation-scheme-limited>.

¹³⁷ Vgl. Mitteilung der Europäische Kommission, *Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums*, COM(2018) 97 final, eur-lex.europa.eu/legal-content/DE/TXT/PDF/?uri=CELEX:52018DC0097.

¹³⁸ Vgl. Europäische Kommission, *Strategy for financing the transition to a sustainable economy*, 2021, https://finance.ec.europa.eu/publications/strategy-financing-transition-sustainable-economy_en.

europäische Grüne Deal¹³⁹ im Dezember 2019 veröffentlicht. Das sog. „Fit für 55“-Paket¹⁴⁰ der EK aus dem Jahr 2021 umfasst eine Reihe von Vorschlägen zur Überarbeitung und Aktualisierung der EU-Rechtsvorschriften, sowie Vorschläge für neue Initiativen, mit denen sichergestellt werden soll, dass die Maßnahmen der EU im Einklang mit den Klimazielen stehen, die Nettotreibhausgasemissionen bis 2030 um mindestens 55 % zu senken. 2023 veröffentlichte die EK weiters ein Maßnahmenpaket für ein nachhaltiges Finanzwesen („Sustainable finance package“)¹⁴¹, um auf den Grundlagen des EU-Rahmens für ein nachhaltiges Finanzwesen aufzubauen und dieses zu stärken, sowie sicherzustellen, dass der EU-Rahmen für ein nachhaltiges Finanzwesen Unternehmen und den Finanzsektor weiterhin unterstützt und gleichzeitig die private Finanzierung von Übergangprojekten und -technologien im Zuge der notwendigen Transition hin zu Net Zero fördert.¹⁴²

Hinsichtlich der Integration von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement und in Offenlegungsverpflichtungen von Finanzmarktteilnehmer:innen wurden von europäischer Seite vermehrt auch regulatorische Schritte gesetzt, darunter insbesondere folgende EU-Rechtsvorschriften:

- Die Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor („**Sustainable Finance Disclosure Regulation**“ – **SFDR**) enthält sektorübergreifend für Finanzmarktteilnehmer:innen und Finanzberater:innen Transparenzverpflichtungen hinsichtlich der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken und der Berücksichtigung nachteiliger Nachhaltigkeitsauswirkungen in Prozessen und bei der Bereitstellung von Informationen über die Nachhaltigkeit von Finanzprodukten. Offenlegungsverpflichtungen umfassen Offenlegungen auf der Website, in vorvertraglichen Dokumenten und in periodischen Berichten. Die darin enthaltenen Transparenzvorgaben werden durch delegierte Rechtsakte konkretisiert.¹⁴³

¹³⁹ Vgl. Mitteilung der Europäische Kommission, Der europäische Grüne Deal, COM(2019) 640 final, https://eur-lex.europa.eu/resource.html?uri=cellar:b828d165-1c22-11ea-8c1f-01aa75ed71a1.0021.02/DOC_1&format=PDF.

¹⁴⁰ Siehe <https://www.consilium.europa.eu/de/policies/green-deal/fit-for-55/>.

¹⁴¹ Mitteilung der Europäische Kommission, Ein Rahmen für ein nachhaltiges Finanzwesen, der in der Praxis funktioniert, COM(2023) 317 final <https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/?uri=CELEX:52023DC0317>.

¹⁴² Im Jahr 2021 hat die Europäische Kommission auch die sog. „Renewed Strategy“ (Strategy for financing the transition to a sustainable economy) veröffentlicht, https://finance.ec.europa.eu/publications/strategy-financing-transition-sustainable-economy_en.

¹⁴³ DelVO (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der VO (EU) 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards zur Festlegung der Einzelheiten des Inhalts und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit dem Grundsatz der Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen, des Inhalts, der Methoden und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsindikatoren und nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen sowie des Inhalts und der Darstellung von Informationen in Zusammenhang mit der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale und nachhaltiger Investitionsziele in vorvertraglichen Dokumenten, auf Internetseiten und in regelmäßigen Berichten.

- Die Verordnung (EU) 2019/2089 zur Änderung der Verordnung (EU) 2016/1011 („**Benchmark-VO**“) hinsichtlich EU-Referenzwerten für den klimabedingten Wandel, hinsichtlich auf das Übereinkommen von Paris abgestimmter EU-Referenzwerte sowie hinsichtlich nachhaltigkeitsbezogener Offenlegungen für Referenzwerte. Die darin enthaltenen Bestimmungen werden durch delegierte Rechtsakte konkretisiert.¹⁴⁴
- Die Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen („**Taxonomie-VO**“)¹⁴⁵ ergänzt im Hinblick auf Offenlegungspflichten die SFDR um spezifische Berichtspflichten. Dabei sollen Informationen veröffentlicht werden, wie und in welchem Umfang die einem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen in ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gemäß Taxonomie-VO investiert wurden. Weiters sollen Unternehmen, für die die Verpflichtung gilt, nichtfinanzielle Angaben nach Art. 19a oder Art. 29a der Richtlinie 2013/34/EU zu veröffentlichen, in deren nichtfinanzielle Erklärung oder konsolidierte nichtfinanzielle Erklärung Informationen darüber aufnehmen, ob/wie und in welchem Umfang die Tätigkeiten des Unternehmens mit ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten gemäß Taxonomie-VO verbunden sind. Die in der Taxonomie-VO enthaltenen Bestimmungen werden durch delegierte Rechtsakte konkretisiert.¹⁴⁶
- Am 21.4.2021 wurden Änderungen zu delegierten Rechtsakten im Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsrecht veröffentlicht (**Solvency II, IDD, MiFID II, AIFMD, OGAW-RL**).

¹⁴⁴ DelVO (EU) 2020/1818 zur Ergänzung der VO (EU) 2016/1011 im Hinblick auf Mindeststandards für EU-Referenzwerte für den klimabedingten Wandel und für Paris-abgestimmte EU-Referenzwerte; DelVO (EU) 2020/1816 zur Ergänzung der VO (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich der Erläuterung in der Referenzwert-Erklärung, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in den einzelnen Referenzwerten, die zur Verfügung gestellt und veröffentlicht werden, berücksichtigt werden; DelVO (EU) 2020/1817 zur Ergänzung der VO (EU) 2016/1011 des Europäischen Parlaments und des Rates hinsichtlich des Mindestinhalts der Erläuterung, wie Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in der Referenzwert-Methodik berücksichtigt werden.

¹⁴⁵ Legt ein einheitliches System von Kriterien fest, anhand dessen sich bestimmen lässt, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist.

¹⁴⁶ DelVO (EU) 2021/2139 zur Ergänzung der VO (EU) 2020/852 durch Festlegung der technischen Bewertungskriterien, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine Wirtschaftstätigkeit einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leistet, und anhand deren bestimmt wird, ob diese Wirtschaftstätigkeit erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeidet; und DelVO (EU) 2023/2485 zur Änderung der DelVO (EU) 2021/2139 durch Festlegung zusätzlicher technischer Bewertungskriterien, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass bestimmte Wirtschaftstätigkeiten einen wesentlichen Beitrag zum Klimaschutz oder zur Anpassung an den Klimawandel leisten, und anhand deren bestimmt wird, ob diese Tätigkeiten erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeiden;

DelVO (EU) 2021/2178 zur Ergänzung der VO (EU) 2020/852 durch Festlegung des Inhalts und der Darstellung der Informationen, die von Unternehmen, die unter Artikel 19a oder Artikel 29a der Richtlinie 2013/34/EU fallen, in Bezug auf ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten offenzulegen sind, und durch Festlegung der Methode, anhand deren die Einhaltung dieser Offenlegungspflicht zu gewährleisten ist;

DelVO (EU) 2022/1214 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) 2021/2139 in Bezug auf Wirtschaftstätigkeiten in bestimmten Energiesektoren und der DelVO (EU) 2021/2178 in Bezug auf besondere Offenlegungspflichten für diese Wirtschaftstätigkeiten;

Weiters DelVO (EU) 2023/2486 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2020/852 durch Festlegung der technischen Bewertungskriterien, anhand deren bestimmt wird, unter welchen Bedingungen davon auszugehen ist, dass eine Wirtschaftstätigkeit einen wesentlichen Beitrag zur nachhaltigen Nutzung und zum Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, zum Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, zur Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung oder zum Schutz und zur Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme leistet, und anhand deren bestimmt wird, ob diese Wirtschaftstätigkeit erhebliche Beeinträchtigungen eines der übrigen Umweltziele vermeidet, und zur Änderung der DelVO (EU) 2021/2178 der Kommission in Bezug auf besondere Offenlegungspflichten für diese Wirtschaftstätigkeiten.

Diese betreffen die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitspräferenzen in der Anlage- und Versicherungsberatung sowie von Nachhaltigkeitsfaktoren im Rahmen der Product Governance und die explizite Integration zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsrecht (z.B. organisatorische Anforderungen, Risikomanagement, Interessenkonflikte).

- Am 16.12.2022 wurde die **Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)**¹⁴⁷ im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Durch diese werden die bestehenden Bestimmungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung wesentlich modifiziert. Zunächst erweitert der künftige Art. 19a Bilanz-RL¹⁴⁸ idF der CSRD den Anwendungsbereich. Waren bislang nur große Unternehmen von öffentlichem Interesse mit durchschnittlich mehr als 500 Mitarbeitern zur Abgabe einer Nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet, wird diese Verpflichtung künftig auf alle großen Unternehmen unabhängig von einer Börsennotierung sowie auf börsennotierte klein- und mittelgroße Unternehmen ausgedehnt, wobei für letztere Erleichterungen vorgesehen sind. Kleinstunternehmen bleiben davon ausgenommen. Ein weiterer wesentlicher Regelungsinhalt ist die Einführung von verbindlichen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung im künftigen Art. 29b Bilanz-RL idF der CSRD. Diese Standards dienen der Konkretisierung und Vereinheitlichung von offenzulegenden Nachhaltigkeitsinformationen basierend auf den drei Berichtssäulen *Environmental*, *Social* und *Governance* (ESG). Die CSRD sieht auch die verpflichtende Darstellung des Nachhaltigkeitsberichts im Lagebericht vor – die alternative Möglichkeit eines separaten Berichts entfällt. Darüber hinaus wird eine verpflichtende externe Überprüfung des Nachhaltigkeitsberichts eingeführt. Die nationale Umsetzung der CSRD war zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Leitfadens noch ausstehend.
- Die technische Ausarbeitung der **European Sustainability Reporting Standards (ESRS)** erfolgt durch die Europäische Beratungsgruppe für Rechnungslegung (European Financial Reporting Advisory Group – EFRAG). Die CSRD wird erstmals für Geschäftsjahre die am oder nach dem 1.1.2024 beginnen anwendbar – allerdings gestaffelt nach Unternehmensgröße.
- Im Dezember 2023 wurde das Bankenpaket 2021 auf europäischer Ebene verabschiedet, um pandemische, geopolitische und klimabezogene Herausforderungen und deren Auswirkungen auf die Finanzmarktstabilität angemessen zu adressieren. Die entsprechenden

¹⁴⁷ Richtlinie (EU) 2022/2464 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen.

¹⁴⁸ Richtlinie 2013/34/EU über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen.

Rechtsakte zur Änderung der *Capital Requirements Regulation*¹⁴⁹, und zwar die „**CRR III**“ (VO [EU] 2024/1623/575), sowie der *Capital Requirements Directive*¹⁵⁰, und zwar die „**CRD VI**“ (Richtlinie [EU] 2024/1619), sind mit 9. Juli 2024 in Kraft getreten. Die CRR III ist grundsätzlich bereits ab 1. Jänner 2025 anwendbar. Die CRD VI ist hingegen auf nationaler Ebene von den Mitgliedstaaten umzusetzen und wird grundsätzlich ab 11. Jänner 2026 anwendbar sein. Die nationale Umsetzung der CRD VI ist zum aktuellen Zeitpunkt noch ausstehend.¹⁵¹ Eine wesentliche Säule des Bankenpaketes bilden die neuen Anforderungen zur Adressierung von Risiken in Bezug auf Umwelt, Soziales und Governance („ESG Risiken“), welche unter anderem folgende Aspekte umfassen:

- Einführung einheitlicher Definitionen von ESG Risiken und weiteren Begrifflichkeiten,
- Einführung von prudentiellen Transitionsplänen gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI,
- Integration von ESG Risiken in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (Supervisory Review and Evaluation Process, SREP), sowie Einführung einer neuen Aufsichtsbefugnis zur Limitierung von ESG-Risiken,
- Schaffung neuer Meldeanforderungen für alle EU Kreditinstitute, sowie Ausweitung der Offenlegungsanforderungen zu ESG Risiken auf alle EU-Kreditinstitute unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips

Basierend darauf arbeitet nun die EBA an der Umsetzung der im Bankenpaket enthaltenen Mandate im Zusammenhang mit ESG-Risiken.

- Am 13.6.2024 wurde die **Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)**¹⁵² im Amtsblatt der EU veröffentlicht, welche die Verpflichtung von Unternehmen und vor-, bzw. nachgelagerten Geschäftspartner:innen (inkl. Zulieferung, Produktion, Vertrieb) vorsieht, negative Auswirkungen auf Menschenrechte und Umwelt zu verhindern/beenden/abzumildern. Weiters umfasst sie auch u.a. die Verpflichtung zur Integration von risikobasierter Due Dilligence in Policies und Risikomanagementsystemen und die Annahme von Transitionsplänen. Auch regulierte Finanzunternehmen sind umfasst, mit Ausnahme von AIFs und OGAWs und nur hinsichtlich vorgelagerter Geschäftspartner:innen. Die Anwendung erfolgt gestaffelt für betroffene Unternehmen ab 2027, weiters gibt es Ausnahmeregelungen im Bereich Mitteilungspflichten für Unternehmen,

¹⁴⁹ VO (EU) Nr. 575/2013 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute.

¹⁵⁰ Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten.

¹⁵¹ Hinweis: Da die CRD VI in Österreich noch nicht in nationales Recht umgesetzt wurde, wird in diesem Leitfaden bis zur Umsetzung auf die relevanten Bestimmungen der CRD VI verwiesen.

¹⁵² Richtlinie (EU) 2024/1760 über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit.

die unter Art. 19a, 29a oder 40a Bilanz-RL in Hinblick auf Nachhaltigkeitsberichterstattung bzw. Transitionspläne fallen.

- Im April 2024 verabschiedete das Europäische Parlament die Verordnung über die Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- und Governance-Ratings („**ESG-Rating-VO**“), welche ESG-Rating-Aktivitäten reguliert und u.a. Bestimmungen zur Offenlegung von Ratingagenturen hinsichtlich der Bewertung von Risiken beinhaltet. Mit der ESG-Rating-VO wird auch Art. 13 Abs. 3 SFDR geändert, wonach Anbieter von ESG-Ratings, die Produkten, die unter die SFDR fallen, beigefügt sind, dieselben Informationen offenlegen müssen, die in Anhang III der ESG-Rating-VO vorgeschrieben sind. Hierzu wird ein Technischer Regulierungsstandard seitens der ESAs ausgearbeitet werden. Die Veröffentlichung im Amtsblatt der EU ist zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Leitfadens noch ausstehend, steht aber unmittelbar bevor.

Weitere Informationen zu den relevanten nationalen Rechtsgrundlagen finden sich unter den jeweils relevanten Abschnitten dieses Leitfadens.

3.2 WESENTLICHE RECHTSGRUNDLAGEN IM RISIKOMANAGEMENT ZU NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Für sämtliche von diesem Leitfaden erfasste beaufsichtigte Unternehmen bestehen jeweils sektorale Vorschriften, die sie zur Identifikation, Messung, Bewertung, Steuerung, Überwachung und Begrenzung von Risiken verpflichten, wobei Nachhaltigkeitsrisiken teilweise explizit zu berücksichtigen sind. Hierbei liegt es in der Verantwortung des jeweiligen beaufsichtigten Unternehmens, über interne Methoden bzw. eigene Risikoindikatoren zu verfügen. Bei der Beurteilung der Risiken haben beaufsichtigte Unternehmen nach geltender Rechtslage alle für die Beurteilung der Risiken relevanten Einflussfaktoren – inklusive allfälliger Risikofaktoren in Bezug auf Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) – zu berücksichtigen.

Sektorübergreifend sieht die **Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)** einen harmonisierten Rechtsrahmen für Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater über die Transparenz bei der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken vor. Dies betrifft insbesondere die Transparenz bei Strategien zur Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken auf Unternehmens- (Art. 3 SFDR) als auch Finanzproduktebene (Art. 6 SFDR).

Für **Kreditinstitute** legt § 39 Bankwesengesetz (BWG) die allgemeinen Sorgfaltsvorschriften der Geschäftsleiter:innen fest. Diese haben sich u.a. über die bankgeschäftlichen und bankbetrieblichen

Risiken zu informieren, diese durch angemessene Strategien und Verfahren zu steuern, zu überwachen und zu begrenzen sowie über Pläne und Verfahren gemäß § 39a BWG zu verfügen. Dafür sind Verwaltungs-, Rechnungs- und Kontrollverfahren zu implementieren, die der Art, dem Umfang und der Komplexität der betriebenen Bankgeschäfte angemessen sind. § 39 Abs. 2b BWG zählt die jedenfalls zu berücksichtigenden Risikoarten auf (z.B. Kreditrisiko, Marktrisiko oder operationelles Risiko). Nachhaltigkeitsrisiken¹⁵³ werden dabei unter die jeweils zutreffenden Risikokategorien subsumiert und folglich entsprechend berücksichtigt. Darüber hinaus werden in der Kreditinstitute-Risikomanagementverordnung der FMA die Mindestanforderungen für die ordnungsgemäße Erfassung, Steuerung, Überwachung und Begrenzung der Risikoarten gemäß § 39 Abs. 2b BWG festgelegt.¹⁵⁴

Wesentliche Änderungen werden durch die CRD VI festgelegt, wobei die nationale Umsetzung zum Zeitpunkt der Leitfaden-Erstellung noch ausstehend war. Basierend auf der EBA-Roadmap zu Sustainable Finance¹⁵⁵ und einem entsprechenden Mandat der EBA gemäß Art. 87 Abs. 5 a, b und c CRD VI arbeitet die EBA-Guidelines zu ESG Risikomanagement aus. Ungeachtet der nationalen Umsetzung der CRD VI werden die Anforderungen an das Management von ESG-Risiken in diesen Guidelines näher spezifiziert und unter Proportionalitätsaspekten für alle Institute anwendbar gemacht. Die Guidelines¹⁵⁶ beschreiben prinzipienbasiert die Anforderungen für Kreditinstitute hinsichtlich der Identifizierung, der Messung, des Managements und des Monitorings von ESG-Risiken und den spezifischen Plänen gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI (siehe dazu auch Kapitel 5.9).

Bereits 2020 hat die EZB, in ihrer Rolle als zuständige Aufsichtsbehörde für bedeutende Institute, mittels eines Leitfadens¹⁵⁷ kommuniziert, wie Klima- und Umweltrisiken gemäß den Erwartungen

¹⁵³ Angemerkt wird, dass Nachhaltigkeitsrisiken, wie in diesem Leitfaden weiter oben definiert, begrifflich nicht mit jenen Risiken zu verwechseln sind, die sich aus „nicht nachhaltiger Kreditvergabe“ ergeben. Im Unterschied zu Nachhaltigkeitsrisiken, die ESG-Faktoren berücksichtigen, bezieht sich der andernorts verwendete Begriff der „nachhaltigen Kreditvergabe“ gemäß der Definition des Finanzmarktstabilitätsgremiums (FMSG) auf die Aspekte ausreichender Eigenmittelanteile der Kreditnehmer:innen, Sicherstellung nicht unverhältnismäßig langer Kreditlaufzeiten und Berücksichtigung der konservativ geschätzten Einkommensentwicklung der Kreditnehmer:innen über deren Lebenszyklus, vgl. FMSG, Presseaussendung zur 17. Sitzung des Finanzmarktstabilitätsgremiums 2018, <https://www.fmsg.at/publikationen/presseaussendungen/2018/17te-sitzung.html>.

¹⁵⁴ Der Vollständigkeit halber wird an dieser Stelle auch auf EBA, EBA Final Report Guidelines on loan origination and monitoring, EBA/GL/2020/06, <https://eba.europa.eu/regulation-and-policy/credit-risk/finalreportguidelines-on-loan-origination-and-monitoring.pdf> hingewiesen. Im Report sind in Punkt 4.3.5 „Environmental, social and governance factors“ sowie in Punkt 4.3.6 zu „Environmentally sustainable lending“ Bestimmungen betreffend ESG-Risiken enthalten.

¹⁵⁵ Siehe https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/document_library/Publications/Reports/2022/ESG%20roadmap/1045378/EBA%20Roadmap%20on%20Sustainable%20Finance.pdf

¹⁵⁶ EBA, Consultation paper: Draft EBA Guidelines on the management of ESG risks, EBA/CP/2024/02, <https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2024-01/c94fd865-6990-4ba8-b74e-6d8ef73d8ea5/Consultation%20paper%20on%20draft%20Guidelines%20on%20ESG%20risks%20management.pdf>.

¹⁵⁷ Siehe EZB, Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken: Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen (2020), <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf>.

der EZB sicher und umsichtig gesteuert werden sollen. Dieser Leitfaden dient als Basis für den aufsichtlichen Dialog. Davon ausgehend hat die EZB ein umfangreiches Aufsichtsprogramm durchgeführt (z.B. SSM-weit einheitliche und strukturierte Erhebungen zum Umsetzungsstand der aufsichtlichen Erwartungen, Adressierung der Feststellungen iZm Klima- und Umweltrisikomanagement im aufsichtlichen Dialog mit der Geschäftsleitung der Institute etc.), mit dem Ziel, eine vollständige Umsetzung der Erwartungen hinsichtlich ESG-Risikomanagement in den bedeutenden Instituten bis 2024 zu erwirken.

Aus diesen aufsichtlichen Erhebungen resultieren ebenfalls einige Publikationen der EZB, in denen das Verständnis zu den Erwartungshaltungen geschärft, sowie auch diverse identifizierte Good Practices kommuniziert werden (z.B. ECB, „Good practices for climate-related and environmental risk management“ – observations from the 2022 thematic review¹⁵⁸). Diese können allen Instituten als Orientierungshilfe bzgl. Referenzmethoden und -beispielen dienen. Die EZB hat den Leitfaden gemeinsam mit den nationalen zuständigen Behörden erstellt und dieser soll gewährleisten, dass hohe Aufsichtsstandards im gesamten Euroraum einheitlich angewendet werden. Die FMA folgt der EZB-Empfehlung, die Erwartungen aus dem EZB-Leitfaden zum Management von Klima- und Umweltrisiken auch für die Beaufsichtigung von weniger bedeutenden Instituten heranzuziehen, in einer Art, die dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeit des betreffenden Institutes angemessen ist und ohne alle Erwartungen aus dem EZB-Leitfaden direkt im FMA-Leitfaden zu replizieren. Die Institute setzen die Anforderungen an das Management von Nachhaltigkeitsrisiken somit unter Anwendung des Proportionalitätsprinzips um. Es ist zu betonen, dass, neben den Aspekten für die Anwendung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit, vor allem hinsichtlich der Größe und Komplexität des Institutes¹⁵⁹, auch das Ergebnis der institutsspezifischen Materialitätsanalyse relevant ist, denn auch kleinere Institute können aufgrund von Konzentrationen in ihren Portfolien überproportional Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt sein. Zusammenfassend geht der Anwendung des Proportionalitätsgrundsatzes jedenfalls immer eine adäquate Materialitätsanalyse voraus, um sicherzustellen, dass die Institute die für sie wesentlichsten Risiken in angemessener Art und Weise adressieren.

Bei **Zahlungsinstituten** haben die Geschäftsleiter:innen bei ihrer Geschäftsführung gemäß § 20 Abs. 2 ZaDiG 2018 die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters im Sinne

¹⁵⁸ Siehe EZB, *Good practices for climate related and environmental risk management: Observations from the 2022 thematic review (2022)*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewcercompendiumgoodpractices112022~b474fb8ed0.en.pdf>.

¹⁵⁹ Vgl. EBA, *EBA Leitlinien zur Internen Governance*, EBA/GL/2021/05, Rn. 18.

des § 84 Abs. 1 AktG (Aktiengesetz) anzuwenden. Dabei haben sie sich insbesondere über die zahlungsdienstgeschäftlichen und -betrieblichen Risiken zu informieren und diese durch angemessene Strategien und Verfahren zu steuern, zu überwachen und zu begrenzen sowie eine solide und umsichtige Führung des Zahlungsinstitutes zu gewährleisten. Dafür sind angemessene Maßnahmen der Unternehmenssteuerung, Rechnungs- und Kontrollverfahren zu implementieren, die gewährleisten, dass das Zahlungsinstitut seine Verpflichtungen erfüllt. Auf **E-Geldinstitute** sind nach § 13 E-GeldG 2010 grundsätzlich die Organisations- und Sorgfaltsanforderungen des ZaDiG 2018 anzuwenden.

Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen haben ein wirksames Risikomanagementsystem einzurichten, das alle erforderlichen Strategien, Prozesse und Meldeverfahren umfasst, die erforderlich sind, um die eingegangenen und potenziellen Risiken jeweils auf einzelner und auf aggregierter Basis ebenso wie die wechselseitigen Abhängigkeiten zwischen diesen Risiken zu erkennen, zu messen, zu überwachen, zu managen und darüber zu berichten (§ 110 VAG 2016).¹⁶⁰ Es sind eigene Risikoindikatoren zu entwickeln, welche im Rahmen der Veranlagung einzusetzen sind und die alle wesentlichen Risikoindikatoren umfassen (§ 124 Abs. 1 Z 1 VAG 2016 iVm § 7 VU-KAV).

Pensionskassen haben, sofern ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren bei Veranlagungsentscheidungen berücksichtigt werden, neu entstandene oder zu erwartende Risiken u.a. iZm dem Klimawandel, der Verwendung von Ressourcen und der Umwelt sowie soziale Risiken und Risiken iZm der durch eine geänderte Regulierung bedingten Wertminderung von Vermögenswerten zu beurteilen. Dabei hat die Pensionskasse Methoden zu verwenden, die in Bezug auf die Größenordnung, die Art, den Umfang und die Komplexität der Tätigkeiten der Pensionskasse angemessen sind und diese in der eigenen Risikobeurteilung zu beschreiben, wonach im Rahmen des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht den möglichen langfristigen Auswirkungen der Veranlagung des einer Veranlagungs- und Risikogemeinschaft zugeordneten Vermögens auf ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Faktoren Rechnung getragen werden kann (§§ 22a Abs. 3 Z 8 iVm § 21a Abs. 3 Z 9 PKG iVm § 4 Abs. 3 Z 7 PK-RiMaV 2019 sowie § 25 Abs. 1 Z 9 PKG). Die schriftliche Erklärung über die Grundsätze der Veranlagungspolitik für jede Veranlagungs- und Risikogemeinschaft hat die allfällige Auswahl der

¹⁶⁰ Im Hinblick auf Nachhaltigkeitsrisiken siehe auch Art. 260 und 269 der DelVO (EU) 2015/35 zur Ergänzung der Richtlinie 2009/138/EG betreffend die Aufnahme und Ausübung der Versicherungs- und der Rückversicherungstätigkeit (Solvabilität II).

Vermögenswerte nach ethischen, ökologischen und / oder sozialen Kriterien zu umfassen (§ 25a Abs. 1 Z 6 PKG).

Betriebliche Vorsorgekassen haben in Hinblick auf das Risikomanagement – neben den allgemeinen Sorgfaltspflichten gemäß § 39 BWG als Sonder-Kreditinstitut – gemäß § 30 BMSVG die Betrieblichen Vorsorgekassengeschäfte im Interesse der Anwartschaftsberechtigten zu führen. Hierbei ist insbesondere auf die Sicherheit, Rentabilität und auf den Bedarf an flüssigen Mitteln sowie auf eine angemessene Mischung und Streuung der Vermögenswerte Bedacht zu nehmen. Gem. § 26a BMSVG ist ein wirksames Risikomanagement einzurichten, das der Größenordnung, der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeiten der Betrieblichen Vorsorgekasse angemessen ist. Dabei sind auch ausdrücklich ökologische, soziale und die Unternehmensführung betreffende Risiken im Zusammenhang mit der Veranlagung des der Veranlagungsgemeinschaft zugeordneten Vermögens im Risikomanagement zu berücksichtigen.

Kapitalanlagegesellschaften (KAG) haben gemäß § 85 InvFG 2011 Risikomanagementverfahren zu verwenden, die es ihnen ermöglichen, das mit den Anlagepositionen verbundene Risiko jederzeit zu überwachen und zu messen. Dazu sind gemäß § 86 InvFG 2011 dokumentierte Risikomanagement-Grundsätze festzulegen und umzusetzen sowie gemäß § 87 InvFG 2011 Vorkehrungen, Prozesse und Verfahren einzuführen, um die Risiken, denen die von der KAG verwalteten OGAWs ausgesetzt sind oder sein können, jederzeit messen und managen zu können. Dabei sind auch Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen. KAG haben in diesem Zusammenhang für jeden verwalteten OGAW periodische Stresstests und Szenarioanalysen zur Erfassung der Risiken aus potenziellen Veränderungen der Marktbedingungen, die sich nachteilig auf den OGAW auswirken könnten, durchzuführen.

Alternative Investmentfonds Manager (AIFM) haben gemäß § 13 AIFMG angemessene Risikomanagement-Systeme einzusetzen, damit alle Risiken, die für die einzelnen AIF-Anlagestrategien wesentlich sind und denen jeder AIF unterliegt oder unterliegen kann, hinreichend festgestellt, bewertet, gesteuert und überwacht werden. Dazu haben AIFM gemäß Art. 44 der DelVO (EU) 231/2013 im Hinblick auf Ausnahmen, die Bedingungen für die Ausübung der Tätigkeit, Verwahrstellen, Hebelfinanzierung, Transparenz und Beaufsichtigung für jeden verwalteten AIF unter Berücksichtigung aller einschlägigen Risiken quantitative oder qualitative Risikolimits oder beides einzurichten und umzusetzen. Dabei sind auch Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen. Im Rahmen der Risikomessung und des Risikomanagements sind gemäß Art. 45 der DelVO

(EU) 231/2013 unter anderem periodische Stresstests und Szenarioanalysen zur Erfassung der Risiken aus potenziell nachteiligen Veränderungen der Marktbedingungen durchzuführen.

Wertpapierfirmen bzw. Kreditinstitute, die Wertpapierdienstleistungen erbringen, haben gemäß § 32 WAG 2018 über effiziente Verfahren zur Risikobewertung zu verfügen. Dazu haben sie gemäß Art. 23 DelVO (EU) 2017/565¹⁶¹ angemessene Strategien und Verfahren für ihr Risikomanagement festzulegen und auf Dauer umzusetzen, mit denen die mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken erfasst werden und gegebenenfalls eine Risikotoleranzschwelle festzulegen. Dabei sind auch die Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen. Zur Steuerung der mit den Geschäften, Abläufen und Systemen der Firma verbundenen Risiken sind unter Zugrundelegung der Risikotoleranzschwelle wirksame Vorkehrungen zu treffen und wirksame Abläufe und Mechanismen festzulegen. Darüber hinaus sind gemäß Art. 21 DelVO (EU) 2017/565 Nachhaltigkeitsrisiken generell im Rahmen der Erfüllung der allgemeinen organisatorischen Anforderungen zu berücksichtigen. Somit sind im Wertpapierbereich angemessene Vorkehrungen für das Erkennen und die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken zu schaffen.

Marktinfrastrukturen haben ebenfalls Bestimmungen hinsichtlich Risikomanagement einzuhalten. Marktbetreiber geregelter Märkte (in Österreich die Wiener Börse AG) haben gemäß Art. 47 MiFID II¹⁶² angemessene Vorkehrungen und Systeme zur Ermittlung aller für ihren Betrieb wesentlichen Risiken zu schaffen und wirksame Maßnahmen zur Begrenzung dieser Risiken zu treffen. § 21 Abs 1 BörseG 2018 setzt dies in nationales Recht um. Weiters sind in Ergänzung zur MiFID II in Art 3 f. DelVO 2017/584 weitere detaillierte Anforderungen an die Handelsplätze geregelt. Gemäß EMIR-VO¹⁶³ haben zentrale Gegenparteien (CCP's – in Österreich die CCP.A) zur Verwaltung von Kreditrisiken, Liquiditätsrisiken, operationellen Risiken und sonstigen Risiken einschließlich der Risiken, die sie infolge wechselseitiger Abhängigkeiten mit anderen Einrichtungen tragen oder für diese darstellen, für einen soliden Risikomanagement-Rahmen zu sorgen. Die starke Verankerung eines umfassenden Risikomanagementsystems spiegelt sich in zahlreichen Artikeln der EMIR-VO wider. Zusammen mit den zentralen Gegenparteien tragen auch die Zentralverwahrer, in Österreich die OeKB CSD, in hohem Maße zur Aufrechterhaltung der Nachhandels-Infrastruktur bei. Aus diesem Grund finden sich auch für Zentralverwahrer in vielen Bestimmungen der CSDR (Zentralverwahrer-

¹⁶¹ Delegierte VO 2017/565 in Bezug auf die organisatorischen Anforderungen an Wertpapierfirmen und die Bedingungen für die Ausübung ihrer Tätigkeit sowie in Bezug auf die Definition bestimmter Begriffe für die Zwecke der genannten Richtlinie.

¹⁶² Richtlinie 2014/65 EU über Märkte für Finanzinstrumente.

¹⁶³ Verordnung (EU) 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

VO)¹⁶⁴ Verankerungen eines ausgeprägten Risikomanagements wieder. Exemplarisch sei hier Art. 43 ff. CSDR genannt.

Depotbanken bzw. Verwahrstellen von Betrieblichen Vorsorgekassen sowie von Fonds nach InvFG 2011 und AIFMG haben Überwachungs- und Kontrollpflichten von verwahrten Vermögenswerten wahrzunehmen. Die Depotbank einer Betrieblichen Vorsorgekasse hat nach § 32 Abs. 4 BMSVG bei der Wahrnehmung ihrer Aufgaben die Bestimmungen des BMSVG und die Veranlagungsbestimmungen und die Interessen der Begünstigten zu beachten. Gleichfalls hat die Depotbank eines Investmentfonds nach § 40 Abs. 2 Z 1 InvFG 2011 zu gewährleisten, dass der Verkauf, die Ausgabe, die Rücknahme, die Auszahlung und die Aufhebung der Anteile, die für Rechnung des Investmentfonds oder durch die Verwaltungsgesellschaft vorgenommen werden, gemäß den Bestimmungen des InvFG 2011 und den Fondsbestimmungen im Interesse der Anteilhaber erfolgt. Die Verwahrstelle eines AIF hat nach § 19 Abs. 9 Z 3 AIFMG sicherzustellen, dass die Weisungen des AIFM ausgeführt werden, es sei denn, diese verstoßen gegen geltende nationale Rechtsvorschriften oder die Vertragsbedingungen oder die Satzung des AIF. Wenn die Veranlagungsbestimmungen, die Fondsbestimmungen, die Vertragsbedingungen oder die Satzung für die Veranlagung Nachhaltigkeitsaspekte berücksichtigen, so hat die Depotbank die Einhaltung dieser Nachhaltigkeitsaspekte durch den Fonds oder die Veranlagungsgesellschaft zu überwachen. Durch die Aufnahme in die Fondsbestimmungen wird die Berücksichtigung dieser Nachhaltigkeitsaspekte den Anwartschaftsberechtigten, Anlegern bzw. Begünstigten zugesagt, sodass diese einen Anspruch darauf haben, dass die Grundsätze auch eingehalten werden und dies von der Depotbank bzw. der Verwahrstelle überwacht wird.

3.3 RECHTSGRUNDLAGEN IM ZUSAMMENHANG MIT NATURBEZOGENEN RISIKEN

Relevante **Rechtsgrundlagen im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken** sind insbesondere in der CRD VI verortet. Nach Art. 3 Abs. 1 Nr. 68 CRD VI werden „Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken“ oder „ESG-Risiken“ im Sinne des Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d CRR III definiert.¹⁶⁵ Weiters sollen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass das Leitungsorgan die Strategien

¹⁶⁴ Verordnung (EU) 909/2014 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen.

¹⁶⁵ Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d CRR III lautet: „Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiko‘ oder ‚ESG-Risiko‘ das Risiko etwaiger negativer finanzieller Auswirkungen auf ein Institut, die sich aus den derzeitigen oder künftigen Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- oder Governance-Faktoren (ESG-Faktoren) auf die Gegenparteien oder die angelegten Vermögenswerte dieses Instituts ergeben; ESG-Risiken treten in Form der traditionellen Kategorien finanzieller Risiken ein“.

und Grundsätze für die Übernahme, Steuerung, Überwachung und Minderung der Risiken, denen das Institut ausgesetzt ist oder sein könnte, einschließlich solcher, die dem Institut aus seinem makroökonomischen Umfeld in Bezug auf die Phase des Geschäftszyklus erwachsen, sowie der Risiken, die auf die gegenwärtigen, kurz-, mittel- und langfristigen Auswirkungen von Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsfaktoren (ESG-Faktoren) zurückzuführen sind, genehmigt und mindestens alle zwei Jahre überprüft. Die Mitgliedstaaten können den Leitungsorganen kleiner und nicht komplexer Institute gestatten, die genannten Strategien und Grundsätze alle zwei Jahre zu überprüfen, wobei der Grundsatz der Verhältnismäßigkeit zu berücksichtigen ist (Art. 76 Abs. 1 CRD VI).

ESG-Risiken und Risiken stellen aufgrund der physischen Auswirkungen des Klimawandels, des Verlustes an biologischer Vielfalt und der generellen Verschlechterung der Ökosysteme im Besonderen eine beispiellose Herausforderung für die Volkswirtschaft der EU und die Stabilität des Finanzsystems dar.¹⁶⁶ Weiters wird darauf verwiesen, dass diese Risiken einige Besonderheiten aufweisen, wie etwa ihren zukunftsgerichteten Charakter und die unterschiedlichen kurz-, mittel- und langfristigen Auswirkungen. Aufgrund ihrer Besonderheit sowohl im Hinblick auf den Übergang als auch auf physische Risiken müssen klimabezogene und andere Umweltrisiken (z.B. Risiken aufgrund von Umweltschäden und des Verlustes an biologischer Vielfalt) über einen langfristigen Zeitraum von mindestens zehn Jahren gesteuert werden. ErwGr. 39 der CRD VI führt aus, dass Klimarisiken und generell Umweltrisiken zusammen mit sozialen Risiken und Unternehmensführungsrisiken innerhalb einer einzigen Risikokategorie betrachtet werden sollten, um eine umfassende und koordinierte Integration dieser Faktoren zu ermöglichen. Die ESG-Faktoren stehen für die drei wichtigsten Säulen der Nachhaltigkeit. ESG-Risiken sind deshalb eng mit dem Konzept der Nachhaltigkeit verbunden. In ErwGr. 40 der CRD VI wird den Umweltfaktoren innerhalb der Bewertung von ESG-Faktoren Vorrang eingeräumt. Einschlägige EBA-Guidelines zum ESG-Risikomanagement befinden sich zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Leitfadens noch in Ausarbeitung. So bezieht sich bspw. auch der EZB-Leitfaden zu aufsichtlichen Erwartungen an das Risikomanagement und Offenlegung auf klimabezogene und ökologische Risiken,¹⁶⁷ worin anerkannt wird, dass Umweltfaktoren auch Faktoren wie Wasserstress, Verlust der biologischen Vielfalt und Ressourcenknappheit umfasse. Somit besteht die Erwartung, dass Banken alle

¹⁶⁶ Vgl. ErwGr. 38 der CRD VI.

¹⁶⁷ EZB, *Guide on climate-related and environmental risks Supervisory expectations relating to risk management and disclosure (2020)*, https://www.bankingsupervision.europa.eu/legalframework/publiccons/pdf/climate-related_risks/ssm.202005_draft_guide_on_climate-related_and_environmental_risks.en.pdf.

umweltrisikorelevanten Informationen auch über reine Klimarisiken hinaus bewerten sollten. Weiters hat die Bankenaufsicht der EZB festgestellt, dass Führungsgremien von Banken über ein angemessenes Verständnis der klimabezogenen und Umweltrisiken verfügen sollten, das im Rahmen der „Fit and Proper“-Beurteilung berücksichtigt wird.¹⁶⁸ Die Verschlechterung der Natur und der Verlust der biologischen Vielfalt sind daher bereits in die EZB-Aufsichtspolitik als Risikokomponente integriert.¹⁶⁹

Ebenso ist die DelVO (EU) 2021/1256 zur Änderung der DelVO (EU) 2015/35 im Hinblick auf die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in die Governance von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen von Bedeutung. Die DelVO (EU) 2021/1256 ergänzt die Definition des „Nachhaltigkeitsrisikos“ in Art. 1 Nr. 55c DelVO (EU) 2015/35.¹⁷⁰ ErwGr. 5 der DelVO (EU) 2021/1256 führt aus, dass die EK sicherstellen will, dass Klima- und Umweltrisiken gemanagt und in das Finanzsystem einbezogen werden. Die Vergütungsleitlinien spielen dabei eine wichtige Rolle, dass die Mitarbeiter von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, die durch das Risikomanagementsystem ermittelten Risiken wirksam managen, die Vergütungsleitlinien von Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen Angaben dazu enthalten sollten, wie sie der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagementsystem Rechnung tragen. Art. 275 DelVO (EU) 2015/35 wurde weiters durch Abs. 4 ergänzt, wonach die Vergütungsleitlinien Angaben dazu enthalten, wie der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagementsystem Rechnung getragen wird. Zudem führt ErwGr. 6 der DelVO (EU) 2021/1256 aus, dass nach dem in Art. 132 der RL 2009/138/EG verankerten Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen nur in Vermögenswerte investieren dürfen, deren Risiken sie angemessen erkennen, messen, überwachen, managen, steuern und berichten können. Um dies sicherzustellen, dass Klima- und Umweltrisiken von den Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen wirksam gemanagt werden, sollten Nachhaltigkeitsrisiken bei der Umsetzung des Grundsatzes der unternehmerischen Vorsicht berücksichtigt werden, und sollten die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden, denen beim Produktgenehmigungsverfahren Rechnung getragen wurde, in ihrem Anlageprozess abbilden. So sieht Art. 275a DelVO (EU) 2015/35 zur

¹⁶⁸ EZB, *Guide to fit and proper assessments* (2021), https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.fit_and_proper_guide_update202112%7Ed66f230eca.en.pdf.

¹⁶⁹ O’Connell, *Birth of a naturalist? Nature-related risks and biodiversity loss: legal implications for the ECB*, ECB Legal Working paper Series Nr. 22, 2024, S. 33.

¹⁷⁰ Art. 1 Nr. 55c DelVO (EU) 2015/35 lautet: „Nachhaltigkeitsrisiko‘ ein Ereignis oder eine Bedingung in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, dessen beziehungsweise deren Eintreten tatsächlich oder potenziell negative Auswirkungen auf den Wert der Investition oder auf den Wert der Verbindlichkeit haben könnte;“.

Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in den Grundsatz der unternehmerischen Vorsicht nunmehr vor, dass bei der Erkennung, der Messung, der Überwachung, dem Management, der Steuerung und dem Bericht der mit Anlagen verbundenen Risiken im Sinne von Art. 132 Abs. 2 Unterabs. 1 Solvency II-RL¹⁷¹ die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen auch Nachhaltigkeitsrisiken berücksichtigen. Hierfür berücksichtigen die Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen, wie sich ihre Anlagestrategie und ihre Anlageentscheidungen langfristig auf Nachhaltigkeitsfaktoren auswirken könnten, und bilden in dieser Strategie und diesen Entscheidungen gegebenenfalls die Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden ab, denen gemäß Art. 4 der DelVO (EU) 2017/2358 der Kommission beim Produktgenehmigungsverfahren Rechnung getragen wurde.

Weiters ist die DelVO (EU) 2023/2772 zur Ergänzung der Bilanz-RL¹⁷² durch Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Bedeutung, wodurch in den sog. Europäischen Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung (ESRS) jene Informationen festgelegt werden, die ein Unternehmen über seine wesentlichen Auswirkungen, Risiken und Chancen in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance anzugeben hat. Die ESRS erfordern nicht, dass ein Unternehmen von ESRS abgedeckte Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Themen angibt, wenn es die betreffenden Themen als nicht wesentlich bewertet hat. Die angegebenen Informationen ermöglichen es den Nutzer:innen der Nachhaltigkeitserklärung, die wesentlichen Auswirkungen des Unternehmens auf Mensch und Umwelt sowie die wesentlichen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Entwicklung, die Leistung und die Position des Unternehmens nachzuvollziehen (z.B. hinsichtlich Auswirkungen und Abhängigkeiten von Ökosystemleistungen). Insbesondere von Relevanz sind dabei ESRS E 1 (Klimawandel), E2 (Umweltverschmutzung), E3 (Wasser- und Meeresressourcen), E4 (biologische Vielfalt und Ökosysteme), E5 (Kreislaufwirtschaft). Zudem sind im Zusammenhang mit den Kriterien für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten Art. 17 und 18 Taxonomie-VO hinsichtlich der Vermeidung erheblicher Beeinträchtigungen von Umweltzielen relevant (u.a. Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme, nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, und Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung).

¹⁷¹ Richtlinie 2009/138/EG.

¹⁷² Richtlinie 2013/34/EU.

Ebenfalls relevant ist die Definition von „nachhaltiger Investition“ in Art. 2 Nr. 17 SFDR, die Investition in eine wirtschaftliche Tätigkeit, die zur Erreichung eines Umweltziels beiträgt, gemessen beispielsweise an Schlüsselindikatoren für die Auswirkungen auf die biologische Vielfalt, umfasst.

4 UMGANG MIT NACHHALTIGKEITSRISIKEN IM RISIKOMANAGEMENT

4.1 ALLGEMEINE ANFORDERUNGEN

Nachhaltigkeitsrisiken sind nicht als eigenständige Risikoart zu betrachten, sondern in den bestehenden Risikokategorien abzubilden, da sie auf bestehende Risikoarten einwirken, denen beaufsichtigte Unternehmen in ihrer Geschäftstätigkeit ausgesetzt sind. Ein fundiertes Verständnis unternehmensspezifischer Nachhaltigkeitsrisiken ist Voraussetzung, um diese adäquat im Risikomanagement berücksichtigen zu können.

- In einem ersten Schritt **identifizieren** beaufsichtigte Unternehmen für sie **relevante Nachhaltigkeitsrisiken**, indem sie ihre gesamte Geschäftstätigkeit auf diese überprüfen.
- In einem zweiten Schritt wird untersucht und dokumentiert, **auf welche Weise Nachhaltigkeitsrisiken auf die bestehenden Risikokategorien durchschlagen** (Transmissionskanäle) und im Zuge dessen werden sie auch gemessen und bewertet. Die FMA geht davon aus, dass alle identifizierten, gemessenen und bewerteten Nachhaltigkeitsrisiken adäquat gesteuert, überwacht und begrenzt werden, sowie wo nötig entsprechende bilanzielle Vorsorge getroffen wird. Zu diesem Zweck sollte die Geschäfts- und Risikostrategie regelmäßig überprüft und proaktiv an das Ziel einer langfristig nachhaltigen Geschäftstätigkeit angepasst werden.¹⁷³

In Übereinstimmung mit der Geschäfts- und Risikostrategie sind **angemessene Methoden** zur Identifikation, Messung, Bewertung und Steuerung festzulegen und in bestehende Methoden und Prozesse zu integrieren bzw. neue Methoden und Prozesse einzurichten – siehe hierzu den Annex.

¹⁷³ Betreffend Kreditinstitute wird auch auf die von EBA am 6.12.2019 veröffentlichte Erwartungshaltung verwiesen, <https://eba.europa.eu/eba-pushes-early-action-sustainable-finance>.

Praxisbeispiel 7: Risikoindikatoren und Ratingsysteme bei Kreditinstituten

Nachhaltigkeitsrisiken werden von Kreditinstituten in die Definition von geeigneten generellen Risikoindikatoren bzw. Ratings angemessen einbezogen und in internen Ratingsystemen als integrierte Finanz- und Nachhaltigkeitsratings aufgesetzt. Sofern Nachhaltigkeitsrisiken bei Ratings von externen Ratingagenturen nicht hinreichend berücksichtigt werden, werden zusätzliche Nachhaltigkeitsratings herangezogen.

4.2 NACHHALTIGKEITSBEZOGENE DATEN

Die Schaffung einer robusten und verlässlichen Datenlage ist Grundvoraussetzung, um Methoden zur Steuerung und Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken effektiv anwenden und bestehenden Transparenzverpflichtungen nachkommen zu können. Durch das gesetzliche Erfordernis bedingt, Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der bestehenden Risikokategorien adäquat zu berücksichtigen, ist die Erhebung von nachhaltigkeitsbezogenen Informationen, insbesondere hinsichtlich Klimarisiken, durch beaufsichtigte Unternehmen sicherzustellen.

Zur Schaffung einer adäquaten Datenlage bedarf es Strategien zur systematischen Identifizierung und Erfassung von Informationen zu Nachhaltigkeitsrisikofaktoren, sowohl im Rahmen der operativen Tätigkeit (z.B. im Rahmen von Kreditvergabeprozessen oder bei der Zeichnung von Versicherungsverträgen) als auch durch Einbeziehung relevanter externer Quellen, wobei in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte besonders auch zukunftsbezogene Daten vorteilhaft erscheinen. Dabei ist auch eine Beurteilung der geeigneten Quantität, Qualität und Granularität der Datengrundlage durchzuführen. Es ist ratsam zu berücksichtigen, dass insbesondere bei längerfristigen vertraglichen Beziehungen bzw. längerfristigen Veranlagungen die Gefahr besteht, dass sich physische Risiken oder Transitionsrisiken (mitsamt Rechts- und Reputationsrisiken) erhöhen bzw. schlagend werden könnten. Aus diesem Grund ist die Verarbeitung von zukunftsbezogenen Daten hilfreich. Diese Risiken können sich in einer Verschlechterung der Bonität der Vertragspartei durch ein geändertes wirtschaftliches / rechtliches Umfeld und ultimativ durch sogenannte „Stranded Assets“ materialisieren. Spiegelbildlich bedarf es bei der Finanzierung von nachhaltigen Projekten (z.B. Green Bonds, Green Loans¹⁷⁴) interner Prozesse, um die nachhaltige Mittelverwendung zu überprüfen. Eine Abbildung dieser Informationsflüsse bedingt eine Anpassung der operativen

¹⁷⁴ Green Bonds gemäß EU Green Bond Standard, Green Loans: Obwohl es derzeit noch keine einheitliche Definition von Green Lending gibt, bietet die Taxonomie-VO im Rahmen des EU Sustainable Finance Rahmenwerkes, ein Klassifizierungssystem von wirtschaftlich nachhaltigen Tätigkeiten. Dementsprechend empfiehlt bspw die EBA in ihrem Report on green loans and mortgages, EBA/REP/2023/38, jene Finanzierungen als grün zu klassifizieren, die auch gemäß EU-Taxonomie-VO als konform („aligned“) gelten, https://www.eba.europa.eu/sites/default/files/2023-12/e7bcc22e-7fc2-4ca9-b50d-b6e922f99513/EBA%20report%20on%20green%20loans%20and%20mortgages_0.pdf.

Geschäftsprozesse – von der Datenerhebung bei Geschäftspartner:innen bis zum Monitoring von Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement.

Praxisbeispiel 8: Verwendung externer Datenanbieter

Bei der Verwendung externer Nachhaltigkeitsratings oder nachhaltigkeits- bzw. klimabezogener Daten externer Anbieter wird darauf geachtet, dass diese Daten einer der Risikolage angemessenen Plausibilisierung unterzogen und auch die durch die Geschäftstätigkeit mit Dritten entstehenden Risiken wiederum adäquat gesteuert werden.¹⁷⁵

Bei der Plausibilisierung wird geprüft, ob die einzelnen Faktoren, die in das Nachhaltigkeitsrating einfließen, für die Beurteilung der individuellen Risikosituation geeignet sind. Die Anbieter von Nachhaltigkeitsratings verwenden unterschiedliche Einflussfaktoren und unterschiedliche Gewichtungen. Daher gibt es je nach Anbieter unterschiedliche Nachhaltigkeits-Scores für ein und dasselbe Unternehmen.¹⁷⁶ Eine angemessene Plausibilisierung zieht auch disaggregierte Bewertungen auf Ebene der einzelnen Faktoren heran. Eine bessere Vergleichbarkeit soll durch die geplante EU-Verordnung zu ESG-Ratings erzielt werden.¹⁷⁷

Um die für das Nachhaltigkeitsrisikomanagement erforderlichen Daten zu beschaffen und zu verarbeiten, ist es generell notwendig, dass sich beaufsichtigte Unternehmen nach bestmöglichem Bemühen verstärkt mit ihren Ansprechpartner:innen in der Realwirtschaft für eine verbesserte Datenlage engagieren. Die FMA erwartet, dass sich mit zunehmender Verbesserung der Datenlage zu nachhaltigkeits- und klimabezogenen Daten auch die Datenlage der beaufsichtigten Unternehmen verbessert.

Praxisbeispiel 9: Überprüfung der angemessenen Datenlage

Die Überprüfung der qualitativen und quantitativen Datenlage sowie die Einbeziehung externer Nachhaltigkeitsratings oder klima- bzw. nachhaltigkeitsbezogener Datenanbieter:innen erfolgt regelmäßig, um unternehmensspezifisch eine robuste Datenlage zur Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken sicherzustellen. Allfällige Datenlücken werden im Rahmen eines strukturierten Prozesses erhoben, dokumentiert und Anstrengungen unternommen, diese zu schließen. Sollten relevante Informationen

¹⁷⁵ Vgl. hierbei bspw. die FMA-Mindeststandards für Sonder-Kreditinstitute, Pensionskassen und AIFM für die Vornahme einer Due Diligence vom 10.11.2023, <https://www.fma.gv.at/fma/fma-mindeststandards>.

¹⁷⁶ Vgl. Kim/Yoon, *Assessing Active Managers' Commitment to ESG: Evidence from United Nations Principles for Responsible Investment (2020)*, https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=3555984.

¹⁷⁷ Vgl. dazu legislative EntschlieÙung des Europäischen Parlaments vom 24. April 2024 zu dem Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz und Integrität von Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance (ESG), COM(2023)0314 – C9-0203/2023 – 2023/0177(COD).

nicht kurzfristig verfügbar sein, so werden für Zwecke des internen Berichtswesens und der Risikoquantifizierung die erforderlichen (fehlenden) Daten identifiziert und ein Plan entwickelt, wie die Lücke zeitnahe geschlossen werden kann. Bis verlässliche und aktuelle Echt Daten zur Verfügung stehen, werden interimistisch fundierte Näherungswerte („Proxies“) für bestimmte Datenpunkte verwendet.

Für die systematische Erhebung und Evaluierung von Nachhaltigkeitsrisiken bedarf es einer umfassenden und tourlichen Wesentlichkeitsanalyse (auch „Materialitätsanalyse“) aller kurz-, mittel- und langfristigen für das beaufsichtigte Unternehmen relevanten Klima-, Umwelt- und naturbezogenen Risiken. Das Ergebnis ist Ausgangspunkt für eine kritische Würdigung bestehender Geschäftsmodelle hinsichtlich ihrer Resilienz in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken und ist explizit in die Geschäftsstrategie und die davon abgeleitete strategische Planung des Institutes zu integrieren. Eine fundierte Materialitätsanalyse ist größenunabhängig für alle beaufsichtigten Unternehmen essenziell, da auch kleinere Unternehmen, beispielsweise aufgrund von Portfoliozusammensetzung oder Geschäftsmodell, überproportional gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken exponiert sein können.

4.3 ÜBERTRAGUNGSWEGE VON NACHHALTIGKEITSRISIKEN AUF BESTEHENDE RISIKOKATEGORIEN

Im Folgenden wird speziell auf die Übertragungswege von Klimarisiken auf bestehende Risikokategorien eingegangen. Dennoch erwartet die FMA, dass andere Nachhaltigkeitsrisiken ebenso im Risikomanagement abgebildet werden, wie in weiterer Folge ausgeführt wird.

Folgende Tabelle zeigt eine (demonstrative) Darstellung der Auswirkung von **Klimarisiken** auf bestehende Risikokategorien samt Beispielen.¹⁷⁸

<i>Finanzrisiken</i>	<i>Physische Risiken</i>	<i>Transitionsrisiken</i>
Kredit- / Gegenpartei- risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Naturkatastrophen reduzieren den Wert von Sicherheiten ■ Naturkatastrophen reduzieren die Schuldentragfähigkeit ■ Temperaturanstieg / Verlust von Biodiversität reduziert Produktivität / Einkommen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Hohe Abschreibungen auf CO2-intensive Anlagen ■ Geringere Einnahmen von Schuldner:innen / Veranlagungen wegen CO2-Steuer ■ Mehr Investitionen in neue, riskantere Technologien notwendig
Marktrisiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Naturkatastrophen erhöhen Preisvolatilität ■ Naturkatastrophen verwüsten ganze Regionen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Änderungen im Konsumentenverhalten sowie von Technologien ■ Trendwende zu klimaneutralen Anlagen verpassen

¹⁷⁸ Vgl. dazu ausführlich S. Saria, *Green Insurance: Versicherungsgeschäft in Zeiten des Klimawandels*, ZVers 2/2020, S. 69 ff; Pointner/Ritzberger-Grünwald, *Climate change risk as a risk to financial stability*, *Financial Stability Report*, 38, 2019.

	<ul style="list-style-type: none"> ■ Steigende Unsicherheit durch Katastrophen ■ Naturkatastrophen führen zu raschem Kapitalabfluss ■ Steigender Meeresspiegel erhöht Länderrisiko 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Steigende Inflationserwartungen wegen CO2-Steuern ■ Abwertungen von Ländern, die viel CO2 verursachen ■ Höhere Unsicherheit über künftige Technologien / Gesetze
Liquiditätsrisiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Plötzliche Abflüsse wegen Katastrophen ■ Plötzliche Nachfrage nach Notkrediten 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Stranded Assets können nicht mehr gehandelt werden
Operationelles Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Zerstörung von Infrastruktur für die Geschäftstätigkeit ■ Steigende Versicherungskosten ■ Steigende Kosten der Anpassung an den Klimawandel ■ Mangelnde Datenverfügbarkeit und Kosten (insb. auch bei Auslagerung) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Preisanstiege durch CO2-Steuern ■ Mehr Berichtspflichten über Emissionen
Rechts- und Reputationsrisiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ „Ansteckung“ wegen Nähe zu betroffenen Regionen ■ Anstieg an Gerichtsverfahren („Strategic / Climate Litigation“) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mangelnde Beschäftigung mit Nachhaltigkeitsrisiken ■ Stigmatisierung von Unternehmen durch Konsument:innen ■ Vertrieb von nur vermeintlich nachhaltigen Finanzprodukten („Greenwashing“)
Versicherungstechnisches Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Höhere Schäden durch Sturm, Hochwasser, Frost, Hagel o.a. Klimarisiken ■ Risiko, dass höhere Schäden nicht angemessen in den versicherungstechnischen Rückstellungen bzw. Prämienrisiken berücksichtigt werden 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Veränderungen des Underwritingrisikos insb. infolge von Selektionseffekten
Strategisches und Governance-Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Keine oder zu geringe Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Business Continuity Management des Unternehmens (Ausfall unerlässlicher Gebäude, Server, Zufahrtsstraßen, Anbindung zu öffentlichen Verkehrsmitteln) ■ Keine oder zu kurz greifende ESG-Strategie ■ Keine oder mangelnde Implementierung gruppenweiter Mindeststandards ■ Keine oder mangelnde Überwachung der ESG-Strategie seitens Compliance und Revision 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mangelnde Beschäftigung mit bzw. falsche Bepreisung von Nachhaltigkeitsrisiken ■ Ein auf die Finanzierung von CO2-intensiven Wirtschaftstätigkeiten spezialisiertes Unternehmen verliert durch CO2-Steuern Geschäftsbasis

Systemisches Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Abrupter Klimawandel ■ Unterschätzung von Effekten in Risikomodellen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Kohlenstoffblase¹⁷⁹ ■ Simultaner Verkauf betroffener Vermögenstitel
----------------------------	---	---

Tabelle 4: (Demonstrative) Darstellung der Auswirkung von Klimarisiken auf bestehende Risikokategorien

Die in dieser Tabelle genannten Risikokategorien können **potenziell systemische Ausmaße** erreichen. Dies wäre etwa der Fall, wenn die Verluste aufgrund der Realisierung physischer Risiken oder von Transitionsrisiken bei systemisch-relevanten Finanzmarktteilnehmer:innen (oder einer ausreichend großen Anzahl von Teilnehmer:innen) so hoch ausfallen, dass sie die Finanzmarktstabilität gefährden (z.B. aufgrund eines Anstiegs notleidender Kredite bei Kreditnehmer:innen mit CO₂-intensiven Geschäftsmodellen). Ebenfalls berücksichtigt werden **durch Nachhaltigkeitsrisiken entstehende systemisch relevante Klumpenrisiken** (z.B. regional oder sektoral) bzw. Ansteckungsrisiken zwischen realwirtschaftlichen Sektoren und zwischen Finanzmarktteilnehmer:innen (Zweitrundeneffekte).

Auf **naturbezogene Risiken** wurde in Kapitel 2.5 ausführlich eingegangen. Übertragungswege und Auswirkungen auf bestehende Risikokategorien sind auch für naturbezogene Risiken klassische Kanäle für finanzielles Risiko, wie oben aufgeführt. Hierzu hat das NGFS einen Überblick entwickelt (siehe Abbildung 5 unten)

¹⁷⁹ Unter „Kohlenstoffblase“ wird eine strukturelle, seit langem bestehende Bewertung von Unternehmen, die die negativen Externalitäten von fossilen Brennstoffen bisher nicht (ausreichend) internalisieren mussten, verstanden. Wenn sich die Rahmenbedingungen ändern (z.B. durch Einführung eines höheren CO₂-Preises) wären die momentanen Bewertungen eine „Überbewertung“ und es wäre eine entsprechende Korrektur zu erwarten.

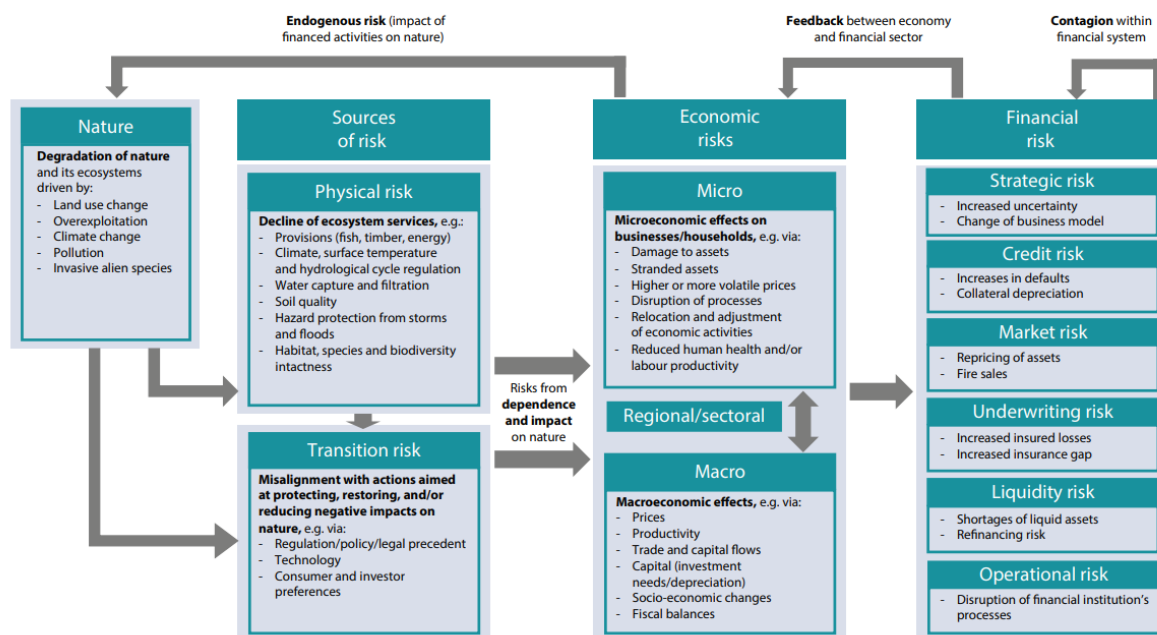


Abbildung 5: Übertragungskanäle naturbezogene Risiken¹⁸⁰

Im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken sind folgende Risiken von Bedeutung: I) Kreditrisiko (insbesondere in bestimmten Sektoren wie z.B. Immobiliensektor und Landwirtschaft, die entweder direkt oder über die Lieferkette von Ökosystemleistungen abhängen, oder aus Finanzportfolios entstehend, die Aktivitäten für Unternehmen finanzieren, die in Schutzgebieten tätig sind oder zu Naturzerstörung führen); II) Markttrisiko; III) Versicherungsrisiko (z.B. höhere Ansprüche von Versicherungsnehmer, Veränderungen der Bereitstellung von Versicherungsleistungen wie Prämien und Verfügbarkeit) und IV) andere Risikotypen (z.B. Rechts- und Reputationsrisiken). Auch Zweitrundeneffekte (z.B. auf Grund des Kollaps wichtiger Ökosysteme oder durch Pandemien) können im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken zu systemischen Risiken führen.¹⁸¹ Gleichzeitig ist die Komplexität des Verständnisses der potenziellen Gefahren und Übertragungskanäle auf finanzielle Risiken von naturbezogenen Risiken zu vermerken, da naturbezogene Risiken eine Vielzahl von Ursachen und Auswirkungen sowohl auf globaler als auch auf sehr lokaler Ebene und mit höchst unsicheren Zeithorizonten aufweisen, sowie extreme Risiken mit entsprechenden Nichtlinearitäten.¹⁸²

¹⁸⁰ NGFS, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors (2023)*, Abb. 2, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_conceptual-framework-on-nature-related-risks.pdf.

¹⁸¹ FSB, *Stocktake on Nature-related Risks; Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk (2024)*, S. 10 f., <https://www.fsb.org/uploads/P180724.pdf>.

¹⁸² FSB, *Stocktake on Nature-related Risks; Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk (2024)*, S. 33.

Der Annex zu diesem Leitfaden enthält weiters einige Methoden und Tools, wie das komplexe Thema naturbezogener Risiken aus einer Risikomanagement-Perspektive adressiert werden kann, wobei zu vermerken ist, dass weitere Fortschritte, vor allem auch im Vergleich zu Klimarisiken, und insbesondere im Awareness- und Wissensaufbau notwendig sind. Im Lichte der Dimension des potenziellen Ausmaßes der Materialisierung naturbezogener Risiken sollten diese trotzdem im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken nicht vernachlässigt werden und sukzessive in bestehende Risikomanagementprozesse integriert werden, insbesondere im Hinblick auf Risikoidentifikation (unter besonderer Berücksichtigung geographischer Spezifitäten) und Identifikation von relevanten Übertragungskanälen („Transmission Channels“) auf existierende Risikokategorien. Relevante Rechtsgrundlagen sind in Kapitel 3 aufgeführt.

Auch hinsichtlich der durch die **Taxonomie-VO definierten Umweltziele**, ist, wie im Kapitel 2.6 bereits angeführt, zur Beurteilung der erheblichen Beeinträchtigung dieser eine robuste Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach der EU-Taxonomie erforderlich, wobei die im Zuge dieser Analyse zumindest zu berücksichtigenden Klimagefahren in die Kategorien Temperatur, Wind, Wasser sowie Feststoffe in Form von akuten oder chronischen Ausprägungen zu berücksichtigen sind.

Nachdem beaufsichtigte Unternehmen, neben Risiken aus Klimaschutz und Anpassung an den Klimawandel und Biodiversität, auch andere Umweltrisiken angemessen zu berücksichtigen haben, können sich diejenigen beaufsichtigten Unternehmen, die nicht der CSRD unterliegen, an der Risiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach der EU-Taxonomie im Zuge ihrer eigenen Risikoanalyse orientieren.

Praxisbeispiel 10: Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie

Zur Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie hat das Austrian Institute of Technology GmbH (AIT), die GeoSphere Austria, die Technische Universität Wien und das Umweltbundesamt im Juli 2024 einen Leitfaden veröffentlicht, der im Rahmen eines gemeinsamen Projektes erarbeitet wurde.¹⁸³

Der Leitfaden liefert Empfehlungen für die Durchführung der Klimarisikoanalyse innerhalb der EU-Taxonomie.

Da für Wirtschaftstätigkeiten mit einer Lebensdauer > 10 Jahre Daten aus Klimamodellen herangezogen werden müssen, sind speziell für Österreich, aber auch

¹⁸³ Siehe dazu <https://ccca.ac.at/wissenstransfer/klimtax>.

für andere europäische Länder, mögliche Datensätze im Leitfaden angeführt. Darüber hinaus wird beschrieben, welche der in Anhang I, Anlage A Taxonomie-VO angeführten Gefahren aus wissenschaftlicher Sicht für die Zukunft aus den bestehenden Modellen abgeleitet werden können. Weiters sind entsprechende Indikatoren und Grundlagen zur Bestimmung der Gefahren angegeben, welche je nach untersuchtem Risiko variieren können.

Das Risikomanagement umfasst überdies **Risiken in den Bereichen Soziales und Unternehmensführung**, wie z.B. Verletzung von Menschenrechten, Verletzung von Kernarbeitsnormen der International Labour Organization (ILO; insb. Kinder- oder Zwangsarbeit) und Korruption. Bei bestehenden Geschäftsbeziehungen bzw. -tätigkeiten mit bzw. in Staaten, die einschlägige völkerrechtliche Konventionen nicht sowohl ratifiziert als auch in die Praxis umgesetzt haben, sind erhöhte Vorsichtsmaßnahmen ratsam.¹⁸⁴ Besonders in diesen Fällen ist die Einhaltung von Standards wie etwa den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und die entsprechenden OECD-Arbeiten zur Sorgfaltsprüfung geboten.¹⁸⁵

5 UMGANG MIT NACHHALTIGKEITSRISIKEN IN STRATEGIE UND GOVERNANCE

Für die adäquate Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in Geschäfts- und Risikostrategie sowie im operativen Risikomanagement bedarf es ausreichender Ressourcen sowie Expertise und laufende Weiterbildung, um die weitgehenden Implikationen von ESG-Faktoren umfassend zu verstehen. Sofern relevant, wird der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken auch bei Auslagerungen berücksichtigt.¹⁸⁶

¹⁸⁴ Allgemeine Erklärung der Menschenrechte der Vereinten Nationen, A/RES/217A (III); Europäische Menschenrechtskonvention, BGBl. Nr. 210/1958; Übereinkommen (Nr. 87) über die Vereinigungsfreiheit und den Schutz des Vereinigungsrechtes, BGBl. Nr. 228/1950; Übereinkommen (Nr. 98) über die Anwendung der Grundsätze des Vereinigungsrechtes und des Rechtes zu Kollektivverhandlungen, BGBl. Nr. 20/1952; Übereinkommen (Nr. 105) über die Abschaffung der Zwangsarbeit, BGBl. Nr. 81/1958; Übereinkommen (Nr. 100) über die Gleichheit des Entgelts männlicher und weiblicher Arbeitskräfte für gleichwertige Arbeit, BGBl. Nr. 39/1954; Übereinkommen (Nr. 111) über die Diskriminierung in Beschäftigung und Beruf, BGBl. Nr. 111/1973; Übereinkommen (Nr. 138) über das Mindestalter für die Zulassung zur Beschäftigung, BGBl. III Nr. 200/2001; Übereinkommen (Nr. 182) Verbot und unverzügliche Maßnahmen zur Beseitigung der schlimmsten Formen der Kinderarbeit, BGBl. III Nr. 41/2002; Übereinkommen der Vereinten Nationen gegen Korruption, BGBl. III Nr. 47/2006.

¹⁸⁵ Vgl. OECD, OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen, <http://mneguidelines.oecd.org/>.

¹⁸⁶ Vgl. EZB, Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen (2020), <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.202011finalguideonclimate-relatedandenvironmentalrisks~58213f6564.de.pdf>.

Praxisbeispiel 11: Einrichtung einer „Nachhaltigkeitsmanagement-Funktion“ bzw. „Nachhaltigkeits-Organisationseinheit

Einige beaufsichtigte Unternehmen haben eine eigene „Nachhaltigkeitsmanagement-Funktion“ bzw. eine „Nachhaltigkeits-Organisationseinheit“ mit einer Gesamtverantwortung gegenüber der letztverantwortlichen Geschäftsleitung eingerichtet. In diesem Fall sollte deren Integration in Prozesse und Schnittstellen zu anderen Funktionen und Organisationseinheiten klar geregelt sein.

5.1 DIE RELEVANZ VON NACHHALTIGKEITSRISIKEN IN STRATEGIE UND GOVERNANCE

Beaufsichtigte Unternehmen werden im Rahmen ihrer Tätigkeit aus unterschiedlichen Perspektiven mit Nachhaltigkeitsrisiken konfrontiert. Zusätzlich zu den physischen und transitorischen Risiken, welche sich im Handlungsfeld des beaufsichtigten Unternehmens oder dessen Gegenparteien materialisieren können, sind in diesem Kontext auch Nachhaltigkeitsrisiken zu nennen, die sich aus der Veranlagung, den Kund:innenbeziehungen oder den vertriebenen Finanzprodukten ergeben. Darüber hinaus sind im Rahmen der vorvertraglichen Information von Kund:innen (kollektiver Verbraucherschutz) und der laufenden Berichterstattung zunehmend Informationen zur Nachhaltigkeit, auch über das beaufsichtigte Unternehmen selbst, offenzulegen.¹⁸⁷

Im Rahmen der Governance ist auf klare Zuordnung von Verantwortung für die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Geschäftsstrategie sowie in das Risikomanagement-Framework zu achten. Der Geschäftsleitung kommt hierbei die Letztverantwortung bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken zu. Aus dieser Verantwortung heraus sorgen die Geschäftsleiter:innen auch für die Umsetzung einer soliden Risikokultur zum gruppenweiten Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken und einen entsprechenden „*Tone-from-the-Top*“.

Praxisbeispiel 12: Gruppensachverhalte

Im Falle einer Unternehmensgruppe sollte die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäfts- und Risikostrategie gruppenweit konsistent vorgenommen werden. Im Falle einer eigenen „Nachhaltigkeitsmanagement-Funktion“ bzw. einer „Nachhaltigkeits-Organisationseinheit“ im Mutterunternehmen kann diese die gruppenzugehörigen Unternehmen dabei unterstützen.

¹⁸⁷ Siehe dazu die Vorgaben in der SFDR und Taxonomie-VO.

Auf die generelle Notwendigkeit der Schaffung einer ausreichenden Datengrundlage als übergeordnetes Thema wurde bereits in Kapitel 4.2 verwiesen.

5.2 IMPLEMENTIERUNG DER STRATEGIE DURCH DIE GESCHÄFTSLEITUNG

Die gesetzliche Verpflichtung für beaufsichtigte Unternehmen, Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen des für ihr Unternehmen üblichen Risikomanagements zu berücksichtigen, erfordert auch ihre inhaltliche Adressierung im Rahmen der Geschäftsstrategie. Die Zielerreichung kann durch die Festlegung von geeigneten Leistungs- und Risikoindikatoren („KPIs/KRIs“)¹⁸⁸ gezielt überwacht und in der Folge auch gesteuert werden.

Praxisbeispiel 13: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäftsstrategie

Zur Integration von Nachhaltigkeit in das Risikomanagement bedarf es seitens der Geschäftsleitung eines Verständnisses hinsichtlich jener kurz-, mittel- und langfristigen Nachhaltigkeitsrisiken, die auf das Unternehmen wirken. Entsprechende interne Verfahren und Unterstützungsinstrumente können die Integration einer strategischen Nachhaltigkeitsperspektive in das Risikomanagement erleichtern. Als Beispiel könnten hierzu im Rahmen der Wesentlichkeitsanalyse folgende Überlegungen angestellt werden:

- Ermittlung der Auswirkungen von Nachhaltigkeitsfaktoren auf den internen und externen Stakeholder-Wert;
- Aktive Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren bei der Zielsetzung und Kaskadierung von Zielen auf allen Ebenen der Organisationshierarchie; und
- Entwicklung von konkreter Unterstützung für Ermittlung, Bewertung und Management der wirtschaftlichen Nachhaltigkeitsrisiken.

Durch derartige Überlegungen können beaufsichtigte Unternehmen ihre Wettbewerbsfähigkeit verbessern und die Integration der strategischen Nachhaltigkeitsperspektive in das Risikomanagement erleichtern.¹⁸⁹

Unabhängig von der Art der Berücksichtigung werden unternehmensinterne Verantwortlichkeiten (Personen bzw. Einheiten) im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken schriftlich und damit nachvollziehbar festgelegt, wobei die Letztverantwortlichkeit der Geschäftsleitung nie ausgeschlossen werden kann. Die Risikomanagement-Funktion informiert die Geschäftsleitung

¹⁸⁸ KPI = key performance indicator, KRI = key risk indicator.

¹⁸⁹ Vgl. Schulte/Hallstedt, *Company Risk Management in Light of the Sustainability Transition*, *Sustainability* 2018, 10, 4137, <https://www.mdpi.com/2071-1050/10/11/4137>.

sowohl im Rahmen der regulären Berichterstattung als auch anlassbezogen über unternehmensspezifische Nachhaltigkeitsrisiken, welche sowohl die kurz-, mittel- wie auch langfristige unternehmerische Perspektive umfassen, damit diese informierte Entscheidungen treffen kann. Die Adaptierung der Geschäftsstrategie, um Nachhaltigkeitsrisiken adäquat zu adressieren, betrifft unmittelbar auch aufsichtlich erforderliche unternehmensinterne Funktionen.¹⁹⁰ Ergänzend obliegt es auch der Geschäftsleitung, proaktiv aktuelle Informationen zur Exponiertheit gegenüber und dem angemessenen Management von Nachhaltigkeitsrisiken einzufordern. Des Weiteren sind Nachhaltigkeitsrisiken auch in Fit & Proper-Schulungen zu berücksichtigen.

Praxisbeispiel 14: Nachhaltigkeitsrisiken und Kreditvergabeprozesse

Bei beaufsichtigten Unternehmen, für welche Kreditvergabeprozesse Teil des Geschäftsmodells sind, werden Nachhaltigkeitsrisiken in das Kreditrisikomanagement sowohl ex ante als auch ex post integriert. Dazu gehören unter anderem die Festlegung und laufende Überwachung von Limits, die Mitigierung von Konzentrationsrisiken, die Anwendung von Szenario-Analysen und Stresstests. Weiters werden Key Performance Indikatoren und Key Risk Indikatoren umfassend in den Kreditentscheidungsprozess integriert, um relevante, nachhaltigkeitsbezogene Tatbestände des Kunden oder des zugrundeliegenden Assets in der Risikobetrachtung zu berücksichtigen und allenfalls auch, iSe Abbildung der tatsächlichen Risikokosten, in der Preisgestaltung der Finanzierung zu berücksichtigen.

5.3 DIE ROLLE DES AUFSICHTSRATS ODER DES SONST ZUSTÄNDIGEN AUFSICHTSORGANS

Dem Aufsichtsrat¹⁹¹ oder sonst zuständigem Aufsichtsorgan der beaufsichtigten Unternehmen kommt im Rahmen der Überwachung der Geschäftsleitung, der Strategie und Governance eine zentrale Stellung zu. Im Rahmen der Kontrolle, Überwachung und Aufsicht über die Geschäftsleitung ist anzumerken, dass sich die Überwachungsaufgabe des Aufsichtsrates hierbei auf die Geschäftsleitungsfunktion an sich bezieht und daher alle geschäftsleitungsrelevanten Verhaltensweisen umfasst sind. Somit trägt der Aufsichtsrat auch die Verantwortung für die kurz-, mittel- und langfristige Berücksichtigung und effektive Überwachung von Nachhaltigkeitsrisiken in

¹⁹⁰ Vgl. EZB, Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen (2020), S. 22.

¹⁹¹ Im Sinne einer einheitlichen Terminologie werden im Folgenden die Begriffe „Geschäftsleiter“ und „Aufsichtsratsmitglied“ stellvertretend für sämtliche Mitglieder des Leitungsorgans in seiner Leitungs- bzw. in seiner Aufsichtsfunktion, der Begriff „Aufsichtsrat“ für das nach Gesetz oder Satzung zuständige Aufsichtsorgan verwendet; im Falle von Abweichungen wird gesondert darauf hingewiesen.

Geschäftsstrategie, Interner Governance und Risikomanagement im Unternehmen. Es sind mithin nicht nur die Verhaltensweisen der Geschäftsleitung selbst, sondern z.B. auch diejenigen der ihr zugeordneten Schlüsselfunktionen in den Blick zu nehmen. Die unternehmerischen Ermessenentscheidungen der Geschäftsleitung werden an den sich konkret für das beaufsichtigte Unternehmen manifestierenden Risiken gemessen. Im Kontext von Nachhaltigkeitsrisiken ist es zur Wahrnehmung der gesetzlichen Aufgaben des Aufsichtsrates daher sinnvoll, wenn sich dieser proaktiv mit den unternehmensspezifischen Nachhaltigkeitsrisiken auseinandersetzt. Seitens der Geschäftsleitung ist es ratsam, den Aufsichtsrat umfänglich und regelmäßig über die unternehmensspezifischen Nachhaltigkeitsrisiken und die ergriffenen Maßnahmen im Risikomanagement zu informieren. In Fit & Proper-Schulungen für Aufsichtsrät:innen werden Nachhaltigkeitsrisiken angemessen berücksichtigt, auch zu tiefergehenden Aspekten wie anwendbare Klimaszenarien sowie Nachhaltigkeitsrisiko- und Stresstestingmethoden.

Praxisbeispiel 15: Einrichtung eines „Nachhaltigkeitsrisikoausschusses“

Neben der expliziten Adressierung von Nachhaltigkeitsrisiken im Gesamtaufichtsrat oder ggf. auch im Risikoausschuss (inkl. der zu Grunde liegenden Berichterstattung), wurde von einigen beaufsichtigten Unternehmen ein eigener Nachhaltigkeitsausschuss auf Ebene des Aufsichtsrates eingerichtet, der die Nachhaltigkeitsstrategie, sowie das Nachhaltigkeitsrisikomanagement-Framework aktiv gestaltet.¹⁹²

5.4 DIE ROLLE DER RISIKOMANAGEMENT-FUNKTION

Neben der Letztverantwortlichkeit der Geschäftsleitung für die adäquate Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der jeweiligen Risikokategorien kommt der Risikomanagement-Funktion in diesem Kontext eine zentrale Rolle zu, da auch sie einen vollständigen Überblick über die Ausprägung sämtlicher Risikoarten und die Risikolage des Unternehmens hat. Die für das Risikomanagement zuständige Organisationseinheit ist an der Ausarbeitung der Risikostrategie und an allen wesentlichen Entscheidungen und Tätigkeiten zum Nachhaltigkeitsrisikomanagement, wie z.B. die systematische Identifizierung, Messung und dem Management von Nachhaltigkeitsrisiken beteiligt. Sie unterstützt die Geschäftsleitung durch das Monitoring und die Überwachung von bestehenden Nachhaltigkeitsrisiken, um eine fundierte Willensbildung und ein risikobewusstes Handeln zu ermöglichen. Damit trägt sie auch zur Schaffung einer entsprechenden Risikokultur bei. Insbesondere die Evaluierung des Geschäftsmodells, der Kapitalausstattung und Liquidität unter

¹⁹² Vgl. EZB; *Good practices for climate-related and environmental risk management: Observations from the 2022 thematic review (2022)*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewcercompendiumgoodpractices112022-b474fb8ed0.en.pdf>.

Annahme verschiedener Szenarien schafft hierbei eine robuste betriebliche Datenlage, auf deren Grundlage Managemententscheidungen aufgebaut werden können. Dabei sollte auf eine ausreichende Ressourcenausstattung der Risikomanagement-Funktion Bedacht genommen werden. Bei der Beurteilung von Nachhaltigkeitsrisiken ist auch der Risikoappetit des Unternehmens, einschließlich der Risiken im Wertpapiergeschäft bzw. verwalteter Vermögenswerte zu berücksichtigen und wechselseitig sind im Risikoappetit des Unternehmens auch Nachhaltigkeitsrisiken strukturiert zu definieren.

Praxisbeispiel 16: Nachhaltigkeitsrisiken und interne Kapitaladäquanzverfahren

Beaufsichtigte Kreditinstitute, auf welche ein internes Kapitaladäquanzverfahren Anwendung findet, sind angehalten, materielle Nachhaltigkeitsrisiken zu identifizieren, welche ökonomische Verluste und eine Verringerung der Kapitalausstattung des Unternehmens bewirken können. Sofern von keiner Materialität ausgegangen wird, wird die Materialitätseinstufung nachvollziehbar begründet und dokumentiert.

5.5 DIE ROLLE DER COMPLIANCE

Im Rahmen des Aufgabenbereichs der nach dem jeweiligen Materiengesetz eingerichteten Compliance werden Prozesse eingerichtet, welche eine wirksame Überprüfung der Einhaltung rechtlicher, im Speziellen regulatorischer, Vorgaben ermöglichen, um die aus einer Nichteinhaltung folgenden Risiken aufzudecken und zu beschränken. Insbesondere die SFDR schafft auf Nachhaltigkeitsrisiken bezogene Transparenzpflichten für Finanzmarktteilnehmer:innen und Finanzberater:innen (siehe Kapitel 6.1). Auch nach der MiFID II-DelVO sind Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der organisatorischen Vorschriften zur Compliance-Funktion sowie zum Interessenkonflikte-Management zu berücksichtigen.

5.6 DIE ROLLE DER INTERNEN REVISION

Die interne Revision überprüft die spezifische Implementierung der Risikostrategie und des Risikoappetits im Zusammenhang mit Nachhaltigkeitsrisiken auf ihre Zielerreichung und den Umgang mit Offenlegungs- und Kund:inneninformationspflichten. Dementsprechend werden Nachhaltigkeitsrisiken in die Jahresplanung der Internen Revision integriert und als Teil der laufenden Prüfungsplanung auch anlassbezogen im Einzelfall geprüft.

5.7 WISSENS- UND PERSONALMANAGEMENT

Bedingt durch die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der Geschäfts- und Risikostrategie, werden wo nötig Adaptierungen im unternehmensinternen Wissens- und Personalmanagement vorgenommen. Dienstnehmer:innen, deren Tätigkeiten von Nachhaltigkeitsrisiken betroffen sind, bedürfen ihrem Aufgabenprofil entsprechende Kenntnisse über die relevanten Nachhaltigkeitsrisiken. Dies betrifft einerseits Dienstnehmer:innen des beaufsichtigten Unternehmens, welche im Rahmen des Kund:innenkontakts mit der Erhebung von Nachhaltigkeitsrisiken und Kund:innenberatung (vorvertragliche Offenlegungspflichten) betraut sind. Andererseits ist der Aufbau von Know-how und die Vorhaltung adäquater Personalressourcen insbesondere bezüglich leitender Funktionen und im Risikomanagement integraler Bestandteil, um die unternehmensinternen Nachhaltigkeitsstrategien umzusetzen.

5.8 VERGÜTUNGSPOLITIK UND INTERESSENKONFLIKTE

Nachhaltigkeitsrisiken sollten ebenso im Rahmen der Vergütungspolitik und beim Umgang mit Interessenkonflikten berücksichtigt werden. Finanzmarktteilnehmer:innen und Finanzberater:innen haben nach der SFDR offenzulegen,¹⁹³ inwiefern ihre Vergütungspolitiken mit der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken im Einklang stehen. Dieser Offenlegungsverpflichtung ist im Rahmen der sektoral festgelegten Vergütungspolitiken nachzukommen, einschließlich unter anderem der einschlägigen anwendbaren Verhältnismäßigkeitskriterien wie Größe, interne Organisation und Art, Umfang und Komplexität der betreffenden Tätigkeiten. Es ist jedoch zweckmäßig, in qualitativer oder quantitativer Hinsicht mehr Transparenz über die Vergütungspolitik zu schaffen, die ein solides und wirksames Risikomanagement in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken fördert, wobei die Vergütungsstruktur keine übermäßige Risikobereitschaft in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken begünstigt, und mit einer risikogewichteten Leistung verknüpft ist.¹⁹⁴

Um einen hohen Anleger:innenschutz zu gewährleisten, haben beaufsichtigte Unternehmen bei der Feststellung der Arten von Interessenkonflikten, die den Interessen von Kund:innen abträglich sein können, auch Interessenkonflikte zu berücksichtigen, die sich aus der Einbeziehung von Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Prozesse, Systeme und internen Kontrollen ergeben können. Dazu

¹⁹³ Vgl. Art. 5 SFDR.

¹⁹⁴ Vgl. ErwGr. 22 der SFDR.

können Konflikte gehören, die sich aus der Vergütung oder aus persönlichen Transaktionen der betreffenden Mitarbeitenden ergeben, Interessenkonflikte, die zu Greenwashing, Verkäufen unter Vorgabe falscher oder irreleitender Behauptungen oder falschen Darstellungen von Anlagestrategien führen könnten sowie Interessenkonflikte zwischen verschiedenen Kund:innen. Insbesondere sollte das langfristige Interesse des beaufsichtigten Unternehmens gewährleistet werden. Bei der Ermittlung der Arten von Interessenkonflikten berücksichtigen beaufsichtigte Unternehmen ihre eigenen Interessen, einschließlich solcher, die aus der Zugehörigkeit des beaufsichtigten Unternehmens zu einer Gruppe oder aus der Erbringung von Dienstleistungen und Tätigkeiten resultieren sowie die Interessen der Kund:innen.

5.9 TRANSITIONSPLANUNG

Transitionsplanung beschreibt die interne Planung des Unternehmens zu Strategie, Risiko- und Prozessmanagement, welche für die Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft und für die Umsetzung der unternehmensspezifischen Transitionsstrategie erforderlich ist. Zu betonen ist dabei, dass der Prozess der Transitionsplanung über die reine Erstellung des Transitionsplans hinausgeht und die umfassende Integration und Umsetzung der erforderlichen Handlungen im Unternehmen sicherstellt. Dementsprechend eng ist der Prozess der Transitionsplanung mit dem Risikomanagement des Unternehmens zu verzahnen und in die Unternehmensstrategie zu integrieren.

Während unter Transitionsplanung der interne Prozess zur Entwicklung einer eigenen Transitionsstrategie und der Integration von kurz-, mittel- und langfristigen Nachhaltigkeitsrisiken in den Risikomanagementprozess und in die Geschäftsstrategie zu verstehen ist, haben Transitionspläne den Zweck, Transparenz für bestimmte Zielgruppen zu schaffen.¹⁹⁵ Die Transitionsplanung adressiert physische und transitorische Risiken und integriert zukunftsbezogen verstärkt auch Biodiversitätsrisiken.

Transitionspläne gemäß CSRD und CSDDD befassen sich mit der Offenlegung und Vergleichbarkeit von Geschäftsmodellen und Transitionsprozessen für die Erreichung des kritischen 1,5 Grad Klimazieles sowie der politischen Zielsetzung auf europäischer Ebene Klimaneutralität bis 2050 zu erreichen.

¹⁹⁵ NGFS, *Transition Plan package (2024)*, S. 5, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_transition_plan_package.pdf.

Spezifische Pläne gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI befassen sich mit dem Monitoring und dem Risikomanagement jener kurz-, mittel- und langfristigen ESG-Faktoren, welche durch den Anpassungs- und Transitionsprozess zur Erreichung von relevanten, politischen Zielsetzungen (z.B. das Erreichen von Klimaneutralität bis 2050) und von verbindlichen Rechtsgrundlagen für das Unternehmen relevant sind. Dabei hat das Leitungsorgan eine Implementierungsstrategie und quantifizierbare Ziele aufzustellen. In diesem Zusammenhang sind neben Umwelt, Sozial- und Governancefaktoren auch naturbezogene Risiken und Biodiversität zu adressieren.

Wenn daher ein beaufsichtigtes Unternehmen aufgrund von unterschiedlichen regulatorischen Vorgaben mehrere Pläne zu erstellen hat, ist auch die Kohärenz und Konsistenz der Pläne sicherzustellen.¹⁹⁶

Der nachfolgende Abschnitt zu Transitionsplanung orientiert sich am vom NGFS publizierten Dokumentationspaket zu Transitionsplanung¹⁹⁷ und soll beaufsichtigten Unternehmen einen Überblick geben, welche Elemente der Prozess der Transitionsplanung sowie ein glaubhafter Transitionsplan umfassen kann. Dies soll eine zusätzliche Orientierungshilfe darstellen, unabhängig von den bestehenden bindenden rechtlichen Anforderungen, denen seitens der beaufsichtigten Unternehmen Folge zu leisten ist.

In diesem Zusammenhang ist darauf hinzuweisen, dass nur ein eingeschränkter Adressatenkreis der beaufsichtigten Unternehmen von der Verpflichtung Transitionspläne nach CSRD, der CSDDD sowie der CRD VI zu erstellen, erfasst sind.¹⁹⁸ Auch jene Unternehmen, die nicht aufgrund von regulatorischen Anforderungen zur Erstellung von Transitionsplänen verpflichtet sind, können davon profitieren, sich strukturiert mit dem Thema Transitionsplanung und den Auswirkungen des Übergangs zu einer nachhaltigen Wirtschaft auf das eigene Unternehmen auseinander zu setzen und dies zu dokumentieren. Eine strukturierte Vorgehensweise bei der Transitionsplanung kann auch bei der Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen dabei helfen, die Anforderungen an die Erhebung von Daten und Zielsetzungen konsistent und effizient zu erfüllen.

¹⁹⁶ Vgl. dazu Art. 87a Abs. 5 UAbs. 2 CRD VI, der dies für Kreditinstitute explizit vorschreibt.

¹⁹⁷ Siehe <https://www.ngfs.net/en/communique-de-presse/ngfs-publishes-package-reports-relating-transition-plans>.

¹⁹⁸ Vgl. im Hinblick auf (Rück-)Versicherungsunternehmen bspw. die zum Zeitpunkt der Erstellung dieses Leitfadens noch nicht in Kraft getretene Änderung des Art. 44 Solvency II-RL.

Es ist zu beobachten, dass die Entwicklung des europäischen Rechtsrahmens sowie von Vorgaben und Methoden zu Transitionsplanung und Transitionsplänen noch am Anfang steht und sich jedenfalls in den nächsten Jahren noch weiterentwickeln wird. Auch wenn derzeit keine einheitliche Definition vorliegt, sind Unternehmensführung, Engagement, Risikoanalyse, eine glaubhafte Vorgehensweise sowie Review und Monitoring wichtige Grundelemente für die fundierte Beurteilung der Plausibilität der Transitionspläne.

Ein vollständiger Transitionsplan beschreibt einen umfassenden Ansatz zur Reduktion von eigenen Emissionen („*Climate Mitigation*“) und gleichzeitig die Anpassungsmaßnahmen, die im Zusammenhang mit Klimaerwärmung erforderlich sind, selbst wenn das Temperatur-Ziel des Pariser Klimaschutzabkommens erreicht werden kann („*Climate Adaption*“).

	Prozess: Transitionsplanung	Ergebnis: Transitionsplan
Unternehmensführung	<ul style="list-style-type: none"> Verantwortung von Leitungs- und Aufsichtsorganen und Senior Management für die Entwicklung, Implementierung, Monitoring und Aktualisierung des Transitionsplans 	<ul style="list-style-type: none"> Prozess in der Internen Governance für den Beschluss, die Implementierung, das Monitoring und die Aktualisierung des Transitionsplans
Engagement – Strukturierter Dialog	<ul style="list-style-type: none"> Aktives Engagement mit Kund:innen und Investor:innen zur Glaubhaftigkeit von Transitionsplänen 	<ul style="list-style-type: none"> Engagementstrategie für Kund:innen und Investor:innen inkl. Prozess und Strategie zur Datenerhebung
Risikoanalyse	<ul style="list-style-type: none"> Robuste Berücksichtigung im Risikoappetit und Risikomanagementprozess aller relevanten Klimarisikoaaspekte 	<ul style="list-style-type: none"> Ergebnisse aus dem eigenen Risikoassessment und dem Risikoassessment von Kund:innen und Investor:innen
Glaubwürdige Geschäftsaktivitäten	<ul style="list-style-type: none"> Klare Dokumentation und Abstimmung mit der Geschäfts- und Risikostrategie 	<ul style="list-style-type: none"> Aktionspläne in interdisziplinären Teams, abgestimmt mit der Risikomanagementstrategie
Laufende Überwachung	<ul style="list-style-type: none"> Etablierung und Dokumentation eines Monitoring- und Reviewprozesses Messung der Effektivität und Umsetzungsmaßnahmen 	<ul style="list-style-type: none"> Prozess und Benchmarks für regelmäßiges Monitoring Integration in Arbeitsprogramm der internen Kontrollfunktionen

Abbildung 6: Übersicht über die wichtigsten Elemente einer glaubwürdigen Transitionsplanung¹⁹⁹

Im Ergebnis sollen Institute technologische, geschäftliche und kundenbezogene Aspekte und deren Chancen und Risiken und Auswirkungen in einem strukturierten Planungsprozess analysieren. Die langfristige Perspektive sollte dabei jedenfalls einen Planungshorizont von zehn Jahren oder mehr umfassen, und ebenso Bezug nehmen auf das EU-Ziel 2050.²⁰⁰ Die Unternehmen legen in diesem Zusammenhang auch ein explizites Net-Zero-Emissionsziel für das Unternehmen, für finanzierte Transaktionen, sowie eine abgeleitete Strategie und einen Umsetzungsplan fest. Die

¹⁹⁹ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective (2024)*, S. 4., https://www.ngfs.net/sites/default/files/media/2024/04/17/ngfs_credible_transition_plans.pdf.

²⁰⁰ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective (2024)*, S. 4.

Unternehmensführungs- und Risikomanagementprozesse der Institute in Bezug auf ESG-Risiken sind an die in diesen Plänen festgelegten Ziele angepasst.²⁰¹

Der Transitionsplan beinhaltet quantifizierbare Ziele (inkl. KPIs und KRIs) und legt entsprechende Prozesse fest, um Nachhaltigkeitsrisiken kurz-, mittel- und langfristig zu adressieren. Das Unternehmen bildet in diesem Plan das nachhaltigkeitsbezogene Produktangebot, alle mit Transitionsfinanzierung in Zusammenhang stehenden Richtlinien (ua. auch Kreditvergaberichtlinie) und ESG bezogene Ziele und Limits ab. Falls relevant, bilden die Unternehmen in diesem Zusammenhang auch internationale rechtliche Entwicklungen und Zielsetzungen ab. Das Unternehmen analysiert und dokumentiert strukturiert alle nachhaltigkeitsbezogenen Aspekte im Zusammenhang mit Strategie, Richtlinien und Risikomanagementprozessen, mit dem Ziel die dahingehende Resilienz des Unternehmens zu wahren. Bei der Erstellung von Transitionsplänen können kleinere Unternehmen unter Proportionalitätsaspekten vereinfachte Darstellungen wählen, wobei in diesem Zusammenhang auf Proportionalität aufgrund von Exponiertheit gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken und weniger aufgrund von Größenkriterien abgestellt werden wird.

5.9.1 UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Die Verantwortung für die Entwicklung, den Beschluss und das Monitoring von Transitionsplänen ist dem Leitungs- und Aufsichtsorgan zugeordnet (inkl. relevanter Vergütungsaspekte). Das Leitungs- und Aufsichtsorgan verfügt über angemessenes Know-How und Expertise für die Beurteilung von Nachhaltigkeitsrisiken. Das höhere Management²⁰² ist für die Umsetzung des Plans verantwortlich. Rollen und Verantwortlichkeiten für die Transitionsplanung sind klar definiert und dokumentiert. Nachhaltigkeitsrisiken sind auch von allen drei ‚Verteidigungslinien‘ zu adressieren und in ihre Strukturen und Prozesse zu integrieren. Angemessenes Training und Weiterbildungsmaßnahmen für Mitarbeiter:innen stellt die Grundlage für die Wahrnehmung der relevanten Aufgaben im Zusammenhang mit Transitionsplanung dar.²⁰³

5.9.2 ENGAGEMENT – STRUKTURIERTER DIALOG MIT DEN KUND:INNEN UND INVESTOR:INNEN

Teil einer fundierten Transitionsplanung ist auch der strukturierte Dialog mit Kund:innen und Investor:innen. Dieser Dialog dient der systematischen Erhebung von relevanten Daten als

²⁰¹ Vgl. Art. 98 Abs. 9 CRD VI.

²⁰² Für die Definition siehe § 2 Abs. 1 Z 1b BWG.

²⁰³ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective (2024)*, https://www.ngfs.net/sites/default/files/media/2024/04/17/ngfs_credible_transition_plans.pdf.

wesentlicher Input für das Risikomanagement und die Offenlegung, zur Beurteilung der Resilienz der Gegenpartei gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken aber auch zur Unterstützung des Transitionsprozesses bei den Kunden selbst. In der Folge werden die Transitionspläne der Kund:innen auf die Erreichung von Transitionszielen und deren Plausibilität und Erreichbarkeit, und auf die Vereinbarkeit mit den eigenen Nachhaltigkeitszielen und dem festgelegtem Nachhaltigkeitsrisikoappetit geprüft.²⁰⁴ Für eine solide Analyse werden Scope 1, 2 und Scope 3²⁰⁵ Treibhausgasemissionen der Kund:innen und Investor:innen erhoben und verarbeitet ebenso wie die Exponiertheit der Unternehmen ggü. physischen Risiken. Sollte bei der Analyse der Transitionspläne des Kunden eine dauerhafte Abweichung von dessen Transitionszielen festgestellt werden, können Anpassungen in der Kundenbeziehung erforderlich sein, wie beispielsweise die Reduktion von Exposures oder die Anpassung von Konditionen. In letzter Konsequenz könnte auch, nach Abstimmung entlang der relevanten Risikomanagementhierarchie, ein Ausstieg aus der Kundenbeziehungen erforderlich sein. Die Institute verstärken ihre Anstrengungen hinsichtlich Engagements proportional zur Exponiertheit der Kunden gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken. Die Aktivitäten im Zusammenhang mit Kundenengagement sind auch mit den etablierten Prozessen der Institute zur Prävention von Greenwashing zu verknüpfen, um hieraus resultierende Rechts- und Reputationsrisiken zu vermeiden.

5.9.3 RISIKOANALYSE

Bei der Festlegung des Risikoappetits für einzelne Kund:innen und Investor:innen oder (Teil-)Portfolien wird eine angemessene Risikoanalyse verwendet, welche die Exponiertheit gegenüber physischen und transitorischen Risiken beurteilt. Klimaszenarioanalyse und -stresstesting sind geeignete Verfahren, um Art und Ausmaß der Risikotoleranz für Kund:innengruppen und Portfolien festzulegen. Diese Perspektive wird um relevante und aktuelle Benchmarks und KPIs aus der Klimaforschung (z.B. relevante Entwicklungen und Berechnungen für bestimmte Wirtschaftssektoren oder -regionen) ergänzt. Für die Beurteilung der Risikokategorien werden auch Scope 3 Emissionen und die individuelle Bilanz des Emissionshandels herangezogen.

²⁰⁴ EZB, *Good practises for climate-related and environmental risk management (2022)*, <https://www.bankingsupervision.europa.eu/ecb/pub/pdf/ssm.thematicreviewcercompendiumgoodpractices112022~b474fb8ed0.en.pdf>.

²⁰⁵ Die Unterteilung in Scopes werden im *Greenhouse Gas Protocol Standard* definiert: Scope 1-Emissionen sind direkte THG-Emissionen, welche unmittelbar im Unternehmen freigesetzt werden; Scope 2-Emissionen sind indirekte THG-Emissionen aus zugekaufter Energie; Scope 3-Emissionen sind andere indirekte THG-Emissionen, welche nicht von der Organisation kontrolliert werden, sondern eine Folge ihrer Aktivitäten sind.

5.9.4 GLAUBWÜRDIGE GESCHÄFTSAKTIVITÄTEN

Im Rahmen der Transitionsplanung sind glaubwürdige Geschäftsaktivitäten zu verfolgen. Dazu sollte klargestellt werden, wie zukünftige Finanzierungsaktivitäten mit den gesetzten Transitionszielen konsistent sind und sich in das Management von finanziellen und Reputationsrisiken einfügen. Dabei wird auch berücksichtigt, welche Mitarbeiter:innen in den Organisationseinheiten in die Umsetzung der Geschäftsaktivitäten eingebunden sind und wie diese zur Erreichung der Transitionsziele beitragen können.

5.9.5 LAUFENDE ÜBERWACHUNG

Nachhaltigkeitsrisiken sind laufend zu adressieren und in alle relevanten Abläufe zu integrieren. KPIs und Benchmarks zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken sind in den Risikomonitoring und Risikoescalationsprozess integriert. Relevante Updates von Klimaszenarien werden überwacht und in der Transitionsplanung aktualisiert. Nachhaltigkeitsrisiken werden in das Arbeitsprogramm der internen Kontrollfunktionen integriert.

6 UMGANG MIT NACHHALTIGKEITSRISIKEN BEI TRANSPARENZPFLICHTEN AUF UNTERNEHMENSEBENE

6.1 SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION, SFDR

Mit der SFDR wurden Transparenzverpflichtungen für beaufsichtigte Unternehmen²⁰⁶ geschaffen. Die SFDR regelt (unter anderem) die Transparenz bei:

- den Strategien für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken,
- den nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen auf Unternehmens- und Produktebene,
- der Vergütungspolitik im Zusammenhang mit der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken,
- der Art und Weise, wie Nachhaltigkeitsrisiken bei Investitionsentscheidungen von Finanzmarktteilnehmern einbezogen werden, und
- der Bewerbung ökologischer oder sozialer Merkmale bzw. Transparenz bei Finanzprodukten, mit denen eine nachhaltige Investition angestrebt wird (sowohl vorvertraglich als auch auf Internetseiten und in regelmäßigen Berichten).

²⁰⁶ Vgl. Art. 2 Nr. 1 und 11 SFDR zur Legaldefinition des Begriffs „Finanzmarktteilnehmer“ und „Finanzberater“, an welche die Transparenzverpflichtungen anknüpfen.

Darüber hinaus werden mit der Taxonomie-VO die Offenlegungspflichten der SFDR um Informationen erweitert, ob/wie und in welchem Umfang die dem Finanzprodukt zugrundeliegenden Investitionen in ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten gemäß Taxonomie-VO investiert wurden.

Die Offenlegungen nach der SFDR treten neben die bestehenden Offenlegungen im Lagebericht (§§ 243, 267 UGB) und den Nachhaltigkeitsbericht und sollten mit den Informationen in diesen Berichtsformaten konsistent sein. Soweit die durch die SFDR vorgesehenen Informationspflichten auch Gegenstand der Offenlegung im Nachhaltigkeitsbericht sind, können die in diesen Berichten enthaltenen Informationen auch für Zwecke der Erfüllung der Anforderungen der SFDR herangezogen werden (vgl. auch Art. 11 Abs. 3 SFDR).

Die Offenlegungen nach der SFDR stellen umgekehrt keinen Ersatz für den *Nachhaltigkeitsbericht* dar (siehe mehr dazu unten). Soweit inhaltliche Anknüpfungspunkte zu Informationen bestehen, die in den jeweils anderen Berichtsinstrumenten enthalten und öffentlich sowie kostenfrei zugänglich sind, ist es aber im Sinne der Kohärenz der Offenlegungen empfehlenswert, auf diese Zusammenhänge durch direkten und präzisen Verweis hinzuweisen. Die Informationen, auf die sich der Verweis bezieht, müssen dabei nicht erneut offengelegt werden.

6.2 RICHTLINIE ÜBER DIE NACHHALTIGKEITSBERICHTERSTATTUNG VON UNTERNEHMEN (CORPORATE SUSTAINABILITY REPORTING DIRECTIVE, CSRD)

Mit der Einführung der CSRD wurde die Transparenz von Nachhaltigkeitsinformationen in der Unternehmensberichterstattung im Vergleich zur davor anwendbaren *Non-Financial Reporting Directive* (NFRD)²⁰⁷ inhaltlich als auch in Bezug auf den Anwenderkreis erheblich ausgeweitet und erstmals in Form von Reportingstandards vereinheitlicht. Diese *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS)²⁰⁸ liegen derzeit in Form von zwölf Standards vor. Dabei beziehen sich zwei Standards auf die Grundlagen (cross-cutting standards) und zehn weitere Standards auf die Themengebiete Environment, Social und Governance (topical standards). Weitere sektorspezifische Nachhaltigkeitsberichtsstandards sind in Ausarbeitung. Einzelne Offenlegungspflichten, wie beispielsweise für die Treibhausgasemissionen, erfordern eine gesamthafte Darstellung, welche

²⁰⁷ Richtlinie 2014/95/EU.

²⁰⁸ DelVO (EU) 2023/2772.

auch die vor- und nachgelagerte Wertschöpfungskette umfasst. Dies kann und soll zu einer verstärkten Kooperation entlang der Wertschöpfungskette sowohl hinsichtlich der Datenerhebung sowie zur gemeinsamen Entwicklung und Umsetzung von Klimaschutzmaßnahmen führen. In weiterer Folge bewirkt dies eine Entfaltung der Wirkkraft dieses Regelwerks über die Grenzen des Unionsgebiets hinaus.

In den Nachhaltigkeitsberichten nach der CSRD müssen wesentliche Auswirkungen des Unternehmens auf Menschen und Umwelt sowie die wesentlichen finanziellen Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Entwicklung, die Leistung und die Position des Unternehmens nachvollziehbar dargestellt werden. Dafür ist vom Unternehmen im Rahmen der Offenlegungspflichten nach den ESRS eine Bewertung der Wesentlichkeit von Auswirkungen, Risiken und Chancen in Bezug auf die von den Standards vorgegebenen Nachhaltigkeitsaspekte in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance vorzunehmen. Hierbei sind sowohl positive als auch negative, sowie tatsächliche, potenzielle und zu erwartende Auswirkungen unter Einbindung von Interessenträger:innen und Nutzer:innen des Nachhaltigkeitsberichts zu untersuchen.

Die Berichtspflicht erstreckt sich nur auf jene Nachhaltigkeitsaspekte, welche als wesentlich beurteilt wurden. Eine Begründung für die als unwesentlich beurteilten Nachhaltigkeitsaspekte kann offengelegt werden, außer im Falle der Beurteilung der Auswirkungen, Risiken und Chancen in Bezug auf den Klimawandel: hier muss verpflichtend eine ausführliche Darlegung der Schlussfolgerung der Wesentlichkeitsbewertung vorgenommen werden, welche auch eine Analyse der Bedingungen für eine zukünftig eintretende Wesentlichkeit des Klimawandels für das Unternehmen beinhaltet. Das zur Ermittlung und Bewertung der Wesentlichkeit angewendete Verfahren ist jedenfalls zu erläutern, um ein Verständnis der Vorgehensweise zu vermitteln.

Neben den ESRS sind auch die Angaben nach Art. 8 Taxonomie-VO im Nachhaltigkeitsbericht offenzulegen. Diese Informationen geben Aufschluss über den Beitrag des Unternehmens zur Erreichung der sechs festgelegten Umweltziele (siehe Kapitel 2.6) durch Ausübung oder Finanzierung von ökologisch nachhaltigen Wirtschaftstätigkeiten (Taxonomiekonformität). Die nicht taxonomiekonformen aber taxonomiefähigen Wirtschaftstätigkeiten veranschaulichen hingegen das noch nicht ausgeschöpfte Potenzial zur Erreichung der Umweltziele.

Die geänderte Terminologie für die Berichterstattung von *Nichtfinanzieller Bericht* hin zu *Nachhaltigkeitsbericht* beseitigt auch die Implikation, dass die berichteten Informationen in

finanzieller Hinsicht nicht relevant seien. Genau das Gegenteil ist der Fall: die Verankerung des Konzepts der doppelten Wesentlichkeit verdeutlicht, dass Nachhaltigkeitsinformationen sehr wohl eine Auswirkung auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens haben. Auch die Einbettung des Nachhaltigkeitsberichts als eigenes Kapitel in den Lagebericht untermauert die enge Verbindung zwischen Nachhaltigkeitsaspekten und dem finanziellen Bericht. So betont die EU-Kommission, dass die Entwicklung verbindlicher gemeinsamer Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung notwendig ist, damit Nachhaltigkeitsinformationen ein vergleichbarer Status wie den Finanzinformationen beigemessen wird.²⁰⁹ Im Sinne der Glaubwürdigkeit der Berichterstattung ist die Sicherstellung der Kohärenz zwischen den Berichtsteilen von zentraler Bedeutung. Im Rahmen der Nachhaltigkeitsberichterstattung als wesentlich beurteilte Auswirkungen von Nachhaltigkeitsaspekten müssen im Jahresabschluss des Unternehmens angemessen berücksichtigt und offengelegt werden. Darüber hinaus gilt es, dass bei der Abschlusserstellung herangezogene Annahmen, Ermessensentscheidungen und Schätzungen mit den Informationen im Nachhaltigkeitsbericht übereinstimmen, um ein einheitliches und abgestimmtes Bild zu vermitteln.

Die FMA erwartet, dass sich durch die stetige Weiterentwicklung der wissenschaftlichen Erkenntnisse, dem technischen Fortschritt und der Lernkurve, welche alle in die Nachhaltigkeitsberichterstattung involvierten Parteien unweigerlich durchlaufen werden, auch die künftige Nachhaltigkeitsberichterstattung weiterentwickeln wird.

6.3 OFFENLEGUNGS- UND MELDEVERPFLICHTUNGEN NACH CAPITAL REQUIREMENTS REGULATION (CRR III)

Mit der Umsetzung des Bankenpaketes 2021 auf europäischer Ebene in der CRR III und CRD VI werden neue Meldebestimmungen für Institute hinsichtlich ihrer Exponiertheit gegenüber ESG-Risiken eingeführt. Die Offenlegungsanforderungen zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG-Risiken) gemäß Art. 449a CRR III werden auf alle Institute ausgeweitet. Dabei ist zwischen Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken sowie bei Umweltrisiken zwischen physischen Risiken und Transitionsrisiken zu unterscheiden. Institute legen dabei Informationen zu ESG-Risiken offen, einschließlich des Gesamtbetrags der Risikopositionen gegenüber Unternehmen des Sektors der fossilen Brennstoffe, sowie wie die Institute die ermittelten ESG-Risiken in ihre Geschäftsstrategie und -prozesse, ihre Governance und ihr Risikomanagement einbeziehen. Gemäß Art. 443b CRR III

²⁰⁹ RL(EU) 2022/2464 AB I L 322/26.

legen kleine und nicht komplexe Institute ihre Informationen zu ESG-Risiken auf jährlicher Basis offen. Dazu werden die im November 2022 veröffentlichten EBA-Richtlinien zur Offenlegung von ESG Risiken gemäß Art. 449a CRR III aktualisiert und ein neuer technischer Standard zur Meldung von ESG Risiken innerhalb von zwölf Monaten nach Inkrafttreten der CRR III erstellt.

ANNEX: KENNZAHLEN, METHODEN UND TOOLS FÜR NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Die in diesem Annex angeführten Kennzahlen, Tools und Methoden zur Identifikation, Messung, Bewertung und Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken dienen zur Orientierung und als Informationsgrundlage für beaufsichtigte Unternehmen.²¹⁰ Aufgrund der Vielzahl an Kennzahlen, Tools und Methoden ist das Ziel nicht, eine vollständige Auflistung zu präsentieren, sondern relevante Beispiele hervorzuheben, um die Beurteilung und Auswahl bestimmter Kennzahlen, Tools und Methoden für das Risikomanagement zu erleichtern. Die Beurteilung ist von dem Unternehmen selbst vorzunehmen und richtet sich im Sinne der Proportionalität nach Größe, interner Organisation und Art, Umfang und Komplexität der Tätigkeit bzw. Geschäfte, sowie der Risikostruktur des jeweiligen beaufsichtigten Unternehmens.

Inhaltlich werden in der Folge primär Kennzahlen, Tools und Methoden betreffend Umweltrisiken bzw. naturbezogene Risiken im Zusammenhang mit dem Klimawandel und dem Verlust von Biodiversität behandelt.

IDENTIFIKATION UND MESSUNG VON NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Die nachstehende Tabelle präsentiert einen Überblick, der in diesem Kapitel präsentierten Methoden und Kennzahlen:

Kategorie	Methoden und Kennzahlen
Ersteinschätzung von Risiken: Kennzahlen und Methoden welche primär die Risikoexposition berücksichtigen	<ul style="list-style-type: none"> • Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps • Footprinting und Umweltauswirkungen • Exponierte Vermögenswerte • ESG- und Umweltratings

²¹⁰ Die FMA bedankt sich für den signifikanten inhaltlichen Input des Umweltbundesamts, insbesondere bei der Erstellung dieses Annexes.

Erweiterte Risikobetrachtung: Kennzahlen und Methoden welche Wechselwirkungen zwischen nachhaltigkeitsbedingter Gefahren, Exposition und Vulnerabilität berücksichtigen	<ul style="list-style-type: none"> • Szenarioanalyse und Stresstests • Sensitivitätsanalyse²¹¹ • Value at Risk
Portfolioausrichtung: Abschätzung von Klima-Transitionsrisiken und -chancen verbunden mit der Klimaausrichtung	<ul style="list-style-type: none"> • Binäre Zielmessung • Reifegrad-Auswertungskennzahlen • Benchmark-Abweichungskennzahlen • Implizierter Temperaturanstieg
Risiko-Monitoring/Frühwarnindikatoren: Kennzahlen zur frühzeitigen Erkennung von Risikopotenzialen	<ul style="list-style-type: none"> • Kennzahlen der vorstehenden Kategorien
Chancen: Kennzahlen zur Identifikation umweltbezogener Chancen	<ul style="list-style-type: none"> • Kennzahlen für den Ausbau grüner Aktivitäten • Finanzierung positiver Umweltauswirkungen

NACHHALTIGKEITSRISIKO-HEATMAPS

Mögliche Verwendung: Ersteinschätzung von physischen Risiken und Transitionsrisiken

Beschreibung: Heatmapping beschreibt die Visualisierung und Identifizierung potenziell risikobehafteter Sektoren und Regionen, sowie des Grades der Exponiertheit. Die Darstellung erfolgt meist mit unterschiedlichen Farben.

Generell beschreibt eine Heatmap die Visualisierung und Identifizierung risikobehafteter Sektoren und Regionen sowie den Grad der Exponiertheit mit unterschiedlichen Farben. Sie fasst potenzielle oder tatsächliche Nachhaltigkeitsrisiken qualitativ zusammen. Für die Einordnung können schon quantitative Daten herangezogen werden und künftig vermehrt verwendet werden im Sinne einer notwendigen Weiterentwicklung, um eine Beurteilung auf einer quantitativen Datenbasis vornehmen zu können.

In Bezug auf naturbezogene Risiken zeigt eine Heatmap, welche Aktivitäten wesentlich von der Natur abhängen oder diese beeinflussen. Organisationen können Heatmaps verwenden, um Sektoren mit mehreren wesentlichen Abhängigkeiten und Auswirkungen zu identifizieren.

²¹¹ Sensitivitätsanalysen können auch in anderen Kategorien von Methoden und Kennzahlen Anwendung finden.

Standards und Querverweise: Während Heatmaps bereits ein gängiges Instrument zur Analyse von Klimarisiken sind, kann die Betrachtung naturbezogener Risiken mit einer Heatmap noch Neuland für Finanzinstitute sein. Finanzinstitute, welche mit dem Prozess noch nicht vertraut sind, finden in einem TNFD-Leitfaden²¹² zu Methoden zur Ermittlung naturbezogener Risiken eine Schritt-für-Schritt Beschreibung zur Erstellung einer naturbezogenen Risiko-Heatmap, inklusive Anwendungsbeispiele aus der Praxis.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Öffentlich und frei verfügbare Datenquellen, welche relativ einfach anwendbar und interpretierbar sind	Qualitative Risikoindikatoren basieren auf sektorspezifischen Durchschnittswerten und sind nicht auf individuelle Unternehmen angepasst. Heatmaps zeigen daher eher potenzielle Risiken und weniger tatsächliche Risiken
Mögliche Integration von Wertschöpfungsketten, z.B. durch Kombination mit Input-Output Tabellen	Datenquellen für Heatmaps liefern häufig Informationen für aggregierte Sektoren (unkonventionelle Sektoren sind selten abgedeckt)
Mögliche Kombination mit Szenarien, um auch mittel- und langfristige Risiken abzubilden (besonders für Klimarisiken)	Standard Heatmaps berücksichtigen oft nicht die Wertschöpfungskette
	Heatmaps sind nicht immer mit Szenarioanalysen kombinierbar und haben oft einen Fokus auf kurzfristige Risiken (besonders für naturbezogene Risiken)
	Fokus auf Risikos, nicht auf Chancen

Beispiele für naturbezogene Risiken der TNFD:²¹³

²¹² Siehe TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework, 2023*, https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/07/TNFD_v0.4_Annex_4.6_v2-1.pdf?v=1690527803.

²¹³ Siehe TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework, 2023*.

SASB Sectors	Dependencies		Impacts						Low High	
	Soil quality	Water	Land use		Water use		Pollution		AUM (% of total)	
			Land use	Water use	Air pollution	Solid waste pollution	Soil pollution	Water pollution		
1 Agricultural Products & Tobacco	High	High	High	High	Low	Low	High	High	2%	
2 Consumer Goods	Low	Low	Low	High	Moderate	Low	Moderate	Moderate	5%	
3 Extractives & Minerals Processing	Low	Moderate	High	High	High	High	Moderate	High	14%	
4 Financials	Low	Low	Low	Low	Low	Low	Low	Low	16%	
5 Food & Beverage (ex. Agriculture & Tobacco)	Low	Moderate	Low	High	Low	Moderate	Low	Low	11%	
6 Health Care	Low	High	Low	High	Low	Moderate	High	High	6%	
7 Infrastructure (ex. Utilities & Generators)	Low	High	High	Low	Low	High	Low	Low	2%	
8 Renewable Resources & Alternative Energy	Low	High	Low	High	Low	Low	High	High	3%	
9 Resource Transformation	Low	Low	Low	High	Moderate	High	High	High	6%	
10 Services	Low	Low	Low	Moderate	Low	Low	Moderate	High	12%	
11 Technology & Communications	Low	Low	Low	Low	Low	Low	High	High	15%	
12 Transportation	Low	Low	Moderate	High	Moderate	Moderate	High	High	5%	
13 Utilities & Electricity Generators	High	High	High	High	High	High	High	High	3%	

AUM: Assets under management

Abbildung 7: Illustrative Darstellung einer Heatmap mit sektorspezifischer Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Risiken der TNFD

FOOTPRINTING UND UMWELTAUSWIRKUNGEN

Umweltauswirkungen (z.B. THG-Emissionen) können als Näherungswert der aktuellen Risikoexposition von Unternehmen und Portfolios verwendet werden. Zukunftsorientierte Maßnahmen, Reduktionsziele und die Strategie der Unternehmen zur Reduzierung des Transitionsrisikos werden nicht berücksichtigt. Umweltauswirkungen können als Risikoeinschätzung verschiedener Umweltthemen verwendet werden.

Carbon Footprint, finanzierte Emissionen und Emissionsintensitäten

Mögliche Verwendung: Berechnung der Exponiertheit gegenüber Klima-Transitionsrisiken

Beschreibung: Der Carbon Footprint (auch CO₂-Fußabdruck, THG-Fußabdruck oder Klimafußabdruck) von Portfolios ist eine Kennzahl, um die Exponiertheit gegenüber THG-intensiven Vermögenswerten zu messen und basiert auf den finanzierten Emissionen des Portfolios.

Finanzierte Emissionen sind jene THG-Emissionen, die mit den Investitionen und Finanzierungen eines Finanzinstituts assoziiert werden. Die finanzierten Emissionen umfassen sowohl direkte als auch indirekte Emissionen (Scope 1, 2 und 3) der Unternehmen im Portfolio.

Standards und Querverweise: Etablierte und anerkannte Standards zur Bilanzierung der THG-Emissionen von Unternehmen und Finanzinstituten liefern die Grundlage zur Berechnung des Carbon Footprints und der finanzierten Emissionen. Das *Greenhouse Gas (GHG) Protocol* liefert einen

umfassenden Rahmen zur Bilanzierung von Scope 1, 2, und 3 THG-Emissionen.²¹⁴ Einen Standard zur Berechnung finanziert Emissionen von Finanzinstituten bietet PCAF (Partnership for Carbon Accounting Financials).²¹⁵ CSRD-pflichtige Finanzinstitute sind verpflichtet, ihre Scope 3 Emissionen der Kategorie 15 (Investitionen) gemäß dem PCAF-Standard zu berechnen und offenzulegen. In der delegierten Verordnung zur Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) sind folgende Kennzahlen definiert:²¹⁶

- THG-Emissionen (tCO₂e) – vergleichbar mit finanzierten Emissionen nach PCAF

$$\sum_n^i \frac{\text{gegenwärtiger Wert der Investition } i}{\text{Unternehmenswert des investierten Unternehmen } i} \times \text{Scope (x)THG Emissionen Unternehmen } i$$

- THG-Fußabdruck (tCO₂e / Mio. EUR investiert)

$$\sum_n^i \frac{\frac{\text{gegenwärtiger Wert der Investition } i}{\text{Unternehmenswert des investierten Unternehmen}} \times \text{Scope 1, 2 \& 3 THG Emissionen Unternehmen } i}{\text{gegenwärtiger Wert aller Investitionen}}$$

- THG-Emissionsintensität der investierten Unternehmen (tCO₂e / Mio. EUR Umsatz)

$$\sum_n^i \frac{\text{gegenwärtiger Wert der Investition } i}{\text{gegenwärtiger Wert aller Investitionen}} \times \frac{\text{Scope 1, 2 \& 3 THG Emissionen Unternehmen } i}{\text{Gesamtumsatz Unternehmen } i}$$

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Zunehmend verbesserte Datenverfügbarkeit und -qualität durch Offenlegungsverordnungen (z.B. CSRD) und anerkannten Standards als Berechnungsgrundlage (GHG Protocol, PCAF)	Keine Berücksichtigung von vergangenen Entwicklungen, zukunftsorientierten Maßnahmen, Reduktionszielen und Strategien von Unternehmen zur Reduktion von Transitionsrisiken
Neben Transitionsrisiken können auch Chancen, z.B. in Form von ressourcen- und energieeffizienten Unternehmen, identifiziert werden	Finanzierte Emissionen und darauf aufbauende Kennzahlen verwenden Unternehmenswerte (z.B. EVIC) für die Allokation von Emissionen, welche signifikanten Volatilitäten ausgesetzt sind. Kennzahlen können daher Marktschwankungen unterliegen, welche nicht mit dem Klimarisiko zusammenhängen
Carbon Footprint kann als Grundlage für die Setzung von Reduktionszielen und Risiko-Steuerungsmethoden dienen	Mangelnde Vergleichbarkeit von Vermögenswerten anhand von Emissionsintensitäten pro Umsatz durch sektorale

²¹⁴ Weiterführende Informationen finden sich auf der Homepage des GHG Protocols, <https://ghgprotocol.org/>.

²¹⁵ Siehe Part A des PCAF-Standards, *Financed Emissions zur Berechnung finanziert Emissionen*, <https://carbonaccountingfinancials.com/standard>.

²¹⁶ DeIVO (EU) 2022/1288.

Unterschiede, Umsatzschwankungen und unterschiedliche Geschäftsmodelle. Diese Nachteile können durch Betrachtung von Intensitäten mit Sektor-spezifischen, physischen Referenzgrößen beschränkt werden.

Anwendungsbeispiele:

- Offenlegung der TCFD-Indikatoren, z.B. Investitions-CO₂-Fußabdruck und Weighted Average Carbon Intensity (WACI), der Deutschen Bundesbank in ihrer klimabezogene Berichterstattung 2023²¹⁷
- Best Practice Beispiele für Berechnung und Offenlegung von Finanzierten Emissionen nach PCAF-Standard²¹⁸

Versicherungsbezogene Emissionen

Mögliche Verwendung: Berechnung der Exponiertheit gegenüber klimabezogenen Transitionsrisiken in Underwritingportfolios von (Rück-) Versicherungsunternehmen

Beschreibung: Versicherungsbedingte Emissionen beziehen sich auf die Emissionen, die durch die Versicherungsaktivitäten eines Unternehmens verursacht werden. Diese Emissionen resultieren aus den Geschäftsaktivitäten des versicherten Unternehmens bzw. des versicherten Vermögenswerts. Die Emissionen der versicherten Vermögenswerte können deren Exponiertheit gegenüber Transitionsrisiken widerspiegeln und können somit Versicherungsunternehmen helfen, diese Risiken ihres Underwritingportfolios zu evaluieren. Analog zu finanzierten Emissionen können auch für versicherungsbezogene Emissionen Intensitäten als weitere Kennzahlen berechnet werden, z.B. Sektor-spezifische physische Emissionsintensitäten, versicherungsbezogene WACI.

Standards und Querverweise: Eine genauere Beschreibung der Berechnung von absoluten Emissionen und damit verbundenen Emissionsintensitäten bietet der PCAF-Standard zu versicherungsbezogenen Emissionen²¹⁹.

Vor- und Nachteile:

²¹⁷ Vgl. Deutsche Bundesbank, Climate-related disclosure by the Deutsche Bundesbank 2023, <https://www.bundesbank.de/resource/blob/906622/96d5120f93da926fb175fe937b9f775b/ml/2023-klimabericht-data.pdf>.

²¹⁸ Vgl. PCAF, Best practice example, <https://carbonaccountingfinancials.com/en/financial-institutions-taking-action#best-practice-examples>.

²¹⁹ Vgl. PCAF, Insurance-Associated Emissions Standard (2022), <https://carbonaccountingfinancials.com/files/downloads/pcaf-standard-part-c-insurance-associated-emissions-nov-2022.pdf>.

Vorteile	Nachteile
Neben Transitionsrisiken können auch Chancen identifiziert werden (z.B. durch Versicherung grüner Aktivitäten)	Eingeschränkte Datenqualität und -Verfügbarkeit (insbesondere Scope 3 Emissionen) Marktvolatilität und damit verbundene Einflüsse auf versicherungsbedingte Emissionen (siehe Nachteile finanziert Emissionen)

Biodiversitäts-Footprint

Mögliche Verwendung: Berechnung der Exponiertheit gegenüber Biodiversitäts- und naturbezogenen Transitionsrisiken

Beschreibung: Generell können der Biodiversitäts-Footprint und finanzierte Biodiversitätsauswirkungen (bzw. naturbezogene Auswirkungen) als Pendant zum Carbon Footprint und finanzierten Emissionen gesehen werden. Während sich Klimaauswirkungen auf eine limitierte Anzahl an Treibhausgasen konzentriert und von einer einzigen Maßeinheit mit breiter Akzeptanz profitiert (CO₂-äquivalent), ist die Berechnung von Auswirkungen und Risiken auf Biodiversität komplexer. Biodiversitätsauswirkungen bzw. Auswirkungen auf Natur, beziehen sich auf vier Bereiche (Land, Süßwasser, Ozeane, Atmosphäre) und fünf Einflussfaktoren²²⁰:

- Landnutzungsänderungen, Süßwasser- und Meeresnutzungsänderungen
- Klimawandel
- Direkte Ausbeutung von Organismen
- Umweltverschmutzung
- Invasive gebietsfremde Arten

Biodiversitäts-Footprints versuchen diese Komplexität durch verschiedene Annahmen zu vereinfachen. Dies sollte bei der Interpretation des Fußabdruckes beachtet werden. Außerdem sollte berücksichtigt werden, was verschiedene Fußabdruckkennzahlen bedeuten:

Zustand der Natur – Kategorie	Zustand der Natur – Indikator	Fußabdruck-Kennzahl	Beschreibung
Ökosystem - Ausmaß	Flächennutzungsänderung	Ausmaß der Flächennutzungs-änderung	Messung der Flächenveränderung eines bestimmten Ökosystems, in der Regel gemessen an der räumlichen Ausdehnung (z.B. in km ²).

²²⁰ Vgl. IPBES, Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services (2019), <https://www.ipbes.net/global-assessment>.

Ökosystem - Zustand	Zustand der Zusammensetzung	Mean Species Abundance (MSA)	MSA schätzt den Zustand der Ökosysteme (d.h. die Unversehrtheit) als Funktion ausgewählter anthropogener Einflüsse auf Land- und Süßwasserökosysteme. Sie misst den Zustand anhand der durchschnittlichen Vorkommen der Arten in ausgewählten Gruppen im Vergleich zu einem natürlichen Referenzzustand.
Ökosystem - Zustand	Funktioneller Zustand	Potentially Disappeared Fraction (PDF) of Species	PDF eine Kennzahl des Maßes für den lokalen Verlust des Zustands von Ökosystemen durch bestimmte anthropogene Belastungen. PDF kann auch als Näherungswert für das Artenaussterberisikos verwendet werden.
Aussterberisiko von Arten	Beitrag zum Aussterberisiko	Species Threat and Restoration Metric (STAR)	STAR ermöglicht die Quantifizierung des potenziellen Beitrags von Aktivitäten und Maßnahmen welche das Aussterberisiko von Arten erhöhen oder reduzieren.

Tabelle 5: Überblick ausgewählter Kennzahlen von Biodiversitäts-Footprints²²¹

Standards und Querverweise: PBAF (*Partnership for Biodiversity Accounting Financials*) definiert wie finanzierte Biodiversitätsauswirkungen von verschiedenen Anlageklassen berechnet werden können (ähnlich zum PCAF-Standard für finanzierte Emissionen).²²²

Ein Diskussionspapier der *Taskforce for Nature-related Disclosure* (TNFD) beschreibt Nutzen und Limitationen des Biodiversitäts-Footprints im Allgemeinen und vergleicht verschiedene Footprinting-Ansätze.²²³

²²¹ Für einen ausführlicheren Überblick siehe TNFD, *Discussion paper on Biodiversity footprinting approaches for financial institutions* (2024), <https://tnfd.global/publication/discussion-paper-on-biodiversity-footprinting-approaches-for-financial-institutions/>.

²²² Der PBAF-Standard zur Bewertung von Auswirkungen auf Biodiversität besteht aus drei Veröffentlichungen: Q&A, Overview of approaches, Footprinting, <https://www.pbafglobal.com/standard>.

²²³ Vgl. TNFD, *Discussion paper on Biodiversity footprinting approaches for financial institutions* (2024), <https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/12/Discussion-paper-on-Biodiversity-footprinting-approaches-for-financial-institutions-2023.pdf?v=1701785880>.

TNFD empfiehlt 14 zentrale naturbezogene Offenlegungskennzahlen. Darunter sind Kennzahlen, welche direkten Bezug auf einen der fünf oben genannten Einflussfaktoren haben (z.B. THG-Emissionen für Klimawandel, oder Flächennutzung für Landnutzungsänderung), sowie Kennzahlen, die Auswirkungen auf den Zustand der Natur darstellen (z.B. Auswirkungen auf den Zustand von Ökosystemen).²²⁴

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Quantifizierung naturbezogener Auswirkungen kann bei der Identifizierung von Hotspots in Portfolios helfen und unterstützt qualitative Informationen	Aktuell geringe Datenverfügbarkeit (besonders für KMUs) Berechnungen naturbezogener Auswirkungen sind häufig komplex und Ergebnisse können stark von Annahmen abhängig sein Keine einzelne, standardisierte Kennzahl zur Quantifizierung des Biodiversitäts-Fußabdruckes

Für Ressourcen zum Vergleich von Tools zur Berechnung des Biodiversitäts-Footprints siehe Abschnitt Tools zur Identifikation und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken.

EXPONIERTE VERMÖGENSWERTE

Summe oder Anteil THG-exponierter Vermögenswerte

Mögliche Verwendung: Evaluierung der Exponiertheit gegenüber Klima-Transitionsrisiken

Beschreibung: Dieser Indikator beschreibt die Summe oder den Anteil THG-exponierter Vermögenswerte in einem Portfolio in Millionen Euro oder als Prozentsatz des Portfoliowertes. Die Summe bzw. der Anteil THG-exponierter Vermögenswerte ist ein vergleichsweise einfach zu ermittelnder Indikator, um eine Ersteinschätzung zur Exponiertheit in Bezug auf Transitionsrisiken zu erhalten. Dabei werden Vermögenswerte wirtschaftlichen (Sub-)Sektoren zugeordnet. Assets in (Sub-)Sektoren mit hohen THG-Emissionen können Hinweise für die Exponiertheit gegenüber Transitionsrisiken liefern, da in diesen (Sub-)Sektoren signifikante THG-Reduktionen erforderlich sind.

²²⁴ Vgl. Recommendations of the TNFD (2023), https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/Recommendations_of_the_Taskforce_on_Nature-related_Financial_Disclosures_September_2023.pdf?v=1695118661.

Manche Finanzinstitute greifen auf existierende Sektor-Klassifikationen zurück, welche (Sub-) Sektoren identifizieren, die einer besonders relevanten Exponiertheit zu Transitionsrisiken gegenüberstehen, z.B. Climate Policy Relevant Sectors (CPRS)²²⁵. Eine andere Möglichkeit zur Identifizierung exponierter Vermögenswerte ist die Klassifizierung klima- und umweltschädigender Aktivitäten. Durch das Fehlen einer anerkannten Taxonomie für klima- und umweltschädigende Aktivitäten verwenden Finanzinstitute bzw. Klimadatenanbieter:innen häufig eigene Klassifikationen. Generell werden klima- und umweltschädigende Aktivitäten als Tätigkeiten, die das Erreichen von Klima- und Umweltzielen behindern, definiert. Der Anteil dieser Investitionen (engl. "brown share" oder „harmful activity share“) umfasst üblicherweise die Förderung und Verbrennung fossiler Brennstoffe und geben somit ebenfalls Einblicke in die Abhängigkeit gegenüber jenen.

Für das Immobilienportfolio kann die THG-Exponiertheit mittels der Energieeffizienz der Immobilien im Portfolio abgeschätzt werden. Als Kennzahl können Finanzinstitute bspw. den durchschnittlichen Energieausweis des Immobilienkreditportfolios berechnen.

Standards und Querverweise: UNEP FI's Technical Supplement des 2023 Climate Risk Landscape bietet eine allgemeine Beschreibung des „brown shares“ (und „green share“), sowie Auflistung verschiedener Datenanbieter:innen zur Berechnung von „brown“ (und „green“) „share“, inklusive verwendeter Kriterien zur Klassifizierung „brauner“ Aktivitäten²²⁶.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Relativ einfache Berechnung der Kennzahl für eine Erstabschätzung von investierten Unternehmen mit hoher Exponiertheit gegenüber Transitionsrisiken	Keine standardisierte Einteilung klima- und umweltschädigender Sektoren bzw. Aktivitäten

Summe oder Anteil Biodiversitäts-exponierter Vermögenswerte

Mögliche Verwendung: Evaluierung der Exponiertheit gegenüber biodiversitäts- und naturbezogenen Risiken

²²⁵ Für weiterführende Informationen zu CPRS, siehe Universität Zürich, <https://www.df.uzh.ch/en/people/professor/battiston/projects/CPRS.html>.

²²⁶ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement (2023)*, <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/05/2023-Climate-Risk-Landscape-Technical-supplement.pdf>.

Beschreibung: Der Anteil eines Portfolios mit hoher Exponiertheit gegenüber Biodiversitäts- und naturbezogenen Risiken lässt sich über die Exponiertheit gegenüber gewissen Schlüsselsektoren sowie Gebiete mit schutzbedürftiger Biodiversität (engl. biodiversity-sensitive areas)²²⁷ evaluieren. Besonders die Exponiertheit gegenüber Schlüsselsektoren wird in der Praxis häufig anhand einer Heatmap dargestellt (siehe Anwendungsbeispiele im Abschnitt Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps).

Standards und Querverweise: TNFD definiert hierfür zwei Kernkennzahlen für Finanzinstitute²²⁸:

- Exponiertheit gegenüber Schlüsselsektoren
 - Exponiertheit gegenüber Gebieten mit schutzbedürftiger Biodiversität
- Es existieren verschiedene Sektorenlisten bzw. Datenquellen und Tools, welche Sektoren mit wesentlichen Auswirkungen und/oder Abhängigkeiten identifizieren. Gängige Ressourcen sind:
- TNFD (siehe [TNFD – Additional Guidance for Financial Institutions](#) Annex 1): TNFD's Auswahl prioritärer Sektoren basiert auf Auswirkungen und Abhängigkeiten jener Sektoren. Daher ist keine Unterscheidung zwischen der Exponiertheit gegenüber transitorischer oder physischer Risiken möglich.
 - ENCORE (siehe [ENCORE Website](#)): ENCORE bietet eine qualitative Bewertung (zwischen „sehr niedrig“ bis „sehr hoch“) der naturbezogenen Auswirkungen und Abhängigkeiten von etwa 100 Wirtschaftstätigkeiten aus verschiedenen Sektoren. Finanzinstitute können durch Mapping ihrer Portfoliopositionen mit den ENCORE Daten den Anteil ihres Portfolios mit hohen bis sehr hohen Auswirkungen und Abhängigkeiten berechnen.
 - *Science Based Targets Network* (SBTN) (siehe [SBTN Materiality Screening Tool](#)): SBTN's Tool basiert auf ENCORE Daten zu naturbezogenen Auswirkungen und bewertet die naturbezogene Wesentlichkeit von Sektoren mit einem Score zwischen 3 (geringe Wesentlichkeit) und 9 (hohe Wesentlichkeit). Im Gegensatz zu ENCORE berücksichtigt SBTN's Tool nicht nur direkte Auswirkungen (Tätigkeiten innerhalb des betrachteten Sektors), sondern auch Auswirkungen in der vorgelagerten Wertschöpfungskette.
 - UNEP FI (siehe [UNEP FI – Key sector mapping & action guidance](#)): UNEP FI identifiziert Schlüsselsektoren und stellt diese den Sektorlisten von TNFD, ENCORE und SBTN gegenüber. Darüber hinaus gibt UNEP FI sektorspezifische Empfehlungen für Investoren („challenge“, „engage“, „seek out“) und den Engagementprozess.

²²⁷ Während TNFD in den [Additional Guidance for Financial Institutions](#) ein breites Spektrum an „sensitive locations“ aufführt, bezeichnen Gebiete mit schutzbedürftiger Biodiversität nach [SFDR](#) das Natura-2000-Netz von Schutzgebieten, UNESCO-Welterbestätten und Biodiversitäts-Schwerpunktgebiete sowie andere Schutzgebiete gemäß Anhang II Anlage D der [DeIVO \(EU\) 2021/2139](#).

²²⁸ Siehe [TNFD – Additional Guidance for Financial Institutions](#).

In Bezug auf Schlüsselregionen, sollten verschiedene Arten von Regionen berücksichtigt werden (z.B. Schutzgebiete, Gebiete mit hoher Biodiversität, unversehrte Ökosysteme). Zur Analyse der Exponiertheit gegenüber diesen Schlüsselregionen benötigen Finanzinstitute zwei Arten von Daten: I. Daten zu den Standorten (z.B. GPS-Koordinaten²²⁹) von investierten/finanzierten Unternehmen und II. Daten zur Lokalisierung von Gebieten mit schutzbedürftiger Biodiversität. Während Standorte von größeren Unternehmen oft über externe Datenanbieter:innen verfügbar sind, fehlen häufig Daten zu den Standorten von KMUs. Für Daten zu Schutzgebieten und anderen Schlüsselregionen können verschiedene externe Datenquellen verwendet werden:

■ Schutzgebiete

- Umweltbundesamt: Österreichische Naturschutzgebiete²³⁰
- European Environment Agency: European protected sites²³¹
- UNEP-WCMC: World Database on Protected Areas (zugänglich über IBAT)²³²

■ Schlüsselregionen (engl. Key Biodiversity Areas; KBA)

- KBA Partnership: World Database of Key Biodiversity Areas (zugänglich über IBAT)²³³

■ Lebensräume von bedrohten Arten

- International Union for Conservation of Nature (IUCN): IUCN Red List of Threatened Species (zugänglich über IBAT)²³⁴

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Berechnung der Kennzahl für eine Erstabschätzung von investierten/finanzierten Sektoren mit hoher Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Risiken möglich basierend auf frei zugänglichen Tools und Datenquellen	Geringe Datenverfügbarkeit, besonders bzgl. Standorten von KMUs
Relativ einfache Berechnung der Kennzahl im Vergleich zur Berechnung eines Biodiversitäts-Footprints	Komplexität naturbezogener Themen, welche mehrere Arten von Ökosystemen, Ökosystemleistungen und Einflussfaktoren auf den Verlust von Biodiversität betrachten
Berücksichtigung der Exponiertheit gegenüber wesentlichen naturbezogenen Risiken trägt zur Erfüllung gesetzlicher Regularien (z.B. CSRD) bei	

Anwendungsbeispiele: Siehe Anwendungsbeispiele im Abschnitt Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps.

²²⁹ Vgl. TNFD, *Guidance on the identification and assessment of nature related issues: The LEAP approach (Locate, Evaluate, Assess, Prepare) (2023)*, https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/08/Guidance_on_the_identification_and_assessment_of_nature-related_Issues_The_TNFD_LEAP_approach_V1.1_October2023.pdf?v=1698403116.

²³⁰ Siehe <https://www.data.gv.at/katalog/dataset/cf4dbd37-b09c-4795-aff4-d72c3bcfacfe>.

²³¹ Siehe <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/maps-and-charts/european-protected-areas-1>.

²³² Siehe <https://www.protectedplanet.net/en>.

²³³ Siehe <https://www.keybiodiversityareas.org/kba-data/request>.

²³⁴ Siehe <https://www.iucnredlist.org/resources/spatial-data-download>.

ESG-RATINGS / -SCORES

Mögliche Verwendung: Evaluierung der Exponiertheit gegenüber mehreren Nachhaltigkeitsrisiken

Beschreibung: ESG-Ratings oder -Scores sind Bewertungen von Unternehmen und anderen Anlageklassen in Abhängigkeit von verschiedenen Nachhaltigkeitsaspekten (unterteilt in die drei ESG-Kategorien Umwelt, Soziales und Governance). Je nach Methodik, berücksichtigten ESG-Kriterien, und Gewichtung jener Kriterien können verschiedene ESG-Ratings unterschiedliche Dinge aussagen (siehe auch den Abschnitt zur ESG-Integration). Eine disaggregierte Betrachtung der verschiedenen ESG-Kriterien bietet die Möglichkeit, die Wesentlichkeit verschiedener Nachhaltigkeitsrisiken abzuschätzen.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Ergebnisse sind relativ einfach zu interpretieren	Mangelnde Datenverfügbarkeit (insbesondere für KMUs) Unterschiede in verwendeten Annahmen, Schlüsselannahmen und Gewichtungen können einen signifikanten Einfluss auf Ergebnisse haben ²³⁵

SPEZIALISIERTE NACHHALTIGKEITS-RATINGS / -SCORES

Mögliche Verwendung: Evaluierung der Exponiertheit gegenüber verschiedener Nachhaltigkeitsrisiken, insbesondere physischer Klimarisiken.

Beschreibung: Spezialisierte Nachhaltigkeitsrisiko-Ratings betrachten lediglich ein Nachhaltigkeitsthema. Während generell verschiedene Nachhaltigkeitsrisiken mittels Risiko-Ratings bewertet werden können, sind Risiko-Ratings eine der gängigsten Kennzahlen zur Bewertung physischer Klimarisiken.²³⁶

Physische Klimarisiko-Ratings dienen zur Bewertung der potenziellen Auswirkungen des Klimawandels auf bestimmte Assets, abhängig von Asset-Art und Standort und Berücksichtigung von einem oder mehrerer Klimaszenarien. Generell werden externe Datenanbieter:innen zur Berechnung der Risiko-Ratings genutzt. Je nach Anbieter:in werden verschiedene Klimaauswirkungen (z.B. Waldbrände oder Überschwemmungen) berücksichtigt.

²³⁵ Unterschiede zwischen ESG-Ratings von verschiedenen Anbietern wurden auch in wissenschaftlichen Arbeiten identifiziert, siehe z.B. Berg et al., *Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings* (2022), <https://academic.oup.com/rof/article/26/6/1315/6590670>. Zukünftige EU-Regulierung könnte zu einer erhöhten Transparenz und Vergleichbarkeit von ESG Ratings führen.

²³⁶ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape: Technical Supplement* (2023), <https://www.uneofi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/05/2023-Climate-Risk-Landscape-Technical-supplement.pdf>.

SZENARIOANALYSE UND STRESSTESTS

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Risiken, Auswirkungen bzw. der Resilienz gegenüber künftigen nachhaltigkeitsbezogenen Entwicklungen und Schocks

Beschreibung: Szenarioanalysen beinhalten die Modellierung verschiedener Klimaszenarien (z.B. <2°C bzw. 1,5°C als Szenarien) und deren potenzielle Auswirkungen auf die Wirtschaft sowie auf die Vermögenswerte von Finanzunternehmen. Wesentlich ist, die Szenarioanalysen (insbes. bei physischen Klimarisiken) auf langfristige Zeithorizonte auszulegen, da sich der Klimawandel als Risiko in kurzfristigen Szenarien nicht adäquat abbilden lässt. Starke Zielpfadabweichungen implizieren einen ungleich höheren Handlungsbedarf.

Stresstests gehen einen Schritt weiter als herkömmliche szenariobasierte Ansätze, da extreme oder schwerwiegende Szenarien („Stresstest-Szenarien“) simuliert werden, die die Widerstandsfähigkeit von Finanzunternehmen und deren Portfolios gegenüber potenziellen Veränderungen von Einflussfaktoren, wie etwa der Marktbedingungen oder Regularien, testen können.

Szenarioanalysen und Stresstests eignen sich auch zur Abschätzung von verschiedenen Nachhaltigkeitsrisiken (Biodiversität, Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung), wobei dabei auch zusätzlich kurz- und mittelfristige Zeithorizonte herangezogen werden können.

Standards und Querverweise: UNEP FI's Technical Supplement des 2023 Climate Risk Landscape lieferte einen Überblick über verschiedene Anwendungen von Szenarioanalysen und Stresstests durch externe Datenanbieter:innen.²³⁷ Aufgrund der hohen Aussagekraft dieser Methode, wird deren Anwendung auch in den Empfehlungen der TCFD angeregt.²³⁸ Insbesondere kurzfristige (*short-term*) Szenarioanalysen sind in der Praxis noch nicht weitverbreitet, obwohl diese einen wichtigen Bestandteil im Risikomanagement darstellen. Ein Bericht des NGFS zu kurzfristigen Klimaszenarien verdeutlicht deren Relevanz.²³⁹ UNEP FI stellt ein Excel-basiertes Tool für Szenarioanalysen von kurzfristigen Klimarisiken, sowie einen dazugehörigen Report, öffentlich zu Verfügung. Das Tool und der Report sollen Finanzinstituten helfen, Auswirkungen und Treiber von verschiedenen kurzfristigen Schocks zu verstehen und im Risikomanagement zu integrieren.²⁴⁰

²³⁷ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement (2023)*, <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/05/2023-Climate-Risk-Landscape-Technical-supplement.pdf>.

²³⁸ Vgl. TCFD, *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures (2017)*, <https://assets.bbhub.io/company/sites/60/2021/10/FINAL-2017-TCFD-Report.pdf>.

²³⁹ Vgl. NGFS, *Conceptual note on short-term climate scenarios, Conceptual note on short-term climate scenarios (2023)*, <https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/conceptual-note-on-short-term-climate-scenarios.pdf>.

²⁴⁰ Vgl. UNEP FI, *Scenarios for Assessing Climate-Related Risks: New Short-Term Scenario Narratives (2024)*, <https://www.unepfi.org/themes/climate-change/scenarios-for-assessing-climate-related-risks-new-short-term-scenario-narratives-by-unep-fi-and-niest/>.

Bezüglich naturbezogener Risiken bietet der TNFD-Leitfaden zu Methoden zur Ermittlung naturbezogener Risiken eine Schritt-für-Schritt Beschreibung zur Durchführung einer Szenarioanalyse naturbezogener Risiken, sowie Anwendungsbeispiele aus der Praxis.²⁴¹

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Hoher, zukunftsgerichteter Informationsgehalt, auch für mittel- und langfristige Risiken	Für alle Nachhaltigkeitsrisiken: Relativ komplexe Modelle und Anwendung
Möglichkeit finanzielle Risiken zu evaluieren (z.B. Nutzung von Szenarioanalysen als Grundlage der Value at Risk Berechnung)	Für naturbezogene Risiken: Standard-Szenarien für Szenarioanalysen selten verfügbar, so dass möglicherweise eigene Szenarien entwickelt werden müssen

Anwendungsbeispiele: Siehe Anwendungsbeispiele im Abschnitt Value at Risk

SENSITIVITÄTSANALYSEN

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Auswirkungen spezifischer Einflussfaktoren auf die Exposition von Portfolios gegenüber Nachhaltigkeits- und insbesondere Klimarisiken

Beschreibung: Sensitivitätsanalysen ermöglichen ein besseres Verständnis der Auswirkungen einzelner Einflussfaktoren auf das eigene Geschäftsmodell bzw. auf Produkt-, Anlage- und Kreditportfolios. Im Gegensatz zur Szenarioanalyse isoliert die Sensitivitätsanalyse einzelne Inputparameter und quantifiziert die Beziehung zu einem bestimmten Outputparameter (z.B. Non Performing Loans, Loss Given Default, Net Asset Value, Return on Equity). Das Spektrum möglicher Inputparameter ist vielfältig, für deren Identifikation können u.a. folgende Einflussfaktoren relevant sein:

- politisch-regulatorische Änderungen (steigende CO₂-Preise, Verbot von Ölheizungen oder der Neuzulassung von Fahrzeugen mit Verbrennungsmotoren etc.);
- marktbedingten Veränderungen (Sinken der Kosten für erneuerbare Energien und Energiespeicher, Steigen der Kosten für umweltschädliche Produkte, Etablierung neuer bzw. umweltfreundlicher Dienstleistungen, Änderung von Wertschöpfungsketten etc.);
- technologische Innovationen (energieeffiziente industrielle Verfahren, Antriebstechnologien, Speichertechnologien etc.);

²⁴¹ TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework (2023)*, https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/07/TNFD_v0.4_Annex_4.6_v2-1.pdf?v=1690527803.

- Änderungen physischer umwelt- und klimabedingter Risikotreiber (Biodiversitätsverlust, Extremwetterereignisse, Temperaturanstieg, Wasserknappheit etc.) – mögliche Inputparameter sind etwa die Anzahl der Tage mit natürlicher Schneedecke, Anzahl der Hitzetage (> 30°C), Anzahl der Tage mit Produktionsausfall aufgrund einer Unterbrechung der Lieferkette etc.;
- neue wissenschaftliche Erkenntnisse zu physischen und ökonomischen Auswirkungen von Umweltzerstörung und Klimawandel; sowie
- soziale Einflussfaktoren (steigendes Pandemierisiko infolge von Umweltzerstörung, Konflikte aufgrund von Missernten oder Wassermangel, Verhaltensänderungen in den Bereichen Mobilität, Ernährung, Konsum etc.).

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
<p>Identifizierung kritischer Inputparameter, welche z.B. die Ergebnisse einer Szenarioanalyse signifikant beeinflussen können. Dies schafft Transparenz bezüglich Unsicherheiten und Annahmen von (Nachhaltigkeits-)Risikomodellen</p> <p>Vielseitige Anwendbarkeit der Methode für verschiedene Nachhaltigkeitsrisiken</p>	<p>Potenziell relativ aufwändig und komplex</p>

VALUE AT RISK

Climate Value at Risk (Climate VaR)

Mögliche Verwendung: Abschätzung des Verlustpotenzials (und Gewinnpotenzials) durch Klimarisiken

Beschreibung: Zukunftsgerichtete Evaluierung des möglichen Verlusts (oder Gewinns) auf Asset- oder Portfolioebene durch Klimarisiken. Berechnung unter Annahme verschiedener Klimaszenarien.

Climate VaR Parameter können in Prozent oder einer gewählten Währung angegeben werden. Verschiedene Risikoarten (physische oder transitorische Risiken) können aggregiert oder separat betrachtet werden.

Standards und Querverweise: UNEP FI's Technical Supplement des 2023 *Climate Risk Landscape* beschreibt und vergleicht Climate VaR Modelle verschiedener Anbieter:innen.²⁴²

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Möglichkeit neben Risiken auch Chancen zu identifizieren	Komplexe Methode
Aggregierte Betrachtung verschiedener Risikoarten möglich	Ergebnisse können sehr empfindlich auf Modellierungsannahmen sein

Nature-related VaR (nVaR)

Mögliche Verwendung: Evaluierung der Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Risiken

Beschreibung: Zukunftsgerichtete Evaluierung des möglichen Verlusts (oder Gewinns) auf Asset- oder Portfolioebene durch naturbezogene Risiken. Berechnung unter Annahme verschiedener Szenarien.

Naturbezogene VaR Parameter können in Prozent oder einer gewählten Währung angegeben werden. Verschiedene Risikoarten (physische oder transitorische Risiken) können aggregiert oder separat betrachtet werden.

Standards und Querverweise: Das *Network for Greening the Financial System* (NGFS) beschreibt die praktische Anwendung von Szenarien zur Bestimmung physischer naturbezogener Risiken. Dies beinhaltet die Berechnung Sektor-spezifischer nVaRs.²⁴³

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Möglichkeit neben Risiken auch Chancen zu identifizieren	Ergebnisse können sehr empfindlich auf Modellierungsannahmen reagieren
Aggregierte Betrachtung verschiedener Risikoarten möglich	Kaum praktische Anwendungsbeispiele
	Geringerer Reifegrad als Climate VaR

Anwendungsbeispiele:

²⁴² Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement (2023)*, <https://www.unepfi.org/wordpress/wp-content/uploads/2023/05/2023-Climate-Risk-Landscape-Technical-supplement.pdf>.

²⁴³ Vgl. NGFS, *NGFS Occasional Paper, The Green Scorpion: the Macro-Criticality of Nature for Finance (2023)*, https://www.ngfs.net/sites/default/files/medias/documents/ngfs_occasional_paper_green-scorpion_macrocriticality_nature_for_finance.pdf.

- Berechnung Sektor-spezifischer physischer nVaRs basierend auf den Abhängigkeiten von Ökosystemleistungen britischer Investmentportfolios.²⁴⁴
- Berechnung eines transitorischen nVaRs bezogen auf die Unternehmenswerte von Düngemittel Herstellern unter Annahme verschiedener Policy-Szenarien zur Reduzierung der Verwendung von Düngemitteln.²⁴⁵

PORTFOLIOAUSRICHTUNG

Indikatoren zur Portfolioausrichtung (Portfolio Alignment Indikatoren) geben Finanzinstituten darüber Aufschluss, ob Portfolios mehr oder weniger mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens übereinstimmen. Ausrichtungsindikatoren sind generell zukunftsgerichtet und unterscheiden sich stark anhand ihrer Komplexität. Generell können Portfolio Alignment Methoden auch zur Zielsetzung und somit zur Steuerung sowie Begrenzung von Risiken verwendet werden.

Im Rahmen des Managements von Klimarisiken empfiehlt TCFD, Ausrichtungsindikatoren nur in Kombination mit anderen Risikoindikatoren zu verwenden, um eine größere Bandbreite an Szenarien (z.B. durch Stresstests) abzudecken²⁴⁶.

Eine wichtige Informationsquelle zur Bewertung der Ausrichtung investierter Unternehmen wird in Zukunft der Transitionsplan für den Klimaschutz (*Climate Transition Plan*) sein, welche CSRD-pflichtige Unternehmen im Rahmen des ESRS-E1 Standards umsetzen müssen. In diesem Transition Plan müssen Unternehmen beschreiben, wie Strategie und Geschäftsmodell am 1,5° Ziel des Pariser Klimaabkommens ausgerichtet sind.

Standards und Querverweise: Weiterführende Beschreibungen der Ausrichtungsindikatoren und ihrer Anwendung bieten die *Glasgow Financial Alliance for Net Zero* (GFANZ) sowie TCFD in entsprechenden Leitfäden.²⁴⁷

Das Institut Louis Bachelier präsentiert und vergleicht ausgewählte Modelle zur Berechnung der Portfolioausrichtung (inklusive Abdeckung von Sektoren und Anlageklassen).²⁴⁸

Binäre Zielmessung (*Binary target measurement*)

²⁴⁴ Vgl. Green Finance Institute, *Assessing the Materiality of Nature-Related Financial Risks for the UK (2024)*, <https://www.greenfinanceinstitute.com/wp-content/uploads/2024/06/GFI-GREENING-FINANCE-FOR-NATURE-FINAL-FULL-REPORT-RDS4.pdf>.

²⁴⁵ Vgl. University of Cambridge Institute for Sustainable Finance, Deutsche Bank und Union Bancaire Privée (UBP), *Nature-related financial risk: use case, 2022*, https://www.cisl.cam.ac.uk/files/cisl_db_ubp_farm_to_fork_impact_apr_22.pdf.

²⁴⁶ Vgl. TCFD, *Measuring Portfolio Alignment – Technical Considerations*, https://www.tcfhub.org/wp-content/uploads/2021/10/PAT_Measuring_Portfolio_Alignment_Technical_Considerations.pdf.

²⁴⁷ Vgl. GFANZ, *Measuring Portfolio Alignment*, <https://assets.bbhub.io/company/sites/63/2022/09/Measuring-Portfolio-Alignment-Enhancement-Convergence-and-Adoption-November-2022.pdf>.

²⁴⁸ Vgl. Institut Louis Bachelier, *The Alignment Cookbook*, <https://www.institutlouisbachelier.org/wp-content/uploads/2024/05/cookbook-0905.pdf>.

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Transitionsrisiken und -chancen verbunden mit der Ausrichtung der investierten Unternehmen am Pariser Klimaabkommen.

Beschreibung: Portfolioanteil von Unternehmen, welche sich wissenschaftsbasierte ("science-based") und validierte Emissionsziele gesetzt haben.

Binary target measurement findet hauptsächlich im Bereich Klimawandel Anwendung. Mit zunehmender Anzahl an Unternehmen, welche sich auch Ziele für andere Umweltthemen setzen (z.B. Biodiversität), kann die Anwendung dieser Methode auch bei Betrachtung anderer Umweltthemen an Bedeutung gewinnen.

Die Science-based Target Initiative (SBTi) veröffentlicht frei zugänglich eine Liste an Unternehmen mit SBTi-validierten Klimazielen, welche als Grundlage von binary target measurement dienen kann²⁴⁹.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Einfach anwendbar und geringer Informationsbedarf	Eingeschränkter Erkenntnisgewinn

Reifegrad-Ausrichtungskennzahlen (*Maturity scale alignment metrics*)

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Transitionsrisiken und -chancen verbunden mit der Ausrichtung der investierten/finanzierten Unternehmen am Pariser Klimaabkommen.

Beschreibung: Gruppierung von Unternehmen eines Portfolios in Ausrichtungskategorien, z.B. „aligned“, „aligning“, und „nicht aligned“ mit einem 1,5 °C-Pfad, unter Verwendung qualitativer und quantitativer Indikatoren.²⁵⁰

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Erweiterter Erkenntnisgewinn durch höhere Granularität der Informationen im Vergleich zu binary target measurement	Kein universell verwendeter Ansatz zur Gruppierung von Unternehmen

Benchmark-Abweichungskennzahlen (*Benchmark divergence metrics*)

²⁴⁹ Vgl. SBTi, *Companies taking action*, <https://sciencebasedtargets.org/companies-taking-action>.

²⁵⁰ Vgl. Net Zero Investment Framework (NZIF) der Paris-Aligned Investment Initiative (PAII) für Beispiele zu verwendeten qualitativen und quantitativen Indikatoren, <https://www.iigcc.org/resources/updated-net-zero-investment-framework-nzif-2.0>.

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Transitionsrisiken und -chancen verbunden mit der Ausrichtung des Portfolios und der investierten Unternehmen am Pariser Klimaabkommen.

Beschreibung: Evaluierung der Differenz eines Unternehmens in einem Portfolio von einer Benchmark, z.B. Netto-Null.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Möglicherweise erweiterter Erkenntnisgewinn in Vergleich zu binary target measurement und maturity scale alignment metrics	Komplexe Anwendung basierend auf Klimaszenarien Beschränkte Datenverfügbarkeit, besonders für KMUs

Implizierter Temperaturanstieg (Implied temperature rise – ITR)

Mögliche Verwendung: Abschätzung der Transitionsrisiken und -chancen verbunden mit der Ausrichtung des Portfolios und der investierten Unternehmen am Pariser Klimaabkommen.

Beschreibung: Berechnung eines projizierten Temperaturanstiegs assoziiert mit einem Unternehmen, basierend auf einem Benchmark-Divergenz Modell.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Ergebnis einfach zu interpretieren, auch bei begrenztem fachlichem Hintergrund	ITR Modelle können komplex und undurchsichtig in Bezug auf den Einfluss von wesentlichen zugrundeliegenden Annahmen sein
Alignment Parameter aggregierbar auf Portfolio-Ebene	

RISIKO-MONITORING UND FRÜHWARNINDIKATOREN

Mögliche Verwendung: Frühzeitige Erkennung von Risikopotenzialen

Beschreibung: Eintrittswahrscheinlichkeit, Auswirkungen und Zeithorizont von Nachhaltigkeitsrisiken können sich rasch ändern. Mit fortschreitendem Klimawandel und Verlust von Biodiversität werden disruptive klimatische, politisch-regulatorische und technologische Entwicklungen wahrscheinlicher. Dies erfordert ein konsequentes Monitoring und die Etablierung von Frühwarnindikatoren, um Veränderungen von Risikopotenzialen systematisch und frühzeitig zu erkennen.

Als Kennzahlen für das Monitoring von Transitionsrisiken können bspw. die oben beschriebenen Indikatoren (insb. THG-Fußabdruck, THG-exponierte Vermögenswerte) herangezogen werden. Zu beachten ist, dass Kennzahlen zu THG-Emissionen sich auf den Status Quo eines Unternehmens beziehen. Daher ist es zusätzlich ratsam, Kennzahlen zur geplanten künftigen Ausrichtung eines Unternehmens an den globalen und nationalen Nachhaltigkeitszielen in die Risikoabschätzung mit einzubeziehen. Hierfür sind etwa Informationen zur Klimastrategie, zu klimafreundlichen Investitionen und zur Transformation des Geschäftsmodelles geeignet.

Als Frühwarnindikatoren können z.B. Trends in der Entwicklung von Preisen für CO₂ oder erneuerbare Energien dienen, aber auch der Anteil THG-exponierter Vermögenswerte. Hinweise auf physische Risiken können etwa der Anteil von Vermögenswerten in Hochwasser-Risikozonen, die Entwicklung von Schadenssummen aus Naturkatastrophen oder die Entwicklung von Temperatur und Niederschlag (Menge, Intensität, saisonale Verteilung) geben. Wesentlich ist, die für das individuelle Risikoprofil relevanten Kennzahlen und Frühwarnindikatoren zu ermitteln. Diese sollten sich auch an sektoralen und regionalen Schwerpunkten des Geschäftsmodells eines Unternehmens unter Einbeziehung der gesamten Wertschöpfungskette orientieren.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Früherkennung potenzieller Risiken, welche proaktive Maßnahmen zur Risikominderung ermöglicht	Wirksamkeit des Monitorings ist abhängig von Datenqualität und -verfügbarkeit

KENNZAHLEN FÜR CHANCEN

Klimabezogene Chancen

TCFD empfiehlt Unternehmen, Kennzahlen zur Abschätzung von klimabezogenen Chancen offenzulegen.²⁵¹ Diese Indikatoren messen den Anteil von Vermögenswerten, die auf Chancen im Zusammenhang mit der Transition zu einer emissionsarmen Wirtschaft ausgerichtet sind. Beispiele für diese Indikatoren sind:

- Anteil der Umsätze investierter Unternehmen in einem Portfolio aus grünen Aktivitäten („green share“ oder EU-Taxonomie konformer Anteil)
- Portfolioanteil investiert in erneuerbare Energien

²⁵¹ Vgl. TCFD, *Guidance on Metrics, Targets and Transition Plans* (2021=, <https://www.fsb.org/uploads/P141021-2.pdf>).

Naturbezogene Chancen

Bezüglich naturbezogener Chancen, gibt TNFD folgende Beispiele für Kennzahlen:²⁵²

- Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Chancen: Umfang der Portfoliositionen (Investitionen, Kredite oder Versicherungen) in Unternehmen oder Sektoren deren Aktivität zur Transformation zu einer naturschonenderen Wirtschaft beitragen (z.B. Kreislaufwirtschaft)
- Finanzierung positiver Auswirkungen: Umfang der Portfoliositionen (Investitionen, Kredite oder Versicherungen), welche auf messbare, positive naturbezogene Auswirkungen abzielen. Eine bei der Interpretation zu beachtende Limitierung dieser Kennzahl ist die komplizierte Messbarkeit positiver naturbezogener Auswirkungen, z.B. anhand der Entwicklung der Indikatoren präsentiert in Tabelle 5).

TOOLS ZUR IDENTIFIKATION UND MESSUNG VON NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Angesichts der Vielzahl an verfügbaren Tools zur Identifizierung und Messung von Klima- und Biodiversitätsrisiken, wird an dieser Stelle von einer umfassenden Auflistung spezifischer Tools abgesehen. Stattdessen bietet die nachfolgende Tabelle eine Übersicht über fünf bestehende, externe Ressourcen und Tool-Kataloge. Diese Ressourcen stellen eine breite Palette zur Bewertung von Klima- und Biodiversitätsrisiken dar. Sie soll es Finanzinstituten erleichtern, zusammen mit den zuvor angeführten Anwendungsbeispielen, die passenden Tools für ihre spezifischen Bedürfnisse zu finden.

Organisation & Ressource	Umweltthema	Beschreibung
UNEP FI - The 2023 Climate Risk Landscape - Physical and Transition Risk Providers	Klimawandel	<p>UNEP FI's 2023 Climate Transition Risk Landscape besteht aus 3 Veröffentlichungen:</p> <ul style="list-style-type: none"> - Bericht für den allgemeinen Überblick von Klimarisikotools - Technical Supplement, inkl. Vergleich der Klimarisikoanalyseergebnisse verschiedener Anbieter:innen - Excel Datei mit Vergleich verschiedener Tools <p>In dem Vergleich werden 16 Tools für Transitionsrisiken und 19 Tools für physische Klimarisiken berücksichtigt. Der Vergleich behandelt kostenpflichtige Tools von externen Datenanbietern.</p>
UNEP FI - Database: The Climate Risk Dashboard	Klimawandel	<p>Dashboard zur Unterstützung von für Finanzinstituten bei der Navigation durch die sich ständig weiterentwickelnde Vielzahl an Klimarisiko-Tools. Das Dashboard basiert auf einer Datenbank welche über 40 Tools anhand von u.a.</p>

²⁵² Vgl. TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework, Annex 4.5 Financial institutions metrics supplement (2023)*, https://tnfd.global/wp-content/uploads/2023/07/TNFD_v0.4_Annex_4.6_v2-1.pdf?v=1690527803.

		Risikoarten, Kennzahlen, Methoden, geografischer Abdeckung und Anwendungsfällen gegenüberstellt (inklusive 9 kostenlose, open-source Tools).
TNFD - Tools Catalogue	Biodiversität	Überblick über eine weite Vielfalt an Tools zur Evaluierung naturbezogener Themen. Über 100 Tools werden aufgelistet und können abhängig von Sektoren und LEAP (Localize, Evaluate, Assess, Prepare) Phase gefiltert werden.
SBTN - Resources - Step 1 Toolbox	Biodiversität	Die SBTN (Science Based Targets Network) Step 1 (Assess) Toolbox beinhaltet drei Arten von Tools zur Bewertung naturbezogener Themen: - Screening der Wesentlichkeit: 5 Tools zu Heatmapping und Screening wesentlicher naturbezogener Auswirkungen und Abhängigkeiten - Analyse der Wertschöpfungskette - "Pressures": 18 Tools zur Evaluierung der Einflussfaktoren, welche durch verschiedene Aktivitäten entsteht - Analyse der Wertschöpfungskette - "States": 22 Tools zur Evaluierung der Naturzustandswerte, die für die Bewertung von Unternehmensaktivitäten relevant sind
FfB - Guide on Biodiversity Measurement Approaches	Biodiversität	FfB (Finance for Biodiversity) bietet einen Überblick über neun Tools, unterteilt in drei verschiedene Gruppen, welche die Interaktionen von Finanzinstituten mit Biodiversität evaluieren. - Screening von Sektoren: 1 Tool - Screening von Standorten: 2 Tools - Bewertung von Abhängigkeiten und Auswirkungen: 6 Tools
Institut Louis Bachelier - ESG Data Cartography	Klimawandel, Biodiversität und andere	Der ESG Data Cartography bietet einen sich kontinuierlich weiterentwickelnden Überblick von Organisationen, welche Nachhaltigkeitsdaten und Tools speziell für den Finanzsektor entwickeln. Neben Kosten und Verfügbarkeit werden auch die konkreten Anwendungsfälle der jeweiligen Daten und Tools beschrieben.

Tabelle 6: Überblick externer Ressourcen, welche Tools zur Identifizierung und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken beschreiben und gegenüberstellen

STEUERUNG UND BEGRENZUNG VON NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Die im Folgenden angeführten Punkte stellen eine Auswahl etablierter Methoden zur Steuerung und Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken dar. Zu beachten ist, dass für eine angemessene Risikosteuerung eine Kombination mehrerer Instrumente erforderlich sein kann.

NORMBASIERTES SCREENING

Beim normbasierten Screening werden Investments nach ihrer Konformität mit bestimmten internationalen Standards und Normen (z.B. UN Global Compact, OECD Guidelines for Multinational Enterprises, ILO-Kernarbeitsnorm) überprüft. Dieses Screening kann sowohl negativ (Ausschlusskriterien) oder positiv (z.B. Best-in-class) ausgerichtet sein. Normbasiertes Screening kann als erstes Risikoscreening geeignet sein, um grobe Ausreißer zu identifizieren (z.B. Unternehmen mit systematischen Verstößen gegen Menschenrechte), für die Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken als einziges Instrument könnte dieser Ansatz jedoch unzureichend sein.

AUSSCHLUSSKRITERIEN UND GRENZWERTE

Eine effektive Strategie zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken ist der Ausschluss von risikobehafteten Vermögenswerten bzw. deren Limitierung im Portfolio. Vor allem Transitionsrisiken können damit weitgehend abgedeckt werden, da wirtschaftliche Sektoren, deren Geschäftsmodelle signifikant von fossilen Brennstoffen abhängen, einem Abwertungsrisiko durch sogenannte „Stranded Assets“ und / oder dem Risiko des Platzens der „Kohlenstoffblase (carbon bubble)“ ausgesetzt sind. Idealerweise werden Ausschlusskriterien sehr eng gezogen, um nicht verwässert zu werden, und Wertschöpfungsketten miteinbezogen.

DIVESTMENT

Divestment ist der strategisch geplante Ausstieg aus bspw. umwelt- und klimaschädlichen Veranlagungen. Der Unterschied zwischen Divestment und der Anwendung von Ausschlusskriterien ist der, dass man bei Divestment bereits in risikobehafteten Vermögenswerten investiert ist und einen geordneten Ausstieg planen muss, wohingegen man bei Anwendung von Ausschlusskriterien von vornherein nicht in definierte risikobehaftete Vermögenswerte investiert. Divestment wird mit nachvollziehbaren Zeitplänen verbunden; unverbindliche Absichtserklärungen für unbestimmte Zeitpunkte in der Zukunft sind nicht geeignet.

BEST-IN-CLASS ANSATZ

Hierbei werden anhand von ESG-Kriterien die Vorreiter:innen innerhalb eines wirtschaftlichen Sektors identifiziert. Dieser Ansatz erlaubt eine sektorneutrale Investitionsstrategie bei partieller Reduktion von Nachhaltigkeitsrisiken. Der Best-in-Class Ansatz ist weit verbreitet, wobei hinsichtlich Nachhaltigkeitsrisiken wichtig ist, dass deren Gewichtung in den ESG-Bewertungen der (Nachhaltigkeits-)Ratingagenturen auch dem tatsächlichen Risikopotenzial entspricht. Dabei kann sich ein Risiko von Lock-in-Effekten ergeben, die besonders berücksichtigt werden sollten. Diese

Lock-in Effekte könnten dazu führen, dass Finanzmarkt-Akteure zu lange in bestimmten Bereichen investiert bleiben, die letztlich nicht nachhaltig sind und dann doch zu „Stranded Assets“ werden. Auch gibt es Sektoren, die insgesamt hohe Transitionsrisiken aufweisen. Daher ist empfehlenswert zu hinterfragen, ob die als „Best-in-Class“ eingestuften Unternehmen tatsächlich eine auf wissenschaftlichen Kriterien basierte Nachhaltigkeits- bzw. Klimastrategie implementiert haben, deren THG-Reduktionsziele bspw. mit den nationalen, europäischen und internationalen Klimazielen gemäß dem Übereinkommen von Paris kompatibel sind.

BEST-IN-UNIVERSE ANSATZ

Eine Alternative zum „Best-In-Class“ Ansatz bietet der „Best-In-Universe“ Ansatz, welcher das Risiko von Lock-in-Effekten reduziert. Beim Best-In-Universe Ansatz werden die besten Unternehmen unabhängig von ihrem Sektor auf der Basis ausgewählter Nachhaltigkeitskriterien ausgewählt. Dies bedeutet, dass Investitionen auf diejenigen Unternehmen konzentriert werden, die die höchste Nachhaltigkeitsperformance im gesamten Anlagespektrum aufweisen, anstatt nur die Besten Unternehmen innerhalb eines bestimmten Sektors auszuwählen. Somit können Investor:innen ihre Exponiertheit gegenüber Branchen reduzieren, welche im Laufe der Nachhaltigkeitstransformation potenziell obsolet werden.

BEST-IN-PROGRESS ANSATZ

Der Best-in-Progress Ansatz, welcher auch als „Best-Effort“ Ansatz bezeichnet wird, konzentriert sich auf die Auswahl von Unternehmen, die die größten Anstrengungen betreiben und bedeutende Fortschritte in Richtung nachhaltiger Entwicklung gemacht haben, auch wenn sie noch nicht die besten Nachhaltigkeitsbewertungen erreicht haben (und somit potenziell nicht in den Best-In-Class oder Best-In-Universe Ansätzen berücksichtigt sind). Dieser Ansatz erkennt Bemühungen der Unternehmen an und ermöglicht die finanzielle Unterstützung bei der Transformation von Geschäftsmodellen und -praktiken.

ESG-INTEGRATION

Bei Anwendung von ESG-Integration wird eine explizite Einbeziehung von ESG-Kriterien in die traditionelle Finanz-/Risikoanalyse durchgeführt. In die Beurteilung von Vermögenswerten werden Nachhaltigkeitsaspekte einbezogen. Wesentlich ist, dass die ESG-Integration systematisch im Veranlagungs-/Kreditvergabeprozess des gesamten Portfolios verankert ist. Um Risiken angemessen beurteilen zu können, sind jeweils die regional-, sektor- und unternehmensspezifisch relevanten ESG-Faktoren zu ermitteln und mit der Nachhaltigkeitsperformance und der Strategie

eines Unternehmens zu vergleichen. Relevant ist, dass vor allem auch zukunftsgerichtete Informationen in die ESG-Risikoanalyse mit einbezogen werden. Extern zugekaufte ESG-Scores können dabei als erster Indikator hilfreich sein, sie ersetzen jedoch nicht die individuelle Analyse. Da die Bewertungen einzelner ESG-Ratingagenturen teils deutlich voneinander abweichen, ist ein reflektierter Umgang mit diesen Daten wichtig. Wesentlich ist dabei, die detaillierten ESG-Faktoren und deren Gewichtung zu kennen.

POSITIVLISTEN

Im Gegensatz zur Identifikation von Ausschlusskriterien, erfolgt bei der Erstellung von Positivlisten die bewusste Entscheidung in Vermögenswerte zu investieren, die (z.B. anhand eines Best-in-Class Ansatzes) eine positive Performance in Bezug auf ESG-Kriterien und geringere Nachhaltigkeitsrisiken aufweisen. Als Positiv-Kriterien können bspw. Schwellenwerte für ESG-Bewertungen definiert werden oder die Implementierung spezifischer Nachhaltigkeitsstandards.

ENGAGEMENT UND STIMMRECHTSAUSÜBUNG

Während die zuvor präsentierten Methoden sich auf „pre-investment“ Strategien beziehen (ausgenommen Divestment), finden Engagement und Stimmrechtsausübung „post-investment“ ihre Anwendung und stellen die aktive Interessenwahrnehmung („active ownership“) von Investor:innen dar. Engagement bedeutet, dass institutionelle Investor:innen und Finanzinstitute in einen konstruktiven und zielgerichteten Dialog mit jenen Unternehmen treten, in die sie investiert sind. Dieser Dialog bietet die Chance, dass jene Unternehmen, deren Geschäftsmodell derzeit nicht, oder nur bedingt, nachhaltig ist und die von Nachhaltigkeitsrisiken betroffen sind, ermutigt werden, ihre Geschäftsstrategie anzupassen. Die Ausübung von Aktionärsrechten auf Hauptversammlungen sollte darauf abzielen, die Unternehmenspolitik bezüglich Nachhaltigkeit positiv zu beeinflussen. Shareholder-Engagement sowie die Ausübung von Aktionärsrechten sind Instrumente, die erreichen können, dass ein derzeit noch klima- bzw. umweltschädlich agierendes Unternehmen sein Geschäftsmodell in Richtung Nachhaltigkeit umorientiert.