



LEITFADEN
ZUM UMGANG MIT
NACHHALTIGKEITSRISIKEN

Dokumentennummer: 01/2025

Veröffentlichungsdatum: 31. März 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	23
2.1 Nachhaltigkeit	23
2.2 Nachhaltigkeitsfaktoren	23
2.3 Nachhaltigkeitsrisiken	24
2.4 Klimarisiken	26
2.4.1 Physische Risiken	26
2.4.2 Transitionsrisiken	28
2.4.3 Wechselwirkungen zwischen physischen und Transitionsrisiken	30
2.4.4 Indirekte Klimarisiken	30
2.5 Naturbezogene Risiken / Biodiversitätsrisiken	31
2.6 Umweltziele nach der Taxonomie-VO	41
2.7 Soziale- und Governance-Risiken	42
2.8 Rechts- und Reputationsrisiken / Litigation Risks	42
2.9 Greenwashing-Risiken	45
3 Rechtsgrundlagen	47
3.1 Entwicklungen im Unionsrecht zur Nachhaltigkeit am Finanzmarkt	47
3.2 Wesentliche Rechtsgrundlagen im Risikomanagement zu Nachhaltigkeitsrisiken	53
3.3 Rechtsgrundlagen im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken	58
4 Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement	62
4.1 Allgemeine Anforderungen	62
4.2 Wesentlichkeitsanalyse / Materialitätsbeurteilung	66
4.3 Nachhaltigkeitsbezogene Daten	68
4.4 Übertragungswege und Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement	70

4.4.1	Klimarisiken	70
4.4.2	Naturbezogene Risiken	73
4.4.3	Umweltrisiken nach der EU-Taxonomie.....	74
4.4.4	Risiken aus Sozialem und Unternehmensführung	75
5	Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken in Strategie und Governance.....	76
5.1	Die Relevanz von Nachhaltigkeitsrisiken in Strategie und Governance	77
5.2	Implementierung der Strategie durch die Geschäftsleitung	78
5.3	Die Rolle des Aufsichtsrats oder des sonst zuständigen Aufsichtsorgans.....	79
5.4	Die Rolle der Risikomanagement-funktion.....	80
5.5	Die Rolle der Compliance	81
5.6	Die Rolle der internen Revision	81
5.7	Wissens- und Personalmanagement	82
5.8	Vergütungspolitik und Interessenskonflikte.....	82
5.9	Transitionsplanung	83
5.9.1	Unternehmensführung	86
5.9.2	Engagement – Strukturierter Dialog mit den Kund:innen und Investor:innen.....	86
5.9.3	Risikoanalyse	87
5.9.4	Glaubwürdige Geschäftsaktivitäten.....	87
5.9.5	Laufende Überwachung	88
6	Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken bei Transparenzpflichten auf Unternehmensebene	89
6.1	Sustainable Finance Disclosure Regulation, SFDR.....	89
6.2	Richtlinie über die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (Corporate Sustainability Reporting Directive, CSRD)	90
6.3	Offenlegungs- und Meldeverpflichtungen nach Capital Requirements Regulation (CRR III)...	93
	Annex: Kennzahlen, Methoden und Tools für Nachhaltigkeitsrisiken	94
	Identifikation und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken	94
	Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps	95
	Footprinting und Umweltauswirkungen	97
	Exponierte Vermögenswerte	102
	ESG-Ratings / -Scores	106
	Spezialisierte Nachhaltigkeits-Ratings / -Scores	107
	Szenarioanalyse.....	107
	Stresstests	109
	Sensitivitätsanalysen.....	110
	Value at Risk	111

Portfolioausrichtung	113
Risiko-Monitoring und Frühwarnindikatoren	115
Kennzahlen für Chancen	116
Tools zur Identifikation und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken	117
Steuerung und Begrenzung von Nachhaltigkeitsrisiken.....	118
Normbasiertes Screening.....	118
Ausschlusskriterien und Grenzwerte	119
Divestment.....	119
Best-In-Class Ansatz	119
Best-In-Universe Ansatz	120
Best-In-Progress Ansatz	120
ESG-Integration	120
Positivlisten	121
Engagement und Stimmrechtsausübung	121

ABKÜRZUNGSVERZEICHNIS

Abb.: Abbildung	EEA: European Environment Agency	MiFID II: Richtlinie 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente
ABl: Amtsblatt	E-GeldG 2010: E-Geldgesetz 2010	NFRD: Non-Financial Reporting Directive
Abs: Absatz	EIOPA: European Insurance and Occupational Pensions Authority	NGFS: Network for Greening the Financial System
AIF: Alternative Investmentfonds	EK: Europäische Kommission	OeKB: Oesterreichische Kontrollbank
AIFM: Alternative Investmentfonds Manager	EMIR-VO: Marktinfrastrukturverordnung, Verordnung (EU) 648/2012	OECD: Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung
AIFMD: Alternative Investmentfonds Manager Directive, Richtlinie 2011/61/EU	ErwGr: Erwägungsgrund	OGAW: Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren
AIFMG: Alternative Investmentfonds Manager Gesetz	ESAs: European Supervisory Authorities	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	ESG: Environment, Social and Governance	ÖKS: Österreichische Klimaszenarien
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	ESG-Rating-VO: Verordnung über die Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- und Governance-Ratings	PKG: Pensionskassengesetz
BGBI: Bundesgesetzblatt	ESMA: European Security Markets Authority	PK-RiMaV 2019: Pensionskassen-Risikomanagementverordnung 2019
BMF: Bundesministerium für Finanzen	ESRB: European Systemic Risk Board	RL: Richtlinie
BMK: Bundesministerium für Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie	ESRS: European Sustainability Reporting Standards	Rn: Randnummer
BMSVG: Betriebliches Mitarbeiter- und Selbständigenvorsorgegesetz	EU: Europäische Union	SDGs: Sustainable Development Goals
Bilanz-RL: Bilanzrichtlinie, Richtlinie 2013/34/EU	EUCRA: European Climate Risk Assessment	SFDR: Sustainable Finance Disclosure Regulation, Verordnung (EU) 2019/2088 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor
BIP: Bruttoinlandsprodukt	EZB: Europäische Zentralbank	Solvency II: Solvabilität II, Richtlinie 2009/138/EG
BörseG 2018: Börsegesetz 2018	FMA: Österreichische Finanzmarktaufsichtsbehörde	SREP: Supervisory Review and Examination Process
BWG: Bankwesengesetz	FMABG: Finanzmarktaufsichtsbehördengesetz	SSM: Single Supervisory Mechanism
CCP: Zentrale Gegenpartei	FSB: Financial Stability Board	Taxonomie-VO: Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen
CRR: Capital Requirements Regulation, Verordnung (EU) 2013/575	GFA: Green Finance Alliance	THG: Treibhausgas
CRD: Capital Requirements Directive, Richtlinie 2013/36/EU	GHG: Greenhouse Gas	TNFD: Taskforce on Nature-related Financial Disclosures
CSDDD: Corporate Sustainability Due Diligence Directive, Richtlinie (EU) 2024/1760	ICAAP: Internal Capital Adequacy Assessment Process	UGB: Unternehmensgesetzbuch
CSDR: Central Securities Depositories Regulation, Verordnung (EU) 2014/909	IDD: Insurance Distribution Directive	VAG 2016: Versicherungsaufsichtsgesetz 2016
CSRD: Corporate Sustainability Reporting Directive, Richtlinie (EU) 2022/2464	idF: in der Fassung	VU-KAV: Versicherungsunternehmen Kapitalanlageverordnung
DelVO: Delegierte Verordnung	ILO: International Labour Organization	VO: Verordnung
DOV: Durchführungsverordnung	InvFG 2011: Investmentfondsgesetz 2011	WAG 2018: Wertpapieraufsichtsgesetz 2018
EBA: European Banking Authority	IPBES: Intergovernmental Platform on Biodiversity and Ecosystem Services	ZaDiG 2018: Zahlungsdienstegesetz 2018
	IPCC: Intergovernmental Panel on Climate Change	
	KAG: Kapitalanlagegesellschaften	
	KMU: kleine und mittlere Unternehmen	
	KPIs/KRIs: Key Performance Indicators/Key Risk Indicators	

ABBILDUNGSVERZEICHNIS

Abbildung 1: Aktueller Stand der Kontrollvariablen für alle neun planetarischen Grenzen	14
Abbildung 2: Temperaturprojektionen für Europa unter vier globalen Standard-Klimaszenarien	16
Abbildung 3: Risk categorisation of nature-related risk frameworks	38
Abbildung 4: Nature-related opportunities categories	39
Abbildung 5: Übertragungskanäle naturbezogene Risiken	73
Abbildung 6: Übersicht über die wichtigsten Elemente einer glaubwürdigen Transitionsplanung	85
Abbildung 7: Illustrative Darstellung einer Heatmap mit sektorspezifischer Exponiertheit gegenüber naturbezogenen Risiken der TNFD	96

TABELLENVERZEICHNIS

Tabelle 1: Klimawandelfolgen in Österreich	21
Tabelle 2: Darstellung von Nachhaltigkeitsfaktoren	24
Tabelle 3: Kategorisierungssysteme von Ökosystemleistungen	34
Tabelle 4: (Demonstrative) Darstellung der Auswirkung von Klimarisiken auf bestehende Risikokategorien	72
Tabelle 5: Überblick ausgewählter Kennzahlen von Biodiversitäts-Footprints	101
Tabelle 6: Überblick externer Ressourcen, welche Tools zur Identifizierung und Messung von Nachhaltigkeitsrisiken beschreiben und gegenüberstellen	118

VERZEICHNIS VON PRAXISBEISPIELEN

Praxisbeispiel 1: Schäden durch die Hochwasserereignisse zwischen 14. und 21. September 2024 in Österreich	22
Praxisbeispiel 2: Transitionsrisiken im Immobiliensektor durch die EU Energy Performance of Buildings Directive	29
Praxisbeispiel 3: Finanziertes Biodiversitätsverlust im Euroraum	38
Praxisbeispiel 4: Globaler Überblick zu Climate Litigation	43
Praxisbeispiel 5: Greenwashing	47
Praxisbeispiel 6: Risikoindikatoren und Ratingsysteme bei Kreditinstituten	63

Praxisbeispiel 7: Nachhaltigkeitsrisiken und Kreditvergabeprozesse	64
Praxisbeispiel 8: Wesentlichkeitsanalyse bei Kreditinstituten	67
Praxisbeispiel 9: Verwendung externer Datenanbieter	69
Praxisbeispiel 10: Überprüfung der angemessenen Datenlage	69
Praxisbeispiel 11: Durchführung einer robusten Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse nach EU-Taxonomie	75
Praxisbeispiel 12: Einrichtung einer „Nachhaltigkeitsmanagement-Funktion“ bzw. „Nachhaltigkeits-Organisationseinheit“	76
Praxisbeispiel 13: Management von Klimarisiken und Förderung von Resilienz im Rahmen der Green Finance Alliance (GFA)	77
Praxisbeispiel 14: Gruppensachverhalte	78
Praxisbeispiel 15: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in der Geschäftsstrategie	78
Praxisbeispiel 16: Einrichtung eines „Nachhaltigkeitsrisikoausschusses“	80
Praxisbeispiel 17: Nachhaltigkeitsrisiken und interne Kapitaladäquanzverfahren	81
Praxisbeispiel 18: Transitionsbegleitung in der Green Finance Alliance (GFA)	88
Praxisbeispiel 19: Anlegerschutz im Zusammenhang mit Greenwashing Risiken	90
Praxisbeispiel 20: Stärkung des ESG-Risikomanagements durch nachhaltigkeits- bezogene Offenlegung	93

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 Unternehmen¹, 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 Der Leitfaden ist als nationales Guidance-Instrument zu sehen, die operative Aufsichtstätigkeit basiert auf und bewegt sich ausschließlich im Einklang mit den relevanten Rechtsgrundlagen, die beispielhaft in Kapitel 3 aufgeführt sind.

Die allgemein gehaltenen 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, die wesentlich variieren können, 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 bzw. verwaltetes Vermögen relativ gering ist, signifikanten Nachhaltigkeitsrisiken ausgesetzt sein könnte und folglich erhöhte Anforderungen im Risikomanagement zur Anwendung kommen sollten.

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

* Hinweis: Alle im Leitfaden ausgewiesenen Internetquellen wurden zuletzt am 25.03.2025 abgerufen.

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

² Auf Basis der Verordnung (EU) 2013/1024 (SSM-VO) übernahm die 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. Davon umfasst sind auch Non-CRR-Kreditinstitute

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 UGB) mehr als 500 Arbeitnehmer zu beschäftigen, sondern künftig auch an alle großen Unternehmen unabhängig von einer Börsennotierung sowie an börsennotierte klein- und mittelgroße Unternehmen; Kleinstunternehmen 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.

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. Den beaufsichtigten Unternehmen wird empfohlen, auch eigenständig relevante Entwicklungen zu beobachten und darauf angemessen zu reagieren.

1.2 RAHMENBEDINGUNGEN

1.2.1 INTERNATIONALE VORGABEN

Auf internationaler Ebene wurden in den letzten Jahren einige Schritte gesetzt, um die Zwillingsskrise – hervorgerufen durch den Klimawandel und Biodiversitäts-/Ökosystemverlust – zu adressieren. So sieht das von der Republik Österreich ratifizierte Übereinkommen von Paris⁴ – 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 Klimagesetz⁸ 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 EK eine signifikante Investitionslücke zu schließen. Die EK schätzte z.B. im Jahr 2020 die notwendige Erhöhung energiebezogener

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* (2012), FCCC/CP/2011/9/Add.2. Weitere Hintergrundinformationen und sektorspezifische Zahlen der Österreichischen Treibhausgas-Inventur finden sich in Umweltbundesamt, *Klimaschutzbericht 2019* (2019).

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. 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 VO (EU) 2021/1119 zur Schaffung des Rahmens für die Verwirklichung der Klimaneutralität und zur Änderung der VO (EG) 2009/401 und VO (EU) 2018/1999 („Europäisches Klimagesetz“).

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

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

Investitionen im Zeitraum 2021–2030 auf um jährlich EUR 350 Mrd. mehr 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 EUR 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 United Nations-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 Maßnahmen zur Gewährleistung nachhaltiger Produktionsmuster zu fördern. Daneben sieht der Biodiversitätsrahmen die Notwendigkeit vor, schrittweise alle relevanten öffentlichen und privaten

¹¹ Vgl. Mitteilung der EK, *Mehr Ehrgeiz für das Klimaziel Europas bis 2030*, COM(2020) 562 final.

¹² Vgl. Mitteilung der EK, *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 f.

¹³ Vgl. Mitteilung der EK, 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*. 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* (2024), S. 14.

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

¹⁶ Mitteilung der EK, *EU-Strategie zur Verringerung der Methanemissionen*, COM(2020) 663 final.

¹⁷ VO (EU) 2024/1787 über die Verringerung der Methanemissionen im Energiesektor und zur Änderung der VO (EU) 2019/942.

¹⁸ International Energy Agency, *Methane Tracker 2021: Methane and climate change*.

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 der Naturwiederherstellungs-VO 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 EUR 1.860 Mrd. geschätzt, während die Kosten der Wiederherstellung auf vergleichsweise geringe EUR 154 Mrd. geschätzt wurden. Der jährliche Investitionsbedarf zur Erfüllung der bewerteten Zieloptionen bis 2050 wurde mit mindestens EUR 7,4 Mrd. für die EU angegeben.²³

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

¹⁹ Convention on Biological Diversity, Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (decision 15/14), [CBD/COP/15/L.25 \(2022\)](#), Targets 14 und 15.

²⁰ Convention on Biological Diversity, Kunming-Montreal Global Biodiversity Framework (decision 15/14), [CBD/COP/15/L.25](#), Targets 2 und 3.

²¹ Vgl dazu BKA, [Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+ \(2022\)](#).

²² VO (EU) 2024/1991 über die Wiederherstellung der Natur und zur Änderung der VO (EU) 2022/869; Mitteilung der EK, [EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, COM\(2020\) 380 final](#).

²³ EK, [Impact assessment study to support the development of legally binding EU nature restoration targets: Final report \(2023\)](#), S. 10.

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 darauf 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 unten Abb. 1).

²⁴ World Economic Forum, [The Global Risks Report 2024](#) (2024).

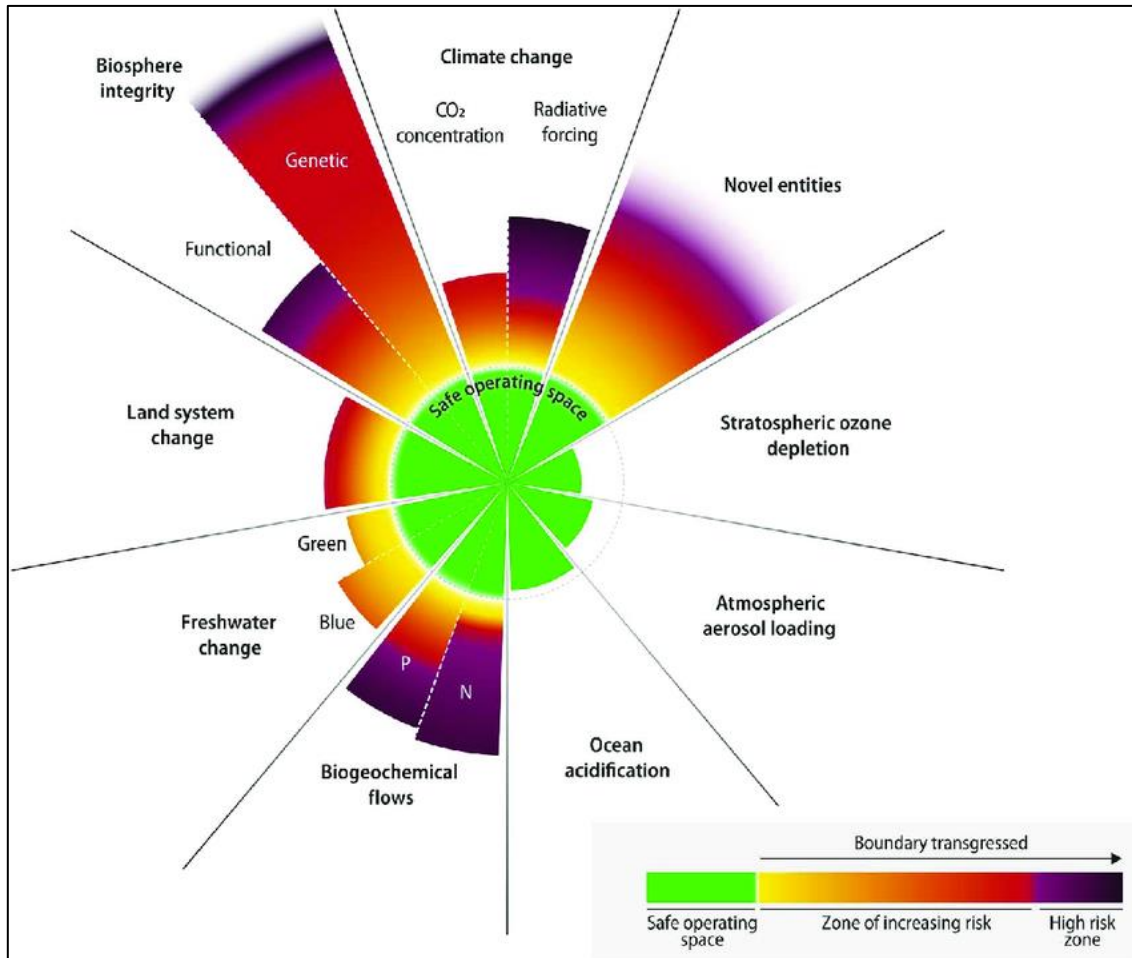


Abbildung 1: Aktueller Stand der Kontrollvariablen für alle neun planetarischen Grenzen²⁵

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 im Tiefland 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 Copernicus Climate Change Service (C3S) bestätigt, dass 2024 das wärmste Jahr seit Beginn der Aufzeichnungen und das erste Kalenderjahr sein wird, in dem die globale Durchschnittstemperatur 1,5°C über dem

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

²⁶ EEA, *European climate risk assessment - Executive summary* (2024), *EEA Report 01/2024*.

²⁷ Siehe *Climate Change Centre Austria*, *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://infothek.bmk.gv.at/2023-waermstes-jahr-der-messgeschichte/>; auf den Bergen 1°C über dem Mittel 1991-2020 und 2,2°C über dem Mittel 1961-1990.

vorindustriellen Niveau liegt.²⁹ Auch in Österreich war 2024 das mit Abstand wärmste Jahr der Messgeschichte, im Vergleich zur Klimaperiode 1961 bis 1990, die von der globalen Erwärmung noch nicht so stark betroffen war, liegt das Jahr 2024 im Tiefland um 3,1°C über dem Mittel und auf den Bergen um 3,0°C.³⁰ Der Klimawandel geht dabei in Österreich deutlich rascher vor sich als im weltweiten Mittel.³¹ EUCRA zeigt, dass Europa der sich am schnellsten erwärmende Kontinent der Welt ist, und das mit mehreren Klimarisiken, die bereits ein kritisches Niveau erreicht haben.³² 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 müssten angewandte Klimawandel-Modelle angepasst werden, sollte es sich nicht nur um eine vorübergehende Temperaturschwankung handeln.³³ 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 unten Abb. 2).³⁴

²⁹ Siehe dazu <https://climate.copernicus.eu/copernicus-2024-first-year-exceed-15degc-above-pre-industrial-level>.

³⁰ Siehe dazu <https://infothek.bmk.gv.at/2024-waermstes-jahr-in-oesterreich/>.

³¹ Climate Change Centre Austria, *Klimastatusbericht 2023*, S. 15 f.

³² EEA, *EEA Report 01/2024*.

³³ Siehe Trust et al., *Climate Scorpion – the sting is in the tail Introducing planetary solvency* (2024), S. 15.

³⁴ Vgl. Mitteilung der EK, Bewältigung von Klimarisiken – Schutz der Menschen und des Wohlstands, *COM(2024) 91 final*, S. 1.

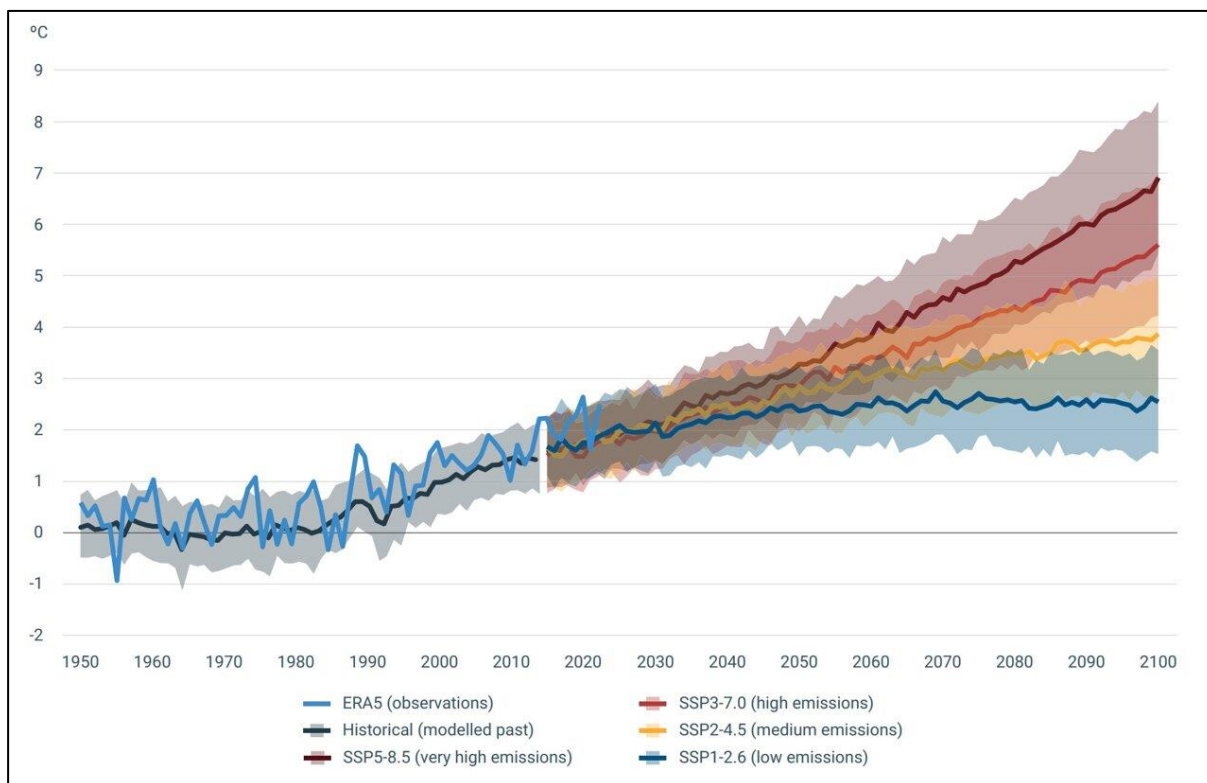


Abbildung 2: Temperaturprojektionen für Europa unter vier globalen Standard-Klimaszenarien³⁵

Die Szenarien sind umso eindrucksvoller, wenn die Feststellung des sechsten Sachstandsberichts des Weltklimarates (*Intergovernmental Panel on Climate Change – IPCC*) herangezogen werden. Es 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.³⁶ 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.³⁷

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

³⁵ Mitteilung der EK, COM(2024) 91 final, S. 2.

³⁶ Siehe IPCC, *Summary for Policymakers – Climate Change 2023: Synthesis Report* (2023), B.2.

³⁷ EEA, *EEA Report 01/2024*.

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.³⁸ 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.³⁹ 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.⁴⁰

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.⁴¹ 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.⁴² Auch könnten mehrere systemische Risikokanäle scheinbar weit entfernte Verluste vorverlagern oder

³⁸ 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.

³⁹ BKA, *Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+* (2022), S. 6.

⁴⁰ EEA, *State of nature in the EU - Results from reporting under the nature directives 2013-2018*, *EEA Report 10/2020*.

⁴¹ EEA, *EEA Report 01/2024*, S. 26 f.

⁴² EZB/ESRB, *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk* (2023), S. 4.

konzentrierte Verluste verstärken. Dies würde jedoch, da sich nicht in den Daten der Vergangenheit widerspiegelnd, durch herkömmliche Rückvergleiche nicht zuverlässig erfasst werden.⁴³

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.⁴⁴ 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.⁴⁵ Im Bankensektor wiederum könnten Risiken im Zusammenhang mit einer fehlenden Versicherung gegen klimabedingte Katastrophen zu einem höheren Kapitalbedarf für bestehende Kredite führen und das Kreditangebot verringern.⁴⁶ 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*⁴⁷ 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.⁴⁸

⁴³ EEA, *EEA Report 10/2020*, S. 5.

⁴⁴ EEA, *EEA Report 10/2020*, S. 28.

⁴⁵ EZB/ESRB, *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk* (2023), S. 5.

⁴⁶ EZB/EIOPA, *Policy options to reduce the climate insurance protection gap: Discussion paper* (2023), S. 4.

⁴⁷ Siehe dazu EIOPA, *Dashboard on insurance protection gap for natural catastrophes*, sowie EZB/EIOPA, *Policy options to reduce the climate insurance protection gap: Discussion paper*.

⁴⁸ EEA, *EEA Report 10/2020*, S. 28.

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, eine solche könnte gegebenenfalls auch durch eine Änderung in der allgemeinen gesellschaftlichen Stimmungslage hervorgerufen werden. Traditionelle finanzielle Externalitäten im Falle eines raschen Stimmungswandels an den Finanzmärkten könnten Klimaschocks verstärken, wenn Klimarisiken deutlicher zutage treten. Auch das traditionelle Gegenparteiisiko könnte durch Kredit-, Markt- und Liquiditätsverknüpfungen zwischen Finanzunternehmen eine besonders starke Quelle der Risikoausbreitung im Finanzsystem darstellen.⁴⁹ Generell bestehen weiterhin Wissenslücken hinsichtlich der doppelten Wesentlichkeit von Klimarisiken, d.h. zu den 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 die Risikobewertung, die Kreditvergabe sowie Investitionsentscheidungen und Auswirkungen auf das Klima andererseits.⁵⁰

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 unten Tabelle 1). 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 Klimawandels⁵¹ 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.⁵² 2024 wurde die aktualisierte Österreichische Strategie zur Anpassung an den Klimawandel veröffentlicht,⁵³ 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-*

⁴⁹ EZB/ESRB, *Towards macroprudential frameworks for managing climate risk*, S. 5.

⁵⁰ Gourdel et al., *The double materiality of climate physical and transition risks in the euro area (2024)*, *Journal of Financial Stability*, Vol. 71 2024, 101233.

⁵¹ Siehe dazu grundsätzlich https://www.bmk.gv.at/themen/klima_umwelt/klimaschutz/anpassungsstrategie/oe_strategie.html.

⁵² Siehe dazu BMK, *Zweiter Fortschrittsbericht zur österreichischen Strategie zur Anpassung an den Klimawandel (2021)*.

⁵³ Siehe dazu BMK, *Die Österreichische Strategie zur Anpassung an den Klimawandel (2024)*.

Methode des Bundes im Sinne des Art. 2 Abs. 1. lit. c Übereinkommens von Paris.⁵⁴ Auch die österreichische „*Biodiversitätsstrategie Österreich 2030+*“ enthält zahllose Maßnahmen und Ziele zum Schutz/Wiederherstellung der Biodiversität, sowie Informationen zu sektor-spezifischen Auswirkungen.⁵⁵

<i>Klimawandelfolgen in Österreich</i>	<i>Beispiele für betroffene Sektoren</i>
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 %⁵⁶) ■ 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)

⁵⁴ Siehe dazu BMF, *Green Budgeting Methode des Bundes*.

⁵⁵ Siehe dazu BMK, *Biodiversitäts-Strategie Österreich 2030+ (2022)*.

⁵⁶ Siehe BMK, *Zweiter Fortschrittsbericht zur österreichischen Strategie zur Anpassung an den Klimawandel*, S. 18.

Höheres Risiko von Hochwässern, Starkregen, Nassschnee, Gewitterstürmen und Hagel⁵⁷	<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 Permafrost⁵⁸	<ul style="list-style-type: none"> ■ Winter-/Sommertourismus ■ Wasserwirtschaft (Hochwasser, Gletscherseeausbrüche) ■ Katastrophenschutz (gravitative Massenbewegung)
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 Kohlenstoffsenken)

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

⁵⁷ 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.

⁵⁸ Die Reduktion der Ausdehnung von Gletschern heizt zudem durch die reduzierte Reflexionsfläche die Erderwärmung weiter an.

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 (ASCII), 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 EUR 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 EUR 300 und 900 Mio. weshalb von einem Mittelwert von EUR 600 Mio. ausgegangen wird), Schäden des Agrarsektors (rund EUR 15 Mio.), sowie Privathaushalten (laut Schätzungen des Versicherungsverbandes Österreich [VVÖ] rund EUR 600 bis 700 Mio.); Infrastrukturschäden wurden mangels verfügbarer Daten nicht berücksichtigt.⁵⁹

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*⁶⁰ 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.

⁵⁹ Friesenbichler et al., *A Rapid Assessment of the Economic Impact of the Central European Flood 2024 on Austria*, *WIFO Research Briefs 14/2024*.

⁶⁰ Das entspricht dem Zustand, in dem die durch menschliche Aktivitäten verursachten Treibhausgasemissionen und der Abbau dieser Gase über einen Zeitraum im Gleichgewicht sind.

2 BEGRIFFLICHKEITEN⁶¹

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.⁶² Die Republik Österreich als Mitgliedstaat der Vereinten Nationen hat sich verpflichtet, diese nachhaltigen Entwicklungsziele zu implementieren.⁶³ Nachhaltigkeit wird folglich völkerrechtlich als Erfüllung der 17 SDGs aufgefasst.

Im Zusammenhang mit den einschlägigen regulatorischen Rahmenbedingungen der nachhaltigkeitsbezogenen Finanzmarktregulierung versteht die FMA „Nachhaltigkeit“ sohin nicht nur im Hinblick auf Umwelt und Klima, sondern auch auf die Bereiche Soziales und Unternehmensführung (*Environment, Social and Governance – ESG*).

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:

⁶¹ Es ist anzumerken, dass die dargestellten Begrifflichkeiten im Leitfaden zu einem gemeinsamen Verständnis beitragen sollen, jedoch diese nicht in einer vergleichenden Darstellung einordnen. Manche der Begrifflichkeiten können sich in bestimmten Bereichen überlappen oder sind ggf. über-/untergeordnet.

⁶² Vgl. *United Nations, Sustainable Development Goals*.

⁶³ Vgl. *BKA, Nachhaltige Entwicklung – Agenda 2030 für nachhaltige Entwicklung*.

<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)⁶⁴ ■ 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:innenrechten⁶⁵ ■ 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 den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, 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 könnte, verstanden. In ähnlicher Wortwahl definiert Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d

⁶⁴ Vgl. bspw. ILO, Kernarbeitsnormen. In Österreich bedeutet dies insb. die Einhaltung des ArbeitnehmerInnenschutzgesetzes und der dazu erlassenen Verordnungen.

⁶⁵ Siehe dazu auch Kategorie „Soziales / Social und Arbeitnehmer:innenbelange“.

CRR III Umwelt-, Sozial- und 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. Dabei kann die Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsrisiken nach Sektor, Größe, interner Organisation und der Art, dem Umfang und der Komplexität der Tätigkeit bzw. Geschäfte, sowie der Risikostruktur des jeweiligen beaufsichtigten Unternehmens erheblich variieren. Um die Lesbarkeit zu erhöhen, wird im vorliegenden Leitfaden vorwiegend der Begriff „Nachhaltigkeitsrisiken“ verwendet, wobei „Nachhaltigkeitsfaktoren“ nach Kapitel 2.2 als Ereignisse oder Bedingungen in den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung verstanden werden können. Durch die CRR III werden auch die Begriffe „Umweltrisiko“, „physisches Risiko“, „Transitionsrisiko“, „Sozialrisiko“ und „Governance-Risiko“ definiert,⁶⁶ die in den folgenden Abschnitten inhaltlich behandelt werden.

Generell wird darauf hingewiesen, dass in Bezug auf die Begrifflichkeit „Nachhaltigkeitsrisiken“ das Konzept der doppelten Wesentlichkeit zu beachten ist. Zum einen sind Risiken aus Nachhaltigkeitsfaktoren zu berücksichtigen, die negative Auswirkungen auf Vermögenswerte oder Unternehmen haben können (die sog. „finanzielle Wesentlichkeit“). Zum anderen sind Auswirkungen zu berücksichtigen, die von Unternehmen verursacht werden und Nachhaltigkeitsfaktoren negativ beeinflussen können (die sog. „gesellschaftliche oder ökologische Wesentlichkeit“). Dieser Leitfaden bezieht sich dabei erstrangig auf den Umgang mit Risiken, die negativ auf Vermögenswerte und Unternehmen wirken können. Finanzmarktteilnehmer:innen, die derartige Nachhaltigkeitsrisiken in ihre Prozesse angemessen integrieren, sind jedoch nicht notwendigerweise „nachhaltig“, haben ein „nachhaltiges“ Geschäftsmodell oder geringe Auswirkungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren. Andererseits sind „nachhaltige“ Investitionen⁶⁷ 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

⁶⁶ Vgl. Art. 4 Abs. 1 Nr. 52e ff CRR III.

⁶⁷ Vgl. hierbei auch die Definition von „nachhaltigen Investitionen“ nach Art. 2 Nr. 17 SFDR.

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 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.⁶⁸ Es erscheint ratsam, solche Wechselwirkungen zwischen Nachhaltigkeitsfaktoren in der Risikoanalyse zu beachten. Generell lässt sich festhalten, dass im Risikomanagement wahrscheinlich vermehrte Aufmerksamkeit für (globale) sozio-ökologische Komplexität und Verflechtungen, skalenübergreifende Integration und Rückkoppelungen, sowie Entscheidungsfindung unter Unsicherheit in Bezug auf die mit Biodiversität und Klima verbundenen Herausforderungen notwendig sein wird.⁶⁹

2.4 KLIMARISIKEN

Von Klimarisiken sind all jene Risiken umfasst, die durch den Klimawandel entstehen oder die infolge des Klimawandels verstärkt werden.⁷⁰ 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

⁶⁸ IPBES-IPCCC Co-sponsored Workshop, *Biodiversity and Climate Change: Scientific outcome* (2021), S. 30 ff.; 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.

⁶⁹ IPBES-IPCCC Co-sponsored Workshop, *Biodiversity and Climate Change: Scientific outcome*, S. 129.

⁷⁰ Klimarisiken umfassen dabei nicht nur Risiken, die durch den Klimawandel zukünftig entstehen bzw. verstärkt werden, sondern auch jene, die bereits in der Vergangenheit bzw. in der Gegenwart (aktueller Status) ein Risiko dargestellt haben bzw. derzeit darstellen.

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 betroffenen Unternehmen der Realwirtschaft bzw. im Versicherungssektor im Hinblick auf den *Insurance Protection Gap* (siehe auch oben Kapitel 1.2.3). Hinzuweisen ist auch, dass sich physische Risiken des Klimawandels dabei sowohl akut und plötzlich als auch chronisch 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.⁷¹ 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 negativen finanziellen Auswirkungen sowie die Kosten für Anpassungsmaßnahmen.⁷²

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

⁷¹ Vgl. IPCC, *Global Warming of 1.5 °C: Special Report* (2018).

⁷² Hier ist die zeitliche Dimension dieser Beziehung zu beachten. Maßnahmen, die gegenwärtig gesetzt werden, werden erst in einigen Jahren klimawirksam sein – und nur dann, wenn die Maßnahmenetzung das globale Treibersignal verändert. Konsequenterweise ist bis dahin mit einer Zunahme der Klimarisiken zu rechnen, wobei diese sowohl exponentiell, teils mit disruptiven Sprüngen, als auch linear zunehmen können.

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 sollte.

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 oder negativen finanziellen Auswirkungen 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.⁷³ Darüber hinaus können beaufsichtigte Unternehmen auch direkt betroffen sein, z.B. durch Auswirkungen des EU Carbon Border Adjustment Mechanism⁷⁴ oder durch geänderte Vorgaben zur Energieeffizienz für Gebäude.

⁷³ 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.

⁷⁴ Siehe dazu auch die Information des BMF zum [EU Carbon Border Adjustment Mechanism](#).

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

Als Teil des sog. „Fit-for-55“-Pakets⁷⁵ 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 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.⁷⁶

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.⁷⁷ 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.⁷⁸

Im Hinblick auf Transitionsrisiken ist auch die zeitliche Dynamik zu beachten. Je weniger intensiv gegenwärtig Maßnahmen zur CO₂-Reduktion gesetzt werden, desto wahrscheinlicher ist es, dass es

⁷⁵ Siehe dazu <https://www.consilium.europa.eu/de/policies/fit-for-55/>.

⁷⁶ Siehe dazu auch den [Immobilien-Leitfaden 2024](#) der österreichischen Green Finance Alliance (GFA), welcher weitere Informationen zur EPBD sowie Handlungsempfehlungen für das Immobilien-Portfolio bietet.

⁷⁷ 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.

⁷⁸ 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 absehbarer Zukunft zu einer raschen und drastischen CO₂-Reduktion kommen wird, bzw. zu entsprechenden Sprüngen in der CO₂-Bepreisung.

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.⁷⁹

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.⁸⁰ 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

⁷⁹ In dem Zusammenhang sind auch sog. Compounding-Effekte zu beachten. Siehe dazu 2.5 betreffend naturbezogene Risiken.

⁸⁰ Im Gegensatz zum „Divestment“ ist das „Engagement“ (d.h. der Dialog mit Unternehmen bzw. deren Geschäftsleitungen, um diese zur klimafreundlichen Ausrichtung des Geschäftsmodells zu veranlassen) als Strategie zu einem geordneten Übergang anzuführen.

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. insbesondere die Wirtschaftszweige Bauwesen, Landwirtschaft sowie Lebensmittel und Getränke (z.B. mehr als 75 % der weltweiten Lebensmittelkulturen sind auf die Bestäubung durch Tiere angewiesen).⁸¹ So hat nach Angaben der OECD die Welt zwischen 1997 und 2011 aufgrund von Landnutzungsänderungen schätzungsweise USD 4 bis 20 Billionen pro Jahr an Ökosystemleistungen, und ca. USD 6 bis 11 Billionen pro Jahr durch Bodendegradierung verloren. Sollten keine Maßnahmen ergriffen werden, könnte der Verlust an Ökosystemleistungen zu einem jährlichen Verlust von USD 479 Mrd. führen. Für den Zeitraum zwischen 2011 und 2050 würde sich der kumulierte Gesamtverlust auf USD 9,87 Billionen belaufen. Andere Schätzungen gehen davon aus, dass der Verlust der biologischen Vielfalt und die Verschlechterung der Ökosysteme zu jährlichen wirtschaftlichen Verlusten zwischen EUR 1,7 und 3,9 Billionen führen könnten.⁸²

Natur kann dabei als sich auf alle Aspekte der natürlichen Welt (d.h. biotische, also lebende und abiotische, nicht-lebende Elemente) beziehend verstanden werden.⁸³ 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.⁸⁴

⁸¹ Mitteilung der EK, EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, [COM\(2020\) 380 final](#).

⁸² Siehe EIOPA, *Consultation Paper on a Report on Biodiversity Risk Management by Insurers*, [EIOPA-BoS-24-455](#), S. 6.

⁸³ 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.

⁸⁴ Vgl. Art. 2 Abs. 15 Taxonomie-VO.

Ökosystemleistungen wiederum beziehen sich auf Leistungen, die von Ökosystemen erbracht werden und wie folgt kategorisiert werden können: versorgende, regulierende, kulturelle und unterstützende Leistungen.⁸⁵ 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 unten Tabelle 3). Biodiversität wiederum ist essenziell für die Resilienz und Produktivität von Ökosystemleistungen.⁸⁶ 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.⁸⁷

Kategorie Ökosystemleistung	Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) ⁸⁸	UNEP-WCMC Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure (ENCORE) ⁸⁹	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) ⁹⁰
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 <ul style="list-style-type: none"> ● 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 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Bereitstellung von Biomasse ■ Genetisches Material ■ Wasserversorgung ■ Sonstige Versorgungsdienstleistungen

⁸⁵ Millenium Ecosystem Assessment, *Ecosystems and Human Well-being: General Synthesis* (2005).

⁸⁶ Vgl. OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks* (2023), S. 12.

⁸⁷ Dasgupta, *The Economics of Biodiversity: The Dasgupta Review – Full report*, HM Treasury 2021, S. 52.

⁸⁸ 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*.

⁸⁹ 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).

⁹⁰ 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*.

		<ul style="list-style-type: none"> ■ Sonstige Versorgungsleistungen - Energie aus Tieren 	
Regulierend ⁹¹	<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 <ul style="list-style-type: none"> ● Bekämpfung der Bodenerosion ● Eindämmung von Erdbeben ■ Sanierung von festen Abfällen ■ Wasserreinigungsdienste (Wasserqualitätsverbesserung) <ul style="list-style-type: none"> ● Rückhaltung und Abbau von Nährstoffen ● Rückhaltung und Abbau von anderen Schadstoffen ■ Regulierung des Wasserflusses <ul style="list-style-type: none"> ● Grundlegende Wartung des Flusses ● Minderung von Spitzenbelastungen ■ Hochwasserbekämpfung <ul style="list-style-type: none"> ● Küstenschutz ● Hochwasserschutzdienste für Flüsse ■ Eindämmung von Stürmen ■ Lärminderung ■ Bestäubung ■ Biologische Kontrolldienste <ul style="list-style-type: none"> ● Schädlingsbekämpfung ● Seuchenbekämpfung ■ Baumschulbestände und Lebensräume 	<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 ■ Sanierung von Feststoffabfällen

⁹¹ 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"> ■ Sonstige Regulierungs- und Wartungsarbeiten - Verdünnung durch Atmosphäre und Ökosysteme ■ Sonstige Regulierungs- und Wartungsdienst - Vermittlung von Sinneseindrücken (ausgenommen Lärm) 	
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 ■ Sonstige kulturelle Dienstleistungen

Tabelle 3: Kategorisierungssysteme von Ökosystemleistungen⁹²

Die Diversität von Ökosystemleistungen zeigt deren Wichtigkeit für Wirtschaft und damit auch den Finanzsektor auf. Nach einem IPBES-Bericht aus 2019 sind – obwohl die Entwicklung der landwirtschaftlichen Produktion, Fischerei, Bioenergieproduktion und Ernte gewisser Rohstoffe seit 1970 zugenommen hat – 14 der 18 Kategorien von vor allem regulierenden und nicht-materiellen Beiträgen der Natur zurückgegangen,⁹³ 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 USD 2,7 Billionen im Jahr 2030 führen.⁹⁴ 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

⁹² Eine vergleichende Übersicht zu diversen Kategorisierungssystemen ist [hier](#) abrufbar.

⁹³ 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.

⁹⁴ 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.

70 % etwa dem europäischen Durchschnitt)⁹⁵ – in hohem Maße von mindestens einer Ökosystemleistung abhängig sind, eine Verschlechterung des betreffenden Ökosystems würde kritische wirtschaftliche Probleme für diese verursachen.⁹⁶ 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.⁹⁷ Auch EIOPA hat festgestellt, dass etwa 30 % der Engagements der Versicherer in Unternehmensanleihen und Aktien in hohem Maße und direkt von mindestens einer Ökosystemdienstleistung (z.B. Wasserressourcen) abhängig sind.⁹⁸ Weiterführend können auch in Folge von ökologischem Kollaps als Resultat von Biodiversitäts-/Ökosystemverlust systemische Risiken für den Finanzsektor und für die generelle Finanzmarktstabilität entstehen.⁹⁹ Auch in Bezug auf naturbezogene Risiken gibt es Hinweise auf Kipppunkte in der Biosphäre,¹⁰⁰ mit wiederum potenziellen Feedbackeffekten auf den Klimawandel, sowie der Gefahr einer Übertragung von wirtschaftlichen Verlusten auf Grund des Erreichens von Kipppunkten auf Finanzinstitute aller Art durch erhöhte Ausfallraten, Wertverluste von Sicherheiten, Marktvolatilität, versicherte Verluste und Inflationsschocks.¹⁰¹

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 bereits in der Einführung ausgeführt worden ist. In diesem Zusammenhang haben auf internationaler Ebene unterschiedliche Initiativen signifikante grundlegende Arbeit im Bereich Beurteilung, Offenlegung und Management von naturbezogenen finanziellen Risiken geleistet.

⁹⁵ Boldrini et al., *Living in a world of disappearing nature: physical risk and the implications for financial stability* (2023), *ECB Occasional Paper Series Nr. 333*, Chart 7.

⁹⁶ Vgl. Boldrini et al., *ECB Occasional Paper Series Nr. 333*, S. 3.

⁹⁷ Vgl. Boldrini et al., *ECB Occasional Paper Series Nr. 333*, S. 3.

⁹⁸ EIOPA: *Consultation Paper on a Report on Biodiversity Risk Management by Insurers* (2024), S. 7.

⁹⁹ Vgl. EIOPA, *Staff paper on nature-related risks and impacts for insurance*, EIOPA-23/247, S. 6.

¹⁰⁰ So hat z.B. der *Global Tipping Points Report 2023* insgesamt 16 Kipppunkte des Erdsystems identifiziert, einschließlich Waldsterben (z.B. im Amazonas), Eutrophierung von Seen, und Zusammenbruch der Fischerei. Siehe Lenton et al., *The Global Tipping Points Report 2023* (2023), A.1.2.

¹⁰¹ Siehe z.B. Marsden et al., *Ecosystem tipping points: Understanding risks to the economy and financial system*, *IIPP Policy Report 2024/03*, S. 4.

Hierbei ist anzumerken, dass die einschlägige Arbeit erst am Anfang steht, insbesondere im Vergleich mit der Arbeit in Zusammenhang mit Klimarisiken.¹⁰²

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.¹⁰³

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.¹⁰⁴ Insgesamt ist zu vermerken, dass dringender Wissens- und Know-how Aufbau notwendig ist, um insbesondere auch die Auswirkungen auf das Finanzsystem 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.¹⁰⁵ Dabei ist anzunehmen, dass sich die meisten Auswirkungen der beiden Phänomene als sog. *Compounding*-Effekte¹⁰⁶ materialisieren werden, was wiederum im Risikomanagement berücksichtigt werden sollte.¹⁰⁷ Abgesehen davon ist aus Risikomanagementperspektive auch zu vermerken, dass Ökosysteme nicht isoliert operieren, sondern miteinander interagieren, somit

¹⁰² Siehe z.B. NGFS, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors* (2023); NGFS, *Recommendations toward the development of scenarios for assessing nature-related economic and financial risks* (2023); TNFD, *Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures* (2023); OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks* (2023); EK, *Study for a methodological framework and assessment of potential financial risks associated with biodiversity loss and ecosystem degradation: Final report* (2024).

¹⁰³ Vgl. NGFS, *Nature-related Financial Risks: a Conceptual Framework to guide Action by Central Banks and Supervisors*, S. 9.

¹⁰⁴ FSB, *Stocktake on Nature-related Risks; Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk* (2024), S. 12.

¹⁰⁵ Vgl. Boldrini et al., *ECB Occasional Paper Series Nr. 333*, S. 4.

¹⁰⁶ 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.

¹⁰⁷ Vgl. Ceglar et al., *The impact of the euro area economy and banks on biodiversity* (2023), *ECB Occasional Paper Series Nr. 335*, S. 19.

können isolierte Beurteilungen einzelner Ökosystemleistungen zu einer Unterschätzung wirtschaftlicher Auswirkungen führen. Auch kann es zu Trade-offs bei der Nutzung von Ökosystemleistungen kommen.¹⁰⁸ Neben genereller Komplexität ist auch die geographische Spezifität von Natur und Ökosystemleistungen im Risikomanagement zu beachten. Es ist daher zu vermerken, dass, neben der bereits erwähnten Notwendigkeit des generellen Wissens- und Know-how-Aufbaus, insbesondere weitere Arbeit an der Ausarbeitung geeigneter Methoden, Tools, Datengrundlagen, etc. für eine adäquate Berücksichtigung von naturbezogenen Risiken im Risikomanagement notwendig ist. Hier ist Arbeit auf wissenschaftlicher Ebene, aber auch seitens Unternehmen und anderen Stakeholder:innen noch im Anfangsstadium und wird noch einige Zeit in Anspruch nehmen, nicht zuletzt auf Grund der angeführten Komplexität der Thematik.

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 unten Abb. 3). Daneben gilt auch das Prinzip der doppelten Wesentlichkeit im Zusammenhang mit naturbezogenen Risiken, d.h. negative Auswirkungen von bestimmten Wirtschaftsaktivitäten auf die Natur auf der einen Seite (d.h. finanzielle Wesentlichkeit), negative Auswirkungen von naturbezogenen Risiken auf Wirtschaftstätigkeiten auf der anderen Seite (d.h. ökologische Wesentlichkeit).

¹⁰⁸ Vgl. OECD, *A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks*, S. 15.

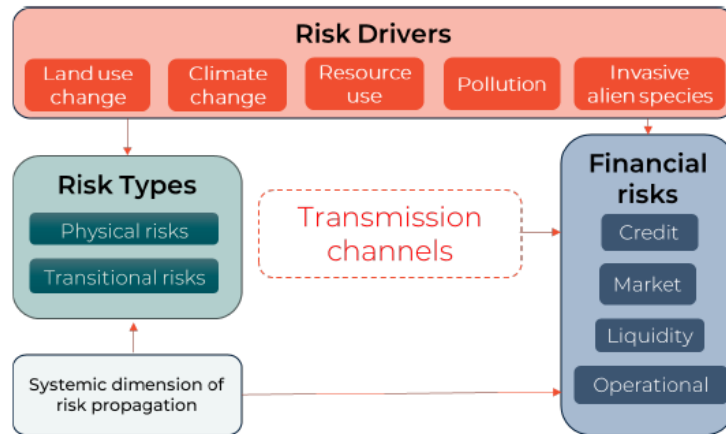


Abbildung 3: Risk categorisation of nature-related risk frameworks¹⁰⁹

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

¹⁰⁹ EK, *Study for a methodological framework and assessment of potential financial risks associated with biodiversity loss and ecosystem degradation: Final Report* (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.¹¹⁰

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.).¹¹¹

Gleichzeitig sollten naturbezogene Möglichkeiten nicht außer Acht gelassen werden, d.h. 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 TNFD entwickelten naturbezogenen Möglichkeitskategorien in Abb. 4).



Abbildung 4: Nature-related opportunities categories¹¹²

¹¹⁰ Ceglar et al., ECB Occasional Paper Series Nr. 335, S. 17.

¹¹¹ Vgl. OECD, A supervisory framework for assessing nature-related financial risks: Identifying and navigating biodiversity risks, S. 18.

¹¹² TNFD, Recommendations of the Taskforce on Nature-related Financial Disclosures, Abb. 16.

Der Umgang mit naturbezogenen Risiken und Chancen erfordert von Finanzunternehmen, sich verstärkt mit den Abhängigkeiten von und Auswirkungen auf Natur und Biodiversität auseinanderzusetzen. Verschiedene fachliche Leitfäden können Finanzunternehmen dabei unterstützen, wie z.B. der Leitfaden der Green Finance Alliance (GFA) zur systematischen Berücksichtigung von Biodiversität im Kerngeschäft von Finanzunternehmen.¹¹³ Der Bewertung spezifischer Auswirkungen kommt eine zentrale Rolle beim Umgang mit naturbezogenen Risiken zu. Die Verwendung geeigneter Indikatoren ermöglicht die Erfassung relevanter Biodiversitätsfaktoren und deren Integration in Entscheidungsprozesse. Ein Überblick über relevante Kennzahlen und Methoden zur Erfassung finanzieller Auswirkungen findet sich im Annex dieses Leitfadens.

Praxisbeispiel 5: Indikator Finanzierte Flächeninanspruchnahme

Die derzeit hohe Beanspruchung von Fläche in Österreich durch Bautätigkeit (derzeit 11,5 ha 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)*.¹¹⁴ Für die Zielsetzung der EU „No net Land Take by 2050“¹¹⁵ muss der Flächenverbrauch signifikant reduziert werden (Zielsetzung für Österreich 2,5 ha pro Tag bis 2030)¹¹⁶.

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“¹¹⁷ ein einfacher Indikator entwickelt, der die

¹¹³ Die Green Finance Alliance (GFA), eine österreichische Klimaschutz-Initiative für den Finanzsektor, hat erstmals einen Leitfaden zur systematischen Berücksichtigung von Biodiversität im Kerngeschäft von Finanzunternehmen veröffentlicht. Der Leitfaden basiert auf einer umfassenden Analyse bestehender Fachliteratur, nationaler und internationaler Rahmenwerke sowie regulatorischer Vorgaben. Auf dieser Grundlage formuliert der GFA-Leitfaden konkrete Empfehlungen für Finanzunternehmen, die für den Umgang mit naturbezogenen Risiken und Chancen relevant sind. Dazu gehören unter anderem die Priorisierung von biodiversitätsbezogenen Themen, das Mainstreaming von Biodiversität in Unternehmensprozessen, das Engagement mit Portfoliounternehmen und Kund:innen sowie die Quantifizierung von Auswirkungen auf Biodiversität; siehe GFA, *Leitfaden zur Integration von Biodiversität und Natur in das Kerngeschäft von Finanzunternehmen (2025)*.

¹¹⁴ *Boldrini et al., ECB Occasional Paper Series Nr. 333*.

¹¹⁵ Vgl. EK, *EU-Biodiversitätsstrategie für 2030, COM(2020) 380 final*.

¹¹⁶ Siehe dazu BMK, *Ausgangslage und Zielsetzung*.

¹¹⁷ Siehe dazu <https://github.com/hpisa/Finanzierte-Flaecheninanspruchnahme>.

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

2.6 UMWELTZIELE 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. Weitere Informationen zur Beurteilung der erheblichen Beeinträchtigung der Umweltziele ist Kapitel 4.4.3 enthalten.

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).¹¹⁸ 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 Wirtschaftstreibender¹¹⁹ oder von Behörden bzw. Regierungen¹²⁰ herbeizuführen (im weiteren Sinne sog. „strategic litigation“¹²¹ 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.¹²² Hierdurch bestehen für Finanzmarktteilnehmer:innen sowohl unmittelbar als auch mittelbar durch ihre

¹¹⁸ Vgl. dazu auch die Mindestschutzstandards der EU-Taxonomie; siehe dazu ebenso Platform on sustainable finance, *Final Report on Minimum Safeguards* (2022).

¹¹⁹ Vgl. NGFS, *Climate-related litigation: recent trends and developments* (2023), S. 9 ff (Nicht-Finanzunternehmen) und 13 f (Finanzunternehmen).

¹²⁰ Vgl. NGFS, *Climate-related litigation: recent trends and developments*, S. 6 ff (Staaten und Behörden).

¹²¹ Vgl. Setzer/Higham, *Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot* (2023), S. 19 ff.

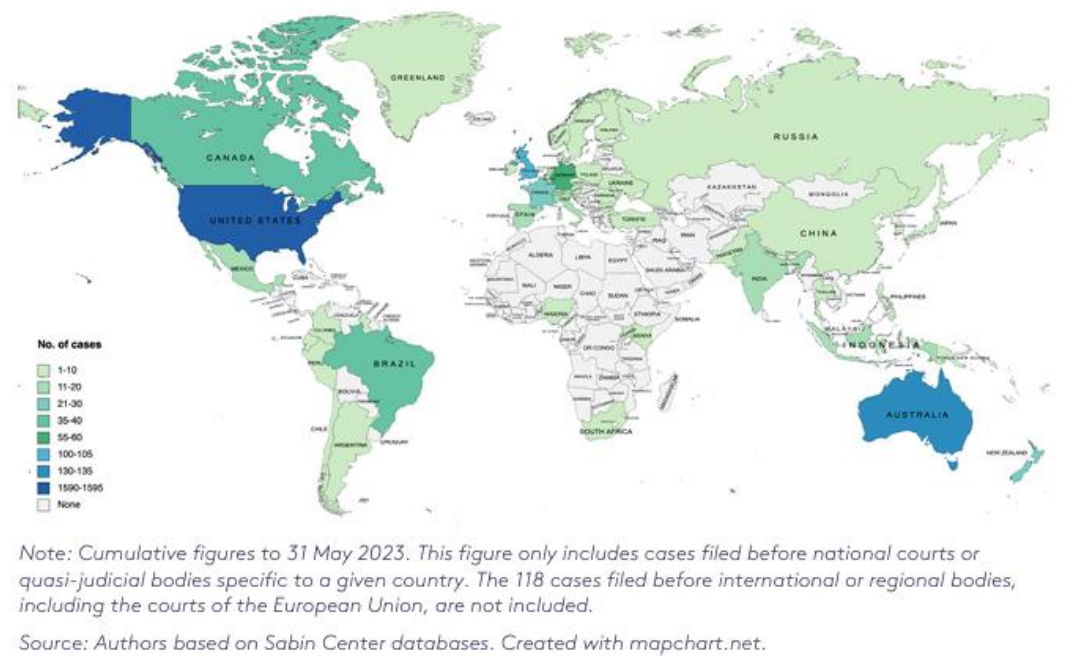
¹²² Vgl. NGFS, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation* (2024), S. 5 und 21.

Kund:innenbeziehungen Risiken, welche im Risikomanagement von Unternehmen durch adäquate Vorkehrungen zu adressieren sind. In diesem Zusammenhang bedingen Rechtsstreitigkeiten oftmals unmittelbar auch Reputationsrisiken.¹²³

Praxisbeispiel 4: Globaler Überblick zu Climate Litigation

In der vom Sabin Center for Climate Change Law der Columbia Law School geführten „Global Climate Change Litigation Database“¹²⁴ werden mit Mai 2023 in Summe 2.341 einschlägige Verfahren gelistet, von denen rund zwei Drittel seit dem Abschluss des Pariser Klimaschutzabkommens¹²⁵ im Jahr 2015 angestrengt wurden. Hiervon betroffen sind insbesondere neben den USA (1.590 Verfahren), Australien (130 Verfahren) und dem Vereinigten Königreich (102 Verfahren) auch die Europäische Union (67 Verfahren) bzw. deren Mitgliedsstaaten (bspw. Deutschland mit 59 Verfahren).¹²⁶

Im grafischen Überblick: Anzahl der Climate Litigation Fälle weltweit¹²⁷



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

¹²³ Vgl. NGFS, *Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 17.

¹²⁴ Vgl. Columbia Law School (Sabin Center for Climate Change Law), *Global Climate Change Litigation Database*.

¹²⁵ Vgl. Übereinkommen von Paris, welches im Rahmen des Rahmenübereinkommens der Vereinten Nationen über Klimaänderungen geschlossen wurde und die EU am 5. Oktober 2016 billigte. Für weiterführende Information siehe BMK, *Das Übereinkommen von Paris* bzw. Rat der EU, *Pariser Klimaschutzübereinkommen*.

¹²⁶ Setzer/Higham, *Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot*, S. 11 ff.

¹²⁷ Setzer/Higham, *Global trends in climate change litigation: 2023 snapshot*, S. 12.

sich als Rechts- und Reputationsrisiken unmittelbar bei Beaufichtigten der FMA sowie bei jenen Unternehmen, mit welchen diese in einer Geschäftsbeziehung stehen, materialisieren.¹²⁸ 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 öffentlichen Ansehens von beaufichtigten Unternehmen und / oder deren Kund:innen erodiert ebenjene Vertrauensbasis unmittelbar.¹²⁹ Reputation ist als Corporate Asset eine der Hauptquellen von Wettbewerbsvorteilen. Eine ex ante quantitative Beurteilung, die sich aus einem Reputationsverlust bei Beaufichtigten und / oder deren Kunden ergibt (Ertragsminderung, Kostenerhöhungen, Verschlechterung der Kundenbindung), ist oftmals äußerst komplex.¹³⁰ Die öffentliche Erwartungshaltung hinsichtlich der Einhaltung grundlegender nationaler und europäischer Standards in den Bereichen ESG wird durch „strategic litigation“ und aktuelle regulatorische Entwicklungen¹³¹ zunehmend auf die gesamte Wertschöpfungskette ausgedehnt. Entsprechend ergeben sich vielfältige Transmissionskanäle betreffend reputationsgefährdende Sachverhalte für Beaufichtigte durch ihre unmittelbare unternehmerische Tätigkeit bzw. jene ihrer Kund:innen.

Die Analysen des NGFS¹³² zu den rechtlichen Gründen eines unmittelbaren Vorgehens gegen Finanzunternehmen und Nicht-Finanzunternehmen ergaben folgende Themenfelder (auf Basis unterschiedlichster konkreter Anspruchsgrundlagen): Verletzung von Corporate Due Diligence Verpflichtungen,¹³³ Ansprüche aus dem Schadenersatzrecht oder der Gefährdungshaftung, (Unterlassungs-)Ansprüche aus dem Lauterkeitsrecht,¹³⁴ Ansprüche aus Aktionärs- bzw.

¹²⁸ Vgl. z.B. in diesem Zusammenhang auch die Anforderungen aus der CSDDD.

¹²⁹ 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.

¹³⁰ Vgl. Judt/Klausegger, *Was ist eigentlich ... das Reputationsrisiko?*, ÖBA 2016, S. 56.

¹³¹ Vgl. u.a. das deutsche Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG), dBGBl. I S. 2959, oder die CSDDD.

¹³² 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.

¹³³ 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.

¹³⁴ 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.

Gesellschafterrechten,¹³⁵ Verletzung von Bestimmungen zur Verhinderung von Geldwäsche und Terrorismusfinanzierung.¹³⁶

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 insbesondere auch Biodiversitätsverlust, Entwaldung, Schädigung der Meere und Plastikverschmutzung eine immer stärkere Rolle in geführten Verfahren ein.¹³⁷

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 Aufsichtsbehörden¹³⁸ 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

¹³⁵ 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.

¹³⁶ 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.

¹³⁷ Vgl. *NGFS, Nature-related litigation: emerging trends and lessons learned from climate-related litigation*, S. 5.

¹³⁸ Vgl. *EBA/EIOPA/ESMA, Progress Reports on Greenwashing (2023)*, *ESMA30-1668416927-2498*, sowie *Final Reports on Greenwashing (2024)*, *ESMA36-287652198-2699*.

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.¹³⁹ Greenwashing stellt ein hohes Risiko für den Anlegerschutz dar und kann viele 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,¹⁴⁰ 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.¹⁴¹ Die ESMA veröffentlichte im Mai 2024 Leitlinien hinsichtlich Anforderungen an Fonds bei Verwendung von ESG-bezogenen Begrifflichkeiten im Fondsnamen,¹⁴² die EIOPA veröffentlichte ebenfalls im Mai 2024¹⁴³ eine „*Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors*“. Anschließend veröffentlichten die ESAs im Juni 2024 eine *Joint Opinion*¹⁴⁴ und die ESMA im Juli 2024 eine „*Opinion on the Sustainable Finance Regulatory Framework*“¹⁴⁵, 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-

¹³⁹ Siehe FMA, *Fakten, Trends und Strategien*.

¹⁴⁰ Vgl. dazu z.B. § 49 WAG 2018, § 128 Abs. 2 VAG 2016, §§ 128 Abs. 2 und 134 Abs. 2 InvFG 2011 oder Art. 4 Abs. 1 VO (EU) 2019/1156.

¹⁴¹ Siehe dazu die Veröffentlichungen der EK zu *Sustainable Finance*.

¹⁴² Vgl. ESMA, *Guidelines on funds' names using ESG or sustainability-related terms: Final Report* (2024), ESMA34-472-440.

¹⁴³ EIOPA, *Opinion on sustainability claims and greenwashing in the insurance and pensions sectors* (2024).

¹⁴⁴ EBA/EIOPA/ESMA, *Joint ESAs Opinion on the assessment of the Sustainable Finance Disclosure Regulation* (2024).

¹⁴⁵ ESMA, *Opinion on the Sustainable Finance Regulatory Framework* (2024), ESMA36-1079078717-2587.

Praktiken können zu den in Kapitel 2.8. dargestellten Rechts- und Reputationsrisiken führen. Die in den Reports on Greenwashing der ESAs enthaltenen Informationen und Empfehlungen¹⁴⁶ berücksichtigen beaufsichtigte Unternehmen, um Rechts- und Reputationsrisiken aufgrund von (potenziellen) Greenwashing Aktivitäten zu vermeiden.

Praxisbeispiel 5: 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)*¹⁴⁷ 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)*¹⁴⁸ 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)¹⁴⁹, auf dessen Basis 2021 die „*Sustainable Finance Strategy*“ veröffentlicht wurde¹⁵⁰. Weiters wurde die Mitteilung der EK „*Der*

¹⁴⁶ Siehe *EBA/EIOPA/ESMA, Progress Reports on Greenwashing (2023)*, *ESMA30-1668416927-2498*, sowie *Final Reports on Greenwashing (2024)*, *ESMA36-287652198-2699*.

¹⁴⁷ *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* sowie hier die *Zusammenfassung*.

¹⁴⁸ *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*.

¹⁴⁹ Vgl. *Mitteilung der EK, Aktionsplan: Finanzierung nachhaltigen Wachstums, COM(2018) 97 final*.

¹⁵⁰ Vgl. *EK, Strategy for financing the transition to a sustainable economy (2021)*.

europäische Grüne Deal¹⁵¹ im Dezember 2019 veröffentlicht. Das sog. „Fit für 55“-Paket¹⁵² 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“)¹⁵³, 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.¹⁵⁴ Die im vorliegenden Leitfaden aufgeführten Rechtsgrundlagen reflektieren den Stand der jeweiligen Rechtsvorschriften zum Zeitpunkt der Veröffentlichung des Leitfadens, dabei ist auch die fortwährende Dynamik der Weiterentwicklung, bzw. Anpassung des EU-Rechtsrahmens zu vermerken. In diesem Zusammenhang ist insbesondere auch auf ein im Februar 2025 seitens der EK vorgelegtes Paket von Vorschlägen zur Vereinfachung der EU-Vorschriften und zur Steigerung der Wettbewerbsfähigkeit zu verweisen. Dieses hat das deklarierte Ziel, Nachhaltigkeitsberichterstattung einfacher und effizienter zu gestalten und die Sorgfaltspflicht zur Unterstützung verantwortungsvoller Geschäftspraktiken zu vereinfachen (Vorschläge betreffen die CSRD, CSDDD, sowie die Taxonomie-VO).¹⁵⁵ Die FMA wird relevante Entwicklungen eng verfolgen und gegebenenfalls Anpassungen des Leitfadens künftig vornehmen. Unabhängig von Entwicklungen des regulatorischen Rahmenwerkes bleibt eine adäquate Adressierung der Risikoperspektive im Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken unerlässlich, bestehende rechtliche Vorgaben auch auf Level 2 und 3 sind seitens der beaufsichtigten Unternehmen, wie auch in der operativen Aufsicht weiter zu berücksichtigen und einzuhalten.

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:

¹⁵¹ Vgl. Mitteilung der EK, Der europäische Grüne Deal, COM(2019) 640 final.

¹⁵² Siehe <https://www.consilium.europa.eu/de/policies/green-deal/fit-for-55/>.

¹⁵³ Mitteilung der EK, Ein Rahmen für ein nachhaltiges Finanzwesen, der in der Praxis funktioniert, COM(2023) 317 final.

¹⁵⁴ Im Jahr 2021 hat die EK auch die sog. „Renewed Strategy“ (Strategy for financing the transition to a sustainable economy) veröffentlicht.

¹⁵⁵ Siehe die Pressemitteilung der EK vom 26.02.2025 sowie COM(2025) 81 final und COM(2025) 80 final.

- 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.¹⁵⁶
- 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.¹⁵⁷
- Die Verordnung (EU) 2020/852 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen („**Taxonomie-VO**“)¹⁵⁸ 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

¹⁵⁶ DelVO (EU) 2022/1288 zur Ergänzung der VO (EU) 2019/2088 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.

¹⁵⁷ 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.

¹⁵⁸ Legt ein einheitliches System von Kriterien fest, anhand dessen sich bestimmen lässt, ob eine wirtschaftliche Tätigkeit als ökologisch nachhaltig einzustufen ist.

verbunden sind. Die in der Taxonomie-VO enthaltenen Bestimmungen werden durch delegierte Rechtsakte konkretisiert.¹⁵⁹

- Am 21.04.2021 wurden Änderungen zu delegierten Rechtsakten im Wertpapier- und Versicherungsaufsichtsrecht veröffentlicht (**Solvency II, IDD, MiFID II, AIFMD, OGAW-RL**). 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)**¹⁶⁰ im Amtsblatt der EU veröffentlicht. Durch diese werden die bestehenden Bestimmungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung wesentlich modifiziert. Zunächst erweitert der künftige Art. 19a Bilanz-RL¹⁶¹ 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

¹⁵⁹ 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 Art. 19a oder 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 DelVO (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 in Bezug auf besondere Offenlegungspflichten für diese Wirtschaftstätigkeiten.

¹⁶⁰ Richtlinie (EU) 2022/2464 zur Änderung der VO (EU) 2014/537 und der Richtlinien 2004/109/EG, 2006/43/EG und 2013/34/EU hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen.

¹⁶¹ Richtlinie 2013/34/EU über den Jahresabschluss, den konsolidierten Abschluss und damit verbundene Berichte von Unternehmen bestimmter Rechtsformen.

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 01.01.2024 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 Rechtsakte zur Änderung der *Capital Requirements Regulation*¹⁶², und zwar die „**CRR III**“ (VO [EU] 2024/1623), sowie der *Capital Requirements Directive*¹⁶³, und zwar die „**CRD VI**“ (Richtlinie [EU] 2024/1619), sind mit 09.07.2024 in Kraft getreten. Die CRR III ist grundsätzlich bereits ab 01.01.2025 anwendbar. Die CRD VI ist hingegen auf nationaler Ebene von den Mitgliedstaaten umzusetzen und wird grundsätzlich ab 11.01.2026 anwendbar sein. Die nationale Umsetzung der CRD VI ist zum aktuellen Zeitpunkt noch ausstehend.¹⁶⁴ 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 für Umwelt-, Sozial- und Governance Risiko als das Risiko etwaiger negativer finanzieller Auswirkungen auf ein Institut, das 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 (vgl. dazu Art. 4 Abs. 1 Z 52d CRR). In der Folge werden die Detaildefinitionen zu Umweltrisiko, physisches Risiko, Transitionsrisiko, Sozialrisiko und Governance-Risiko ausgeführt.

¹⁶² VO (EU) 2013/575 über Aufsichtsanforderungen an Kreditinstitute.

¹⁶³ Richtlinie 2013/36/EU über den Zugang zur Tätigkeit von Kreditinstituten und die Beaufsichtigung von Kreditinstituten.

¹⁶⁴ 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.

- Einführung von spezifischen Plänen gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI, wonach das Leitungsorgan spezifische Pläne mit quantifizierbaren Zielen und Verfahren aufstellt und deren Umsetzung überwacht. Diese umfassen die finanziellen Risiken, die sich kurz-, mittel- und langfristig aus ESG-Faktoren ergeben, einschließlich der Risiken, die sich aus dem Anpassungs- und Übergangsprozess zu einer nachhaltigen Wirtschaft ergeben.
 - Art. 87a CRD regelt zusammenfassend weiterführende Aspekte zu ESG-Risiken, wie z.B.:
 - die Integration in die gesamte Unternehmensführung gemäß Art. 74 Abs. 1 CRD inkl. Risikomanagement Rahmenwerk,
 - die angemessene Berücksichtigung von ESG-Risiken in Strategie, Grundsätze, Verfahren und Systemen des Institutes; hier ist auf kurze, mittlere und langfristige (> 10 Jahre) Zeithorizonte Bezug zu nehmen.
 - Gemäß Art. 98 Abs. 9 CRD ist vorgesehen, dass die zuständigen Behörden ESG-Risiken in die laufende Aufsicht integrieren und bei der Bewertung der Exposition gegenüber Risiken, aber auch bei der Feststellung der Angemessenheit von Unternehmensführungs- und Risikomanagementprozessen berücksichtigen. ESG-Risiken werden in der Folge auch in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (*Supervisory Review and Evaluation Process – SREP*) integriert und laufend bewertet. Für den Fall, dass die Aufsichtsbehörde eine übermäßige Exposition gegenüber ESG-Risiken festgestellt, kann diese die Reduktion dieser Risiken durch unterschiedliche Aufsichtsmaßnahmen anordnen.
 - In der CRR werden die bestehenden Offenlegungsanforderungen für ESG-Risiken auf alle Kreditinstitute ausgeweitet und neue Meldeanforderungen für ESG-Risiken eingeführt. Dazu wird der, bereits bestehende EBA-Implementierungsstandard zur Säule 3 Offenlegung von ESG-Risiken¹⁶⁵ überarbeitet und ein separater Implementierungsstandard für aufsichtliche Meldungen von ESG-Risiken entwickelt.
- Am 13.06.2024 wurde die **Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDDD)**¹⁶⁶ im Amtsblatt der EU veröffentlicht, welche die Verpflichtung von Unternehmen und vor-, bzw. nachgelagerten Geschäftspartner:innen (inkl. Zulieferung, Produktion, Vertrieb) vorsieht,

¹⁶⁵ DVO (EU) 2022/2453.

¹⁶⁶ Richtlinie (EU) 2024/1760 über die Sorgfaltspflichten von Unternehmen im Hinblick auf Nachhaltigkeit.

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

- Am 12.12.2024 wurde die Verordnung über die Transparenz und Integrität von Umwelt-, Sozial- und Governance-Ratings („**ESG-Rating-VO**“)¹⁶⁷ im Amtsblatt der EU veröffentlicht, 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 in Art. 13 SFDR ein Abs. 3 angefügt, wonach ein Finanzmarktteilnehmer oder ein Finanzberater, der gegenüber Dritten im Rahmen seiner Marketingmitteilungen ein ESG-Rating im Sinne von Art. 3 Nr. 1 ESG-Rating-VO abgibt und offenlegt, diesen Informationen auf seiner Website einzustellen hat, wie diejenigen Informationen, die nach Maßgabe von Anhang III Nr. 1 der ESG Rating-VO erforderlich sind, und diesen Marketingmitteilungen einen Link zu diesen Offenlegungen auf der Website bereitzustellen hat. Hierzu wird ein Technischer Regulierungsstandard seitens der ESAs ausgearbeitet werden.

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.¹⁶⁸ Hierbei liegt es in der Verantwortung des jeweiligen beaufsichtigten

¹⁶⁷ VO (EU) 2024/3005 über die Transparenz und Integrität von Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) und zur Änderung der VO (EU) 2019/2088 und VO (EU) 2023/2859.

¹⁶⁸ Die in Kapitel 3 des vorliegenden Leitfadens angeführten Rechtsgrundlagen sind daher nicht als vollständige Auflistung aller (sektoraler) Rechtsgrundlagen zu sehen.

Unternehmens, über interne Methoden bzw. eigene Risikoindikatoren zu verfügen. Bei der Beurteilung der Risiken haben beaufsichtigte Unternehmen nach geltender Rechtslage – wie im Folgenden aufgeführt – alle relevanten Einflussfaktoren, inklusive allfälliger Risikofaktoren in Bezug auf Nachhaltigkeit, 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 alle **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). Nachhaltigkeitsrisiken¹⁶⁹ werden dabei als Risikotreiber der jeweils zutreffenden Risikokategorien gesehen 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.¹⁷⁰ Es ist zu vermerken, dass § 39 BWG unabhängig von dem sich dynamisch ändernden Rechtsrahmen im Bereich nachhaltiger Finanzierung zu beachten ist.

Bei **Zahlungsinstituten** haben die Geschäftsleiter:innen bei ihrer Geschäftsführung gemäß § 20 Abs. 2 ZaDiG 2018 die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters im Sinne des § 84 Abs. 1 AktG (Aktiengesetz) anzuwenden. Dabei haben sie sich insbesondere über die

¹⁶⁹ 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](#).

¹⁷⁰ Der Vollständigkeit halber wird an dieser Stelle auch auf EBA, [EBA Final Report Guidelines on loan origination and monitoring](#), EBA/GL/2020/06, 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.

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).¹⁷¹ 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

¹⁷¹ 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 (Solvency II-RL) sowie Art. 44 der Solvency II-RL idF der Richtlinie (EU) 2025/2.

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 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 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 DelVO (EU) 2013/231 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. Im Rahmen der Risikomessung und des Risikomanagements sind gemäß Art. 45 der DelVO (EU) 2013/231 unter anderem periodische Stresstests und

Szenarioanalysen zur Erfassung der Risiken aus potenziell nachteiligen Veränderungen der Marktbedingungen durchzuführen. Zur Erfüllung von organisatorischen Anforderungen nach Art. 57 Abs. 1 DelVO (EU) 2013/231 (idF DelVO [EU] 2021/1255) haben AIFM auch Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen.

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) 2017/565¹⁷² (idF DelVO [EU] 2021/1253) 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 (idF DelVO [EU] 2021/1253) 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 II¹⁷³ 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-VO¹⁷⁴ haben zentrale Gegenparteien (Central Counter Parties [CCP] 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

¹⁷² DelVO (EU) 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.

¹⁷³ RL 2014/65/EU über Märkte für Finanzinstrumente.

¹⁷⁴ VO (EU) 2012/648 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.

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-VO)¹⁷⁵ Verankerungen eines ausgeprägten Risikomanagements wieder. Exemplarisch sei hier Art. 43 ff. CSDR genannt.

Depotbanken bzw. Verwahrstellen von Fonds nach InvFG 2011 und AIFMG haben Überwachungs- und Kontrollpflichten von verwahrten Vermögenswerten wahrzunehmen. Die Depotbank eines Investmentfonds hat 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.¹⁷⁶ Weiters sollen die Mitgliedstaaten sicherstellen, dass das Leitungsorgan die Strategien und Grundsätze für die Übernahme, Steuerung, Überwachung und Minderung der Risiken, denen

¹⁷⁵ VO (EU) 2014/909 zur Verbesserung der Wertpapierlieferungen und -abrechnungen.

¹⁷⁶ 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“.

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).

Nachhaltigkeitsrisiken 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.¹⁷⁷ 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. In ErwGr. 40 der CRD VI wird den Umweltfaktoren innerhalb der Bewertung von ESG-Faktoren Vorrang eingeräumt.

Die EBA-Leitlinien zum ESG-Risikomanagement beinhalten ebenfalls einige Referenzen auf den Umgang mit naturbezogenen Risiken, so verweisen sie generell auf die Wichtigkeit, dass Institute schrittweise Instrumente und Praktiken entwickeln, die darauf abzielen, die Auswirkungen eines ausreichend umfassenden Spektrums von Umweltrisiken, wie in Art. 4 Abs. 1 Nr. 52e der CRR definiert, zu bewerten und zu steuern, die über die reinen Klimarisiken hinausgehen und auch allgemeinere Umweltrisiken umfassen. Weiters verweisen die Guidelines auf die Wichtigkeit, dass Institute die potenziellen physischen und Übergangsriskiken, die sich aus der Verschlechterung der Natur und aus Maßnahmen zum Schutz und Wiederherstellung der Natur ergeben, verstehen. So sollen es laut Leitlinien interne Verfahren und Methoden den Instituten ermöglichen, u.a.

¹⁷⁷ Vgl. ErwGr. 38 der CRD VI.

finanziellen Risiken richtig zu verstehen, die sich aus anderen Arten von Umweltrisiken (z.B. Schädigung der Natur, einschließlich des Verlustes der biologischen Vielfalt und des Verlustes von Ökosystemleistungen, oder aus der Fehlanpassung von Aktivitäten an Maßnahmen, die auf den Schutz, die Wiederherstellung und/oder die Verringerung negativer Auswirkungen auf die Natur abzielen) ergeben können. Große Institute sollten weiters u.a. Methoden zur Identifizierung von Sektoren, die in hohem Maße von Ökosystemleistungen abhängig sind oder diese erheblich beeinflussen, und Instrumente zur Messung der finanziellen Auswirkungen von Naturzerstörung und Maßnahmen, die auf den Schutz, die Wiederherstellung und/oder die Verringerung negativer Auswirkungen auf die Natur abzielen, entwickeln. Institute sollten auch in regelmäßigen Abständen Meilensteine festlegen, um ESG-Risiken zu überwachen und zu behandeln, die sich aus den kurz-, mittel- und langfristigen Regulierungszielen der Jurisdiktionen, in denen sie tätig sind, ergeben, inklusive in Bezug auf andere Umweltfaktoren wie die Wiederherstellung der Natur oder die Entwaldung.¹⁷⁸

Daneben bezieht sich auch der EZB-Leitfaden zu aufsichtlichen Erwartungen an das Risikomanagement und Offenlegung auf klimabezogene und ökologische Risiken,¹⁷⁹ worin anerkannt wird, dass Umweltfaktoren auch Faktoren wie Wasserstress, Verlust der biologischen Vielfalt und Ressourcenknappheit umfassen. Somit besteht die Erwartung, dass Banken alle 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.¹⁸⁰ Die Verschlechterung der Natur und der Verlust der biologischen Vielfalt sind daher bereits in die EZB-Aufsichtsmethodologie als Risikokomponente integriert.¹⁸¹

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

¹⁷⁸ EBA, *Final Report Guidelines on the management of environmental, social and governance (ESG) risks*, EBA/GL/2025/01, S. 11 und Rn. 20b, 36a und 100.

¹⁷⁹ EZB, *Guide on climate-related and environmental risks Supervisory expectations relating to risk management and disclosure* (2020).

¹⁸⁰ EZB, *Guide to fit and proper assessments* (2021).

¹⁸¹ O'Connell, *Birth of a naturalist? Nature-related risks and biodiversity loss: legal implications for the ECB* (2024), *ECB Legal Working paper Series Nr. 22*, S. 33.

des „Nachhaltigkeitsrisikos“ in Art. 1 Nr. 55c DelVO (EU) 2015/35.¹⁸² 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 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 UAbs. 1 Solvency II-RL¹⁸³ 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 DelVO (EU) 2017/2358 beim Produktgenehmigungsverfahren Rechnung getragen wurde.

¹⁸² 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“.

¹⁸³ RL 2009/138/EG.

Weiters ist die DeVO (EU) 2023/2772 zur Ergänzung der Bilanz-RL¹⁸⁴ 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).

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

¹⁸⁴ RL 2013/34/EU.

Risikomanagement berücksichtigen zu können. Zu diesem Zweck sollte die Geschäfts- und Risikostrategie regelmäßig überprüft und proaktiv an das Ziel einer langfristig nachhaltigen Geschäftstätigkeit angepasst werden.¹⁸⁵

- 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 können (Transmissionskanäle) und im Zuge dessen werden sie auch gemessen und bewertet.
- In einem dritten Schritt werden die identifizierten, gemessenen und bewerteten Nachhaltigkeitsrisiken adäquat gesteuert, überwacht und begrenzt, sowie wo nötig wird entsprechende bilanzielle Vorsorge getroffen.

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: Kennzahlen, Methoden und Tools für Nachhaltigkeitsrisiken.

Praxisbeispiel 6: 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.

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.

¹⁸⁵ Betreffend Kreditinstitute wird auch auf die von EBA am 06.12.2019 veröffentlichte [Erwartungshaltung](#) verwiesen.

Betreffend Kreditinstitute wurden von der EBA – basierend auf einem entsprechenden Mandat gemäß Art. 87 Abs. 5 lit. a, b und c CRD VI – Leitlinien zum ESG-Risikomanagement¹⁸⁶ ausgearbeitet, inkl. einer Spezifikation der Inhalte der spezifischen Pläne gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI für das Monitoring und das Management von finanziellen Risiken aus ESG-Faktoren aus kurz-, mittel- und langfristiger Perspektive (siehe dazu auch Kapitel 5.9). Die EBA-Leitlinien zum Management von ESG-Risiken beinhaltet auch qualitative und quantitative Kriterien für die Beurteilung der kurz-, mittel- und langfristigen Auswirkungen von ESG-Risiken auf das Risikoprofil der Institute. Die Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips ist grundlegend bereits in der CRD festgelegt, und wurde in den EBA-Leitlinien zu ESG-Risikomanagement auch explizit berücksichtigt; insbesondere hinsichtlich des Umfangs der anzuwendenden Methoden, Parameter und Indikatoren.

Zusätzlich veröffentlichte die EBA im Jänner 2025 ein Konsultationspapier zu Leitlinien zur ESG-Szenarioanalyse,¹⁸⁷ welche die noch ausstehenden Aspekte gemäß Art. 87a Abs. 3 CRD abdecken, wonach die Kriterien für die Szenarien sowie die Parameter und Annahmen für die Szenarioanalyse von ESG -Risiken beschrieben werden.

Es ist zu beachten, dass die EBA bei der Überarbeitung von bestehenden Leitlinien fortlaufend ESG-Risiken an relevanten Stellen integriert oder in der Vergangenheit bereits integriert hat, so wie dies beispielsweise in den EBA-Leitlinien zur Kreditvergabe- und Überwachung¹⁸⁸ erfolgt ist. Davon umfasst ist die Erwartungshaltung, dass Institute ESG-Faktoren und damit verbundene Risiken in ihren Kreditrisikoappetit und das Kreditrisikomanagement sowie in ihre Strategie und Verfahren für das Kreditrisiko aufnehmen. Weiters sollen ESG-Faktoren und die damit verbundenen Risiken im Rahmen des gesamten Kreditvergabe- und Überwachungsprozesses berücksichtigt werden. Institute sollen die mit ESG-Faktoren verbundenen Risiken des Kreditnehmers sowie die risikomindernden Maßnahmen des Kreditnehmers bewerten. Bei Kunden mit erhöhtem ESG-Risiko ist eine genauere Analysetätigkeit vorzunehmen.

Praxisbeispiel 7: 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

¹⁸⁶ EBA, *Guidelines on the management of environmental, social and governance (ESG) risks: Final Report*, [EBA/GL/2025/01](#).

¹⁸⁷ EBA, *Konsultationspapier Leitlinien zu ESG Szenarioanalyse (2025)*.

¹⁸⁸ EBA, *Leitlinien für die Kreditvergabe und Überwachung*, [EBA/GL/2020/06](#).

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.

Bereits 2020 hat die EZB, in ihrer Rolle als zuständige Aufsichtsbehörde für bedeutende Institute, den Leitfaden zum Management von Klima- und Umweltrisiken¹⁸⁹ veröffentlicht und so kommuniziert, wie Klima- und Umweltrisiken gemäß den Erwartungen der EZB sicher und umsichtig gesteuert werden sollen. Davon ausgehend hat die EZB ein umfangreiches Aufsichtsprogramm durchgeführt (z.B. SSM-weit einheitliche und strukturierte Erhebungen zum Umsetzungsstand der aufsichtlichen Erwartungen (sog. „*Thematic Review*“), 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.

Die FMA nimmt die EZB-Empfehlung, die Erwartungen aus dem EZB-Leitfaden zum Management von Klima- und Umweltrisiken auch für die Beaufsichtigung von weniger bedeutenden Instituten heranzuziehen zur Kenntnis, 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. Dadurch wird eine harmonisierte Anwendung der Standards gegenüber den beaufsichtigten Instituten, unter Berücksichtigung des Proportionalitätsprinzips, weiter vorangetrieben. Außerdem können die Institute einschlägige Publikationen der EZB (z.B. „*Good practices for climate-related and environmental risk management – observations from the 2022 thematic review*“¹⁹⁰) als Orientierungshilfe heranziehen, in welchen das Verständnis zu den Erwartungshaltungen geschärft, sowie auch diverse *Good Practises* und Standards und Methoden beispielhaft kommuniziert werden.

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

¹⁸⁹ Siehe EZB, *Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken: Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen* (2020).

¹⁹⁰ Siehe EZB, *Good practices for climate related and environmental risk management: Observations from the 2022 thematic review* (2022).

Anwendung des Grundsatzes der Verhältnismäßigkeit, vor allem hinsichtlich der Größe und Komplexität des Institutes,¹⁹¹ auch das Ergebnis der institutsspezifischen Wesentlichkeits- bzw. Materialitätsbeurteilung 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 Wesentlichkeitsanalyse voraus, um sicherzustellen, dass die Institute die für sie wesentlichsten Risiken in angemessener Art und Weise adressieren.¹⁹²

4.2 WESENTLICHKEITSANALYSE / MATERIALITÄTSBEURTEILUNG

Für die systematische Erhebung und Evaluierung von Nachhaltigkeitsrisiken bedarf es einer umfassenden und tourlichen Wesentlichkeitsanalyse (auch „Materialitätsanalyse“ oder „Materialitätsbeurteilung“)¹⁹³ aller kurz-, mittel- und langfristigen, für das beaufsichtigte Unternehmen relevanten, Nachhaltigkeitsrisiken. 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 beaufsichtigten Unternehmens zu integrieren. Die Wesentlichkeitsanalyse ist dabei die Grundlage für die Beurteilung der Auswirkung von Nachhaltigkeitsrisiken im Sinne einer Identifizierung und Messung und ist auch entscheidend um Nachhaltigkeitsrisiken adäquat und wirksam zu steuern, zu überwachen und zu begrenzen. Die Beurteilung der Wesentlichkeit liegt in der Verantwortung der beaufsichtigten Unternehmen und erfordert eine ausführliche Begründung und Dokumentation.

Eine fundierte Wesentlichkeitsanalyse ist größenunabhängig für alle beaufsichtigten Unternehmen essenziell, da auch kleinere Unternehmen, beispielsweise aufgrund von Portfoliozusammensetzung oder Geschäftsmodell, überproportional gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken exponiert sein können. Somit dient die Wesentlichkeitsanalyse auch als Grundlage für die Anwendbarkeit von Proportionalität im Zusammenhang mit Strategie, Richtlinien, Prozessen und Plänen. Dabei sind alle bisher etablierten Risikokategorien miteinzubeziehen. Qualitative und quantitative Faktoren für physische und transitorische Risiken sind zu berücksichtigen, ebenso wie eine angemessene

¹⁹¹ Vgl. EBA, Leitlinien zur internen Governance, EBA/GL/2021/05, Rz. 18.

¹⁹² Siehe EBA, EBA/GL/2025/01, Rz. 23.

¹⁹³ Siehe EBA, EBA/GL/2025/01, Rz. 11 ff. Es ist darauf hinzuweisen, dass in der Folge die Begriffe „Wesentlichkeitsanalyse“ und „Materialitätsbeurteilung“ als Übersetzung für „Materiality Assessment“ synonym verwendet werden.

Auswahl an umweltbezogenen Faktoren, unter anderem klimabezogene Faktoren, Zerstörung von Ökosystemen und Biodiversitätsverlust.

Im Rahmen des Risikoidentifikationsprozesses wird erhoben, welche Treiber für Nachhaltigkeitsrisiken sowie welche konkreten Übertragungskanäle für das beaufsichtigte Unternehmen Auswirkungen auf das Risikoprofil hat. Für die Beurteilung der Wesentlichkeit wird z.B. die Auswirkung auf Kapital- oder Liquiditätsausstattung, Risikokonzentrationen oder qualitative Aspekte wie bspw. Rechts- oder Reputationsrisiken herangezogen.

Es ist auf eine unternehmensspezifische Beurteilung zu achten sowie auf die Konsistenz zu anderen Wesentlichkeitsanalysen, die aufgrund von anderen rechtlichen Anforderungen durchgeführt werden (z.B. aufgrund von Offenlegungsanforderungen oder im Rahmen des internen Kapitaladäquanzverfahrens [ICAAP]).

Praxisbeispiel 8: Wesentlichkeitsanalyse bei Kreditinstituten

Kreditinstitute aktualisieren gemäß EBA-Leitlinien zum Management von ESG-Risiken (Rz. 11) ihre Wesentlichkeitsanalyse jährlich, SNCI können, die Aktualisierung zwei jährlich. SNCI und andere nicht komplexe Institute können bei der Erstellung ihrer Wesentlichkeitsanalyse vermehrt qualitative Beurteilungen sowie Schätzwerte und Proxies¹⁹⁴ einfließen lassen, wobei mittelfristig die Weiterentwicklung zur Verwendung von quantitativen Methoden anzustreben ist. Ebenfalls können einfachere und weniger granulare Risikomanagementmethoden und Monitoringkennzahlen angewendet werden.

Weiters ist zu berücksichtigen, dass das Ergebnis der Wesentlichkeitsanalyse als Grundlage für weiterführende Aspekte im Zusammenhang mit dem Management von Nachhaltigkeitsrisiken dient. So sollen z.B. im Rahmen der Transitionsplanung und insbesondere der Engagementstrategie vordringlich jene Portfolien und weiter Gegenparteien adressiert werden, welchen gemäß Wesentlichkeitsanalyse besondere Bedeutung zukommt. Das Ergebnis der Wesentlichkeitsanalyse ist auch für die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Richtlinien und Prozesse der einzelnen Risikokategorien entscheidend. Auch im Monitoringprozess kommt jenen Aktivitäten eine besondere Bedeutung zu, welche gemäß Wesentlichkeitsanalyse eine besonders hohe Anfälligkeit für Nachhaltigkeitsrisiken zeigen. Weiters baut die Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in die Interne Governance, die Geschäftsstrategie sowie bei der

¹⁹⁴ Das sind verifizierte Näherungs- oder Schätzwerte von internen oder externen Datenquellen, siehe dazu [ECB Compendium of Good Practises](#), S. 36.

Festlegung von Zielen und Kennzahlen der die Wesentlichkeitsanalyse auf. Für Details zur Umsetzung der Wesentlichkeitsanalyse können sich die Institute auch an den identifizierten *Good Practises* der EZB in diesem Zusammenhang orientieren.¹⁹⁵

4.3 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. Von Relevanz sind dabei auch standortbezogene Daten. Im Lichte deren Dimension sollten vermehrt auch Informationen zu naturbezogenen Risiken erhoben werden, wobei in diesem Zusammenhang die Feststellung der geospezifischen Exposition und Vulnerabilität insbesondere von Relevanz ist.

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 sog. „Stranded Assets“ materialisieren. Spiegelbildlich bedarf es bei der Finanzierung von nachhaltigen Projekten (z.B. Green Bonds, Green Loans¹⁹⁶) interner Prozesse, um die nachhaltige Mittelverwendung zu überprüfen. Eine Abbildung dieser Informationsflüsse bedingt eine Anpassung der operativen Geschäftsprozesse – von der

¹⁹⁵ EZB, *Good practices for climate related and environmental risk management* (2022), S. 4 ff.

¹⁹⁶ 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.

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

Praxisbeispiel 9: 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.¹⁹⁷

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.¹⁹⁸ Eine angemessene Plausibilisierung zieht auch disaggregierte Bewertungen auf Ebene der einzelnen Faktoren heran. Eine bessere Vergleichbarkeit soll durch die EU-Verordnung zu ESG-Ratings erzielt werden.¹⁹⁹

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 10: 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

¹⁹⁷ Vgl. hierbei bspw. die [FMA-Mindeststandards für Sonder-Kreditinstitute, Pensionskassen und AIFM für die Vornahme einer Due Diligence vom 10.11.2023](#).

¹⁹⁸ Vgl. Kim/Yoon, [Analyzing Active Fund Managers' Commitment to ESG: Evidence from United Nations Principles for Responsible Investment \(2020\)](#).

¹⁹⁹ Vgl. dazu [legislative Entschließung des Europäischen Parlaments vom 24. April 2024 zu dem Vorschlag für eine VO über die Transparenz und Integrität von Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance \(ESG\), COM\(2023\) 314 final, 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“²⁰⁰) für bestimmte Datenpunkte verwendet.

Neben nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmensdaten sind auch belastbare und verlässliche Szenariodaten für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken erforderlich. Solche Szenarien werden unter anderem für Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalysen (siehe unten Praxisbeispiel 11) genutzt. Bei der Auswahl geeigneter Klimaszenarien ist insbesondere der geografische Anwendungsbereich zu berücksichtigen. Für Aktivitäten in Österreich können die Österreichischen Klimaszenarien (ÖKS) von Bedeutung sein. Eine aktualisierte Version, ÖKS26, ist für das Jahr 2026 vorgesehen.²⁰¹ Außerdem ist die Veröffentlichung des 2. Österreichischen Sachstandbericht Klimawandel (AAR2) für Sommer 2025 geplant. Dieser soll ein Kapitel zu Transformationspfaden enthalten, die unter anderem auf dem österreichischen Treibhausgasbudget und sektoralen Szenarien basieren.²⁰²

4.4 ÜBERTRAGUNGSWEGE UND UMGANG MIT NACHHALTIGKEITSRISIKEN IM RISIKOMANAGEMENT

4.4.1 KLIMARISIKEN

Klimarisiken können sich über verschiedene Übertragungswege auf bestehende Risikokategorien auswirken. Zum Umgang im Risikomanagement zeigt folgende Tabelle eine (demonstrative) Darstellung der Auswirkung von Klimarisiken auf bestehende Risikokategorien samt Beispielen.²⁰³

<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

²⁰⁰ Das sind verifizierte Näherungs- oder Schätzwerte von internen oder externen Datenquellen, siehe dazu EZB, *Compendium of Good Practises* (2022), S. 36.

²⁰¹ Siehe <https://klimaszenarien.at/ueberblick/>.

²⁰² Siehe <https://aar2.ccca.ac.at/>.

²⁰³ Vgl. dazu z.B. 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* (2019), S. 38.

Marktrisiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Naturkatastrophen erhöhen Preisvolatilität ■ Naturkatastrophen verwüsten ganze Regionen ■ Steigende Unsicherheit durch Katastrophen ■ Naturkatastrophen führen zu raschem Kapitalabfluss ■ Steigender Meeresspiegel erhöht Länderrisiko 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Änderungen im Konsumentenverhalten sowie von Technologien ■ Trendwende zu klimaneutralen Anlagen verpassen ■ 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"> ■ <i>Stranded Assets</i> 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 („<i>Strategic / Climate Litigation</i>“) 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Mangelnde Beschäftigung mit Nachhaltigkeitsrisiken ■ Stigmatisierung von Unternehmen durch Konsument:innen ■ Vertrieb von nur vermeintlich nachhaltigen Finanzprodukten („<i>Greenwashing</i>“)
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 	<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

	<ul style="list-style-type: none"> ■ Keine oder mangelnde Überwachung der ESG-Strategie seitens Compliance und Revision 	
Systemisches Risiko	<ul style="list-style-type: none"> ■ Abrupter Klimawandel ■ Unterschätzung von Effekten in Risikomodellen 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Kohlenstoffblase²⁰⁴ ■ 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).

Die bereits jetzt sichtbaren physischen Risiken auf Grund des Klimawandels erfordern gleichzeitig auch eine rechtzeitige und wirksame Anpassung an den Klimawandel. So definiert beispielsweise das IPCC Anpassung für menschliche Systeme als den Prozess der Anpassung an das tatsächliche oder erwartete Klima und seine Auswirkungen, um Schäden zu begrenzen oder positive Möglichkeiten zu nutzen. In natürlichen Systemen wird Anpassung als der Prozess der Anpassung an das tatsächliche Klima und seine Auswirkungen definiert, wobei menschliche Eingriffe dies erleichtern können.²⁰⁵ Auf Grund des zu erwartenden weiteren Anstiegs der globalen CO₂-Emissionen und damit einhergehendem Fortschritt des Klimawandels, werden die Dringlichkeit und das Ausmaß der Notwendigkeit sämtlicher betroffener Stakeholder:innen, sich an ein sich veränderndes Klima anzupassen, weiter zunehmen. Gleichzeitig ist zu vermerken, dass derzeitige Anpassungsbemühungen noch unzureichend bzw. ungleich verteilt sind,²⁰⁶ mit sich daraus wiederum ergebenden Risiken auch für Finanz- und Nicht-Finanzinstitute, und potenziellen

²⁰⁴ 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.

²⁰⁵ IPCC, *Summary for Policymakers*, S. 5, in: *Climate Change 2022: Impacts, Adaptation and Vulnerability: Contribution of Working Group II to the Sixth Assessment Report of the Intergovernmental Panel on Climate Change (2022)*, S. 3 ff.

²⁰⁶ IPCC, *Summary for Policymakers*, S. 20, C.1.

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.²⁰⁸ 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.²⁰⁹

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. Bestehende signifikante Wissens- und Know-how Lücken im Umgang mit naturbezogenen Risiken sowie die Notwendigkeit der Wahrung von Proportionalität werden in der operativen Aufsichtstätigkeit der FMA anerkannt und berücksichtigt, wobei sich die FMA im Einklang mit den relevanten Rechtsgrundlagen, die beispielhaft in Kapitel 3 aufgeführt sind, bewegt.

4.4.3 UMWELTRISIKEN NACH DER EU-TAXONOMIE

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 Vulnerabilitätsbewertung nach der EU-Taxonomie erforderlich. Im Zuge dieser Analyse sind zumindest Klimagefahren in die Kategorien Temperatur, Wind, Wasser und Feststoffe in Form von akuten oder chronischen Ausprägungen zu berücksichtigen. Die robuste Klimarisiko- und Vulnerabilitätsbewertung erfolgt in einem angemessenen Verhältnis zum Umfang der Tätigkeit und ihrer voraussichtlichen Lebensdauer. Zur Vermeidung der erheblichen Beeinträchtigung des

²⁰⁸ FSB, *Stocktake on Nature-related Risks: Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk* (2024), S. 10 f.

²⁰⁹ FSB, *Stocktake on Nature-related Risks: Supervisory and regulatory approaches and perspectives on financial risk* (2024), S. 33.

Umweltziels zur nachhaltigen Nutzung und des Schutzes von Wasser- und Meeresressourcen sind Risiken einer Umweltschädigung im Zusammenhang mit dem Erhalt der Wasserqualität und der Vermeidung von Wasserknappheit zu ermitteln, um einen guten Zustand von Gewässern zu gewährleisten. Zur Vermeidung der erheblichen Beeinträchtigung des Umweltziels zur Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung darf die Tätigkeit nicht zur Herstellung, zum Inverkehrbringen oder zur Verwendung von bestimmten Chemikalien führen. Der Vermeidung der erheblichen Beeinträchtigung des Umweltziels zum Schutz und die Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme wird mit Umweltverträglichkeitsprüfung entgegengewirkt.²¹⁰

Praxisbeispiel 11: 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.²¹¹

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 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.

4.4.4 RISIKEN AUS SOZIALEM UND UNTERNEHMENSFÜHRUNG

Das Risikomanagement umfasst überdies Risiken in den Bereichen Soziales und Unternehmensführung, wie z.B. Verletzung von Menschenrechten, Verletzung von Kernarbeitsnormen der *International Labour Organization* (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

²¹⁰ Siehe Art. 18 Taxonomie-VO, DelVo (EU) 2021/2139, sowie DelVo (EU) 2023/2486.

²¹¹ Siehe dazu <https://ccca.ac.at/wissenstransfer/klimtax>.

haben, sind erhöhte Vorsichtsmaßnahmen ratsam.²¹² 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.²¹³

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 Nachhaltigkeitsfaktoren umfassend zu verstehen. Sofern relevant, wird der Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken auch bei Auslagerungen berücksichtigt.²¹⁴

Praxisbeispiel 12: 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.

Initiativen, die konkrete Hilfestellungen bei der Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken geben, können Finanzunternehmen bei der Integration von Nachhaltigkeitsfaktoren im Risikomanagement unterstützen.

²¹² Allgemeine Erklärung der Menschenrechte der Vereinten Nationen, A/RES/217 A (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.

²¹³ Vgl. OECD, *OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen*.

²¹⁴ Vgl. EZB, *Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken, Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen* (2020).

Praxisbeispiel 13: Management von Klimarisiken und Förderung von Resilienz im Rahmen der Green Finance Alliance (GFA)

Die GFA ist eine vom Klimaschutzministerium ins Leben gerufene Initiative für einen nachhaltigen Finanzmarkt in Österreich. Mitglieder der GFA verpflichten sich freiwillig dazu, ihr Kerngeschäft schrittweise klimaneutral zu gestalten, indem sie vordefinierte Maßnahmen umsetzen. Nach der GFA leisten insbesondere folgende Maßnahmen einen wichtigen Beitrag zum Management von Klimarisiken und zur Förderung der Resilienz:

- Einführen und Veröffentlichen einer ganzheitlichen Klimastrategie, u.a. unter Berücksichtigung von Klima-Mainstreaming, Vergütungspolitik und Transitionsplänen
- Implementieren einer Engagement-Strategie und einer jährlichen Fortschrittsberichterstattung
- Ausstieg aus fossilen Energieträgern mittels konkreter Zielpfade
- Erheben und Veröffentlichen des Treibhausgas-Fußabdrucks des Portfolios.

Das Umsetzen der Maßnahmen hilft Finanzunternehmen dabei ihre Klimarisiken frühzeitig zu erkennen und diese proaktiv zu begrenzen. Unterstützt auf ihrem Weg zur Klimaneutralität werden die Mitglieder durch die laufende Betreuung eines Expert:innen-Helpdesks sowie durch regelmäßige Kompetenzschulungen in Workshops und Webinaren.²¹⁵

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.²¹⁶

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

²¹⁵ Für weitere Informationen zur Green Finance Alliance (GFA) siehe <https://www.bmk.gv.at/green-finance/alliance.html>.

²¹⁶ Siehe dazu die Vorgaben in der SFDR und Taxonomie-VO.

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 14: 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.

Auf die generelle Notwendigkeit der Schaffung einer ausreichenden Datengrundlage als übergeordnetes Thema wurde bereits in Kapitel 4.3 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 erfolgt über die Festlegung von geeigneten Leistungs- und Risikoindikatoren („KPIs/KRIs“²¹⁷), welche gezielt überwacht und in der Folge auch gesteuert werden.

Praxisbeispiel 15: 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

²¹⁷ KPI = key performance indicator, KRI = key risk indicator.

- 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.²¹⁸

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 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.²¹⁹ 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.

5.3 DIE ROLLE DES AUFSICHTSRATS ODER DES SONST ZUSTÄNDIGEN AUFSICHTSORGANS

Dem Aufsichtsrat²²⁰ 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 Geschäftsstrategie, Interner Governance und Risikomanagement im Unternehmen. Es sind mithin

²¹⁸ Vgl. Schulte/Hallstedt, *Company Risk Management in Light of the Sustainability Transition*, Sustainability 2018/10, 4137.

²¹⁹ Vgl. EZB, *Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken Erwartungen der Aufsicht in Bezug auf Risikomanagement und Offenlegungen* (2020), S. 22.

²²⁰ 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.

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 16: 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.²²¹

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 Annahme verschiedener Szenarien schafft hierbei eine robuste betriebliche Datenlage, auf deren

²²¹ Vgl. EZB, [Good practices for climate-related and environmental risk management: Observations from the 2022 thematic review](#) (2022).

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 17: 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 und diese adäquat in den ICAAP zu integrieren. Sofern von keiner Wesentlichkeit/Materialität ausgegangen wird, wird die Wesentlichkeits-/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 (EU) 2017/565 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,²²² 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.²²³

Für die Gewährleistung des Anleger:innenschutzes beim Wertpapiervertrieb haben beaufsichtigte Unternehmen bei der Erfüllung der organisatorischen Anforderungen Nachhaltigkeitsrisiken zu berücksichtigen.²²⁴ Weiters haben beaufsichtigte Unternehmen bei der Feststellung der Arten von Interessenkonflikten, die bei der Erbringung von Wertpapierdienstleistungen auftreten können,

²²² Vgl. Art. 5 SFDR.

²²³ Vgl. ErwGr. 22 der SFDR.

²²⁴ Vgl. Art. 21 Abs. 1 DelVO (EU) 2017/565 idF DelVO^o(EU) 2021/1253.

auch die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden berücksichtigen.²²⁵ Dazu könnten Konflikte gehören, die sich aus der Vergütung oder aus persönlichen Transaktionen der betreffenden Mitarbeitenden ergeben, Interessenkonflikte, die zu Greenwashing, Verkäufen unter Vorgabe falscher oder irreführender 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 ein adäquates Management von Nachhaltigkeitsrisiken und die unternehmensspezifische Transition zu einer nachhaltigen Wirtschaft erforderlich ist. Davon umfasst sind 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 betonen ist dabei, dass der Prozess der Transitionsplanung über die reine Erstellung des Transitionsplans zu Transparenzzwecken²²⁶ hinausgeht. Daher ist der Prozess der Transitionsplanung mit dem Risikomanagement des Unternehmens zu verzahnen und in die Unternehmensstrategie zu integrieren. Die Transitionsplanung adressiert physische und transitorische Risiken und integriert zukunftsbezogen verstärkt auch naturbezogene Risiken.

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

²²⁵ Vgl. Art. 33 DelVO (EU) 2017/565 idF DelVO^(EU) 2021/1253.

²²⁶ NGFS, NGFS: [Transition Plan Package](#) (2024), S. 5.

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 sollen neben Umwelt, Sozial- und Governancefaktoren auch naturbezogene Risiken und Biodiversität adressiert werden. Wenn daher ein beaufsichtigtes Unternehmen aufgrund von unterschiedlichen regulatorischen Vorgaben mehrere Pläne zu erstellen hat, ist auch die Kohärenz und Konsistenz der Pläne sicherzustellen.²²⁷

Der nachfolgende Abschnitt zu Transitionsplanung orientiert sich an dem, vom NGFS publizierten, Dokumentationspaket zu Transitionsplanung²²⁸ und soll beaufsichtigten Unternehmen einen Überblick geben, welche Elemente der Prozess der Transitionsplanung sowie ein glaubhafter Transitionsplan umfassen kann. Dies soll zusätzlich zu bestehenden bindenden rechtlichen Anforderungen eine Orientierung bieten. Weiters ist zur Kenntnis zu nehmen, dass sich ergänzende Produkte zu konkreten Vorgaben im Zusammenhang mit Transitionsplanung in verschiedensten relevanten Institutionen noch in Ausarbeitung befinden.

Gemäß Art. 76 Abs. 2 CRD VI stellt das Leitungsorgan spezifische Pläne mit quantifizierbaren Zielen und Verfahren auf, welche sich aus kurz-, mittel- und langfristigen ESG-Faktoren ergeben, einschließlich der Risiken, die sich aus dem Anpassungsprozess und den Trends beim Übergang im Zusammenhang mit den einschlägigen regulatorischen Zielen und Rechtsakten der Union und der Mitgliedstaaten in Bezug auf ESG-Faktoren, insbesondere mit dem Ziel der Erreichung der Klimaneutralität und überwacht deren Umsetzung.

Es 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.²²⁹ 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 in der Zusammenarbeit mit anderen Unternehmen dabei helfen, die Anforderungen an die Erhebung von Daten und Zielsetzungen konsistent und effizient zu erfüllen.

²²⁷ Vgl. dazu Art. 87a Abs. 5 UAbs. 2 CRD VI, der dies für Kreditinstitute explizit vorschreibt.

²²⁸ Siehe dazu die [Pressemitteilung](#) der NGFS.

²²⁹ Vgl. im Hinblick auf (Rück-)Versicherungsunternehmen bspw. die Änderung des Art. 44 Solvency II-RL durch die RL (EU) 2025/2.

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, glaubwürdige Geschäftsaktivitäten, sowie die laufende Überwachung wichtige Grundelemente für die fundierte Beurteilung von Transitionsplänen.

	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 Klimarisikoaspekte 	<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 Transitionsplanung²³⁰

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 2050.²³¹ Die Unternehmen legen in diesem Zusammenhang Transitionsziele sowie eine Strategie und einen Umsetzungsplan fest. Die Unternehmensführungs- und Risikomanagementprozesse der Institute in Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken sind an die festgelegten Ziele angepasst.²³²

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

²³⁰ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective* (2024), S. 4.

²³¹ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective*.

²³² Vgl. Art. 98 Abs. 9 CRD VI.

Transitionsfinanzierung in Zusammenhang stehenden Richtlinien (u.a. auch Kreditvergaberichtlinie) und nachhaltigkeitsbezogene 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 soll über angemessenes Know-How und Expertise für die Beurteilung von Nachhaltigkeitsrisiken verfügen. Das höhere Management²³³ 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.²³⁴

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 wesentlicher Input für das Risikomanagement und die Offenlegung, zur Beurteilung der Nachhaltigkeitsrisiken der Gegenpartei aber auch, nach Möglichkeit, zur Unterstützung des Transitionsprozesses bei den Kunden selbst. In der Folge werden relevante Daten und Informationen der Kund:innen (z.B. Nachhaltigkeitsrisikoprofil, Transitionsziele, etc.) erhoben und mit den eigenen Nachhaltigkeitszielen und dem festgelegtem Nachhaltigkeitsrisikoappetit

²³³ Für die Definition siehe § 2 Abs. 1 Z 1b BWG.

²³⁴ NGFS, *Credible Transition Plans: The micro-prudential perspective* (2024).

verglichen.²³⁵ Für eine solide Analyse werden Treibhausgasemissionen sowie potentielle physische und transitorische Risiken erhoben und verarbeitet. Sollte bei der Analyse der Transitionspläne des Kunden eine dauerhafte Abweichung von dessen Transitionszielen festgestellt werden, können Anpassungen in der Kundenbeziehung entlang der relevanten Risikomanagementhierarchie erforderlich sein, wie beispielsweise die Reduktion von Exposures oder die Anpassung von Konditionen. In letzter Konsequenz könnte auch, unter Einhaltung sämtlicher rechtlicher Vorgaben aus anderen Materiengesetzen, ein Ausstieg aus der Kundenbeziehungen erwogen werden. Die Institute verstärken ihre Anstrengungen hinsichtlich des Engagements proportional zur Exponiertheit der Kunden gegenüber Nachhaltigkeitsrisiken. Dabei sind auch die etablierten Prozesse der Institute zur Prävention von Greenwashing zu beachten, um Rechts- und Reputationsrisiken zu vermeiden.

5.9.3 RISIKOANALYSE

Die Risikoanalyse in der Transitionsplanung deckt die, im Kapitel 4 zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken im Risikomanagement angeführten Aspekte ab. In der Transitionsplanung sind sowohl Aspekte der „*Climate Mitigation*“ (Reduktion von Emissionen) als auch der „*Climate Adaption*“ (Anpassungsmaßnahmen, die im Zusammenhang mit Klimaerwärmung erforderlich sind) zu adressieren.²³⁶

Unter anderem wird für einzelne Kund:innen und Investor:innen oder (Teil-) Portfolien eine angemessene Risikoanalyse verwendet, welche die Exponiertheit gegenüber physischen und transitorischen Risiken beurteilt und dem vordefinierten Nachhaltigkeitsrisikoappetit gegenüber stellt. Für die Analyse der physischen Risiken wird die Erhebung und Erfassung von genauen Standortdaten auf Ebene der Einzelexposure empfohlen. Klimaszenarioanalyse und -stresstesting sind geeignete Verfahren, um Art und Ausmaß der Risiken für Kund:innengruppen und Portfolien zu beurteilen. 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.

5.9.4 GLAUBWÜRDIGE GESCHÄFTSAKTIVITÄTEN

Im Rahmen der Transitionsplanung sind glaubwürdige Geschäftsaktivitäten zu verfolgen. Dazu sollte klargestellt werden, wie zukünftige Finanzierungsaktivitäten mit den gesetzten

²³⁵ EZB, *Good practises for climate-related and environmental risk management* (2022), EBA-Leitlinien zu ESG Risikomanagement, Rn. 57 ff.

²³⁶ Details zum sog. „Ansatz des Klimarisikomanagements“ siehe z.B. <https://www.adaptationcommunity.net/climate-risk-assessment-management/what-is-climate-risk-management-crm-and-which-steps-does-it-include/>.

Transitionszielen konsistent sind und sich in das Risikomanagement 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 überwachen und in alle relevanten Abläufe zu integrieren. KPIs und Benchmarks zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken sind in den Risikomonitoring und Risiko eskalationsprozess aufgenommen. Relevante Updates von Klimaszenarien werden überwacht und in der Transitionsplanung aktualisiert. Nachhaltigkeitsrisiken werden in das Arbeitsprogramm der internen Kontrollfunktionen integriert.

Praxisbeispiel 18: Transitionsbegleitung in der Green Finance Alliance (GFA)

Die GFA hat sich zum Ziel gesetzt, die teilnehmenden Finanzunternehmen auf ihrem Weg zur Klimaneutralität zu begleiten und proaktiv zu unterstützen. Über 70 Kriterien wurden für die Mitglieder definiert. Anhand dieser können sie ihre Transition planen und strukturiert umsetzen. Dabei werden zentrale Fragestellungen thematisiert, beispielsweise:

- Was ist nötig, um die langfristigen Klimaziele anhand konkreter kurz- und mittelfristiger Maßnahmen im Unternehmen umzusetzen?
- Welche internen Prozesse und Strukturen müssen aufgrund der Klimaambitionen angepasst oder neu aufgesetzt werden (z.B. Governance, Vergütungspolitik, Richtlinien)?
- Welche Elemente sind wichtig, um Engagement mit Kund:innen strukturiert aufzusetzen, und wie kann man diese umsetzen?
- Wie kann eine jährliche Berichterstattung zum Transitionsfortschritt aussehen?

Bei der inhaltlichen Auseinandersetzung mit diesen Transitionsthemen werden die Mitglieder durch regelmäßige Austauschformate mit Expert:innen sowie fachliche Leitfäden unterstützt.²³⁷

²³⁷ Für weitere Informationen zur Green Finance Alliance (GFA) siehe <https://www.bmk.gv.at/green-finance/alliance.html>.

6 UMGANG MIT NACHHALTIGKEITSRISIKEN BEI TRANSPARENZPFLICHTEN AUF UNTERNEHMENSEBENE

6.1 SUSTAINABLE FINANCE DISCLOSURE REGULATION, SFDR

Mit der SFDR wurden Transparenzverpflichtungen für beaufsichtigte Unternehmen²³⁸ 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).

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

²³⁸ Vgl. Art. 2 Nr. 1 und 11 SFDR zur Legaldefinition des Begriffs „Finanzmarktteilnehmer“ und „Finanzberater“, an welche die Transparenzverpflichtungen anknüpfen.

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.

Praxisbeispiel 19: Anleger:innenschutz im Zusammenhang mit Greenwashing Risiken

Im Zusammenhang mit der steigenden Nachfrage nach Produkten mit Nachhaltigkeitseigenschaften²³⁹ rückt auch der Anlegerschutz stärker in den Fokus des europäischen Gesetzgebers. Vor allem die Vertriebsvorschriften für Finanzinstitute wie insbesondere Kreditinstitute, Wertpapierfirmen und Versicherungsunternehmen beinhalten Vorgaben für den Anleger- und Kund:innenschutz. Dazu zählen Regelungen, die einen zielgruppengerechten Vertrieb sicherstellen sollen, sowie das Verbot der irreführenden Werbung. Finanzinstitute sind auch verpflichtet, beim Vertrieb nachhaltiger Produkte im Vorfeld mögliche Interessenkonflikte zu ermitteln und im Beratungsprozess sowie bei der Erbringung von individueller Vermögensverwaltung die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden abzufragen und zu berücksichtigen. Weiters ist beim Vertrieb nachhaltiger Produkte auch sicherzustellen, dass die Kund:innen die verschiedenen Nachhaltigkeitsgrade der Produkte hinreichend verstehen, um fundierte Anlageentscheidungen treffen zu können. Wird diesen Vorgaben nicht ausreichend nachgekommen, können sich Greenwashing- und damit Rechtsrisiken für die Finanzinstitute ergeben. Für die Konsument:innen hat die FMA in der Informationsreihe „Reden wir über Geld“ Informationen dazu veröffentlicht, was Kund:innen bei der nachhaltigen Geldanlage beachten sollten.²⁴⁰

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*²⁴¹ inhaltlich als auch in Bezug auf den Anwenderkreis erheblich ausgeweitet und erstmals in Form von Reportingstandards vereinheitlicht. Diese *European Sustainability Reporting Standards* (ESRS)²⁴² 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 ESG

²³⁹ EBA, *Greenwashing Monitoring and Supervision: Final Report*, EBA/REP/2024/09, S. 9.

²⁴⁰ FMA, *Greenwashing - Reden wir über Geld, Nachhaltigkeit bei der Geldanlage - Reden wir über Geld, Nachhaltige Finanzprodukte - Reden wir über Geld*.

²⁴¹ RL 2014/95/EU.

²⁴² DelVO (EU) 2023/2772.

(*topical standards*). Weitere sektorspezifische Nachhaltigkeitsberichtsstandards sind in Ausarbeitung. Einzelne Offenlegungspflichten, wie beispielsweise für die Treibhausgasemissionen, erfordern eine gesamthafte Darstellung, welche 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.

Hinsichtlich des umfangreichen Informationsgehalts der Nachhaltigkeitsberichterstattung sind anfänglich eine Reihe von Erleichterungen für die ersten Jahre der Erstellung in Form von Übergangsbestimmungen vorgesehen: Diese beziehen sich auf die einzubeziehende vor- und nachgelagerte Wertschöpfungskette der Unternehmen, auf unternehmensspezifische Angaben und auch auf die in den ESRS geregelten Angabepflichten selbst (dies betrifft Größtenteils die Social-Standards sowie erwartete finanzielle Effekte in Zusammenhang mit den Environment-Standards).

Die seit dem 01.01.2022 zu berichtenden Angaben nach Art. 8 Taxonomie-VO werden künftig einen Bestandteil des Nachhaltigkeitsberichts sein und sind dort, neben den Angaben zu den Environment-Standards, im Abschnitt zu den Umweltinformationen 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 EK, dass die Entwicklung verbindlicher gemeinsamer Standards für die Nachhaltigkeitsberichterstattung notwendig ist, damit Nachhaltigkeitsinformationen ein vergleichbarer Status wie den Finanzinformationen beigemessen wird.²⁴³ 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.

²⁴³ RL (EU) 2022/2464.

Praxisbeispiel 20: Stärkung des ESG-Risikomanagements durch nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung

Die nachhaltigkeitsbezogene Offenlegung dient dazu, durch Transparenz Anreize für nachhaltiges Wirtschaften zu setzen. Empirische Studien zeigen, dass die Einführung der nichtfinanziellen Berichterstattungspflichten in der EU zu einer tatsächlichen Verbesserung der Nachhaltigkeitsleistung vieler Unternehmen geführt hat.²⁴⁴ Dies betrifft sowohl die positiven Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft als auch eine Stärkung des ESG-Risikomanagements. Zudem weisen Forschungsergebnisse darauf hin, dass Regulierungen zur Nachhaltigkeitsberichterstattung und Taxonomien das Risiko von Greenwashing verringern.²⁴⁵

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 alle 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. Dazu werden die im Dezember 2022 veröffentlichten technischen Durchführungsstandards im Hinblick auf die Offenlegung der Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken²⁴⁶ aktualisiert und ein neuer technischer Durchführungsstandard zur Meldung von ESG-Risiken innerhalb von zwölf Monaten nach Inkrafttreten der CRR III erstellt. Somit ist die konkrete Ausformulierung von Kennzahlen für die aufsichtliche Meldung und Offenlegung von ESG-Risiken unter Einhaltung des Proportionalitätsprinzips noch ausstehend.

²⁴⁴ Vgl. Cuomo et al., *The effects of the EU non-financial reporting directive on corporate social responsibility (2024)*, *The European journal of finance* 30(7), S. 726 ff.; Fiechter et al., *Real effects of a widespread CSR reporting mandate: Evidence from the European Union's CSR Directive (2022)*, *Journal of Accounting Research* 60(4), S. 1499 ff.

²⁴⁵ Vgl. Papathanassiou/Nieto, *Different Shades of Green: EU Corporate Disclosure Rules and Their Effectiveness in Limiting "Greenwashing" (2025)*, *ECB Occasional Paper Series Nr. 370*.

²⁴⁶ DVO (EU) 2022/2453.

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.²⁴⁷ 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 erleichtern²⁴⁸. 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 Annex 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
Erweiterte Risikobetrachtung: Kennzahlen und Methoden welche Wechselwirkungen	<ul style="list-style-type: none"> Szenarioanalyse und Stresstests Sensitivitätsanalyse²⁴⁹ Value at Risk

²⁴⁷ Die FMA bedankt sich für den signifikanten inhaltlichen Input des Umweltbundesamts, insbesondere bei der Erstellung dieses Annexes.

²⁴⁸ Die hier angeführten Kennzahlen können gegebenenfalls über in Level 3 Produkten der ESAs angeführte Mindestindikatoren hinausgehen, diese gelten als Orientierungshilfe für eine risikobasierte Anwendung.

²⁴⁹ Sensitivitätsanalysen können auch in anderen Kategorien von Methoden und Kennzahlen Anwendung finden.

zwischen nachhaltigkeitsbedingte Gefahren, Exposition und Vulnerabilität berücksichtigen	
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.

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-Leitfaden²⁵⁰ 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:²⁵¹

SASB Sektoren	Dependencies		Impacts						AUM (% of total)
	Soil quality	Water	Land use		Water use		Pollution		
			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

²⁵⁰ Siehe TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework* (2023).

²⁵¹ Siehe TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework* (2023).

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: Ersteinschätzung 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.²⁵² Einen Standard zur Berechnung finanziert Emissionen von Finanzinstituten bietet *Partnership for Carbon Accounting Financials (PCAF)*.²⁵³ CSRD-pflichtige Finanzinstitute sollen für die Berechnung und Offenlegung ihrer Scope 3 Emissionen der Kategorie 15 (Investitionen) den PCAF-Standard berücksichtigen.²⁵⁴

In der delegierten Verordnung zur SFDR sind folgende Kennzahlen definiert:²⁵⁵

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

$$\sum_n^i \frac{\text{gegenwärtiger Wert der Investition } i}{\text{Unternehmenswert des investierten Unternehmen } i}$$

× Scope (x)THG Emissionen Unternehmen i

²⁵² Weiterführende Informationen finden sich auf der Website des *GHG Protocols*.

²⁵³ Siehe Part A des *PCAF-Standards, Financed Emissions zur Berechnung finanziert Emissionen*.

²⁵⁴ DelVO (EU) 2023/2772.

²⁵⁵ DelVO (EU) 2022/1288. Alternative Versionen der in der SFDR definierten Formeln mit leicht abweichenden Formulierungen finden sich bspw. bei *TCFD/ISSB* und *MSCI*.

- THG-Fußabdruck (tCO2e / Mio. EUR investiert)²⁵⁶

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

- THG-Emissionsintensität der investierten Unternehmen (tCO2e / Mio. EUR Umsatz)²⁵⁷

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

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.
Carbon Footprint kann als Grundlage für die Setzung von Reduktionszielen und Risiko-Steuerungsmethoden dienen	Kennzahlen können daher Marktschwankungen unterliegen, welche nicht mit dem Klimarisiko zusammenhängen
	Mangelnde Vergleichbarkeit von Vermögenswerten anhand von Emissionsintensitäten pro Umsatz durch sektorale Unterschiede, Umsatzenschwankungen und unterschiedliche Geschäftsmodelle. Diese Nachteile können durch Betrachtung von Intensitäten mit Sektor-spezifischen, physischen Referenzgrößen beschränkt werden

Anwendungsbeispiele:

- Offenlegung der *Task Force on Climate-Related Financial Disclosures* (TCFD)-Indikatoren, z.B. Investitions-CO₂-Fußabdruck und *Weighted Average Carbon Intensity* (WACI), der Deutschen Bundesbank in ihrer klimabezogene Berichterstattung 2023,²⁵⁸
- Best Practice Beispiele für Berechnung und Offenlegung von Finanzierten Emissionen nach PCAF-Standard.²⁵⁹

²⁵⁶ Für den gegenwärtigen Wert aller Investitionen sollten lediglich die Investitionen des analysierten Portfolios berücksichtigt werden.

²⁵⁷ DelVO (EU) 2022/1288; alternative Versionen der in der SFDR definierten Formeln mit leicht abweichenden Formulierungen finden sich beispielsweise bei TCFD/ISSB und MSCI.

²⁵⁸ Vgl. Deutsche Bundesbank, *Climate-related disclosure 2023* (2023).

²⁵⁹ Vgl. PCAF, *Best practice examples*.

Versicherungsbezogene Emissionen

Mögliche Verwendung: Ersteinschätzung der Exponiertheit gegenüber klimabezogenen Transitionsrisiken in *Underwriting*-Portfolios 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 *Underwriting*portfolios 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 Emissionen.²⁶⁰

Vor- und Nachteile:

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: Ersteinschätzung 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

²⁶⁰ Vgl. PCAF, *Insurance-Associated Emissions Standard* (2022).

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 Einflussfaktoren²⁶¹:

- 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:

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

²⁶¹ Vgl. IPBES, *Global Assessment Report on Biodiversity and Ecosystem Services* (2019).

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-Footprints²⁶²

Standards und Querverweise: *Partnership for Biodiversity Accounting Financials* (PBAF) definiert, wie finanzierte Biodiversitätsauswirkungen von verschiedenen Anlageklassen berechnet werden können (ähnlich zum PCAF-Standard für finanzierte Emissionen).²⁶³

Ein Diskussionspapier der *Taskforce for Nature-related Disclosure* (TNFD) beschreibt Nutzen und Limitationen des Biodiversitäts-Footprints im Allgemeinen und vergleicht verschiedene *Footprinting*-Ansätze.²⁶⁴

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).²⁶⁵

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.

²⁶² Für einen ausführlicheren Überblick siehe TNFD, *Discussion paper on Biodiversity footprinting approaches for financial institutions* (2024).

²⁶³ Der PBAF-Standard zur Bewertung von Auswirkungen auf Biodiversität besteht aus drei Veröffentlichungen: Q&A, Overview of approaches, Footprinting.

²⁶⁴ Vgl. TNFD, *Discussion paper on Biodiversity footprinting approaches for financial institutions* (2024).

²⁶⁵ Vgl. *Recommendations of the TNFD* (2023).

EXPONIERTE VERMÖGENSWERTE

Summe oder Anteil THG-exponierter Vermögenswerte

Mögliche Verwendung: Ersteinschätzung 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.

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)²⁶⁶. 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.

Zusätzlich zur THG-Exponiertheit sollten Finanzinstitute auch unternehmensspezifische Informationen zu verwendeten Energietechnologien, strategischen Ausrichtungen und zukunftsorientierten Kennzahlen in ihre Analyse einbeziehen. Diese ergänzen die Bewertung der aktuellen THG-Exponiertheit. Relevante Kennzahlen umfassen beispielsweise Unternehmensziele sowie Capital Expenditures (CapEx)-Pläne und Investitionen in bestimmte Energietechnologien.

Darüber hinaus sollten, soweit möglich, unternehmensspezifische Daten zu physischen Vermögenswerten (z.B. Produktionsanlagen der Portfoliounternehmen) berücksichtigt werden.

²⁶⁶ Für weiterführende Informationen zu CPRS siehe Universität Zürich, <https://www.df.uzh.ch/en/people/professor/battiston/projects/CPRS.html>.

Dazu gehören insbesondere Standortdaten, die Aufschluss über die Risikoexponiertheit und die Vulnerabilität gegenüber Natur- und Klimarisiken geben. Standortbezogene Informationen sind von besonderer Bedeutung für die Risikoeinschätzung verschiedener Umweltthemen, darunter physische Klimarisiken, Abhängigkeiten von Ökosystemleistungen und transitorische Biodiversitätsrisiken. Neben der Identifizierung exponierter Vermögenswerte bilden diese Daten auch die Grundlage für weiterführende Analysemethoden, wie beispielsweise Szenarioanalysen und Value-at-Risk-Modelle.

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: *United Nations Environment – Finance Initiative - 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“ Aktivitäten.²⁶⁷ Ein Tool um Portfoliounternehmen und deren Produktionsentwicklungen mit technologiespezifischen Klimaszenarien zu vergleichen und somit exponierte Vermögenswerte zu identifizieren ist das *Paris Agreement Capital Transition Assessment (PACTA)*-Tool.

Vor- und Nachteile:

Vorteile	Nachteile
Relativ einfache Berechnung der Kennzahl für eine Erstabsschätzung 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: Ersteinschätzung der Exponiertheit gegenüber biodiversitäts- und naturbezogenen Risiken.

Beschreibung: Der Anteil eines Portfolios mit hoher Exponiertheit gegenüber Biodiversitäts- und naturbezogenen Risiken lässt sich über die Exponiertheit gegenüber gewissen Sektoren

²⁶⁷ Vgl. *UNEP FI, The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement (2023)*.

sowie Gebiete mit schutzbedürftiger Biodiversität (*biodiversity-sensitive areas*)²⁶⁸ 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 Finanzinstitute²⁶⁹:

- Exponiertheit gegenüber Schlüsselsektoren,
- Exponiertheit gegenüber sensiblen Standorten.

Es existieren verschiedene Sektorenlisten bzw. Datenquellen und Tools, welche Sektoren mit wesentlichen, potenziellen 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.

²⁶⁸ 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 DelVO (EU) 2021/2139.

²⁶⁹ Siehe [TNFD – Additional Guidance for Financial Institutions](#).

Die aufgelisteten Ressourcen dienen der Identifikation potenzieller Auswirkungen und Abhängigkeiten und ermöglichen Rückschlüsse auf eine mögliche Risikoexponiertheit. Für eine vertiefte Risikoanalyse ist jedoch die Einbeziehung vermögenswertspezifischer Informationen erforderlich. Beispielsweise sollten bei der Bewertung physischer, naturbezogener Risiken im Zusammenhang mit der Abhängigkeit von Ökosystemleistungen zusätzliche Faktoren berücksichtigt werden. Dazu zählen die Ausfallswahrscheinlichkeit von Ökosystemleistungen, die Intensität möglicher Schäden, die Vulnerabilität betroffener Unternehmen sowie die geografische Exponiertheit physischer Vermögenswerte.

In Bezug auf sensible Standorte, 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-Koordinaten²⁷⁰) 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 Naturschutzgebiete,²⁷¹
- European Environment Agency: European protected sites,²⁷²
- UNEP-WCMC: World Database on Protected Areas (zugänglich über *Integrated Biodiversity Assessment Tool – IBAT*),²⁷³

■ Schlüsselregionen (engl. *Key Biodiversity Areas – KBA*):

- KBA Partnership: *World Database of Key Biodiversity Areas* (zugänglich über IBAT),²⁷⁴

■ Lebensräume von bedrohten Arten:

- *International Union for Conservation of Nature* (IUCN): IUCN Red List of Threatened Species (zugänglich über IBAT).²⁷⁵

²⁷⁰ Vgl. TNFD, *Guidance on the identification and assessment of nature related issues: The LEAP approach (Locate, Evaluate, Assess, Prepare)* (2023).

²⁷¹ Siehe <https://www.data.gv.at/katalog/dataset/cf4dbd37-b09c-4795-aff4-d72c3bcfacfe>.

²⁷² Siehe <https://www.eea.europa.eu/en/analysis/maps-and-charts/european-protected-areas-1>.

²⁷³ Siehe <https://www.protectedplanet.net/en>.

²⁷⁴ Siehe <https://www.keybiodiversityareas.org/kba-data/request>.

²⁷⁵ Siehe <https://www.iucnredlist.org/resources/spatial-data-download>.

Vor- und Nachteile:

<i>Vorteile</i>	<i>Nachteile</i>
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 Komplexität naturbezogener Themen, welche mehrere Arten von Ökosystemen, Ökosystemleistungen und Einflussfaktoren auf den Verlust von Biodiversität betrachten
Relativ einfache Berechnung der Kennzahl im Vergleich zur Berechnung eines Biodiversitäts-Footprints	Zusätzliche Informationen zur Vulnerabilität von Unternehmen sowie zur Eintrittswahrscheinlichkeit und Intensität von naturbezogenen Ereignissen sind für eine vertiefte Risikoanalyse notwendig
Berücksichtigung der Exponiertheit gegenüber wesentlichen naturbezogenen Risiken trägt zur Erfüllung gesetzlicher Regularien (z.B. CSRD) bei	

Anwendungsbeispiele: Siehe Anwendungsbeispiele im Abschnitt Nachhaltigkeitsrisiko-Heatmaps.

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:

<i>Vorteile</i>	<i>Nachteile</i>
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 ²⁷⁶

²⁷⁶ 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). Zukünftige EU-Regulierung könnte zu einer erhöhten Transparenz und Vergleichbarkeit von ESG Ratings führen.

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.²⁷⁷

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.

SZENARIOANALYSE

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

Beschreibung: Szenarioanalysen bezeichnen den Einsatz von (Klima-)Szenarien zur Evaluierung deren potenziellen Auswirkung auf die Wirtschaft sowie auf die Vermögenswerte von Finanzunternehmen.²⁷⁸ Sie sind zusammen mit Stresstests essenzielle Instrumente für den Umgang von Finanzunternehmen mit Nachhaltigkeitsrisiken, da sie zukunftsorientierte Informationen liefern.

Wesentlich ist, dass Szenarioanalysen verschiedene Zeithorizonte abdecken, also kurz-, mittel- und langfristige Szenarien berücksichtigen. Obwohl kurzfristige Szenarioanalysen grundsätzlich einen wichtigen Bestandteil im Risikomanagement darstellen, ist deren Anwendung für Klimarisiken in der Praxis noch nicht weitverbreitet. Der Hauptgrund dafür ist die Herausforderung, den Klimawandel und seine Risiken adäquat in kurzfristigen Szenarien abzubilden. Gleichzeitig sind relevante kurzfristige Szenarien entscheidend für eine angemessene Darstellung langfristiger Risiken. Sie ermöglichen die Berücksichtigung von Risiko-Kumulationen („*compound risks*“) sowie der Nicht-Linearität von Klima- und anderen Nachhaltigkeitsrisiken. Finanzunternehmen sollten den

²⁷⁷ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape: Technical Supplement* (2023).

²⁷⁸ Neben dem hier beschriebenen Werkzeug der „Szenarioanalyse“ sind (Klima-)Szenarien Grundlage weiterer Ansätze für den Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, beispielsweise für die Analyse der Portfolioausrichtung oder physische Klimarisiko- und Vulnerabilitätsanalyse.

komplementären Charakter von kurz- und langfristigen Szenarioanalysen berücksichtigen und können Synergien nutzen, indem sie Erfahrungen aus langfristigen Szenarioanalysen für die Durchführung kurzfristiger Szenarioanalysen nutzen.

Szenarioanalysen 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.²⁷⁹ Aufgrund der hohen Aussagekraft dieser Methode, wird deren Anwendung auch in den Empfehlungen der TCFD angeregt.²⁸⁰ Das NGFS entwickelt in Zusammenarbeit mit Klimawissenschaftler:innen und Ökonom:innen Klimaszenarien, die jährlich aktualisiert werden und sowohl physische als auch transitorische Risiken berücksichtigen. Die neusten NGFS-Szenarien sind über den *NGFS Phase 5 Scenario Explorer* öffentlich zugänglich.²⁸¹ Ein vom NGFS veröffentlichter Bericht unterstreicht die Relevanz von kurzfristigen Klimaszenarien und ihre Rolle bei der Analyse von Klimarisiken. Dieser beschreibt die Entwicklung kurzfristiger NGFS-Szenarien,²⁸² die u.a. für die Risikoanalyse von Finanzunternehmen genutzt werden können. Diese Szenarien berücksichtigen Ereignisse, die innerhalb eines kurzfristigen Betrachtungszeitraums auftreten (innerhalb der nächsten drei bis fünf Jahren) und mittel- bis langfristige Auswirkungen haben können (etwa durch Feedbackloops und kumulierte Risiken).²⁸³ 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.²⁸⁴

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.²⁸⁵ Naturbezogene Standard-Szenarien, die auch für Stresstests genutzt werden können, sind derzeit

²⁷⁹ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement* (2023).

²⁸⁰ Vgl. TCFD, *Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (2017).

²⁸¹ *NGFS Phase 5 Scenario Explorer*.

²⁸² Die kurzfristigen NGFS-Szenarien sind zum Zeitpunkt der Veröffentlichung dieses Leitfadens noch nicht veröffentlicht.

²⁸³ Vgl. NGFS, *Conceptual note on short-term climate scenarios, Conceptual note on short-term climate scenarios* (2023).

²⁸⁴ Vgl. UNEP FI, *Scenarios for Assessing Climate-Related Risks: New Short-Term Scenario Narratives* (2024).

²⁸⁵ TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework* (2023).

noch selten verfügbar und befinden sich in der Entwicklung; bspw. im Rahmen des Horizon Nature-3B-Projekts.²⁸⁶

Vor- und Nachteile:

<i>Vorteile</i>	<i>Nachteile</i>
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 Klimarisiken: Unzureichende Modellierung der Wechselwirkungen zwischen Investor:innenn-Erwartungen, der Glaubwürdigkeit/Linearität der Klimapolitik und der Risikomaterialisierung in Klimaszenarien. Dadurch könnten Zusammenhänge zwischen physischen und transitorischen Risiken unvollständig erfasst werden. Finanzakteure können diese Einschränkung überwinden, indem sie die Endogenität von Risiken einbeziehen. ²⁸⁷ Außerdem sind in Szenarien, wie denen des NGFS, Kippunkte im Klimasystem nicht berücksichtigt ²⁸⁸
Finanzunternehmen, welche bereits Erfahrungen mit (mittel- und langfristigen) Szenarioanalysen gesammelt haben können diese für die Durchführung kurzfristiger Szenarioanalysen nutzen, um ein robusteres Risikoverständnis zu erarbeiten	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.

STRESSTESTS

Mögliche Verwendung: Abschätzung der (Tail-)Risiken, Auswirkungen bzw. der Resilienz gegenüber künftigen nachhaltigkeitsbezogenen Schocks.

Beschreibung: Nachhaltigkeitsbezogene Stresstests sind eine spezielle Form der Szenarioanalyse, gehen allerdings einen Schritt weiter, da die Auswirkungen von extremen oder schwerwiegenden Szenarien („Stresstest-Szenarien“) simuliert werden. Dadurch kann die Widerstandsfähigkeit von Finanzunternehmen und deren Portfolios gegenüber potenziellen, schwerwiegenden Veränderungen von Einflussfaktoren, wie etwa klimatischen Veränderungen, makroökonomischen Marktbedingungen oder Regularien, getestet werden. Somit sind nachhaltigkeitsbezogene Stresstests ein gutes Instrument, um das Nachhaltigkeitsrisikomanagement von Finanzunternehmen zu verbessern und können Finanzunternehmen bei der Quantifizierung möglicher finanzieller Verluste unter verschiedenen Szenarien unterstützen.

²⁸⁶ *Nature-3B: Including Nature in decision making of central Banks, investment Benchmarkers & Bond issuers.*

²⁸⁷ *Battiston et al., Accounting for finance is key for climate mitigation pathways (2021).*

²⁸⁸ *NGFS, NGSF long-term climate scenarios – Phase V.*

Standards und Querverweise:

Die kurz- und langfristigen Szenarien des NGFS sind für Stresstest-Anwendungen von Finanzunternehmen und zur Abschätzung von Tail-Risiken geeignet.

Vor- und Nachteile: Siehe Szenarioanalyse.

Anwendungsbeispiele:

- Gemeinsame Szenarioanalyse, bzw. Klimastresstest der europäischen Aufsichtsbehörden (EBA, EIOPA, ESMA) und der EZB zur Bewertung von Risiken im Zusammenhang mit den „Fit für 55“ Ambitionen der EU. Diese zielen darauf ab, die THG-Emissionen in der EU bis 2030 um 55 % und bis 2050 Klimaneutralität zu erreichen. Als Basis der Szenarioanalyse dienen Szenarien des NGFS.²⁸⁹

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 Output Parameter (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.),
- Marktbedingte 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.),

²⁸⁹ EBA/EIOPA/ESMA/EZB, *Fit-for-55 climate scenario analysis by the European Supervisory Authorities and the European Central Bank (2024)*.

- 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:

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

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.²⁹⁰

²⁹⁰ Vgl. UNEP FI, *The 2023 Climate Risk Landscape, Technical Supplement* (2023).

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 NGFS beschreibt die praktische Anwendung von Szenarien zur Bestimmung physischer naturbezogener Risiken. Dies beinhaltet die Berechnung Sektor-spezifischer nVaRs.²⁹¹

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:

- Berechnung Sektor-spezifischer physischer nVaRs basierend auf den Abhängigkeiten von Ökosystemleistungen britischer Investmentportfolios,²⁹²

²⁹¹ Vgl. NGFS, NGFS Occasional Paper, *The Green Scorpion: the Macro-Criticality of Nature for Finance* (2023).

²⁹² Vgl. Green Finance Institute, *Assessing the Materiality of Nature-Related Financial Risks for the UK* (2024).

- Berechnung eines transitorischen nVaRs bezogen auf die Unternehmenswerte von Düngemittel Herstellern unter Annahme verschiedener Policy-Szenarien zur Reduzierung der Verwendung von Düngemitteln.²⁹³

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) abzudecken.²⁹⁴

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°C-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.²⁹⁵

Das Institut Louis Bachlier präsentiert und vergleicht ausgewählte Modelle zur Berechnung der Portfolioausrichtung (inklusive Abdeckung von Sektoren und Anlageklassen).²⁹⁶

Binäre Zielmessung (*Binary target measurement*)

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

²⁹³ Vgl. University of Cambridge Institute for Sustainable Finance, Deutsche Bank und Union Bancaire Privée (UBP), *Nature-related financial risk: use case* (2022).

²⁹⁴ Vgl. TCFD, *Measuring Portfolio Alignment – Technical Considerations*.

²⁹⁵ Vgl. GFANZ, *Measuring Portfolio Alignment*.

²⁹⁶ Vgl. Institut Louis Bachlier, *The Alignment Cookbook*.

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 kann.²⁹⁷

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.²⁹⁸

Vor- und Nachteile:

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

Benchmark-Abweichungskennzahlen (*Benchmark divergence metrics*)

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

²⁹⁷ Vgl. SBTi, *Companies taking action*.

²⁹⁸ Vgl. *Net Zero Investment Framework (NZIF) der Paris-Aligned Investment Initiative (PAII)* für Beispiele zu verwendeten qualitativen und quantitativen Indikatoren.

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 Alignment Parameter aggregierbar auf Portfolio-Ebene	ITR-Modelle können komplex und undurchsichtig in Bezug auf den Einfluss von wesentlichen zugrundeliegenden Annahmen sein

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.²⁹⁹ 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.

Naturbezogene Chancen

Bezüglich naturbezogener Chancen, gibt TNFD folgende Beispiele für Kennzahlen:³⁰⁰

²⁹⁹ Vgl. TCFD, *Guidance on Metrics, Targets and Transition Plans* (2021).

³⁰⁰ Vgl. TNFD, *Nature-related Risk and Opportunity Management and Disclosure Framework* (2023), Annex 4.5 Financial institutions metrics supplement.

- 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.

<i>Organisation & Ressource</i>	<i>Umweltthema</i>	<i>Beschreibung</i>
UNEP FI The 2023 Climate Risk Landscape - Physical and Transition Risk Providers	Klimawandel	UNEP FI's 2023 Climate Transition Risk Landscape besteht aus drei Veröffentlichungen: - Bericht für den allgemeinen Überblick von Klimarisikotools - Technical Supplement, inkl. Vergleich der Klimarisikoanalyseergebnisse verschiedener Anbieter:innen - Excel-Datei mit Vergleich verschiedener Tools In dem Vergleich werden 16 Tools für Transitionsrisiken und 19 Tools für physische Klimarisiken berücksichtigt. Der Vergleich behandelt kostenpflichtige Tools von externen Datenanbietern
UNEP FI Database: The Climate Risk Dashboard	Klimawandel	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. 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
Science Based Targets Network – SBTN Resources - Step 1 Toolbox	Biodiversität	Die SBTN 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
Finance for Biodiversity – FfB Guide on Biodiversity Measurement Approaches	Biodiversität	FfB 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 sektor-neutrale 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 es 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.