



UNIVERSITÄT  
LEIPZIG

Chair in Sustainable Finance & Banking

Working Paper Series

# Aktueller Stand der Regulatorischen Vorgaben zu Nachhaltigkeitsrisiken für Banken in Deutschland

Working Paper Nr. 22-01

Patrik Buchmüller  
Johannes Hofinger  
Gregor Weiß

# **Aktueller Stand der Regulatorischen Vorgaben zu Nachhaltigkeitsrisiken für Banken in Deutschland**

Patrik Buchmüller

Johannes Hofinger

Gregor Weiß

Stand: 15.02.2022

## **ABSTRACT**

This paper summarizes the current status on supervisory requirements on ESG risks for banks in Germany. Environmental, social, and governance (ESG) risks are addressed by various initiatives originating from the Basel Committee, European Commission, European Central Bank, European Banking Authority, and BaFin in Germany. Currently, many banks are overwhelmed by the numerous regulatory publications. This paper provides an overview on the most important upcoming requirements as of 15 February 2022.

# Inhalt

1	Einführung .....	1
2	Vorgaben und Prüfungspraxis in Deutschland .....	7
2.1	Nachhaltigkeitsrisiken im deutschen Aufsichtsrecht .....	7
2.2	BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken.....	8
2.3	Umfrage zur Umsetzung des BaFin-Merkblatts .....	11
2.4	Fortentwicklung der MaRisk .....	14
3	Vorgaben und Prüfungspraxis auf EZB-Ebene .....	16
3.1	EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken .....	16
3.2	EZB-Stresstests.....	18
3.3	EZB-Prüfungskampagnen .....	20
4	Vorgaben zum Risikomanagement auf EU-Ebene .....	22
4.1	Anpassung von CRR und CRD .....	22
4.2	EU-Taxonomie und EBA-Arbeiten zu Nachhaltigkeitsrisiken .....	26
4.2.1	Die EU-Taxonomie Verordnung .....	26
4.2.2	Bericht der EBA zu ESG-Nachhaltigkeitsrisiken.....	29
5	Vorgaben zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken auf EU-Ebene.....	35
5.1	Wachsende Bedeutung der Offenlegung .....	35
5.2	ESG-Offenlegungsanforderungen an Finanzinstitute.....	36
5.2.1	Die Offenlegungsanforderungen zu Nachhaltigkeitsrisiken in der CRR.....	37
5.2.2	Die Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken nach der NFRD/EU-Taxonomie .....	41
	Literaturverzeichnis .....	44

# 1 Einführung<sup>1</sup>

Regulierte „Financial Institutions“ (im Folgenden kurz Finanzdienstleister) sind beim Thema Nachhaltigkeit in drei Bereichen besonders gefordert. Selbstverständlich tragen sie in ihrem **eigenen Geschäftsbereich** dafür die Verantwortung, nachhaltig zu wirtschaften und ihr Geschäftsmodell den gesetzlichen Regelungen bezüglich Nachhaltigkeitsrisiken anzupassen. Darüber hinaus wird von Finanzdienstleistern erwartet, dass sie mit ihren, in der Regel sehr zahlreichen, **Geschäftspartnern** in einen „konstruktiven Dialog“ eintreten, um deren Nachhaltigkeitsstrategie durch gezieltes Setzen von (Kredit-)Linien zielgerichtet zu beeinflussen.<sup>2</sup> Letztlich fällt Finanzdienstleistern auch eine tragende Rolle bei der Umsetzung des **EU-Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums**<sup>3</sup> zu. (Privates) Kapital soll unter anderem durch die Entwicklung von entsprechenden Finanzprodukten in nachhaltige Investitionen gelenkt werden und so zur Erreichung der Nachhaltigkeitsziele wie beispielweise den Sustainable Development Goals der UN<sup>4</sup> beitragen.

Nachhaltigkeitsrisiken werden unter dem Akronym „**ESG**“ (**Environment, Social, Governance**) zusammengefasst und decken **Risiken, die aus dem Umwelt-, dem Sozial- und dem Unternehmensführungsbe- reich** stammen, ab. Dabei handelt es sich um Risiken, die eine nachteilige finanzielle Auswirkung auf Finanzdienstleister haben können, indem deren Geschäftspartner oder Investitionen durch aktuelle oder zukünftige Entwicklungen im ESG-Umfeld beeinträchtigt werden.<sup>5</sup> Inhaltlich sind **Nachhaltigkeitsrisiken sehr breit gestreut**. Umweltrisiken reichen von den in den Medien intensiv diskutierten CO<sub>2</sub>-Emissionen über Energie- und Wasserverbrauch bis zu Biodiversität und Umweltgefährdung. Soziale Risiken umfassen beispielsweise gesellschaftliches Engagement, Menschenrechte, Mitarbeiter- und Kundenbeziehungen. Risiken aus (guter) Unternehmensführung berühren ethische Fragen der Unternehmensführung, aber auch Fragen der Strategie und des Risikomanagements sowie Inklusion, Diskriminierung, Korruption und Transparenz. Bis dato waren Nachhaltigkeitsrisiken im Bankwesen, wenn überhaupt, nur indirekt über die klassischen Risikoarten abgebildet und reguliert.

Durch die explizierte Regulierung im Bereich Nachhaltigkeitsrisiken, die sowohl spezifische Vorgaben zum Risikomanagement als auch zur Offenlegung enthält, betritt die Bankenaufsicht, beginnend um das Jahr 2019, auf nationaler und internationaler Ebene Neuland. Im Finanzsektor wurde seit 2019 das Thema „**Green Finance**“ sowie insbesondere Nachhaltigkeitsrisiken sowohl von der BaFin als auch von EBA und EZB **massiv in den Fokus der Öffentlichkeit gerückt**. Dieses Arbeitspapier will nun einen Kurzüberblick zum aktuellen Regelungsstand für die Banken geben. Abschnitt 1 erläutert den Hintergrund der Regelungen und ordnet die wichtigsten regulatorischen Vorgaben in den Gesamtkontext ein.

---

<sup>1</sup> Ein ausführlicherer Handbuchttext zu den aktuellen regulatorischen Vorgaben für Banken im Bereich Nachhaltigkeitsrisiken wird Ende 2022 im Schäffer-Poeschel-Verlag als Teil des 4-bändigen Kommentars zu KWG/CRR erscheinen, s. Buchmüller/Hofinger (2022), <https://shop.schaeffer-poeschel.de/prod/kwg-und-crr>

<sup>2</sup> EBA (2021c), Tz. 243

<sup>3</sup> European Commission (2018)

<sup>4</sup> UN (2015)

<sup>5</sup> EBA (2021c), Tz. 42

Abschnitt 2 beschäftigt sich mit den Vorgaben und der Prüfungspraxis in Deutschland. Abschnitt 3 behandelt den aktuellen Stand zu Vorgaben und Prüfungspraxis auf Ebene der EZB-Bankenaufsicht. Abschnitt 4 fasst die Vorgaben zum Risikomanagement auf EU-Ebene zusammen (inkl. der im Oktober 2021 von der EU-Kommission vorgeschlagenen Neuerungen in CRR und CRD im Bereich ESG-Risiken), bevor abschließend Abschnitt 5 die Vorgaben zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken auf EU-Ebene darstellt.

Während aktuell auf EU-Ebene vor allem noch Arbeiten an der einheitlichen Definition nachhaltiger Vermögensklassen („**EU Taxonomie**“) laufen, sind in Deutschland v.a. die Implikationen des Klimawandels auf die Risikosteuerung der Finanzdienstleister in den Vordergrund gerückt. Im Blickpunkt aller Institute, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds und Kapitalverwaltungsgesellschaften in Deutschland steht v.a. das von der BaFin am 20.12.2019 in seiner finalen Fassung veröffentlichte, 34 Seiten starke „**Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken**“<sup>6</sup> und eine zukünftige Integration der Merkblattinhalte in die Mindestanforderungen an das Risikomanagement (MaRisk). Die **EU-Kommission** hat das Thema Sustainable Finance bereits in ihrem am 11.10.2019 veröffentlichten Konsultationspapier zur finalen Basel III Umsetzung<sup>7</sup> aufgegriffen und die Frage zur Konsultation gestellt, welche zusätzlichen Maßnahmen über die bereits auf EU-Ebene gestarteten Initiativen hinaus ergriffen werden sollten, um ESG-Risiken in der Bankenaufsicht zu berücksichtigen. Im Oktober 2021 hat die EU-Kommission den **Legislativvorschlag zur Anpassung von CRR und CRD**<sup>8</sup> veröffentlicht, der gut die Prioritäten zur Integration von ESG-Risiken in die Bankenregulierung in den nächsten Jahren aufzeigt, und daher unbedingt von den betroffenen Instituten umfassend analysiert werden sollte (vgl. Abschnitt 4 in diesem Text).

Ebenso sollen die Institute auf die **Arbeiten der European Banking Authority (EBA)** in diesem Themenbereich achten: Im Juni 2021 hat die EBA einen Bericht zur Einarbeitung von ESG-Risiken in die EBA-Vorgaben zu Governance, Risikomanagement, Supervisory Review, Meldewesen und Stresstesting vorgelegt<sup>9</sup> und damit den Auftrag im Rahmen von Art. 98 (8) CRD zur Einbeziehung von ESG-Risiken in die Säule II erfüllt. (Abschnitt 4.2.2 in diesem Text). Tabelle 1 listet die aktuell bereits vorliegenden Regulierungstexte sowie weitere wichtige aufsichtliche Veröffentlichungen mit Bezug zu ESG-Risiken auf. Auf internationaler Ebene hat der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht seit 2020 mit Veröffentlichungen zu dem Thema als Vorstufe zur Entwicklung von internationalen Anforderungen begonnen.<sup>10</sup> Im November 2021 hat der **Baseler Ausschuss für Bankenaufsicht** dann einen Entwurf von Principles for the Management of climate-related financial risks<sup>11</sup> veröffentlicht. Dies ist als Einstieg in die internationale Regulierung des Klimarisikomanagements zu werten. Ebenso wie auf EU-Ebene durch entsprechende Arbeiten von Kommission, EBA und EZB werden nun angesichts der besonderen Dringlichkeit weiterer Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels

---

<sup>6</sup> BaFin (2019)

<sup>7</sup> European Commission (2019)

<sup>8</sup> European Commission (2021b,c)

<sup>9</sup> EBA (2021c)

<sup>10</sup> Basel Committee (2020, 2021a)

<sup>11</sup> Basel Committee (2021b)

auch auf globaler Ebene Regulierungsschritte geprüft, einschließlich der Berücksichtigung von Klimarisiken in den Eigenkapitalanforderungen.

<b>Datum</b>	<b>Veröffentlichungen der deutschen und EU-Regelsetzungsinstitutionen mit Bezug zu Nachhaltigkeitsrisiken</b>
27.11.2019	Verordnung 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 09.12.2019, verfügbar als konsolidierte Version vom 12.07.2020)
20.12.2019	BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken
30.04.2020	Basel Committee on Banking Supervision: Climate-related financial risks, Survey on Current Initiatives
22.06.2020	Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (Taxonomie-Verordnung vom 18.06.2020, veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 22.06.2020)
27.11.2020	ECB Guide on climate-related and environmental risks: Supervisory expectations relating to risk management and disclosure
27.10.2020	ECB report on institutions' climate-related and environmental risk disclosures, Frankfurt am Main, 27. November 2020
01.03.2021	EBA Consultation Paper Draft Implementing Standard on prudential disclosures on ESG risks in accordance with Article 449a CRR
14.04.2021	Basel Committee on Banking Supervision: Climate-related risk drivers and their transmission channels
23.06.2021	EBA Report on the Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms (EBA/Rep/2021/18)
22.07.2021	Gesetz über die unternehmerischen Sorgfaltspflichten in Lieferketten (vom 16.07.2021, veröffentlicht im Bundesgesetzblatt am 22.07.2021)
27.08.2021	European Commission: Development of Tools and Mechanisms for the Integration of ESG Factors into the EU Banking Prudential Framework and into Banks' Business Strategies and Investment Policies (Final Study Written by BlackRock Financial Markets Advisory, May 2021)
22.09.2021	ECB: Economy-wide Climate Stress Test, Methodology and Results, ECB Occasional Paper No. 281
14.10.2021	BaFin: Der deutsche Finanzsektor und die Nachhaltigkeitsrisiken: Eine Sachstandserhebung durch die BaFin - Ausführlicher Bericht
18.10.2021	ECB Banking Supervision: Climate Risk Stress Test. SSM Stress Test 2022, Methodology
27.10.2021	Legislativvorschlag der EU-Kommission zur Anpassung von CRR und CRD
16.11.2021	Basel Committee on Banking Supervision - Consultation Paper: Principles for the management of climate-related financial risks
24.01.2022	EBA: Draft ITS zur ESG-Offenlegung nach Art. 449a CRR (Final Report)
27.01.2022	ECB Banking Supervision: Macro-financial scenarios for the 2022 climate stress test

**Tab. 1: Ausgewählte Vorgaben/Veröffentlichungen zu Nachhaltigkeitsrisiken in Deutschland und auf internationaler Ebene (eigene Darstellung)**

Tabelle 1 enthält mit der Verordnung 2019/2088 zu nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten im Finanzsektor (SFDR, Sustainable Finance Disclosure Regulation) sowie der Taxonomie-Verordnung und den EBA-Offenlegungsvorgaben vom Januar 2022<sup>12</sup> auch grundlegende Veröffentlichungen zur EU-Taxonomie und den diesbezüglichen Offenlegungsvorgaben für den Finanzsektor. Weitere nachgelagerte Vorgaben zur EU-Taxonomie können in diesem Beitrag allerdings nur grob behandelt werden (vgl. Abschnitt D.II.1).<sup>13</sup> Tabelle 2 gibt einen Kurzüberblick über weitere, wichtige für das Jahr 2022 auf EU-Ebene und Deutschland geplante Veröffentlichungen zum Thema Nachhaltigkeit, die einerseits die regulierten Finanzintermediäre andererseits auch andere Unternehmen treffen, die den Kapitalmarkt nutzen. Insbesondere das für Q1 2022 im EBA Arbeitsprogramm für 2022<sup>14</sup> angekündigte Diskussionspapier zur Behandlung von „grünen Assets“ bei den Kapitalvorgaben in Säule I dürfte wichtige Impulse enthalten, da somit klarer werden sollte, ob mit der Einführung eines so genannten „green supporting factors“ bei der Risikogewichtung gerechnet werden darf.

Datum	Angekündigte Veröffentlichungen der deutschen und EU-Regelsetzungsinstitutionen mit Bezug zu Nachhaltigkeitsrisiken
Q1 2022	EBA Discussion Paper on a potential prudential treatment of assets linked with sustainability objectives
In Q3 2022	Aggregierte Informationen zu den Ergebnissen des EZB Klimastresstests
Q4 2022	EBA Guidelines on ESG Risk Management (angekündigt im EBA Work Programme für 2022)
In 2022	Anpassung der EBA-Stresstest-Methodik zur Umsetzung ab 2023 (im Nachgang zum EBA Discussion Paper vom 22.01.2020 sowie zur EBA-Presseerklärung vom 30.07.2020, Anpassung der Stresstesting Methodik festgelegt als eine von fünf „vertical priorities“ im EBA Work Programme für 2022)
In 2022	7. MaRisk-Novelle der BaFin
bis 28.06.2023	EBA-Bericht zur Einbeziehung von ESG-Risiken in Säule I

**Tab. 2: Kommende Vorgaben/Veröffentlichungen zu Nachhaltigkeitsrisiken in der EU (eigene Darstellung)**

Bereits Ende 2019 ist eine politische Einigung zwischen dem Europäischen Parlament und den EU-Mitgliedstaaten zu den Grundzügen der neuen **EU-Taxonomie** erfolgt (vgl. Abschnitt 4.2.1) erläutert die Taxonomie-Vorgaben etwas detaillierter). Die **Nachhaltigkeitseinstufung basiert dabei auf sechs umweltbezogenen Zielen:**

- 1) Abmilderung des Klimawandels
- 2) Anpassung an den Klimawandel
- 3) Nachhaltige Nutzung und Schutz des Wassers und der maritimen Ressourcen
- 4) Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- 5) Vermeidung und Steuerung von Verschmutzung sowie

<sup>12</sup> EBA (2022)

<sup>13</sup> Darüber hinaus verweisen wir hierzu auf Buchmüller/Heller-Herold/Weiß (2022).

<sup>14</sup> EBA (2021e)

6) Schutz und Wiederherstellung von Biodiversität und Ökosystemen.

Ökonomische Aktivitäten können dann als nachhaltig eingestuft werden, wenn sie folgende vier Anforderungen erfüllen:

- 1) Beitrag zu mindestens einem der sechs zuvor genannten Umweltziele
- 2) Kein „wesentlicher Schaden“ wird den übrigen Umweltzielen zugefügt
- 3) Übereinstimmung mit robusten und wissenschaftsbasierten „Screening-Kriterien“
- 4) Einhaltung von Mindestvorgaben zu Sozialstandards und „(guter) Unternehmensführung“

Die sechs Umweltziele sind in Art. 9 der Taxonomie-Verordnung geregelt, die vier Kriterien zur Einstufung einer Wirtschaftstätigkeit als ökologisch nachhaltig sind in Art. 3 der Taxonomie-Verordnung zu finden.

Im Rahmen der Umsetzung ihres „Action Plans on Sustainable Finance“<sup>15</sup> zur Etablierung einer **Taxonomie nachhaltiger Kapitalanlagen** führt die EU-Kommission nun auch noch im Jahr die Arbeiten zur Detailfestlegung der Nachhaltigkeitskriterien auf Ebene der sog. **Technical Expert Group on Sustainable Finance** (TEG) fort. **Kriterien zur Detailfestlegung**, unter welchen Umständen die Ziele erfüllt sind, werden über delegierte Rechtsakte in Kraft gesetzt. Wie dabei aus Umweltsicht „problematische“ Wirtschaftsbereiche wie Kernenergie und Erdgas behandelt werden, ist in der EU strittig. In einer Pressemitteilung der EU-Kommission vom 1. Januar 2022 wurde bekannt gegeben, dass Investitionen im Bereich Erdgas und Nukleartechnologie unter gewissen Kriterien als „Übergangstechnologien“ (transitional economic activity) nach Art. 10 Abs. 2 der Taxonomie-Verordnung in die Nachhaltigkeitseinstufung der Taxonomie Eingang finden können.<sup>16</sup> Danach wurde in Zuge der Abstimmung zwischen der Kommission und den Mitgliedstaaten zum Entwurf des entsprechenden delegierten Rechtsaktes kontrovers diskutiert, ob hierbei ein „greenwashing“ vorliegt. Bereits in der Mitteilung vom 01. Januar 2022 hat die EU-Kommission angekündigt, den delegierten Rechtsakt zur Taxonomie-Offenlegung (delegierte Verordnung 2021/2178 vom 6. Juli 2021) dahingehend anpassen, dass Investoren den Umfang der finanzierten Aktivitäten in den Bereichen Erdgas und Nukleartechnologie erkennen können.

Am 02.02.2022 hat die Kommission nun die entsprechende delegierte Verordnung vorgelegt,<sup>17</sup> ohne wesentliche Änderungen an der Grundkonzeption gegenüber dem bisherigen Entwurf vorzunehmen. Nun können die Mitgliedstaaten im Rat und das EU-Parlament (EP) die delegierte Verordnung, die am 01.01.2023 in Kraft

---

<sup>15</sup> European Commission (2019a)

<sup>16</sup> European Commission (2022)

<sup>17</sup> Die Kommission hat dabei den vorläufigen Text der delegierten Verordnung, inkl. Anlagen (noch ohne Übersetzung in die Amtssprachen der EU) sowie dazugehörige Q&A-Dokumente veröffentlicht und in einer Pressekonferenz kommentiert, s. European Commission (2022b, c, d, e).



treten soll durch ein Veto stoppen. Hierzu haben Rat und EP vier Monate Zeit.<sup>18</sup> Die Mitgliedsstaaten Luxemburg und Österreich haben zudem bereits angekündigt, den delegierten Rechtsakt notfalls auch durch eine Klage vor dem Europäischen Gerichtshof zu stoppen.<sup>19</sup>

Für die Institute wird die EU-Taxonomie einerseits in ihrer Offenlegung zur Nachhaltigkeit der Geschäftsaktivität und andererseits auch bei der Kundenberatung zu nachhaltigen Anlagen eine größere Rolle spielen.

Am 09.12.2019 wurde im Amtsblatt der Europäischen Union die **Verordnung (EU) 2019/2088** vom 27.11.2019 über **nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor** veröffentlicht (SFDR). Die darin enthaltenen Anforderungen sind am 10.03.2021 in Kraft getreten und gelten u.a. auch für Kreditinstitute, die Portfolioverwaltung oder Anlageberatung anbieten. Finanzmarktteilnehmer und Finanzberater müssen demnach zukünftig u.a. auf ihren Internetseiten Informationen zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken bei ihren Investitionsentscheidungsprozessen bzw. Anlageberatungsaktivitäten veröffentlichen. Konkret müssen Banken und andere regulierte Finanzmarktakteure, die mehr als 500 Mitarbeiter beschäftigen gemäß Verordnung 2019/2088 seit **30.06.2021** eine Erklärung über Strategien zur Wahrung der Sorgfaltspflicht im Zusammenhang mit den wichtigsten nachteiligen Auswirkungen von Investitionsentscheidungen auf Nachhaltigkeitsfaktoren veröffentlichen. Diese Erklärung muss Informationen u.a. zur Feststellung und Gewichtung der wichtigsten **nachteiligen Nachhaltigkeitsauswirkungen und -indikatoren** sowie eine Bezugnahme zur Beachtung **eines Kodex für verantwortungsvolle Unternehmensführung** enthalten.

Neben der Offenlegung ist auch die Messung und das Management von Risiken des Klimawandels in den Fokus der Aufsicht gelangt. Größere Bedeutung werden ESG-Risiken in der Aufsichtspraxis im **Stresstesting** erlangen, wobei hier die Bankenaufsicht im Vergleich zur Versicherungsaufsicht zumindest in der EU aktuell stärkere Impulse setzt. Die EZB-Bankenaufsicht führt im Jahr 2022 erstmals einen Klimarisikostresstest unter der von ihr direkt beaufsichtigten bedeutenden Banken in der Bankenunion durch (s. Abschnitt 3.2). Mit der für 2022 geplanten MaRisk-Novelle dürften in Deutschland durch die BaFin auch die Vorgaben zur Berücksichtigung von Klimarisiken in den bankinternen Stresstests über die bisherigen Hinweise im BaFin-Merkblatt hinaus verstärkt werden (s. Abschnitt 2.4). Gleiches könnte bereits im Jahr 2022 auch mit den von der EBA angekündigten Guidelines on ESG Risk Management erfolgen, mit dem die Analysen des EBA-Berichts zur Steuerung und zur Aufsicht über ESG-Risiken in konkrete EU-weite aufsichtsrechtliche Vorgaben umgewandelt werden könnten (s. Abschnitt 4.2.2).

---

<sup>18</sup> Zudem können Rat und Parlament die 4-Monatsfrist bei Bedarf um 2 Monate verlängern, s. European Commission (2022c). Das EP kann per Mehrheitsbeschluss von mindestens 353 EP-Mitgliedern im Plenum den delegierten Rechtsakt verhindern. Im Falle des Rates ist hierzu eine Mehrheit von mindestens 72% der Stimmen der Mitgliedsstaaten im Rat notwendig, wobei die Stimmen gleichzeitig mindestens 65% der EU-Bevölkerung repräsentieren müssen. Aktuell ist eine Ablehnung im Europäischen Parlament nach den ersten Äußerungen aus den Fraktionen nicht unwahrscheinlich. Eine solche Ablehnung würde dann wohl erst im Sommer 2022 nach den französischen Präsidentschafts- und Parlamentswahlen erfolgen.

<sup>19</sup> S. Gouvernement du Grand-Duché de Luxembourg (2022) sowie Bundesministerium Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie (2022)

## 2 Vorgaben und Prüfungspraxis in Deutschland

### 2.1 Nachhaltigkeitsrisiken im deutschen Aufsichtsrecht

Bisher hat die Deutsche Aufsicht noch recht wenige spezifische Anforderungen an Nachhaltigkeitsrisiken gestellt. In der am 16. August 2021 veröffentlichten **6. MaRisk-Novelle** (MaRisk 7.0) ist das Thema Nachhaltigkeitsrisiken noch nicht berücksichtigt. Möglicherweise könnten zukünftig einzelne Elemente aus dem BaFin-Merkblatt zu ESG-Risiken oder Vorgaben zum ESG-Risikomanagement, die auf Seiten von EBA und EZB entwickelt werden, in die MaRisk aufgenommen werden. Dies scheint am schnellsten hinsichtlich der **Berücksichtigung von Klimarisiken im Stresstesting** sowie im **Kreditrisikomanagement** möglich zu sein. Ansonsten wurden bereits mit der vorletzten MaRisk-Novelle (MaRisk 6.0 vom 27.10.2017) Vorgaben zum so genannten "**Verhaltenskodex**" in die MaRisk (AT 5, Tz. 3) eingeführt. Damit wurden zentrale Vorgaben zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken geschaffen, indem die Institute über den Verhaltenskodex bankinterne Vorgaben zum Umgang mit Governance-Fragen und auch sozialen Fragen schaffen mussten, die über die Erfüllung gesetzlicher Mindeststandards hinausgehen. Grundsätzlich folgen diese MaRisk-Vorgaben den **EBA-Guidelines on Internal Governance**<sup>20</sup> und geben prinzipienorientierte Vorgaben zu Risikomanagement und Unternehmenssteuerung.

Vor allem in Bezug auf Klimarisiken erschienen der BaFin diese Vorgaben nicht mehr als hinreichend. Daher wurde bereits im Jahr 2019 zu dem Instrument des Merkblatts gegriffen, um schnell neue Leitlinien für die Institute in Deutschland und andere von der BaFin regulierten Finanzdienstleister zu schaffen (s. Abschnitt 2.2). Während das **BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken**<sup>21</sup> primär das Risikomanagement betrifft, hat die deutsche Aufsicht an anderer Stelle auch das Thema Offenlegung adressiert: Mit einer Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen<sup>22</sup> möchte die BaFin auf Basis ihrer Befugnisse nach dem Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) verhindern, dass Investmentvermögen fälschlicherweise zum Zwecke der unlauteren Werbung als nachhaltig bezeichnet werden. Damit ergänzt die BaFin entsprechende produktbezogene Vorgaben auf EU-Ebene (nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten gemäß EU-Verordnung 2019/2088 und der EU-Verordnung (EU) 2020/852 („Taxonomie-VO“). Bisher liegt hier lediglich der am 02.08.2021 veröffentlichte Konsultationsentwurf der **BaFin-Richtlinie zu nachhaltigen Investmentvermögen** vor. Die Konsultationsfrist lief am 06.09.2021 ab. Aufgrund des prominenten Falls der Fondsgesellschaft DWS<sup>23</sup>, bei der BaFin und SEC aufgrund einer Whistleblowerin ermitteln, ob der Anteil von ESG-Investments durch das

---

<sup>20</sup> EBA (2017, 2021d)

<sup>21</sup> BaFin (2019)

<sup>22</sup> BaFin (2021a)

<sup>23</sup> Das Wall Street Journal hat am 01.08.2021 Vorwürfe von Desiree Fixler, der ehemaligen Leiterin Nachhaltigkeit bei der DWS, veröffentlicht, demgemäß der Anteil nachhaltiger Investments irreführenderweise in externen Publikationen zu hoch ausgewiesen wird. Die NZZ veröffentlichte am 02.10.2021 hierzu einen Hintergrundbericht, nachdem möglicherweise die undifferenzierte Nutzung externer Nachhaltigkeitsratings von Marktanbietern im Nachhaltigkeitstool der DWS dazu führte, dass eine Vielzahl von Investments der DWS, wie z.B. Wirecard, fälschlicherweise als nachhaltig ausgewiesen wurde (Honneger (2021)). Am 26.08.2021 hat die DWS-Gruppe dann ein Pressestatement zu den Anschuldigungen veröffentlicht, wonach sie bekräftigte, dass die Offenlegung in ihren Jahresberichten zur Nachhaltigkeit ihres Portfolios korrekt ist, s. DWS (2021).

Unternehmen zu hoch angesetzt wurde bzw. die ESG-Expertise im Geschäftsbericht übertrieben dargestellt wurde, ist zu erwarten, dass die deutsche Aufsicht hierzu nun schnell verbindliche Vorgaben einführen möchte.

## 2.2 BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

Das BaFin-Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken<sup>24</sup> ist sektorübergreifend, d.h. sowohl für Institute als auch für Versicherungsunternehmen, Kapitalverwaltungsgesellschaften und andere von der BaFin regulierten Finanzmarktakteure konzipiert. In seiner finalen Fassung wurde es im Dezember 2019 veröffentlicht. Seitdem ist seine **Verbindlichkeit unklar**. Verwirrend an dem gewählten Regulierungsansatz ist zunächst die Aussage in Abschnitt 1.1 des Merkblatts, dass dieses verbindliche gesetzliche oder aufsichtliche Vorgaben weder abschwächt noch erweitert. Dennoch müssen die zahlreichen Aussagen der Aufsicht im Merkblatt von den durch die BaFin beaufsichtigten Finanzmarktakteuren erstgenommen werden, da sie in der Prüfungspraxis durchaus als Anforderungen oder zumindest seitens der Prüfer als wichtige **Orientierungshilfe** verstanden werden dürften. Früher oder später ist damit zu rechnen, dass die Anforderungen an das Nachhaltigkeitsmanagement auch in die MaRisk für Banken und analog in die weiteren Elemente der „MaRisk-Reihe“ Eingang finden werden. So erläutert die BaFin in der Zusammenfassung zur Veröffentlichung vom 20.12.2019, dass das Merkblatt als **Anstoß zur Überarbeitung der Mindestanforderungen an das Risikomanagement für Kreditinstitute**, Versicherungsunternehmen, Pensionsfonds, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Finanzdienstleistungsunternehmen gesehen werden kann. Aktuell ist dies allerdings noch nicht erfolgt, entsprechende Diskussionen laufen aber im Fachgremium MaRisk im Zusammenhang mit der für 2022 geplanten MaRisk-Novelle.

Nach den **Ausführungen der BaFin zum Rechtsgehalt des Merkblatts** gilt folgendes: „Die im Merkblatt aufgezeigten Grundsätze und Prozesse sind als sinnvolle, aber unverbindliche Verfahrensweisen (Good-Practice-Ansätze) zu verstehen, an denen sich die Unternehmen orientieren können, wenn sie die Nachhaltigkeitsrisiken unternehmensindividuell behandeln. Es verfolgt aber nicht das Ziel, konkrete Prüfungsanforderungen zu formulieren.“ Explizit wird im Merkblatttext allerdings darauf verwiesen, dass dieses an künftige Regelungen der EU-Regulierungsbehörde EBA, EIOPA und ESMA angepasst werden wird und somit wie das BaFin-Merkblatt zu Cloud-Auslagerungen ergänzend zu den EBA-Leitlinien und MaRisk auf Dauer angelegt ist. Eine eigene Gap-Analyse ist daher für die Institute durchaus sinnvoll. Gemäß Presseberichten vom September 2021 gab es ein Treffen zwischen BaFin und dem Institut der Wirtschaftsprüfer (IDW), in dem seitens der Aufsicht klargestellt wurde, dass das Merkblatt nicht im Rahmen der Jahresabschlussprüfung für das Jahr 2020 berücksichtigt werden sollte und dass dies auch für das Jahr 2021 gelten sollte.<sup>25</sup>

Inhaltlich stellen mit dem BaFin-Merkblatt sowohl die **Definition der klimabezogenen Risiken und weiteren Nachhaltigkeitsrisiken** als auch die Erläuterungen zu ihrer Berücksichtigung in Strategie und Risikomanagement sowie der Risikokultur in der Praxis durchaus signifikante Erweiterungen der geltenden MaRisk-

---

<sup>24</sup> BaFin (2019)

<sup>25</sup> Holtermann/Osman (2021)

Vorgaben für die Institute in Deutschland dar. In Abschnitt 2.3 des Merkblatts gibt die BaFin eine längere Umschreibung, welche Aspekte sie als „**Environmental, Social & Governance Risks**“ (gemein als „**ESG-Risiken**“ bezeichnet) sieht. Als quasi amtliche Übersetzung nennt die BaFin dabei die Schlagwörter Umwelt, Soziales und Unternehmensführung und fasst Risiken in diesen drei Bereichen mit dem neuen Begriff „Nachhaltigkeitsrisiken“ zusammen. Expliziter Bestandteil sind nach dem BaFin-Merkblatt dabei **klimabezogene Risiken** sowohl als „**physische Risiken**“ als auch in Form von „**Transitionsrisiken**“. Abschnitt 2.4 des Merkblatts definiert diese beiden Risikounterarten anhand von Beispielen. Demnach können physische Risiken z.B. vermehrte Waldbrände oder Überflutungen aufgrund des Klimawandels sein. Auch mögliche Strafzahlungen der Verursacher des Klimawandels zählt die BaFin hierunter. Transitionsrisiken entstehen hingegen mit dem Umstiegsprozess auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft und dem damit verbundenen **Strukturwandel der Wirtschaft**.

Wichtig für das Risikomanagement in den Banken ist dabei, dass die BaFin **Nachhaltigkeitsrisiken als Teil der bestehenden Hauptrisiken** sieht. Diese Sicht scheint international unter den Aufsehern Konsens zu sein wird auch entsprechend vom Baseler Ausschuss geteilt.<sup>26</sup> Mit den im Merkblatt enthaltenen Beispielen verdeutlicht die Aufsicht, dass eine separate Wesentlichkeitseinstufung oder Steuerung als eigene Risikokategorie gemäß den MaRisk-Vorgaben zur **Risikoinventur** und **Risikotragfähigkeit** oder eine eigene **Risikoberichterstattung** gemäß BT 3 MaRisk nicht notwendigerweise erforderlich ist oder als sinnvoll erachtet wird. Laut Aussage von Frank Pierschel, dem „Chief Sustainable Finance Officer“ der BaFin (Pierschel, 2021), wird das **Merkblatt seit 2021 in Aufsichtsgesprächen eingesetzt** und soll zeitnah durch einen **Fragenkatalog zum Merkblatt** ergänzt werden.<sup>27</sup> Inhaltlich deckt das Merkblatt einen großen Kreis von Themenfeldern ab. Im folgenden Abschnitt, der die Ergebnisse einer ersten Umfrage der BaFin zur Umsetzung des Merkblatts beschreibt, wird klarer, welche Risikosteuerungsmaßnahmen die Aufsicht auf Basis des Merkblatts erwartet. Tabelle 3 zeigt die Gliederung des BaFin-Merkblatts, wodurch der Umfang der Inhalte dieses 37-seitigen Textes deutlich wird.

<b>Aufbau des BaFin-Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken</b>
<b>Zusammenfassung</b>
<b>1 Allgemeines</b>
1.1 Einordnung und Ziel dieses Merkblatts
1.2 Sektorübergreifende Anwendung
1.3 Proportionalität
1.4 Beispiele und mögliche Fragen
<b>2 Einführung</b>
2.1 Klimabezogene Risiken
2.2 Pariser Klimaübereinkommen

<sup>26</sup> Basel Committee (2021a,b)

<sup>27</sup> Pierschel (2021)

2.3 Nachhaltigkeitsrisiken sind ESG-Risiken
2.4 Risikoverständnis
2.5 Übertragungswege
2.6 Charakteristika der Nachhaltigkeitsrisiken
2.7 Übersetzung in bekannte Risikoarten
<b>3 Strategien beaufsichtigter Unternehmen</b>
3.1 Allgemeines
3.2 Überprüfung der Geschäftsstrategie
3.3 Überprüfung der Risikostrategie
3.4 Kommunikation
<b>4 Verantwortliche Unternehmensführung</b>
4.1 Strategieverantwortung
4.2 Verständnis von Nachhaltigkeitsrisiken
4.3 Verantwortlichkeiten
4.4 Vorbildfunktion
<b>5 Geschäftsorganisation</b>
5.1 Interne Organisationsrichtlinien bzw. schriftliche Richtlinien
5.2 Prozesse
5.3 Verantwortlichkeiten
5.4 Ressourcen
5.5 Spezielle Nachhaltigkeitseinheit
5.6 Front-Desk/Markt/Portfoliomanagement
5.7 Back-Office/Marktfolge
5.8 Risikocontrolling-Funktion
5.9 Compliance-Funktion
5.10 Funktion der internen Revision
5.11 Notfallmanagement
5.12 Besonderheiten für nach VAG beaufsichtigte Unternehmen
5.2 Risk appetite
5.3 Organisational structure
5.4 Reporting
<b>6 Supervisory expectations relating to risk management</b>
6.1 Risk Management Framework
6.2 Credit Risk Management
6.3 Operational Risk Management
6.4 Market Risk Management

6.5 Scenario Analysis and stress testing
6.6 Liquidity risk management
<b>7 Supervisory expectations relating to disclosures</b>
Disclosure policies and procedures
Content of climate-related and environmental risk disclosures
<b>References</b>

Tab. 3: Aufbau des BaFin-Merkblatts zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken

## 2.3 Umfrage zur Umsetzung des BaFin-Merkblatts

Am 14.10.2021 hat die BaFin die Ergebnisse einer von ihr geführten **Umfrage zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken** im deutschen Finanzsektor veröffentlicht.<sup>28</sup> Dabei wurden bei knapp 400 Unternehmen aus dem Banken-, Versicherungs- und Wertpapiersektor auch Fragen zum Umgang mit dem BaFin-Merkblatt vom Dezember 2019 gestellt. Damit ist die BaFin-Umfrage ähnlich angelegt wie die EZB-Anfragen bei den von der EZB-Bankenaufsicht direkt beaufsichtigten Instituten, die den Umgang der bedeutenden Institute mit dem EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken zum Thema hatte (vgl. Abschnitt 3.1 in diesem Text). Nach der im BaFin-Journal vom Oktober 2021 veröffentlichten Kurzanalyse<sup>29</sup> scheinen die Kreditinstitute den Versicherungsunternehmen und Wertpapierinstituten / Kapitalanlagegesellschaften aktuell noch etwas bei der Berücksichtigung von physischen und transitorischen Risiken sowie von sozialen und Governance-Faktoren im Risikomanagement hinterherzuhinken. Während für die Versicherungsunternehmen und Einrichtungen der betrieblichen Altersversorgung (EbAV) Nachhaltigkeitsrisiken v.a. bei Markt- und versicherungstechnischen Risiken eine Rolle spielen, sehen die Kreditinstitute Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken vorwiegend im Kreditrisiko. Generell sehen aber alle von den BaFin beaufsichtigten Finanzdienstleistungsbranchen einen Einfluss der Nachhaltigkeitsrisiken auch auf ihre operationellen und strategischen Risiken.

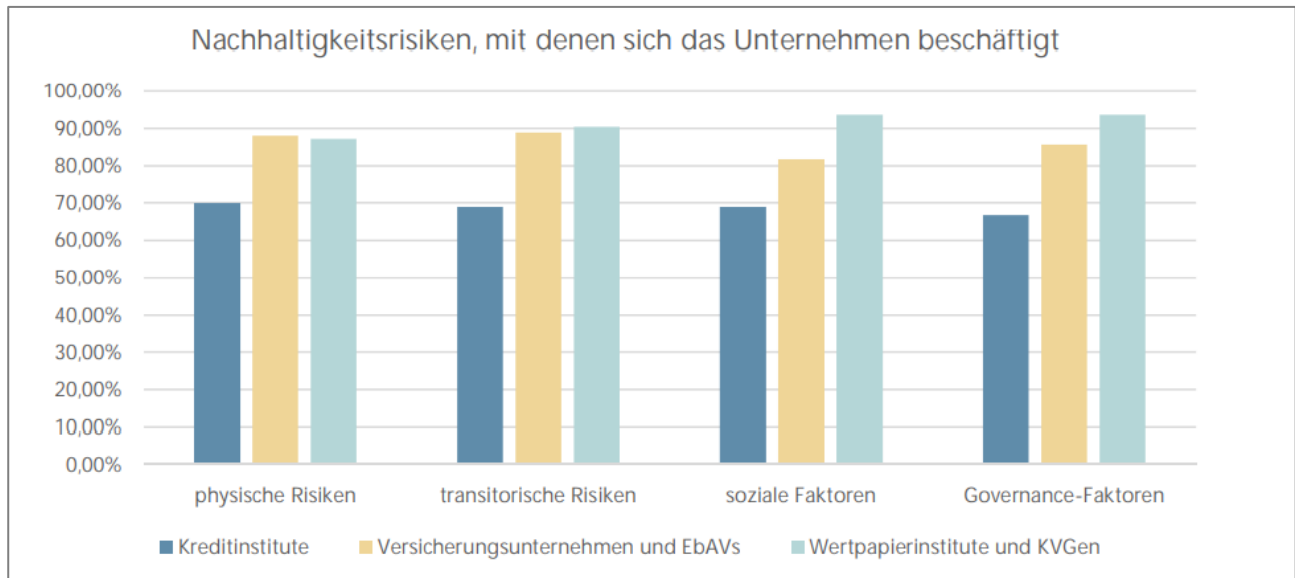
Nach der BaFin Auswertung vom 14.10.2021 scheinen sich im Allgemeinen die befragten Wertpapierinstitute und Kapitalverwaltungsgesellschaften (KVG) bereits am stärksten mit Nachhaltigkeitsrisiken zu beschäftigen. Generell scheinen die befragten Unternehmen soziale Faktoren sowie Governance-Faktoren nicht gegenüber den physischen und transitorischen Risiken des Klimawandels zu vernachlässigen (siehe Abb. 1).<sup>30</sup>

<sup>28</sup> BaFin 2021b)

<sup>29</sup> BaFin (2021c)

<sup>30</sup> S. hierzu auch die Auswertung von De Coster (2022) im BaFin-Journal vom Januar 2022 zu den Umfrageergebnissen für die Versicherungen wonach sich bereits 82% der befragten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds mit sozialen Faktoren und 86% mit Governance-Faktoren beschäftigen, während physische Risiken des Klimawandels (89%) und transitorische Risiken des Klimawandels nur geringfügig mehr der befragten Unternehmen bereits heute abdecken.

Zumindest bei Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds ist dabei die Vermeidung von Reputationsschäden eine sehr wichtige Motivation für die Beschäftigung mit ESG-Risiken.<sup>31</sup> Ebenso wie bei den anderen be-



fragten Unternehmen scheinen bei Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds die Umsetzungsschwächen zu den im Merkblatt behandelten Themen eher im Bereich Stresstests zu liegen.<sup>32</sup>

**Abb. 1: Betrachtung verschiedener Nachhaltigkeitsrisiken durch deutsche Finanzdienstleister**  
**Quelle: BaFin (2021b), S. 7**

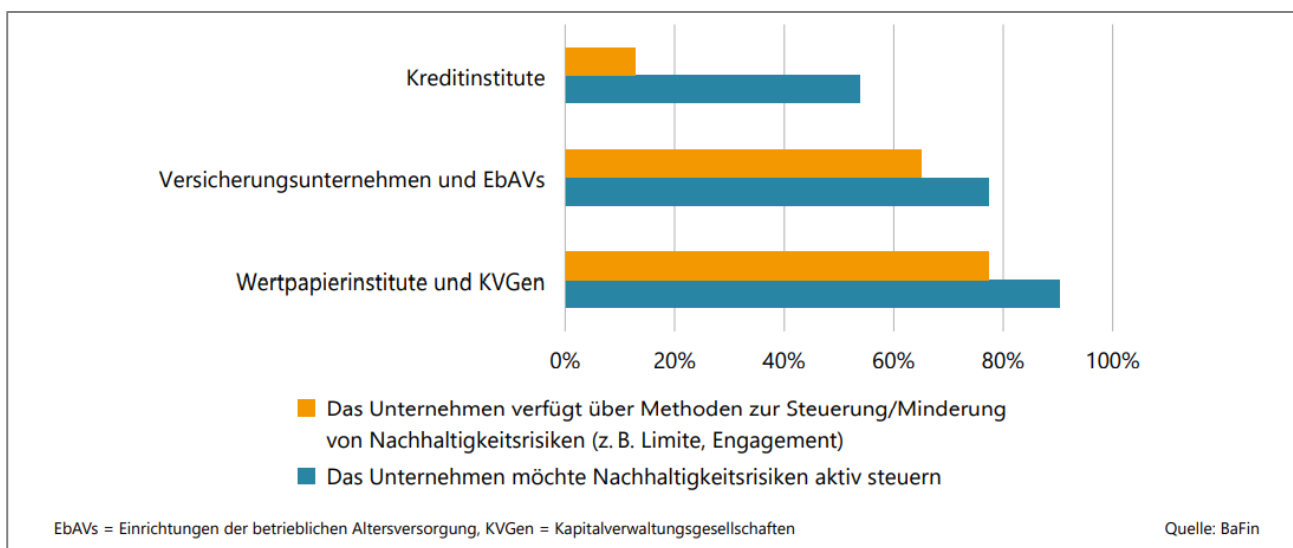
Die im ausführlichen Bericht der BaFin vom Oktober 2021 enthaltenen Informationen können von den beaufsichtigten Unternehmen zur Vorbereitung auf spätere Prüfungen in diesem Bereich genutzt werden. Erfragt wurden dabei u.a. die **Wesentlichkeitseinstufung von Nachhaltigkeitsrisiken**, welche in der Risikoinventur erfolgen muss, sowie die Berücksichtigung in der Geschäftsstrategie und bei der Festlegung des Risikoappetits. Auch bei der Einbeziehung von Nachhaltigkeitszielen in die **Geschäftsstrategie**, strategischen Maßnahmen wie der Anpassung der Geschäftsaktivität und bei der Einbeziehung in die Risikostrategie sowie den **Risikoappetit**, haben die befragten Kreditinstitute bisher einen geringeren Umsetzungsstand als die Versicherungsunternehmen sowie Wertpapierinstitute und Kapitalanlagegesellschaften. In ihrem Bericht hat die BaFin darauf hingewiesen, dass die regulierten Unternehmen wohl zukünftig ihren **strategischen Planungshorizont** von den bisher üblichen drei bis fünf Jahren auf mindestens zehn Jahre ausweiten sollten, da dies zukünftig auf EU-Ebene zumindest von den Kreditinstituten gefordert werden dürfte.<sup>33</sup> Die BaFin verweist hier auf den EBA Report on the Management and Supervision of ESG Risks (s. Abschnitt 4.2.2). Zehn Jahre werden auch im Rahmen des Legislativvorschlags der EU-Kommission vom 27.10.2021 zur Anpassung der CRD genannt (s. Abschnitt 4.1).

<sup>31</sup> Vgl. De Coster (2022), S. 17f.

<sup>32</sup> Vgl. De Coster (2022), S. 19. Demnach setzt bisher nicht einmal ein Viertel der befragten Versicherungsunternehmen und Pensionsfonds Stresstests und Szenarioanalysen ein und weniger als die Hälfte der Unternehmen plant zumindest die Vorbereitung entsprechender Stresstests. Die Versicherungsaufsicht der BaFin sieht hierbei dringenden Nachholbedarf. Die BaFin weist im entsprechenden Beitrag im BaFin-Journal vom Januar darauf hin, dass sie von diejenigen Versicherungsunternehmen, welche unter die Solvency-II-Anforderungen fallen und für die Klimarisiken wesentlich sind, bereits im Jahr 2022 die Durchführung klimawandelbezogener Stresstests erwartet (im Rahmen des so genannten Own Risk and Solvency Assessment (ORSA)).

<sup>33</sup> BaFin (2021b), S. 15

Am deutlichsten wird der **Nachholbedarf der Kreditinstitute bei der Risikosteuerung**. Gemäß BaFin-Studie haben lediglich 20 der 93 befragten Kreditinstitute angegeben, über Methoden zur Identifikation von Nachhaltigkeitsrisiken zu verfügen.<sup>34</sup> Auch bei den Methoden zur Bewertung und Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken haben v.a. die Kreditinstitute noch Nachholbedarf. Die nachfolgende Abb. 2 verdeutlicht den unterschiedlichen Implementierungsstand in den einzelnen von der BaFin regulierten Branchen. In ihrem Bericht weist die BaFin darauf hin, dass alle von ihr beaufsichtigten Unternehmen **Methoden zur Identifizierung und Bewertung/Quantifizierung von Nachhaltigkeitsrisiken** schaffen müssen und dass dies mittelfristig als Teil der aufsichtlichen Überprüfung, wie z.B. **im SREP bei den Banken von der Aufsicht überprüft** werden wird.<sup>35</sup>



**Abb. 2: Methodik zur Steuerung von Nachhaltigkeitsrisiken bei deutschen Finanzdienstleistern**  
Quelle: Bafin (2021b), S. 20

Als weiterer Teil der BaFin-Umfrage zu Nachhaltigkeitsrisiken wurde der Umsetzungsstand zu unternehmensinternen **Stresstests** erfragt. Hier planen bereits auch Kreditinstitute, v.a. aus dem Kreis der Privatbanken, auf Nachhaltigkeitsrisiken bezogene Stresstests bzw. Szenarioanalysen.<sup>36</sup> Hierbei empfiehlt die BaFin eine **Nutzung der vom NGFS entwickelten Szenarien**, die im Internet in einem eigenen Portal zur Verfügung gestellt werden.<sup>37</sup> Die BaFin-Umfrage enthält auch Hinweise zu den Themen Auslagerungen und Nachhaltigkeitsratings, die ebenfalls im BaFin-Merkblatt behandelt werden: bisher berücksichtigen Unternehmen nur teilweise Nachhaltigkeitsrisiken bei der Risikobewertung ihrer **Auslagerungen**. Eine **Nutzung von externen Nachhaltigkeitsratings** erfolgt bei Kreditinstituten weitaus seltener als im Versicherungs- und Wertpapiersektor. Auch hier sieht die BaFin Nachbesserungsbedarf und stellt fest, dass viele Unternehmen eine Nutzung für die Zukunft einplanen.

<sup>34</sup> Vgl. BaFin (2021b), S. 18

<sup>35</sup> Vgl. BaFin (2021b), S. 19. Auch hier verweist die BaFin auf entsprechende Aussagen im EBA Report on Management and Supervision of ESG Risks vom Juni 2021.

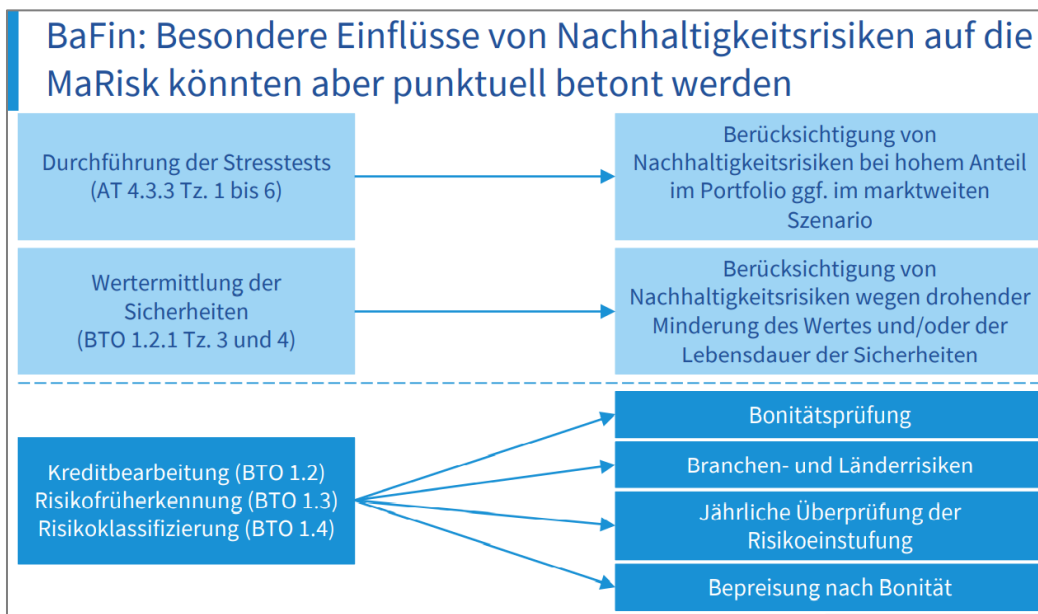
<sup>36</sup> BaFin (2021b), S. 21

<sup>37</sup> Das Network for Greening in the Financial System (NGFS) besteht aus Zentralbanken und Aufsichtsbehörden. In diesem Kreis erarbeitete Informationen sind im Internet frei verfügbar, insbesondere zu den entwickelten Szenarien wurden umfangreiche Informationen veröffentlicht unter: <https://www.ngfs.net/ngfs-scenario-portal/>



## 2.4 Fortentwicklung der MaRisk

Bisher hat das Thema Nachhaltigkeitsrisiken keinen expliziten Eingang in die Mindestanforderungen an das Risikomanagement in Deutschland gefunden. Dies wird sich allerdings aller Voraussicht nach mit der seit Sommer 2021 im Fachgremium MaRisk diskutierten 7. MaRisk-Novelle ändern. Abb. 3 zeigt, in welchen Bereichen ESG-Risiken in die bestehenden MaRisk-Regelungen integriert werden können. Es wird erwartet, dass das Thema Nachhaltigkeitsrisikomanagement in die **für das Jahr 2022 vorgesehene MaRisk-Novelle** zumindest in Teilbereichen Eingang findet. Inhaltlich kristallisieren sich dabei vor allem die **Regelungsbereiche Stresstesting, Kreditrisikomanagement und Sicherheitenbewertung** heraus, in denen es kurzfristig zu Anpassungen kommen kann. Grundsätzlich sind gemäß MaRisk alle wesentlichen Risiken in die Ermittlung der Risikotragfähigkeit sowie in das Stresstesting einzubeziehen und im Risikosteuerungsprozess gemäß AT 4.3.2 MaRisk abzudecken. Das BaFin Merkblatt und auch jüngere Äußerungen der BaFin (Pierschel (2021)) ermöglichen es weiterhin, dass ESG-Risiken in der Risikoinventur und somit auch im Risikomanagementprozess nicht als eigenständige wesentliche Risikoart, sondern als Teil der wesentlichen Risikoarten Kreditrisiko, Marktrisiko und operationelles Risiko (sowie ggf. weiterer institutsintern definierter wesentlicher Risikoarten wie Geschäfts- und strategisches Risiko) berücksichtigt werden können. Für die **Quantifizierung im Rahmen der Risikotragfähigkeit** stellt sich dabei die Frage, wie Nachhaltigkeitsaspekte und dabei insbesondere physische Risiken und transitorische Risiken aus dem Klimawandel konkret berücksichtigt werden sollen.<sup>38</sup>



**Abb. 3: Nachhaltigkeitsrisiken in den MaRisk**  
Quelle: Hannemann (2021)

<sup>38</sup> Typischerweise erfolgt dabei die Quantifizierung in der normativen und ökonomischen Risikotragfähigkeitsperspektive jeweils mit einem Zeithorizont der Quantifizierung von 12 Monaten, wobei die zukünftigen Kapitalanforderungen über einen Planungshorizont von 3 bis 5 Jahren im Voraus geschätzt werden. Entsprechend des am 27.10.2021 von der EU-Kommission vorgelegten Legislativentwurfes zur Anpassung der CRD, ist hier zu erwarten, dass der im Rahmen der Risikotragfähigkeitsberechnung zu berücksichtigende Zeithorizont verlängert werden wird. Potenziell könnte diese Verschärfung der EU-Vorgaben bereits kurzfristig mit der kommenden MaRisk-Novelle bzw. einer Anpassung des RTF-Leitfadens von BaFin und Bundesbank umgesetzt werden.

In der Risikotragfähigkeitsrechnung und im Stresstesting sollten die Institute bereits auf Basis des geltenden Merkblatts und den allgemeinen Anforderungen der MaRisk **mögliche Anstiege des Kreditrisikos und operationellen Risikos** z.B. aufgrund der Auswirkungen von Klimaänderungen die Insolvenzwahrscheinlichkeit der Kreditnehmer bzw. Sonderkosten durch den Klimawandel im Verwaltungsaufwand des Instituts. Ebenso müssen die Auswirkungen regulatorischer Initiativen zur Bekämpfung des Klimawandels auf das Kreditausfallrisiko aber auch generell **wesentliche Auswirkungen von Nachhaltigkeitsrisiken auf alle Hauptrisiken**, wie z.B. auch das Marktrisiko analysiert werden. Hier wird auch ohne konkrete Detailvorgaben durch Wirtschaftsprüfer, Revision und Aufsicht immer die Frage gestellt, ob die Risikotragfähigkeitsrechnung auf Basis der Risikoinventur tatsächlich alle wesentlichen Risikotreiber des Instituts abdeckt. Sofern das Institut selbst besonderen Klimarisiken ausgesetzt ist, sollte dies in der Risikotragfähigkeit einfließen. Da aktuell die Datenlage hierzu im Regelfall nicht hinreichend ist, bietet sich ergänzend vor allem eine Berücksichtigung im Stresstesting an. Der Vorteil des **Stresstesting** gegenüber einer vollständigen Modellierung in der Risikotragfähigkeit liegt in einer möglicherweise einfacheren qualitativen Analysemöglichkeit.

Hinsichtlich der Auswirkung von Klimarisiken auf das Kredit- und Marktrisiko aber auch das operationelle Risiko kann grundsätzlich in einem ersten Schritt auf **externe Daten/Szenarien als Grundlage für das bankinterne Stresstesting** zurückgegriffen werden.<sup>39</sup> So können z.B. Schätzungen von Aufsichtsbehörden und andere öffentlich zugängliche Studien zu den Auswirkungen des Klimawandels auf einzelne Branchen, wie z.B. Landwirtschaft durch Trockenheit oder die Automobilzulieferer durch den Ausstieg aus benzin-/dieselbetriebenen Fahrzeugen abgeschätzt werden. Datenquellen für externe Szenarien zum Klimawandel sind z.B. die Europäische Zentralbank mit den Szenariobeschreibungen zu den Stresstests der Jahre 2021 und 2022 oder das NGFS.

Komplexer ist in einem nächsten Schritt die Analyse des spezifischen Kreditportfolios und dessen Steuerung. Hier muss zunächst das Thema Klimawandel im Kreditrisikomanagement und dabei v.a. der Kreditrisikoanalyse stärker berücksichtigt werden. Wesentlicher Teil des Kreditrisikomanagements ist die **Bonitätsprüfung**. Hierbei müssen alle relevanten Faktoren, d.h. insbesondere auch die zukünftigen Absatzchancen und Kostenstruktur eines Unternehmens berücksichtigt werden. In diesem Bereich muss letztlich ein Schema entwickelt werden, wie die physischen und transitorischen Risiken des Klimawandels konsistent in alle Bewertungen der Kreditwürdigkeit einfließen. Besonderes Augenmerk ist dabei auch auf die **Sicherheitenbewertung** zu legen. Dies kann sowohl Kraftfahrzeuge betreffen, die möglicherweise durch verschärfte Regulierung schneller an Wert verlieren können als auch vor allem Immobiliensicherheiten. Dabei spielen nicht nur die direkten physischen Risiken des Klimawandels eine Rolle, sondern auch transitorische Risiken.

---

<sup>39</sup> Als Datenquelle für ESG-Risiken, welche zu Schäden im deutschen Finanzsektor geführt haben, kann die Datenbank ÖffSchOR verwendet werden, in der aus öffentlich verfügbaren Quellen Verlustereignisse zusammengetragen werden, die den deutschen Finanzsektor betreffen. In dieser Datenbank waren Stand 10.09.2021 bereits 261 Schadenfälle im Themenbereich Nachhaltigkeitsrisiko erfasst in den Kategorien Environmental, Social and Governance auf Basis der ESG-Definition im BaFin-Merkblatt, Ludwig (2021)

## 3 Vorgaben und Prüfungspraxis auf EZB-Ebene

### 3.1 EZB-Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken

Die EZB beschäftigt sich mit Klimarisiken sowohl in ihrer geldpolitischen Funktion als auch im Rahmen der Bankenaufsicht. In ihrer Aufsichtsfunktion hat die EZB am 27.11.2020 einen **Leitfaden zu Klima- und Umweltrisiken** veröffentlicht.<sup>40</sup> Darin gibt die EZB Bankenaufsicht vor, wie die Institute Klima- und Umweltrisiken über ein „**Self Assessment**“ identifizieren und darauf aufbauend Handlungspläne zum Risikomanagement entwickeln sollen. Bereits bei der aufsichtlichen **Definition der Risiken** unterscheidet sich die EZB dabei vom BaFin-Merkblatt. Während die BaFin unter ESG-Risiken explizit auch soziale und Governance-Risiken einbezieht, bezieht sich der EZB-Leitfaden nur auf den Teilbereich Klima- und Umweltrisiken, fasst darunter aber auch Risiken wie Schwund der Artenvielfalt zusammen, die bisher nicht im Kern der BaFin-Definition standen. Tabelle 4 enthält die Gliederung des 47 Seiten starken EZB-Leitfadens in seiner englischsprachigen Originalfassung. Daran wird deutlich, dass sich der EZB-Leitfaden an den SREP-Bestandteilen orientiert<sup>41</sup> mit eigenen Abschnitten zu den SREP-Feldern Geschäftsmodelle, Governance und Risikomanagement. Der Bereich Risikomanagement beinhaltet dabei sowohl die ICAAP-Risiken als auch das vor allem im ILAAP behandelte Liquiditätsrisiko. Darüber hinaus enthält der EZB-Leitfaden einen Teil zur Offenlegung sowie allgemeine Teile zum Anwendungskreis und zu den Definitionen von klimabezogenen und Umweltrisiken.

<b>Aufbau des EZB-Leitfadens zu Klima- und Umweltrisiken</b>
<b>1 Introduction</b>
<b>2 Scope and Application</b>
2.1 Application to significant institutions
2.2 Date of Application
2.3 Application to less significant institutions
2.4 General prudential framework
<b>3 Climate-related and environmental risks</b>
3.1 Definitions
3.2 Characteristics of climate-related and environmental risks
3.3 Observations from stocktakes
<b>4 Supervisory expectations relating to business models and strategy</b>
4.1 Business Environment
4.2 Business Strategy
<b>5 Supervisory Expectations relating to governance and risk appetite</b>
5.1 Management body

<sup>40</sup> ECB Banking Supervision (2020a).

<sup>41</sup> S. Buchmüller/Igl/Neus (2020), zu den vier SREP-Bestandteilen

5.2 Risk appetite
5.3 Organisational structure
5.4 Reporting
<b>6 Supervisory expectations relating to risk management</b>
6.1 Risk Management Framework
6.2 Credit Risk Management
6.3 Operational Risk Management
6.4 Market Risk Management
6.5 Scenario Analysis and stress testing
6.6 Liquidity risk management
<b>7 Supervisory expectations relating to disclosures</b>
Disclosure policies and procedures
Content of climate-related and environmental risk disclosures
<b>References</b>

**Tab. 4: Aufbau des EZB-Leitfadens zu Klima- und Umweltrisiken (ECB Banking Supervision (2020))**

Letztlich enthält der EZB-Leitfaden zwar gewisse Überschneidungen zum BaFin-Merkblatt zu ESG-Risiken, hat aber mit der Konzentration auf Umwelt- und Klimarisiken einen ganz anderen Fokus. Zudem ist hat die EZB-Bankenaufsicht bereits frühzeitig konkrete Maßnahmen der ihrer direkten Aufsicht unterliegenden Institute zur Umsetzung des Merkblatts eingefordert. Insbesondere sollten die Institute bis Ende Februar 2021 ein **Self Assessment zu den Anforderungen des EZB-Leitfadens** durchführen. Die EZB hat zudem bereits mit der Veröffentlichung des Leitfadens am 27.11.2020 angekündigt, hierzu im Jahr 2021 auf Basis des Self Assessments der Banken eine Benchmark-Studie durchzuführen. Daran soll ab 2022 ein „full supervisory review“ der Banken erfolgen mit spezifischen Follow-up-Maßnahmen sofern notwendig. Nachdem die EZB-Bankenaufsicht von den unter ihrer direkten Aufsicht stehenden bedeutenden Instituten in bis Februar 2021 bereits Self-Assessments bezüglich der Inhalte des Leitfadens sowie das Einreichen von Umsetzungsplänen zur Schließung von Abdeckungslücken gefordert hat, erwartete sie dass die Institute mögliche Umsetzungs-lücken frühzeitig erkannt haben. In einem nächsten Schritt sollten die Institute dann **bis Mitte Mai 2021 Umsetzungspläne** zur Schließung der noch bestehenden Lücken bei der Erfüllung der Leitfaden-Vorgaben vorlegen. Zudem wurde der Leitfaden in den Aufsichtsdialo g der EZB-Bankenaufsicht mit den Instituten bereits für das Jahr 2021 mit aufgenommen.<sup>42</sup>

<sup>42</sup> Vgl. Jäger (2021)

## 3.2 EZB-Stresstests

Einen ersten **top-down Stresstest zu Klimarisiken** hat die Europäische Zentralbank in ihrer Zentralbankfunktion bereits im Jahr 2021 durchgeführt.<sup>43</sup> Im Gegensatz zu den üblichen aufsichtlichen Stresstests untersuchte dieser **makroprudenzielle Stresstest der EZB in ihrer Zentralbankfunktion** zur Wahrung der Finanzmarktstabilität nicht nur die Wirkung des Klimawandels auf Banken, sondern v.a. auch die direkten Auswirkungen auf den Nicht-Bank-Unternehmenssektor. Der **top-down Stresstest der EZB** in ihrer Zentralbankfunktion aus dem Jahr 2021 hat sowohl physische als auch transitorische Risiken des Klimawandels berücksichtigt. Auf Basis komplexer Annahmen wurden dabei die Auswirkungen auf weltweit Millionen Unternehmen abgeschätzt. Für die Bankenaufsicht kann daraus die Schlussfolgerung gezogen werden, dass die physischen Risiken des Klimawandels potential gravierend sein können: So würde sich in einem „Treibhauszenario“ mit rasanten Klimawandel die **Ausfallwahrscheinlichkeit der Firmenkundenkredite** in den kommenden dreißig Jahren im Durchschnitt um 8% erhöhen. Für einige besonders dem Klimawandel ausgesetzte Portfolien könnte sich die Ausfallwahrscheinlichkeit gegenüber dem Jahr 2020 im Jahr 2050 sogar um 30% erhöhen.

Für die Bankpraktiker ist aktuell weniger das generelle Ergebnis dieses ersten EZB-Stresstests, sondern vielmehr die methodische Herangehensweise und die Identifikation von stärker und weniger stark von Klimawandel beeinflussten Branchen und Regionen besonders interessant. Hierauf aufbauend können die bankinternen Methodiken zum Stresstesting und die Definition der Zielpportfolien entwickelt werden. Die EZB-Aufsicht hat ihre Methodik bereits für den Stresstest im Jahr 2022 ausgehend von der Top-down Stresstestmethodik der EZB in ihrer Zentralbankfunktion weiter verfeinert. Ein entsprechendes **Methodikdokument der EZB-Bankenaufsicht**, der Excel-Meldebogen zum Stresstest sowie weitere Informationen in einem separaten Schreiben an die Vorstände der betroffenen Banken, wurden bereits im Oktober 2021 veröffentlicht.<sup>44</sup> Die Ergebnisse dieses ersten SREP-Stresstests zu Klimarisiken der EZB in 2022 werden dabei v.a. qualitativer Art sein, so dass auch keine Ergebnisse auf Einzelinstitutsebene veröffentlicht werden.<sup>45</sup> Mit dem „Dear CEO letter“ vom 18.10.2021 hat die EZB-Bankenaufsicht die Geschäftsleitungen der Banken über die Modalitäten und **Auswirkungen des „2022 ECB Climate Risk Stress Test (CST)“** informiert.<sup>46</sup> Gemäß dem EZB-Methodik-Dokument findet der **Stresstest von März bis Juli 2022** statt und besteht aus der üblichen Datenerhebungsphase der Banken und einer Qualitätssicherungsphase der EZB inkl. Rückfragen an die Institute. Die Ergebnisse des Stresstests sollen in Q3 2022 veröffentlicht werden.

---

<sup>43</sup> European Central Bank (2021a, b).

<sup>44</sup> ECB Banking Supervision (2021c, d).

<sup>45</sup> Diese für die EZB Bankenaufsicht und wohl auch für einzelne Banken wichtige Information wurde bereits frühzeitig im September 2021 der Öffentlichkeit mitgeteilt, s. Elderson (2021a). Im Supervision Newsletter vom November 2021 (ECB Banking Supervision (2021e) weist die EZB nochmals darauf hin, dass keine Ergebnisse auf Ebene einzelner Banken bekannt gegeben werden sollen.

<sup>46</sup> Demnach wird das Ergebnis über einen qualitativen Ansatz in den SREP einfließen und kann dabei auch die Scores beeinflussen, aus denen die Kapitalzuschläge (P2R) ermittelt werden. Einen direkten Einfluss auf die Eigenkapitalempfehlung (P2G) soll es dabei allerdings nicht geben. Weitere Informationen, wie die EZB Bankenaufsicht die Pillar-2-Guidance (P2G) in Form eines Bucketing-Ansatzes auf Basis des EBA / ECB Stresstests in 2021 als Teil des SREP 2021 festgelegt hat, wurden im Supervision Newsletter vom 18.08.2021 veröffentlicht, s. ECB Banking Supervision (2021b). Vgl. Buchmüller/Igl/Neus (2021), zu den Begrifflichkeiten P2R und P2G sowie deren Rolle bei Bankenaufsicht seit Einführung des Supervisory Review and Evaluation Process (SREP).

Inhaltlich besteht der EZB-Klimastresstest 2022 aus drei Modulen: einem qualitativen Teil, vorgegebenen Klimarisikometriken sowie institutsspezifischen Stressprognosen. Modul 1 beinhaltet einen **qualitativen Fragebogen** zu den Stresstestingfähigkeiten der Institute. Dabei werden in zehn Blöcken sowohl **Fragen zum internen Stresstesting** der Institute als auch zu den getroffenen Annahmen im bottom-up-Teil des EZB Klimastresstests abgefragt. Modul 2 beinhaltet **standardisierte Kennzahlen zu den Auswirkungen des Klimawandels**. Dabei sind Angaben zu **Kreditvolumen und Erträgen aus dem Kundengeschäfts** nach Branchen zu liefern, um so einen Überblick über Problembranchen bzgl. klimaschädlichen Emissionen zu liefern. Darüber hinaus sind von den Banken die **CO<sub>2</sub>-Emissionen** der größten von ihnen finanzierten Kreditnehmer abzuschätzen. In Modul 3 müssen die Institute ein **vorgegebene aufsichtliche Stressszenarien** umsetzen. Dabei soll eine kurzfristige starke Erhöhung des CO<sub>2</sub>-Preises und andere kurzfristig eingeführte harte Maßnahmen zur Begrenzung der Emission von Treibhausgasen hinsichtlich der **Auswirkungen im Kredit- und Marktrisiko** modelliert werden.

Teil der Anforderungen ist dabei auch die Bewertung der Auswirkungen steigender Energiepreise auf den Wert der kreditfinanzierten Wohnimmobilien. Dabei wurden seitens der EZB für eine Vielzahl von klima(risiko)relevanten Parametern die den Preisen für die einzelnen Energieträger spezifische Szenariowerte vorgegeben, ebenso wie für die in den bisherigen Stresstests üblichen makroökonomischen Parametern wie BIP und Immobilienpreise. Neben den kurzfristigen Szenarien (u.a. einer „disorderly transition“ für die Jahre 2022-2024) sollen die Institute auch **längerfristige Auswirkungsprognosen für jeweils 10-jährige Intervalle** (2030, 2040 und 2050) abgeben, um somit zumindest grob strategische Auswirkungen abschätzen zu können. Am 27.01.2022 hat die EZB Bankenaufsicht die konkreten makro-finanziellen Szenarien veröffentlicht, die von den teilnehmenden Instituten als Grundlage für ihre Rückmeldung an die EZB genommen werden.<sup>47</sup>

Ergänzend werden neben Transitionrisiken auch **physische Auswirkungen des Klimawandels** abgefragt. Dabei konzentriert sich der EZB-Stresstest auf zwei Szenarien: 1) **große Überschwemmungen**, und 2) **starke Trockenheit und Hitzewelle**. Die EZB spezifiziert diese Szenarien, indem sie Annahmen zu den volkswirtschaftlichen Schäden in den einzelnen Wirtschaftsbranchen der jeweiligen EU-Staaten vorgibt, ebenso wie Annahmen zu den geographisch von Überschwemmungen am stärksten betroffenen Gebieten der EU (auf Basis der so genannten NUTS3-Regionen). Darauf aufbauend sollen die Institute die Auswirkungen berechnen. Zudem sollen im Stresstest auch **Auswirkungen auf die operationellen Risiken und Reputationsrisiken** der Banken ermittelt werden. Dies erfolgt aber zunächst nur über einen Fragebogen und nicht über vorgegebene Szenarioparameter.

Generell zeigt die EZB-Klimastressmethodik, dass bereits in 2022 völlig neue Ansätze im aufsichtlichen Stresstesting umgesetzt werden, von der **Berücksichtigung des CO<sub>2</sub>-Ausstoßes** bis hin zu geographischen

---

<sup>47</sup> Die EZB hat dabei eine kurze Presserklärung und ein vier-seitiges Dokument zur Kurzbeschreibung der Szenarien veröffentlicht, s. ECB Banking Supervision (2022a, b). Wesentlicher Input für den Stresstest sind die als Anlagen zu den Textdokumenten veröffentlichten Excel-Dateien mit den jeweiligen Werten zu den einzelnen Stressvariablen und den Fragebögen, welche die Institute nun befüllen müssen.

**Analysen zu Überschwemmungsrisiken.** Die EZB hat mit ihrer Veröffentlichung im Oktober 2021 eine Vorreiterrolle in der EU übernommen. In welcher Weise Klimarisiken und andere Nachhaltigkeitsrisiken in den nächsten EBA-Stresstest einfließen werden, ist aktuell noch unklar. Hinsichtlich der Komplexität der Modellierung wird allerdings klar, dass zumindest die großen Institute weitere **Kompetenz und Mitarbeiter im Stresstesting aufbauen** sollten. Ob dies auch für die kleineren Institute gelten wird, ist aktuell noch unklar. Zumindest im LSI-Stresstest der BaFin für 2022 ist keine explizite Berechnung der physischen und transitorischen Auswirkungen von Umweltrisiken vorgesehen. Möglicherweise könnten solche Berechnungen zukünftig auch top-down seitens der Aufsicht auf Basis von Daten aus dem Meldewesen übernommen werden. Allerdings sollten auch kleinere Institute dennoch zumindest für das institutsinterne Stresstesting dazu in der Lage sein, die Auswirkungen des Klimawandels für ihr Institut eigenständig ohne Hilfe der Aufsicht abzuschätzen.

### 3.3 EZB-Prüfungskampagnen

Bereits am 27.11.2020 hat die EZB Bankenaufsicht eine rund dreißig Seiten umfassende Studie veröffentlicht, in der sie zu der Einschätzung kommt, dass die ihrer Aufsicht unterliegenden Banken bisher eine nur unzureichende **Offenlegung zu Klima- und Umweltrisiken** erfüllen.<sup>48</sup> Auf Basis der Offenlegung der Banken für das Geschäftsjahr 2019 hat die EZB dabei einen großen Verbesserungsbedarf bei der Umsetzung der **TCFD-Empfehlungen zur Offenlegung**<sup>49</sup> sowie der **Leitlinien der Europäischen Kommission vom Juni 2019 zur Offenlegung klimabezogener Information in der nicht-finanziellen Risikoberichterstattung**<sup>50</sup> identifiziert.

Die EZB Bankenaufsicht hat bereits im Jahr 2021 angekündigt, die Einbeziehung von Klima- und Umweltrisiken ab 2022 im Rahmen des SREP zu prüfen. Nach einer vorläufigen Einschätzung vom September 2021 erfüllt hierbei bislang keine der Banken alle Anforderungen.<sup>51</sup> Konkret hat die EZB-Bankenaufsicht die dabei die Umsetzung der **13 aufsichtlichen Erwartungen im Rahmen des ECB Leitfadens zu Klima- und Umweltrisiken** auf Basis des Self Assessments der Institute und den Umsetzungsplänen zum ECB-Guide bewertet. Am 22.11.2021 hat die EZB Bankenaufsicht einen 50 Seiten umfassenden **Bericht zum Stand des Managements von Klima- und Umweltrisiken im Bankensektor** veröffentlicht.<sup>52</sup> Basierend auf dem Self Assessment der 112 bedeutenden Institute im SSM benennt der Bericht Umsetzungslücken und good practices

---

<sup>48</sup> ECB Banking Supervision, (2020b)

<sup>49</sup> TCFD (2017)

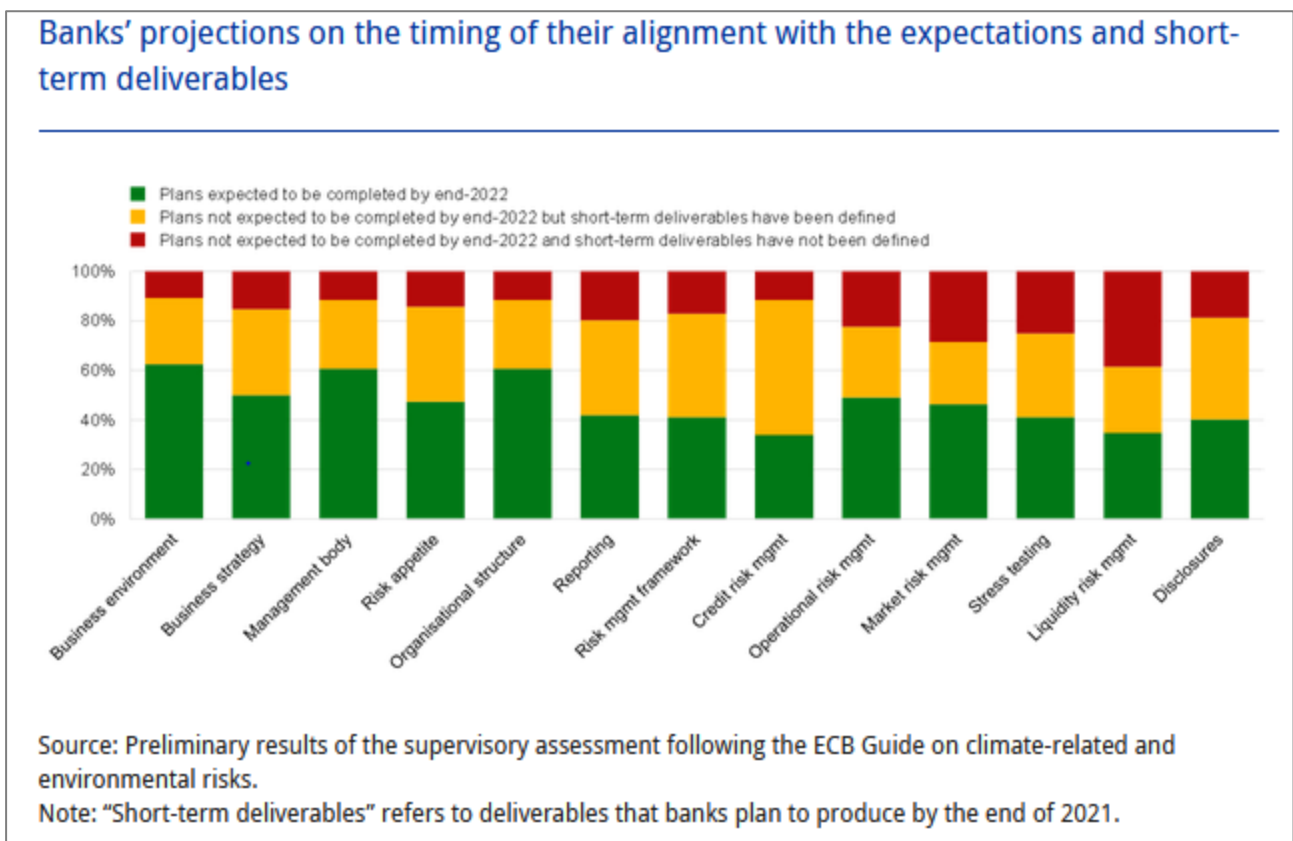
<sup>50</sup> European Commission (2019a)

<sup>51</sup> Elderson (2019a). Eine sehr lesenswerte Übersicht zu den Ergebnissen ihrer Bewertung hat die EZB-Aufsicht bereits in ihrem Supervisory Newsletter im August 2021 veröffentlicht, s. ECB Banking Supervision (2021b). Dabei hat die EZB-Aufsicht angekündigt, im weiteren Verlauf des Jahres 2021 noch einen ausführlicheren Bericht mit Beispielen für eine gelungene Umsetzung der Vorgaben zu veröffentlichen. Dies ist dann mit der Veröffentlichung eines entsprechenden Berichts im November 2021 erfolgt.

<sup>52</sup> ECB Banking Supervision (2021f). Der Bericht wurde ergänzt durch einen Beitrag im Supervision Newsletter vom 16.11.2021, s. ECB Banking Supervision (2021e), in dem auf die Interaktion zwischen dem EZB-Klimastresstest und dem supervisory review zum Management des Klima- und Umweltrisikos eingegangen wird. Zudem hat der Vice-Vorsitzende der EZB-Bankenaufsicht, Frank Elderson, die Ergebnisse des Berichts in einem Blog-Beitrag kommentiert, s. Elderson (2021b).

zum EZB-Leitfaden und gibt somit den Instituten wertvolle Hinweise zur weiteren Verbesserung ihrer Umsetzung der EZB-Anforderungen. Mängel bestehen beispielsweise bei der Festlegung von Risikometriken und der Integration von Angaben zu Klima- und Umweltrisiken in das Risikoberichtswesen.

Die EZB hat bereits den Banken Feedback zu den Mängeln in der Umsetzung des EZB-Leitfadens gegeben und erwartet nun eine Behebung der Mängel. Konkret erwartet die EZB-Bankenaufsicht unter anderem, dass die Institute konkrete **Key Risk Indicators und Risikolimits** für Klima- und Umweltrisiken einführen. Die Institute wurden angehalten, **Umsetzungspläne** mit konkreten Meilensteinen zu entwickeln. Diese gesichteten Pläne waren aus Sicht der EZB-Aufsicht oftmals unzureichend aufgrund fehlender Detailtiefe. Besondere Umsetzungsschwierigkeiten ergeben sich aus Sicht der Aufsicht insbesondere in den Bereichen OpRisk-Management, Liquiditätsrisikomanagement, Berichtswesen sowie Offenlegung. Abb. 4 zeigt, dass die **in den Umsetzungsplänen gesetzten Fristen oftmals nicht hinreichend** sind, um die im Herbst 2020 veröffentlichten Vorgaben des EZB-Leitfadens bis Ende 2022 umzusetzen.



**Abb. 4: Zeitplanung der Banken zur Umsetzung des EZB-Leitfadens zu Umwelt- und Klimarisiken**  
 Quelle: ECB Banking Supervision (2021b)

Bereits im Rahmen des „Dear-CEO-Letters“ vom 18.10.2021<sup>53</sup> hat die EZB-Bankenaufsicht angekündigt, in 2022 einen so genannten „**thematic review**“ zu den Risikomanagementpraktiken der von ihr direkt beaufichtigten Banken bezüglich Klima- und Umweltrisiken durchzuführen und die diesbezüglichen Ergebnisse

<sup>53</sup> ECB Banking Supervision (2021c)



vollständig im SREP 2022 zu berücksichtigen. Damit können also bereits in 2022 **Kapitalzuschläge** mit Wirkung in 2023 verhängt werden, falls die Institute wesentliche Erwartungen der EZB zum Umgang mit Klima- und Umweltrisiken nicht erfüllen. Mit Veröffentlichung der aufsichtlichen Prioritäten für die Jahre 2022 bis 2024 im Dezember 2021 hat die EZB-Bankenaufsicht zudem angekündigt, dass die Joint Supervisory Teams auch Aufsichtshandlungen bezüglich der Offenlegungspraktiken der Banken zu Klima- und Umweltrisiken sowie Vor-Ort-Prüfungen im Bereich Klima- und Umweltrisiken eingeplant haben.<sup>54</sup>

## 4 Vorgaben zum Risikomanagement auf EU-Ebene

### 4.1 Anpassung von CRR und CRD

Auf Seiten der Europäischen Kommission ist die Generaldirektion Finanzstabilität, Finanzdienstleistungen und Kapitalmarktunion (FISMA) für die Bankenregulierung unter der Leitung von Kommissarin Mairead McGuinness zuständig. Die DG FISMA setzt die Basel III Vorgaben in Form der neuen CRR um und will gleichzeitig grüne Anlagen mit der Entwicklung eines Green Bond Standard fördern. Eine Verbindung zwischen beiden Vorhaben könnte möglicherweise geschaffen werden, indem grüne Anlagen mit günstigen Risikogewichten bei den Eigenkapitalvorschriften begünstigt werden (so genannter „**green supporting factor**“). Die EU-Kommission nennt den Fokus auf ESG-Risiken als eines der vier Hauptziele bei der laufenden Anpassung von CRR und CRD. Der am 27.10.2021 veröffentlichte **Legislativvorschlag zur CRR 3**<sup>55</sup> enthält hierzu allerdings noch keinen Vorschlag. Stattdessen soll **Art. 501c der CRR** dahingehend angepasst werden, dass die EBA bereits bis 28.06.2023 den bisher spätestens bis 28.06.2025 zu leistenden Bericht zur aufsichtlichen Behandlung von Risikogewichten im Zusammenhang mit ökologischen und/oder sozialen Zielen vorlegen soll. Tabelle 5 enthält den Wortlaut des geltenden Art. 501c CRR, in dem diesbezügliche Prüfaufträge an die EBA enthalten sind.

<b>Artikel 501c CRR: Aufsichtliche Behandlung von Risikopositionen im Zusammenhang mit ökologischen und/oder sozialen Zielen</b>
Die EBA prüft nach Konsultation des ESRB auf der Grundlage der verfügbaren Daten und Ergebnisse der Hochrangigen Expertengruppe der Kommission für ein nachhaltiges Finanzwesen, ob eine spezielle aufsichtliche Behandlung von Risikopositionen im Zusammenhang mit Vermögenswerten oder Tätigkeiten, die im Wesentlichen mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, gerechtfertigt sind.
Insbesondere prüft die EBA
a) Methoden für die Bewertung der tatsächlichen Risikobehaftung von Risikopositionen im Zusammenhang mit Vermögenswerten und Tätigkeiten, die im Wesentlichen mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, im Vergleich zur Risikobehaftung anderer Risikopositionen;
b) die Entwicklung geeigneter Kriterien für die Bewertung von physischen Risiken und Transitionsrisiken, einschließlich der Risiken im Zusammenhang mit dem Wertverlust von Vermögenswerten aufgrund regulatorischer Änderungen;

<sup>54</sup> ECB Banking Supervision (2021g)

<sup>55</sup> European Commission (2021b)

c) die potenziellen Auswirkungen einer speziellen aufsichtlichen Behandlung von Risikopositionen im Zusammenhang mit Vermögenswerten und Tätigkeiten, die im Wesentlichen mit ökologischen und/oder sozialen Zielen verbunden sind, auf die Finanzstabilität und die Kreditvergabe durch Banken in der Union.
Die EBA legt dem Europäischen Parlament, dem Rat und der Kommission bis zum 28. Juni 20225 einen Bericht über ihre Erkenntnisse vor.
Auf der Grundlage dieses Berichts legt die Kommission gegebenenfalls dem Europäischen Parlament und dem Rat einen Gesetzgebungsvorschlag vor.

**Tab. 5: Wortlaut der geltenden Art. 501c CRR (Rechtsstand 31.01.2022)**

Im Entwurf zur Anpassung der CRR vom 27.10.2021 wird auch die **Einführung von aufsichtsrechtlich verbindlichen Definitionen zu ESG-Risiken in Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d bis 52i CRR** vorgeschlagen. Diese Definitionen basieren auf den Vorschlägen der EBA und sind in Tabelle 6 abgebildet. Tabelle 6 verdeutlicht, dass sich die vorgeschlagene EU-Terminologie mit dem BaFin-Merkblatt deckt, während die von der EZB in ihrem Leitfaden verwendeten Begrifflichkeiten (klimabezogene Risiken) nicht abgedeckt sind.

<b>Vorgeschlagene Definitionen zu ESG Risiken in Art. 4 Abs. 1 CRR</b>
<b>Nr. 52d:</b> environmental, social or governance (ESG) risk’ means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of environmental, social or governance (ESG) factors on the institution’s counter-parties or invested assets;
<b>Nr. 52e:</b> ‘environmental risk’ means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of environmental factors on the institution’s counterparties or invested assets, including factors related to the transition towards the following environmental objectives: (a) climate change mitigation ; (b) climate change adaptation; (c) the sustainable use and protection of water and marine resources; (d) the transition to a circular economy; (e) pollution prevention and control; (f) the protection and restoration of biodiversity and eco-systems; Environmental risk includes both physical risk and transition risk.
<b>Nr. 52f:</b> ‘physical risk’, as part of the overall environmental risk, means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of the physical effects of environmental factors on the institution’s counterparties or invested assets.
<b>Nr. 52g:</b> ‘transition risk’, as part of the overall environmental risk, means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of the transition of business activities and sectors to an environmentally sustainable economy on the institution’s counterparties or invested assets.
<b>Nr. 52h:</b> ‘social risk’ means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of social factors on its counterparties or invested assets.
<b>Nr. 52i:</b> ‘governance risk’ means the risk of losses arising from any negative financial impact on the institution stemming from the current or prospective impacts of governance factors on the institution’s counterparties or invested assets.

**Tab. 6: Tabelle 3: Vorschlag der Kommission im zur Definition von ESG-Risiken und deren Bestandteile in Art. 4 Abs. 1 Nr. 52d bis 52i CRR<sup>56</sup>**

Zusätzlich zu den genannten Punkten werden im Änderungsentwurf der CRR vom 27.10.2021 die ESG-Risiken unter die Liste der Themenbereiche in Art. 430 CRR aufgenommen, die unter das **Meldewesen auf**

<sup>56</sup> European Commission (2021b)

**die Aufsicht** fallen. Konkrete Vorgaben, wie die Institute zukünftig ihre „exposures to ESG risk“ an die Aufsicht melden sollen, sind allerdings nicht Teil der CRR. Stattdessen enthält der Kommissionsvorschlag allerdings eine wesentliche Änderung zur Offenlegung von ESG-Risiken: Zukünftig soll nach dem neu gefassten Art. 449a die **Offenlegung von ESG-Risiken durch alle Institute** und nicht nur wie bisher vorgesehen nur durch große, EU-kapitalmarktorientierte Institute erfolgen, sobald die neue CRR in Kraft tritt. Der Kommissionsvorschlag sieht ein Inkrafttreten der CRR 3 zum 01.01.2025 vor, so dass dann spätestens per 31.12.2025 die neue Offenlegung dann im ersten Halbjahr 2026 erfolgen müsste. Dabei ist allerdings zu beachten, dass die Offenlegung bereits seit der CRR II proportionaler mit Erleichterungen für kleine nicht-komplexe Institute erfolgt (s. hierzu Art. 433b CRR, in der die erleichterte Offenlegung für kleine und nicht komplexe Institute geregelt ist). Kleine und nicht komplexe Institute sind dabei in Art. 4 Abs. 1 Nr.145 CRR definiert (u.a. auf Basis eines Bilanzsummenkriteriums, wobei die Bilanzsumme im Durchschnitt der letzten 4 Jahre nicht 5 Mrd. € übersteigen darf).

Neben Vorschlägen zur Anpassung der CRR hat die Europäische Kommission am 27.10.2021 auch **Vorschläge zur Anpassung der CRD** veröffentlicht.<sup>57</sup> Auch in diesem Rechtstext sollen ESG-Risiken integriert werden. Tabelle 7 fasst die vorgeschlagenen Änderungen zusammen:

<b>Änderungsvorschläge der EU-Kommission vom Oktober 2021 betreffend ESG-Risiken in der CRD</b>
<b>Article 73 and Article 74</b> of the CRD are amended to require that <b>short, medium and long-term horizons of ESG risks</b> be included in credit institutions’ strategies and processes for evaluating internal capital needs as well as adequate internal governance.
A reference to the current and forward-looking impacts of ESG risks and a request for the <b>management body to develop concrete plans</b> to address these risks are also introduced in <b>Article 76</b> .
<b>Article 87a</b> of the CRD introduces a sustainability dimension in the prudential framework to ensure a better management of ESG risks and incentivise a better allocation of bank funding across sustainable projects, thus helping the transition to a more sustainable economy. Article 87a also enables competent authorities to review banks’ alignment with the relevant Union policy objectives or broader transition trends relating to ESG factors and banks’ management of ESG risks over the short, medium and long term, leading to an improved understanding of these risks and enabling competent authorities to address financial stability concerns that could arise from credit institutions’ continuing to misprice ESG risks. To ensure the consistency of ESG risk assessments, Article 87a mandates the <b>EBA to specify further the criteria for the assessment of ESG risks</b> , including how they should be identified, measured, managed and monitored as well as how credit institutions should draw concrete plans to address and internally stress test resilience and long-term negative impacts to the ESG risks.
As regards the supervisory review and evaluation process (SREP), the EBA is given the power in <b>Article 98</b> to issue guidelines on the uniform <b>inclusion of ESG risks in the SREP</b> .
In light of the relevance of future-looking stress tests for gauging environment-related as well as other ESG risks in the review and evaluation process (SREP) under Article 97, <b>Article 100</b> is amended to enable the EBA together with the other ESAs to develop consistent standards for <b>methodologies to stress test</b> these risks, giving priority to environment-related risks as ESG risk data and methodologies evolve to capture the other factors.

<sup>57</sup> European Commission (2021c)

In order to facilitate the possibility for competent authorities to address ESG risks affecting the prudential situation of the bank over the short, medium and long term, and to reflect the specificities of these category of risks, a concrete **supervisory power to address ESG risks** is added in **Article 104**.

Tab. 7: Vorschlag der EU-Kommission vom 27.10.2021 zur besseren Berücksichtigung von ESG-Risiken in der CRD<sup>58</sup>

Hinsichtlich neuer Vorgaben zum ESG-Risikomanagement im EU-Aufsichtsrecht hat die EU-Kommission bereits Ende August 2021 eine **Studie** veröffentlicht.<sup>59</sup> Diese wurde im **Mai 2021 von BlackRock Financial Markets Advisory im Auftrag der EU-Kommission** erstellt.<sup>60</sup> Ergebnis der Studie, die auf Interviews mit Marktteilnehmern, Aufsehern, beaufsichtigten Banken sowie Interessensgruppen der Zivilgesellschaft basiert, ist, dass noch hoher **Fortentwicklungsbedarf bei der Integration von ESG-Risiken in das Risikomanagement der Banken** besteht. Bezüglich der Berücksichtigung von ESG-Risiken in der Säule I sind Aufseher skeptischer über den Nutzen eines so genannten „green supporting factors bzw. „brown penalizing factors“ als Stimmen aus der Zivilgesellschaft. Generell bestand die Erwartung, dass hier erst der damals noch für 2025 vorgesehene EBA Report für Klarheit über die zukünftige Ausrichtung der Regulierung sorgen wird.

Die Blackrock-Studie betont die Rolle der **Datensammlung zu ESG-Risiken** im Finanzsektor und der Notwendigkeit zur Entwicklung möglichst einheitlicher **Definitionen von ESG-Risiken**. Insofern scheint die derzeit primäre Beschäftigung der EU-Kommission mit der Festlegung der Taxonomie zu nachhaltigen Finanzierungen sowie die Erstellung von Vorgaben zur Offenlegung von ESG-Risiken durch die EBA konsequent. Zudem erweckt der Bericht den Anschein, dass möglicherweise in einem weiteren Regulierungsschritt klarere Vorgaben zur expliziten Berücksichtigung von ESG-Risiken im Strategieprozess der Banken sowie im internen Berichtswesen auf der Agenda von EU-Kommission und EBA sein könnten. Dies würde dann die Umsetzungsarbeiten zum aufsichtlichen Stresstesting, die seitens EZB und EBA sowie weltweit von vielen nationalen Aufsehern vorgenommen werden, gut ergänzen. Möglicherweise sind dann auch explizite Vorgaben zur Berücksichtigung von ESG-Risiken im bankinternen Stresstesting und anderen Kernelementen des Risikomanagements bei der nächsten Anpassung der CRD zu erwarten, auch wenn weiterhin ESG-Risiken nicht als eigenständige Risikoart neben den bestehenden wesentlichen Risikoarten wie Kreditrisiko, Marktrisiko und operationelles Risiko behandelt werden.

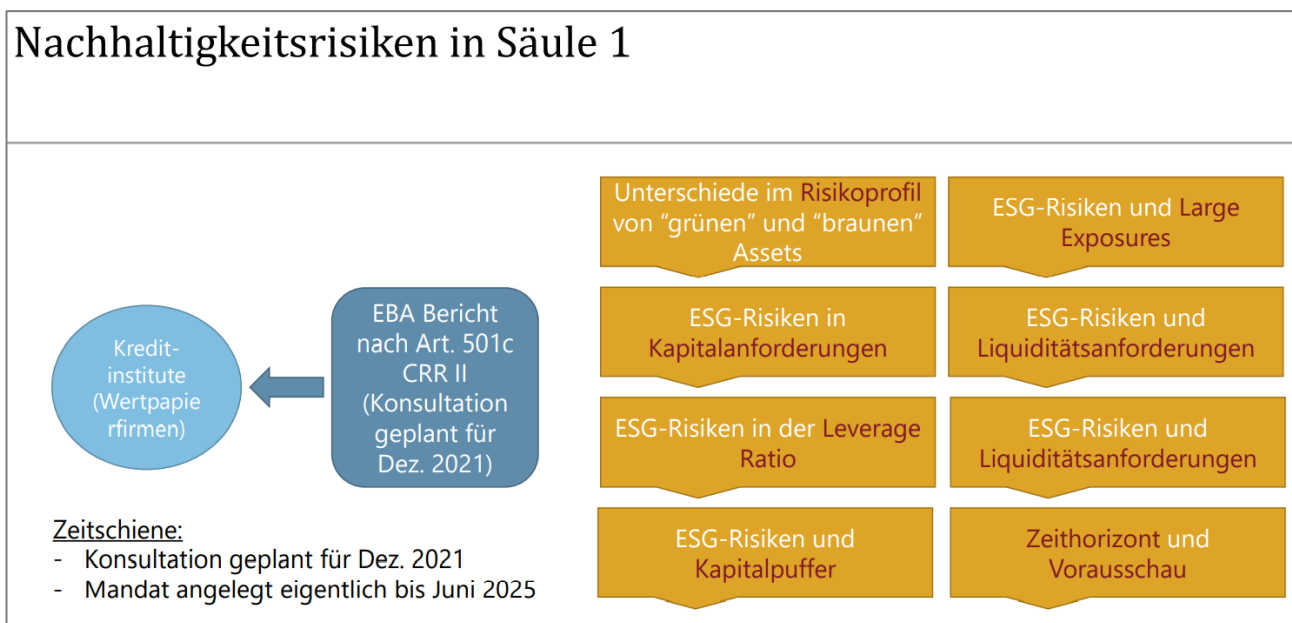
---

<sup>58</sup> European Commission (2021c), S. 12f

<sup>59</sup> European Commission (2021a)

<sup>60</sup> Bezüglich der Blackrock-Studie hat im Übrigen die Europäischen Ombudsstelle (als EU-Stelle zur Untersuchung von Missständen in der Verwaltungstätigkeit bei EU-Einrichtungen) die Beauftragung einer Firma kritisiert, die wirtschaftliches Interesse im Markt für nachhaltige Finanzierungen besitzt. Nach Beschwerden von Mitgliedern des Europäischen Parlaments und Organisationen der Zivilgesellschaft hat die amtierenden EU-Bürgerbeauftragten den Fall untersucht und einen potenziellen Interessenkonflikt festgestellt. Die Auftragsvergabe wurde allerdings als nicht „Missstand der Verwaltungstätigkeit“ bewertet, so dass im Nachgang zur Untersuchung lediglich die internen Leitlinien der Kommission für das öffentliche Auftragswesen für politikbezogene Dienstleistungsaufträge überarbeitet werden sollten, s. European Ombudsman (2020), (2021).

Ein wesentlicher Input für die EU-Kommission zur Anpassung der Säule I Vorgaben sind die Arbeiten der EBA. Entsprechend der Prioritätensetzung der Kommission auf Green Finance wird die EBA den ursprünglich erst für das Jahr 2025 vorgesehenen **Bericht zur Einbeziehung von ESG-Risiken in Säule I** vorziehen und hierzu wohl bereits frühzeitig vor dem neuen Finalisierungstermin 28.06.2023 einen Konsultationsentwurf vorlegen. Abbildung 5 zeigt dabei, mit welchen Inhalten gerechnet werden kann. In dem von der EBA zu erstellenden Bericht wird es dabei nicht nur isoliert um die Anpassung der Berechnungslogik für einzelne Portfolien in den Kreditrisikoansätzen und im IRBA nach Basel III gehen. Vielmehr ist gemäß Art. 501c der CRR eine Analyse gefordert, wie ESG-Risiken in den **gesamten aufsichtsrechtlichen Mindestanforderungen in Säule I** inkl. der in der CRD geregelten Kapitalpuffer berücksichtigt werden sollen.



**Abb. 5: Integration von ESG Risiken in CRR und CRD**  
Quelle: Pierschel (2021)

## 4.2 EU-Taxonomie und EBA-Arbeiten zu Nachhaltigkeitsrisiken

### 4.2.1 Die EU-Taxonomie Verordnung

Die aktuelle EU-Taxonomie Verordnung (Verordnung (EU) 2020/852) bildet ein einheitliches **EU-Klassifizierungssystem** für die Einordnung von wirtschaftlichen Aktivitäten gemäß ihrer Nachhaltigkeit bzw. ihrem „grünen“ Charakter. Vorerst fokussiert diese Verordnung auf die Anforderungen des Umweltschutzes. Erst in späteren Stufen soll das Gerüst auch um Kriterien des sozialen Engagements und der Unternehmensführung erweitert werden. Hintergrund der Verordnung ist die Sustainable Finance Strategie der EU, deren Ziel die (Um-)Lenkung und Förderung privater Investments bzw. Kapitalströme in nachhaltige Finanzprodukte ist, um so eine nachhaltige Wirtschaft zu fördern. Die Erreichung dieses Ziels bedingt, dass von Regulierungsseite klare Vorgaben in Form eines Klassifizierungssystems gemacht werden, die es potenziellen Investoren in wirtschaftliche Aktivitäten gestatten, genaueren Aufschluss über die Nachhaltigkeit ihrer Investitionen möglichst objektiv zu erlangen.

Die EU-Taxonomie Verordnung richtet sich an alle Finanzmarktteilnehmer und Emittenten in der EU, die nachhaltige Finanzprodukte anbieten, sowie generell an alle Unternehmungen, die unter die Regelungen der Non-Financial Reporting Directive (Richtlinie 2014/95/EU zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU) fallen. Zahlreiche Gesetzestexte und Gesetzesvorhaben auf einzelstaatlicher und EU-Ebene nehmen mittlerweile Bezug auf Nachhaltigkeitskriterien, ohne allerdings im Detail auf deren genauere Bestimmung einzugehen. Die vorliegende Verordnung füllt diese Lücke, indem sie detailliert die Umweltziele und Aktivitäten auflistet, die zu einem nachhaltigen Wirtschaften beitragen. In Zukunft wird die Anzahl der Referenzen auf diese Verordnung steigen, wodurch sie an zentraler Bedeutung gewinnen wird. Inhaltlich ist die EU-Taxonomie Verordnung in zwei Teile geteilt (s. Abbildung 6). In einem Teil werden **die Umweltziele und die Charakteristika ökologisch nachhaltiger Finanzprodukte und Geschäftsaktivitäten** taxativ aufgezählt. Ein zweiter Teil beschäftigt sich mit **Transparenz- und Offenlegungsanforderungen**, die zur Information bei Anlageentscheidungen der Investoren dienen sollen.

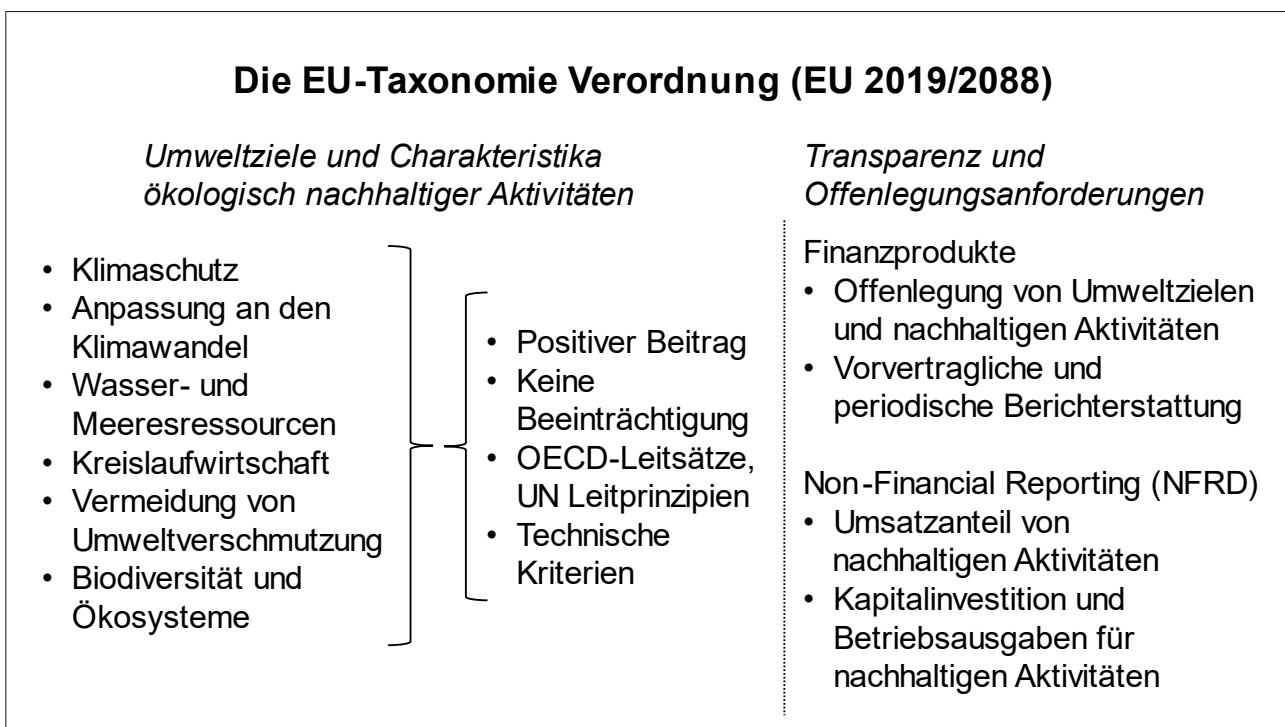


Abb. 6: Überblick über die EU-Taxonomie Verordnung (eigene Darstellung)

Eingangs stellt die Verordnung **vier Bewertungskriterien** auf, ob und in welchem Ausmaß **wirtschaftliche Aktivitäten als nachhaltig gelten** können. Artikel 3 verlangt, dass diese einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung von sechs Umweltzielen leisten (positives Kriterium), aber gleichzeitig auch nicht zu einer erheblichen Beeinträchtigung dieser Ziele führen dürfen (negatives Kriterium). Darüber hinaus müssen sie den OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen und den Leitprinzipien der Vereinten Nationen für Wirtschaft und Menschenrechte, sowie technischen Bewertungskriterien dieser Verordnung entsprechen.

Bei den insgesamt **sechs Umweltzielen** (Artikel 9) dieser Verordnung handelt es sich um **Klimaschutz**, die **Anpassung an den Klimawandel**, die **nachhaltige Nutzung und den Schutz von Wasser- und Meeres-**

**ressourcen**, den Übergang zu einer **Kreislaufwirtschaft**, die Vermeidung und Verminderung der **Umweltverschmutzung**, sowie den Schutz und die Wiederherstellung der **Biodiversität und der Ökosysteme**. In den Artikeln 10 bis 15 werden diese Umweltziele detailliert und umfangreich sowie mit vielen Beispielen versehen näher erläutert. In der Praxis erlaubt das Klassifizierungsschema dieser Verordnung, dass wirtschaftliche Aktivitäten anhand der vier Bewertungskriterien auf ihren Beitrag zur Erreichung der sechs Umweltziele objektiv evaluiert werden können, und so ein einheitlicher ESG-Rechtsrahmen in Form eines „level playing fields“ für alle wirtschaftlich Beteiligten auf EU-Ebene entsteht.

Neben der Klassifizierung und Evaluierung wirtschaftlicher Aktivitäten ist aber auch die Kommunikation der Ergebnisse der Nachhaltigkeitsprüfung von wesentlicher Bedeutung. Die Verordnung widmet sich der Frage der **Transparenz** in den Artikeln 5 bis 8. Für Finanzprodukte, die in wirtschaftliche Aktivitäten gemäß der Umweltziele investieren bzw. investiert sind, muss offenlegt werden, welche Umweltziele durch sie betroffen sind, und von welcher Natur die nachhaltigen Aktivitäten sind. Die Offenlegung umfasst sowohl die vorvertragliche Informationsbereitstellung (ex ante) als auch die periodische Berichterstattung (ex post).

Ähnlich wie auf der Ebene der Finanzprodukte muss auch auf Unternehmensebene die Nachhaltigkeit der Unternehmenspolitik kommuniziert werden (Art. 8). Betroffen sind Unternehmen, die den Non-Financial Reporting Anforderungen der NFRD unterliegen. In die regelmäßig zu erstellenden Nachhaltigkeitsberichte muss aufgenommen werden, welcher Anteil des Umsatzes mit nachhaltigen wirtschaftlichen Aktivitäten erzielt wird. Auf Seiten der Investitionen muss offengelegt werden, welcher Anteil ihres Kapitals in nachhaltige wirtschaftliche Aktivitäten fließt, sowie der Anteil an nachhaltigen Betriebsausgaben an den Gesamtausgaben des Unternehmens.

Aus Bankensicht ist im Themenkomplex Transparenz und Offenlegung der vierte Absatz des Art. 8 der Verordnung von großer Bedeutung. Dieser Absatz relativiert die eben beschriebenen Offenlegungsanforderungen für den Sonderfall Finanzinstitutionen, indem er auf das besondere Geschäftsmodell von Kreditunternehmen und Investmentfirmen hinweist. In der Regel treten Finanzinstitutionen als Finanzierer von wirtschaftlichen Aktivitäten auf, führen diese aber nicht selbst durch. Die EU-Kommission ist daher auffordert, unter Einbeziehung der zuständigen europäischen Aufsichtsbehörden (European Supervisory Authorities ESAs) methodische Vorschläge zu Transparenz zu machen, die die Eigenheiten der Geschäftsmodelle von Finanzinstitutionen besser berücksichtigen. Die für Kreditunternehmen und Investmentfirmen zuständige European Banking Authority (EBA) hat hierzu am 26.2.2021 eine Stellungnahme mit Vorschlägen abgegeben.<sup>61</sup>

Aus politischer Sicht ist bezüglich der EU-Taxonomie Verordnung festzuhalten, dass die taxative Auflistung nachhaltiger wirtschaftlicher Aktivitäten in Teilen durchaus heikel ist. So ist insbesondere die Aufnahme von Atomkraft und Erdgas als nachhaltige, CO<sub>2</sub>-arme Energieträger umstritten (so geschehen am 2.2.2022 durch einen delegierten Rechtsakt). Auch sind bisher nur die ersten beiden Umweltziele der Taxonomie (Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel) für fünfzehn Branchen abschließend geklärt. Die EU-Taxonomie

---

<sup>61</sup> EBA (2021a)

Verordnung konnte daher nur für diese beiden Bereiche zum 1.1. 2022 in Kraft treten. Beabsichtigt ist, dass die Verordnung für die übrigen Umweltziele erst ein Jahr später zum 1.1. 2023 in Kraft treten soll.

## 4.2.2 Bericht der EBA zu ESG-Nachhaltigkeitsrisiken

Der Bericht der Europäischen Bankenaufsichtsbehörde (EBA) „on the Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment firms“ vom 23.06.2021 (European Banking Authority, 2021) stellt einen Meilenstein auf dem Weg zu einer umfassenden Berücksichtigung von ESG-Risiken im Bankwesen dar. Der Bericht wurde von der EBA aufgrund des ihr übertragenen Mandats in Art. 98(8) der CRD V (Richtlinie (EU) 2019/878 zur Änderung der Richtlinie 2013/36/EU) erstellt. Diese Bestimmung verlangt, dass von der EBA untersucht werden soll, wie ESG-Risiken in die Bankenaufsicht eingebunden werden können.

Im Mittelpunkt des Berichts steht die Integration der ESG-Risiken in die zweite Säule des Bankaufsichtsrechts („bankaufsichtlicher Überprüfungsprozess“). Mit seinen Inhalten strahlt der Bericht aber auch auf die Anforderungen der Säulen 1 („Mindesteigenkapitalanforderungen“) und 3 („Transparenz und Marktdisziplin“) aus, indem er unter anderem zentrale Begriffsdefinitionen vorschlägt und prozessuale Vorgaben macht, die von übergeordneter Relevanz für das gesamte Aufsichtsrecht im ESG-Umfeld sind. Im Einzelnen enthält der Bericht zahlreiche Regelungen, Prozesse, Mechanismen und Strategien, die von Kreditinstituten und Investitionshäusern umgesetzt werden sollen, um ihre ESG-Risiken zu identifizieren, messen und managen. Daneben werden auch die Anforderungen aus Sicht der Aufsichtsbehörden zusammengefasst, wie und inwieweit ESG-Risiken in den aufsichtlichen Überprüfungs- und Bewertungsprozess (SREP) einbezogen werden können.

Der Bericht ist in drei große Teile gegliedert. Der erste Teil ist der Festlegung von ESG-Begriffsdefinitionen und der überblicksmäßigen Darstellung von den aktuell sehr unterschiedlichen ESG-Bewertungsansätzen und -methoden gewidmet. Im zweiten Teil werden die Charakteristika und Eigenheiten der ESG-Risiken aus Bankensicht dargestellt. Der Bericht beschäftigt sich umfassend mit der Frage, wie ESG-Risiken in die Geschäftsstrategie, die Unternehmensorganisation und -führung sowie ins Risikomanagement von Banken eingebunden werden können. Der dritte und letzte Teil berücksichtigt die Perspektive der Aufsicht und zeigt auf, wie ESG-Risiken im bestehenden aufsichtlichen Überprüfungsprozess mitberücksichtigt werden können.

### 4.2.2.1 Charakteristika der ESG-Risiken und Methoden zur Risikobewertung

Voraussetzung für ein übergreifendes Verständnis von ESG-Risiken innerhalb der Finanzindustrie sind abgestimmte und allgemein akzeptierte Begriffsdefinitionen. Der erste Teil des EBA-Berichts leitet daher mit einer Zusammenstellung und Festlegung der wesentlichen Begriffe aus dem ESG-Bereich ein. Wesentliche Begriffe sind dabei die „Faktoren“, die ESG-Risiken beeinflussen können, sowie die „Indikatoren“, die die Faktoren beschreiben, und die „Maßzahlen/Metriken“, die die Indikatoren erst messbar machen.

Ursächlich für ESG-Risiken sind die sogenannten **ESG-Faktoren**. Im Wesentlichen handelt es sich bei ESG-Faktoren um wirtschaftliche und gesellschaftliche Aktivitäten, aus denen Nachhaltigkeitsrisiken entstehen können, die sich in der Folge meist indirekt auf bereits bestehende finanzielle Risiken von Institutionen und Finanzmärkten auswirken können. ESG-Faktoren können dabei alle drei ESG-Risikokategorien betreffen.



Gemein ist den meisten Faktoren, dass sie von nicht-finanzieller Natur sind (z. B. CO<sub>2</sub>-Emissionen), ihre Auswirkungen im längeren Zeitablauf unsicher sind, und sie häufig neben den Banken auch die Gesellschaft im weiteren Sinn negativ beeinflussen, sie an unterschiedlichen Stellen in den Lieferketten auftreten, sowie starken politischen Einflüssen unterliegen können.

Die Materialität der einzelnen ESG-Faktoren ist von Bank zu Bank unterschiedlich und hängt von der Bedeutung der Rolle und Verantwortung ab, die das Unternehmen in der jeweiligen wirtschaftlichen Aktivität übernimmt. Es wird unterschieden in eigen- und fremdverursachte Betroffenheit. So kann die eigene (interne) Geschäftstätigkeit der Bank ESG-Faktoren verstärken oder abschwächen (**inside-out Perspektive**). Es kann aber auch ein indirekter Einfluss auf die Bank über die Geschäftstätigkeit mit externen Geschäfts- und Vertragspartnern bestehen. In diesem Fall sind nur letztere von den ESG-Faktoren direkt betroffen (**outside-in Perspektive**), die Bank aber über die Geschäftsbeziehung (beispielsweise eine Finanzierung) nur indirekt.

Zur Konkretisierung der ESG-Faktoren sind **Indikatoren** und **Maßzahlen/Metriken** festzulegen. Indikatoren sind definiert als „Merkmale, die die Eigenschaften der ESG-Faktoren spezifizieren“ wie beispielsweise Treibhausgase im Falle von Emissionen. Maßzahlen hingegen geben an, wie die Werte der Indikatoren konkret gemessen werden können (beispielsweise Tonnen an CO<sub>2</sub> bei Treibhausgasen).

Zwar im Bericht nicht explizit definiert, aber trotzdem von großer Bedeutung sind die Begriffe **Risikotreiber** („risk drivers“) und **Übertragungskanäle** („transmission channels“) von ESG-Risiken. **Risikotreiber** verstärken oder reduzieren die Größe eines Risikos. Sie können Umweltrisiken durch physische Ereignisse (akut oder chronisch) oder durch transitorische Ereignisse (verursacht durch politische, technische und Verhaltensänderungen) auftreten. Risikotreiber von sozialen Risiken können Veränderungen in der Umwelt, der Sozialpolitik und der öffentlichen Meinung sein. Schlussendlich können Unternehmensführungsrisiken durch mangelndes ESG-Management oder Nichteinhaltung von gesetzlichen Vorgaben getrieben sein. Auch **Übertragungskanäle** sind auf vielfältige Art denkbar. Übertragungskanäle betreffen die Art und Weise, wie sich ESG-Risiken auf ein Unternehmen auswirken.

Die Integration der ESG-Risiken in die Banksteuerung steht noch am Anfang einer länger währenden Entwicklung. Zahlreiche methodische Ansätze, die der Identifikation, der Bewertung und der Steuerung von ESG-Risiken dienen sollen, werden aktuell diskutiert und evaluiert. Die Integration wird durch mehrere **spezielle Eigenschaften von ESG-Risiken** erschwert, die sich auf ähnliche Weise bei klassischen Finanzrisiken nicht finden lassen. So fehlen beispielsweise für ESG-Risiken häufig aussagekräftige **historische Zeitreihen**. Ebenso herrscht methodische Unsicherheit bei physischen und transitorischen Umweltrisiken in der Frage, ob überhaupt und falls ja, zu welchen Zeitpunkten sie schlagend werden können.

Methodisch werden im EBA Bericht drei Modeltypen zur Bestimmung der ESG-Risiken diskutiert, die sehr unterschiedliche Ansätze verfolgen (s. Abbildung 7).

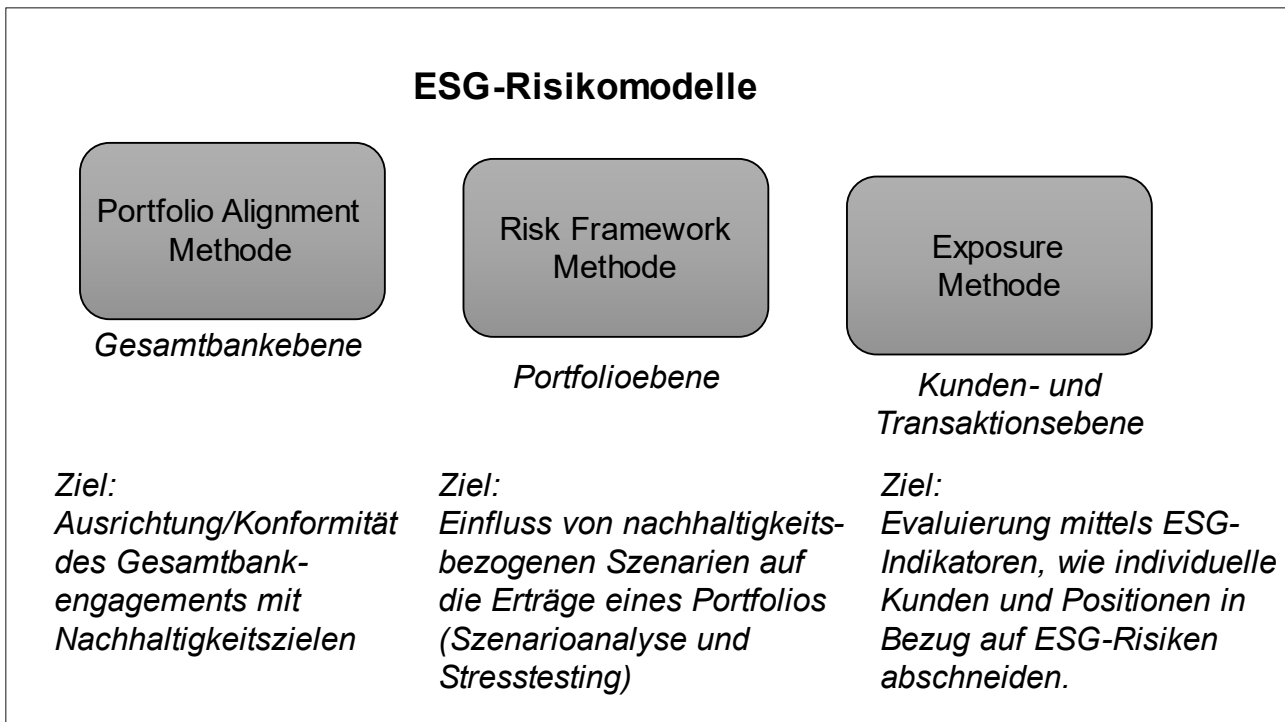


Abb. 7: Übersicht über die drei ESG-Risikomodelle (eigene Darstellung)

Der erste Ansatz, die **Portfolio Alignment Methode**, geht ergebnisorientiert im Hinblick auf ESG-Konformität vor. Ausgehend von den in den Regelwerken vorgegebenen Nachhaltigkeitszielen wird mit dieser Methode überprüft, **inwieweit ein Portfolio an den übergeordneten Nachhaltigkeitszielen bereits ausgerichtet ist bzw. konform geht**. Ein hoher Deckungsgrad spricht für die hohe ESG-Konformität und somit hoher Nachhaltigkeit. Falls es zu einer Abweichung vom Idealzustand kommt, können bei dieser Methode die Problembereiche inhaltlich rasch identifiziert und Handlungsempfehlungen für das strategische und operative ESG-Risikomanagement abgeleitet werden.

Der zweite Ansatz, die **Risk Framework Methode**, wählt eine andere Herangehensweise zur Bestimmung des ESG-Risikos. Ausgangspunkt ist das Risikoprofil eines Portfolios nach geografischen, sektoralen oder zeitlichen Kriterien. Auf dieses Portfolio werden unterschiedliche, vorab modellierte ESG-Szenarien angewendet. Das Informationsgewinn dieser Methode liegt in der **Erkenntnis, inwieweit nachhaltigkeitsbezogene Szenarien den Wert und die Erträge eines Portfolios in der Zukunft beeinflussen können**. Neben Szenarioanalysen lassen sich mit dieser Methode auch Stresstests durchführen, denen besonders bei der Risikobewertung von physischen Umweltrisiken eine große Bedeutung zukommt, da diese von ihrer Natur her asymmetrisch sind (seltene Schadensereignisse dafür aber bei Eintritt mit umso größeren Auswirkungen).

Die **Exposure Methode** als dritter Ansatz zur Bestimmung des ESG-Risikos bildet den stärksten Gegensatz zum Vorgehen der Portfolio Alignment Methode und ist in Teilen ähnlich der Risk Framework Methode. Im Mittelpunkt steht die **Analyse der Geschäftspartnerbeziehungen und der Finanzpositionen/Einzeltransaktionen im Hinblick auf die Berücksichtigung von ESG-Kriterien**. Dieser Ansatz unterstützt die

kurzfristige operative Entscheidungsfindung, indem er auf Basis von vorab festgelegten ESG-Faktoren evaluiert, wie individuelle Geschäftspartnerbeziehungen und Finanzpositionen/Einzeltransaktionen in Bezug auf ESG-Risiken abschneiden. Der Informationsgewinn aus dieser Methode ist daher sowohl für das interne Risikomanagement einer Bank als auch für die aktive Kommunikation mit Geschäftspartnern groß.

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass die derzeit diskutierten Methoden zur Bewertung von ESG-Risiken sehr unterschiedlichen Ansätzen folgen. Dies liegt vorwiegend darin begründet, dass die Ziele der Methoden stark voneinander abweichen. Ziel der Portfolio Alignment Methode ist die Ermittlung der mittel- bis langfristigen Konformität eines (Gesamtbank-)Portfolios mit den globalen Nachhaltigkeitszielen. Die Risk Framework Methode zielt auf die Ermittlung der Risikosensitivität eines Portfolios in Bezug auf ESG-Risiken ab. Und die Exposure Methode stellt die Bewertung des ESG-Risikos der Geschäftspartnerbeziehungen mit all ihren Einzelpositionen und -transaktionen in den Vordergrund. So unterschiedlich die methodischen Ansätze auch sein mögen, so konkurrieren diese Methoden im Ergebnis nicht notwendigerweise miteinander. Ganz im Gegenteil, **im Idealfall ergänzen sie sich bei der holistischen Evaluierung der ESG-Risiken durch die Betrachtung aus unterschiedlichen Blickwinkeln.**

#### **4.2.2.2 Die Integration der ESG-Risiken in den Bankbetrieb**

Aufgrund ihrer besonderen Charakteristiken lassen sich ESG-Risiken nicht so einfach als „neue“ oder „zusätzliche“ Risikoarten in das bestehende Risikomanagement eingliedern. In der Regel üben ESG-Risiken einen übergreifenden Einfluss auf unterschiedlichste Geschäftsbereiche und Risiken aus. Dies erfordert, sie in die bestehenden Prozesse und Systeme einer Bank umfassend zu integrieren, und sie nicht lediglich Seite an Seite der klassischen Finanzrisiken als zusätzliche Risikoarten zu stellen.

Die Integration ist aufwändig und abhängig vom individuellen Risikoprofil einer Bank sowie der Komplexität des Geschäftsmodells. Der Bericht der EBA identifiziert drei Bereiche, in denen eine Integration erforderlich ist. Es handelt sich dabei um (1) die Integration in die Geschäftsstrategien und -prozesse, (2) die Integration in das interne Governance-System, und (3) die Integration in das Risikomanagement (s. Abbildung 8).

## Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Geschäftsbetrieb

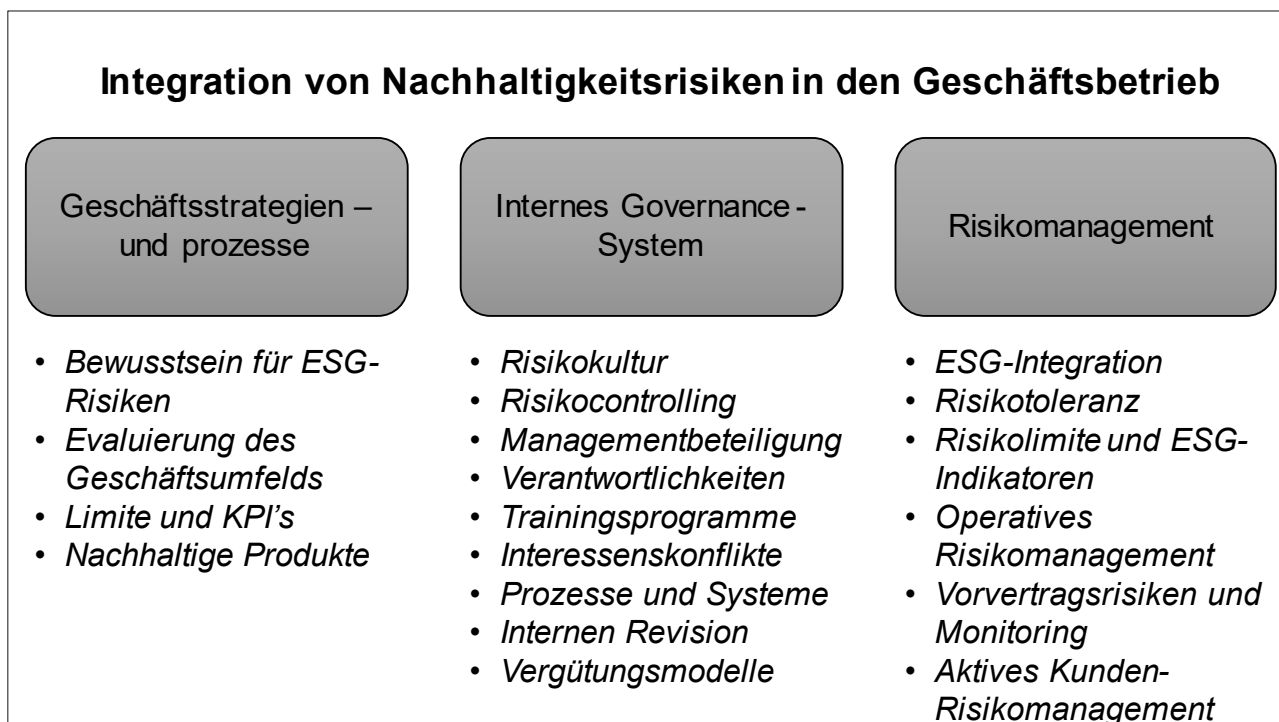


Abb. 8: Integration von Nachhaltigkeitsrisiken in den Geschäftsbetrieb

Der Integration der ESG-Risiken in die **Geschäftsstrategien und -prozesse** wird große Bedeutung zuge-messen. ESG-Risiken sind in der Regel mittel- bis langfristig orientiert, ihre Auswirkungen sind häufig nur schleichend erkennbar, bevor sie – im schlimmsten Fall – verheerende Auswirkungen auf die Stabilität und Ertragslage einer Bank zeigen können. Rechtzeitiges Handeln und die Anpassung der Geschäftsstrategien und Geschäftsprozesse ist daher erforderlich, um negativen Konsequenzen rechtzeitig gegensteuern zu können. Finanzinstitutionen haben hier zahlreiche Handlungsmöglichkeiten. Generell soll versucht werden, unterneh-mensweit ein **Bewusstsein für ESG-Risiken** zu schaffen. Ein Teil der Geschäftsstrategie soll auch die lau-fende und regelmäßige **Evaluierung des Geschäftsumfelds und -klimas** sein, um auf ESG-getriebene Ver-änderungen rasch reagieren zu können (siehe beispielsweise die Auswirkungen der „transitorischen“ Risiken, aber auch des Reputationsrisikos). Neben der Integration von ESG-Risiken in die Geschäftsstrategie mit kon-kreten mittel- und (sehr) langfristigen Zielen, können auf operativer Planungsseite bereits qualitative und quan-titative **Limite und KPIs** für die ESG-orientierte Geschäftssteuerung eingesetzt werden, die bis zum völligen Verbot mancher Geschäftsarten führen können. Eine weitere strategische Möglichkeit zur Reduzierung der ESG-Risiken ist die aktive ESG-bezogene Kommunikation in den Geschäftspartnerbeziehungen, dies auch vor dem Hintergrund, dass die Stärkung der Nachhaltigkeit von Geschäftsbeziehungen in der Regel evolutionär verläuft. Letztlich haben aber auch Banken ihre Hausaufgaben zu machen, indem sie auf die Entwicklung und den Vertrieb von **nachhaltigen Produkten** setzen.

Eine große Herausforderung stellt die Integration der ESG-Risiken in das **interne Governance-System** dar. Die Schaffung einer **Risikokultur, die sich an ESG-Faktoren orientiert**, sowie die Umsetzung der An-forderungen in einem **robusten Risikocontrolling** stehen hier im Vordergrund. Dies erfordert eine **aktive Beteiligung aller Managementebenen** vom Vorstand bis zum Kreditsachbearbeiter, inklusive der Festlegung klarer personeller oder kommissioneller **Verantwortlichkeiten für ESG-Themen**. Bei der ESG-Integration in interne Governance-Systeme ist aber auch zu berücksichtigen, dass es zu zahlreichen **Interessenskonflikten**

kommen kann. Bei der Wahrnehmung ihrer ESG-Verantwortung sind Bankmitarbeiter häufig vom Verhalten der Geschäftspartner oder von der Datenverfügbarkeit durch externe Datenlieferanten abhängig, insbesondere auch was den Zugang zu und die Bereitstellung von ESG-relevanten Informationen betrifft. Unterschiedliche Interpretationen der ESG-Ziele und Fakten können zu Konflikten führen. Ebenso können ertragsorientierte Vorgaben in einem Widerspruch zu ESG-Vorgaben stehen. Hier muss das interne Governance-System Vor-sorge treffen, dass diese Konflikte rechtzeitig angesprochen und gelöst werden können. Generell ist aber auch sicherzustellen, dass ESG-Risiken in den **internen Risikomanagementprozessen und -systemen** eine ihrer Bedeutung entsprechende Rolle spielen und sie in die (risikoorientierten) Entscheidungsprozesse miteinge-bunden werden. Dies berührt auch die Tätigkeit der **Internen Revision**, die die entsprechenden ESG-Kennt-nisse aufweisen muss, um ihrer Kontrollfunktion effektiv nachkommen zu können. Letztlich sollen auch die **Vergütungsmodelle** so ausgerichtet sein, dass ESG-freundliches Verhalten im Geschäftsbetrieb belohnt wird. Ein Teil der variablen Vergütungskriterien kann so festgelegt werden, dass sie zur Erreichung der unterneh-mensweiten ESG-Ziele beiträgt.

Viel Arbeit wartet auf die Banken bei der Integration der ESG-Risiken in das **Risikomanagement**. Die Herausforderungen stellen sich sowohl auf methodischer Seite als auch auf Datenseite. Vorab müssen aber die **Risikobereitschaft und -toleranz** sowie die **Verteilung der ESG-Risikolimits und ESG-Indikatoren** in-nerhalb der einzelnen Geschäftsbereiche festgelegt werden. Besonderes Augenmerk ist hierbei auf die mittel- und langfristige Natur von ESG-Risiken zu legen, was zu einer wesentlichen Verlängerung der betrachteten Zeithorizonte führen wird. Ein wichtiges Kriterium in diesem Zusammenhang ist beispielsweise auch die zu-künftige Solvenz von Geschäftspartnern in einem sich durch die Verfolgung von Nachhaltigkeitszielen än-dernden wirtschaftlichen Umfeld. Im **operativen Risikomanagement** müssen Vorgaben für Systeme und Pro-zesse festgelegt werden, die ESG-Faktoren und ESG-Risiken berücksichtigen. Diese müssen den gesamten Geschäftsvorfall abdecken, von der **vorvertraglichen Risikoprüfung** bis zum laufenden, regelmäßigen **Mo-nitoring** und **aktiven Risikomanagement** der Geschäftsbeziehungen.

#### 4.2.2.3 ESG-Risiken im aufsichtlichen Überprüfungsprozess

Die wachsende Bedeutung von ESG-Risiken für Geschäftsstrategie und -modell, für die interne Gover-nance und für das Risikomanagement von Banken hat natürlich zukünftig auch Auswirkungen auf den auf-sichtlichen Überprüfungsprozess (SREP), der von der Bankenaufsicht veranlasst wird. Die EBA hält in ihrem Bericht fest, dass sie die Integration von ESG-Risiken in den SREP für notwendig erachtet wird und dass sie auf Basis der Ergebnisse des Berichts die SREP Leitlinien entsprechend ergänzen wird.

Die **Integration und Prüfung der ESG-Risiken** soll **graduell und proportional** zur Materialität der Risiken für die Risikoprofile der jeweiligen Banken erfolgen. Kurzfristig soll der Fokus der Prüfung auf qua-litativen Aspekten liegen, wobei hier insbesondere die ESG-Risiken in den **Prüffeldern Strategie, Gover-nance und Risikomanagement** berücksichtigt werden sollen. Zu einem späteren Zeitpunkt, wenn Methoden und Datenverfügbarkeit weiterentwickelt worden sind, sollen auch die **quantitativen Auswirkungen der ESG-Risiken** auf die finanziellen Risiken der Banken geprüft werden. Besonderes Augenmerk soll auf die

Verfügbarkeit ausreichenden Eigenkapitals (**Kapitaladäquanz**) und der **Liquidität** in Bezug auf die eingegangenen ESG-Risiken, wie im SREP derzeit schon für finanzielle Risiken verlangt, gelegt werden.

Die EBA sieht auch zahlreiche weitere Berührungspunkte zwischen ESG-Faktoren bzw. ESG-Risiken und der aufsichtlichen Prüfung. Generell stellt sich die Frage, inwieweit der gegenwärtige Prüfungsumfang des SREP der **langfristigen Natur von ESG-Risiken** gerecht werden kann, oder ob es hier zu **zusätzlichen Prüfungen** kommen muss, die teils auch makroökonomische Informationen für die Beurteilung der Bankenstabilität unter verschiedenen ESG-Szenarien heranziehen müssen. Jedenfalls wird hierfür die Bedeutung von Stresstesting und Szenarioanalysen hervorgehoben, die beide beitragen sollen, die Widerstandsfähigkeit der Geschäftsmodelle in einem durch ESG-Faktoren veränderten Wirtschaftsumfeld besser zu erkennen. Für alle Fälle wird ein weiterer Schwerpunkt der Arbeit der Aufsicht auf der Bestimmung eventuell **zusätzlicher Eigenkapitalanforderungen** liegen, die sich aufgrund eines erhöhten ESG-Risikos ergeben könnten.

## 5 Vorgaben zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken auf EU-Ebene

### 5.1 Wachsende Bedeutung der Offenlegung

Die aufsichtliche Offenlegung hat über die letzten Jahre hinweg eine bemerkenswerte Entwicklung genommen. Gestartet 2006 im Rahmen von Basel II (Buchmüller, 2008) war sie als Säule 3 lange das Stiefkind neben den dominierenden Säulen 1 (Mindesteigenkapitalanforderungen) und 2 (aufsichtliches Überprüfungsverfahren). Die Finanzkrise der Jahre 2007 und 2008 stellte die erste Bewährungsprobe für die Offenlegung und die bereitgestellten Risikoinformationen der jeweiligen Finanzinstitution dar. Diese Krisensituation erforderte rasche Informationen zu den von der Finanzkrise betroffenen Geschäftsfeldern (u. a. Verbriefungen). Trotz der bereits damals bestehenden umfangreichen quantitativen und qualitativen Offenlegungen zum Risikoprofil der Banken wurde Kritik an der fehlenden Zeitnähe, der mangelnden Standardisierung und der geringen Reichweite der offengelegten Inhalte laut. Die Bankenaufsicht zog ihre Lehren aus der Finanzkrise und reagierte mit Ergänzungen und Anpassungen des bankaufsichtlichen Regelwerks. Im Wesentlichen wurden die erkannten kritischen Probleme im Eigenmittel-, Verbriefungs- und Liquiditätsbereich adressiert. Diese Revisionen fanden auch regelmäßig Eingang in **erweiterte Offenlegungsanforderungen**. So entstanden im Lauf der Jahre zusätzlich zu den gesetzlichen **Grundlagen des Teils 8 der CRR** (Verordnung (EU) 2019/876 vom 20. Mai 2019 zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 575/2013) zahlreiche verbindliche technische Regulierungsstandards (RTS) und technische Durchführungsstandards (ITS), sowie unverbindliche Leitlinien (Guidelines), die in den Offenlegungsberichten der Banken berücksichtigt werden mussten.

Trotz des schwierigen Starts der aufsichtlichen Offenlegung wird sie nun vermehrt als effizientes **Kommunikationsmedium** wahrgenommen, mit dem entscheidungsrelevante Risikothemen an externe Stakeholder (Finanzmarktteilnehmer) umfassend vermittelt werden können. Hierbei profitiert die Offenlegung von einem entscheidenden Vorteil, den sie gegenüber anderen aufsichtlichen Berichten aufzuweisen hat. Seit jeher fährt

die Offenlegung zweigleisig, bestehend aus einer Kombination aus quantitativen Risikozahlen und begleitenden qualitativen Kommentaren. Diese Dualität birgt zahlreiche Vorteile, insbesondere bei Themenstellungen wie den Nachhaltigkeitsrisiken, die zum aktuellen Zeitpunkt nicht ausschließlich durch Zahlen abbildbar bzw. vermittelbar sind.<sup>62</sup> Daher war es nur allzu natürlich, dass der Offenlegung eine entscheidende Rolle im Berichtswesen zu ESG-Nachhaltigkeitsrisiken zufallen würde. Die Entwicklung im ESG Bereich ist rasch und disruptiv. Häufig sind die Methoden zur Bestimmung der Nachhaltigkeitsrisiken und deren Auswirkungen auf die Werthaltigkeit von Vermögenspositionen sowie die Ertragslage noch nicht endgültig bestimmt. Ebenso ist derzeit die Datenverfügbarkeit noch beschränkt bzw. erst im Aufbau begriffen. Die übergeordneten Pariser Klimaziele wie zum Beispiel die Klimaneutralität („Net Zero“) sind zwar mittlerweile größtenteils unbestritten, jedoch sind noch erhebliche Anstrengungen vonnöten, um den Weg dorthin im Bankaufsichtsrecht mittels Begriffsdefinitionen, Daten, Methoden und Modellen zu ebnen. Diese vorübergehende Unsicherheit lässt sich nur schwer in Zahlen gießen, allerdings kann hier mittels erweiterter Erläuterungen, Erklärungen und Kommentierungen im qualitativen Teil der Offenlegung ein wesentlicher Erkenntnisgewinn bei der umfassenden Darstellung und Beschreibung der ESG Nachhaltigkeitsrisiken und ihre Auswirkungen auf die Stabilität der Banken und des Finanzsystems erreicht werden.

## 5.2 ESG-Offenlegungsanforderungen an Finanzinstitute

Für die Offenlegung von ESG-Nachhaltigkeitsrisiken von Finanzinstitutionen sind mehrere voneinander unabhängige Regelwerke relevant, die sich allerdings an zahlreichen Stellen überlappen bzw. ergänzen. Vorgaben ergeben sich aus dem **Bankaufsichtsrecht**, aus der **nichtfinanziellen Berichterstattung** und aus den **nachhaltigkeitsbezogenen Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor**. Verbindendes Element sind die Vorgaben der **EU-Taxonomie** zur Bestimmung nachhaltiger Wirtschaftstätigkeiten. Die **aufsichtliche Offenlegung** von Banken beruht auf der **CRR II Verordnung** ((EU) 2019/876 vom 20. Mai 2019 iVm (EU) Nr. 575/2013) und auf der **CRD Richtlinie** (Richtlinie (EU) 2019/878 vom 20. Mai 2019 iVm der Richtlinie 2013/36/EU). Aus **Offenlegungssicht** ist der neu eingefügte **Artikel 449a CRR II** von wesentlicher Bedeutung, da dieser direkt auf die Anforderungen zur ESG-Offenlegung Bezug nimmt. Abbildung 9 gibt einen Überblick über die Offenlegungsanforderungen an EU-Finanzinstitutionen aus den diversen EU-rechtlichen Vorgaben.

---

<sup>62</sup> Hofinger (2021)

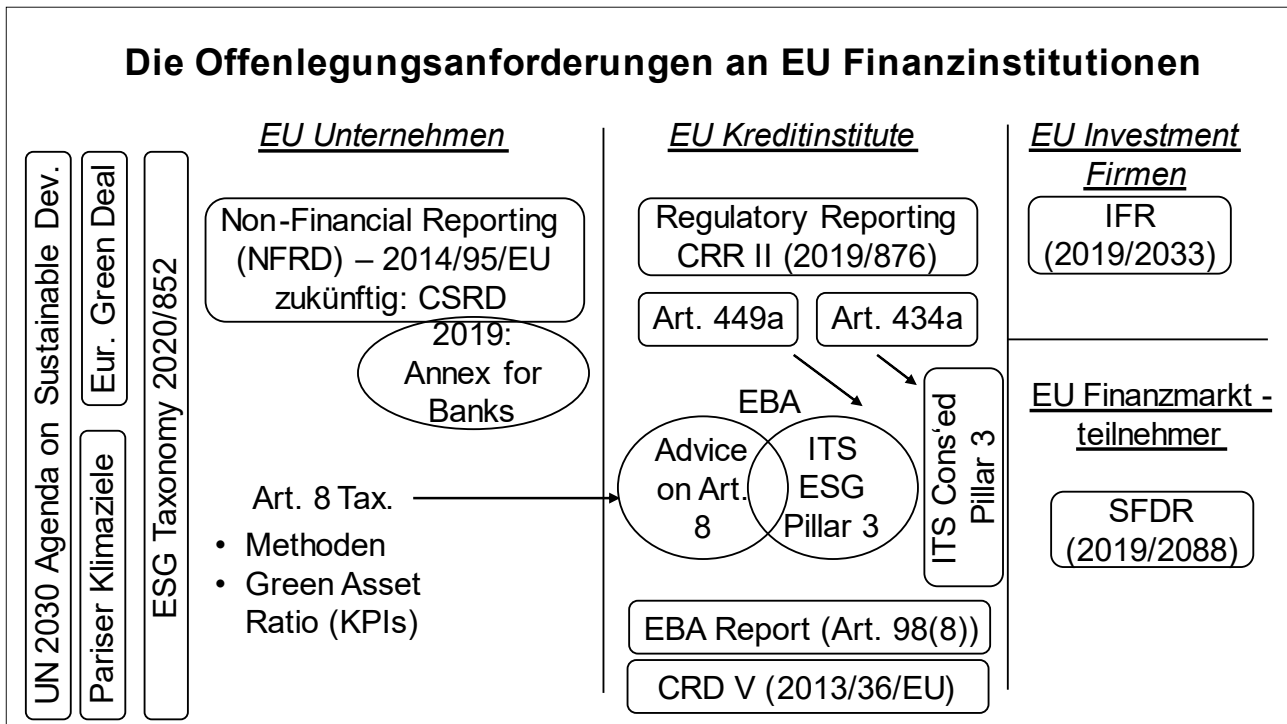


Abb. 9: Die Offenlegungsanforderungen an EU-Finanzinstitutionen (eigene Darstellung)

Die allgemeine Offenlegung von nichtfinanziellen Informationen inklusive ESG-Themen und Diversitätsinformationen waren seit 2014 in der Verordnung zum **Non-Financial Reporting** (NFRD Richtlinie 2014/95/EU iVm 2013/34/EU) niedergeschrieben. Diese Richtlinie betrifft nicht nur Finanzinstitutionen, sondern generell große Firmen in der EU. Im Jahr 2019 wurden ergänzende Leitlinien zum Berichtswesen betreffend Klimawandel veröffentlicht, die im Anhang auch spezifische Anforderungen für Finanzinstitutionen enthalten. Im April 2021 hat die EU-Kommission mit der **Corporate Sustainability Reporting Directive** (CSRD Richtlinie, Entwurf vom 21.4.2021) einen aktualisierten Vorschlag für die Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen präsentiert, der die – dann obsolete - NFRD in den Bereichen Anwendbarkeit, digitale Veröffentlichung, erhöhte inhaltliche Anforderungen, externe Prüfpflicht und Strafen wesentlich erweitern wird. Für den Finanzdienstleistungssektor ist die Verordnung (EU) 2019/2088 vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten relevant. Unternehmen dieses Finanzsektors müssen Informationen über ihre Geschäftstätigkeit in Bezug auf die Nachhaltigkeit ihrer Strategien, ihrer Prozesse und ihrer Produkte offenlegen. Die **EU-Taxonomie-Verordnung** zu nachhaltigen Investitionen enthält ein Klassifizierungssystem, nach dem wirtschaftliche Aktivitäten entsprechend ihrer Nachhaltigkeit systematisch eingeordnet werden können. Die Verordnung stellt somit einen gemeinsamen Rahmen dar, der die Evaluierung von nachhaltigen Geschäftsmodellen von EU-Unternehmen ermöglichen soll.

### 5.2.1 Die Offenlegungsanforderungen zu Nachhaltigkeitsrisiken in der CRR

Die aufsichtlichen Berichtsanforderungen zu Nachhaltigkeitsrisiken finden sich in Artikel 449a der CRR II betreffend die Offenlegung der Umwelt-, Sozial- und Unternehmensführungsrisiken ('environmental, social and governance risks' - ESG-Risiken). Dieser Artikel enthält allgemeine Bestimmungen zum Anwendungsbereich der ESG-Offenlegungspflichten auf Banken, zum Zeitplan der Umsetzung und zu den ESG-Offenlegungsinhalten. Grundsätzlich sind gemäß Artikel 13 CRR EU-Mutterinstitute zur allgemeinen Offenlegung



auf konsolidierter Basis verpflichtet. Artikel 449a CRR fügt als weiteres Kriterium hinzu, dass nur große Institute, die Wertpapiere emittiert haben, die zum Handel auf einem geregelten Markt (im Sinne des Artikels 4 Absatz 1 Nummer 21 der Finanzmarkttrichtlinie 2014/65/EU) eines EU-Mitgliedstaats zugelassen sind, ihre ESG-Nachhaltigkeitsrisiken veröffentlichen müssen. Die **Pflicht zur Offenlegung beginnt ab dem 28. Juni 2022**, wobei die Offenlegung im ersten Jahr jährlich und danach halbjährlich zu erfolgen hat. In der praktischen Umsetzung bedeutet dies, dass Banken mit einem dem Kalenderjahr entsprechenden Geschäftsjahr die **erste ESG-Offenlegung zum Stichtag 31.12.2022** vornehmen müssen.

Die konkreten **Inhalte der Offenlegung** waren zum Zeitpunkt der Veröffentlichung der CRR II Verordnung im Jahr 2019 noch wenig spezifiziert. Der Gesetzestext der Art. 449a spricht von „Informationen zu ESG-Risiken einschließlich physischer Risiken und Transitionsrisiken“. Die genauere inhaltliche Ausgestaltung wurde der zuständigen Aufsichtsbehörde European Banking Authority (EBA) aufgetragen, wozu sie gemäß Art. 434a CRR II ermächtigt ist.<sup>63</sup>

Im Januar 2022 hat die EBA in einem ersten Schritt zur Umsetzung der Offenlegung von ESG-Nachhaltigkeitsrisiken die **technische Durchführungsverordnung („ITS“) des Art. 449a CRR II** finalisiert.<sup>64</sup> Aus dem weiten Spektrum der ESG-Nachhaltigkeitsrisiken stützt sich dieser ITS im Wesentlichen auf Risiken, die durch den Klimawandel verursacht werden. In diesem Teil der Nachhaltigkeitsrisiken ist die Diskussion und auch die Messbarkeit schon am weitesten fortgeschritten, was neben einer qualitativen Beschreibung auch eine quantitative Beurteilung ermöglicht. Für das weite Feld der übrigen ESG-Risiken wird vorerst nur eine qualitative Offenlegung verlangt, was der Realität in Bezug auf die sich derzeit in Entwicklung befindlichen Definitionen dieser Risiken Rechnung trägt. Bemerkenswert ist, dass dieser ITS nicht nur die risikoorientierte Darstellung der Nachhaltigkeitsrisiken, sondern auch die eingeleiteten Maßnahmen zu ihrer Reduktion bzw. Anpassung beinhaltet. Hierzu soll den externen Stakeholdern u.a. mit der **Green Asset Ratio (GAR)**<sup>65</sup> und der **Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BTAR)** Kennzahlen (Key Performance Indicators - KPI) an die Hand gegeben werden, die den Stand der Erreichung von Nachhaltigkeitszielen der Banken zusammenfassen. Beispielsweise soll die Green Asset Ratio zeigen, welcher Anteil des Bankgeschäfts bereits mit den Pariser Klimazielen konform geht, bzw. welcher Anteil zumindest schon auf einem guten Weg dorthin ist. Im Umkehrschluss soll diese Kennzahl aber auch zeigen, welche Teile der Geschäftstätigkeit noch nicht nachhaltig im Sinn der Klimaziele sind. Als Referenz für den Abgleich der Geschäftstätigkeit mit den Pariser Klimazielen werden hierbei die nachhaltigen Geschäftsaktivitäten wie in der EU-Taxonomie Verordnung aufgelistet, herangezogen.

---

<sup>63</sup> EBA (2019)

<sup>64</sup> EBA (2022). Der vorliegende ITS stützt sich inhaltlich in weiten Teilen auf die Arbeiten der internationalen und einflussreichen Task Force on Climate Related Disclosures (TCFD) des Financial Stability Boards (FSB) vom Juni 2017, s. TCFD (2017), mit zahlreichen weiteren Ergänzungen, die die Umsetzung betreffen. Allerdings geht der ITS mit der Vorgabe von fixen Offenlegungsformaten weiter, da damit einheitliche und vergleichbare Offenlegungen in der EU gewährleistet werden sollen.

<sup>65</sup> Der von der EBA veröffentlichte ITS muss dabei im Zusammenhang dem EBA-Advice vom 01.03.2021 zur Offenlegung nach Art. 8 der Taxonomie-Verordnung, s. EBA (2021c) gesehen werden, sowie der entsprechenden delegierten Verordnung 2021/2178 der EU-Kommission vom Juli 2021, die am 14.12.2021 im Amtsblatt der EU veröffentlicht wurde. In der delegierten Verordnung ist die GAR definiert und deren erstmalige Offenlegung im Jahr 2024 auf Basis der Daten zum Jahresende 2023 vorgegeben.

Generell stellt sich in der Offenlegung zu ESG-Risiken aber die Frage, ob der Schwerpunkt der Offenlegung auf der positiven Erreichung der Nachhaltigkeitsziele, oder auf der negativen bzw. offenen „To Do“-Liste liegen soll. Die EU-Taxonomie Verordnung folgt dem positiven Ansatz und listet die „nachhaltigen“ Wirtschaftsaktivitäten („white list“) auf. Es existiert bisher kein Klassifizierungssystem für umweltschädliche Wirtschaftsaktivitäten bzw. problematische Industriesektoren und Regionen („black list“). Gerade für externe Investoren wäre aber diese negative Ausschlussliste ebenfalls von Interesse, um ihre Anlageentscheidungen unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten zu treffen. Als Lösungsansatz enthalten die neuen Offenlegungsanforderungen die Vorgabe, dass zumindest qualifizierte Einschätzungen über problematische Bereiche vorgenommen werden sollen, wenn anderweitig keine Informationen verfügbar sind.

Der ITS zur Umsetzung der Anforderungen des Art. 449a CRR II enthält zehn fixe Meldebögen für die quantitative Offenlegung und drei variable Tabellen für die qualitative Offenlegung. Ergänzt werden die Meldebögen und Tabellen um Anleitungen, die die Befüllung mit relevanten Informationen vereinfachen und Zweifelsfälle vorab klären helfen sollen.

Der Umfang der **quantitativen Offenlegung** im ITS ist momentan ausschließlich auf Informationen zum **Klimawandel** beschränkt. Die Verordnung verlangt sowohl Informationen zu physischen (ein Meldebogen) als auch transitorischen Risiken (vier Meldebögen), sowie Angaben zu Maßnahmen zur Risikoreduzierung und -adaptierung (fünf Meldebögen). Offengelegt werden müssen Informationen zu Risikopositionen, die einem erhöhten Risiko von physischen und transitorischen Einflüssen unterliegen („outside-in Perspektive“). Solche Einflüsse können sowohl aus dem jeweiligen Industriesektor als auch aus der geografischen Region der Geschäftspartner stammen.

Konkret müssen im Bereich physische Risiken des Klimawandels Risikopositionen im Bankbuch quantitativ offengelegt werden, bei denen physische Risiken schlagend werden können. Im Bereich transitorische Risiken des Klimawandels müssen Risikopositionen des Bankbuchs nach ihrer Kreditqualität je Branche und Fälligkeit, sowie den Scope 3 Emissionen offengelegt werden. Weitere Offenlegungsanforderungen finden sich zu durch Immobilien gesicherten Krediten und zu Risikopositionen im Bankbuch, die an treibhausgasintensiven Unternehmen gehalten werden. Die quantitativen Offenlegungen zu Klimaschutzmaßnahmen beinhalten die Informationen zu den beiden Nachhaltigkeitskennzahlen GAR und BTAR sowie zusätzliche Informationen zu sonstigen Klimaschutzmaßnahmen. Eine begrüßenswerte Erleichterung ist im Bereich der Offenlegung zur GAR zu finden, da die diesbezüglichen quantitativen Tabellen auch die Informationsanforderungen von Art. 8 der EU-Taxonomie Verordnung abdecken.

Die **qualitativen Tabellen** zielen hingegen auf das **gesamte Spektrum der ESG-Risiken** ab, also inklusive der sozialen Risiken und der Unternehmensführungsrisiken. Die qualitative Offenlegung verlangt die Bereitstellung von Informationen zu den wirtschaftlichen Aktivitäten der Finanzinstitute mit ihren Geschäftspartnern, die bereits mit den nachhaltigen Aktivitäten wie in der EU-Taxonomie Verordnung (vgl. Tz. 67) aufgelistet, konform gehen bzw. an diese zukünftig angepasst werden können („outside-in Perspektive“). Thematisch sollen die qualitativen Angaben zu den einzelnen ESG-Nachhaltigkeitsrisiken weiters Informationen zur

Strategie, zur internen Unternehmensführung und zum Risikomanagement umfassen. Konkret muss für jede einzelne Risikokategorie (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) eine eigene Tabelle befüllt werden.

Ein weiterer Teil der Offenlegung beschäftigt sich mit dem Abgleich der bankeigenen Geschäftstätigkeit („inside-out Perspektive“) der Finanzinstitute mit den Klassifizierungen wie sie in der EU-Taxonomie Verordnung vorgegeben werden. Die Zuordnung der Aktivitäten bildet die Basis für die Berechnung der **Green Asset Ratio (GAR)**, die im Ergebnis zeigen soll, wie nachhaltig die Geschäftstätigkeit des jeweiligen Finanzinstitutes bereits bezüglich der Herausforderungen des Klimawandels ist. Während die GAR im engen Zusammenhang mit der nach Art. 8 der Taxonomie-Verordnung geforderten Offenlegung steht, soll die **Banking Book Taxonomy Alignment Ratio (BTAR)** darüber hinaus weitergehende Informationen zur Einstufung von Forderungen gegenüber solchen Nichtfinanzunternehmen geben, die nicht den Offenlegungsanforderungen der NFRD unterliegen. Die EBA erwartet, dass ab Ende 2023 verlässliche Daten zur Ermittlung der Green Asset Ratio von denjenigen Unternehmen vorliegen, welche den NFRD-Offenlegungsanforderungen unterliegen, ebenso wie für Forderungen an Privatpersonen. Die zur Ermittlung der BTAR erforderlichen Informationen sollen von den Institutionen auf einer „best effort basis“ von ihren Geschäftspartnern eingeholt werden. Hier erwartet die EBA, dass die erforderlichen Informationen für eine Offenlegung ab Juni 2024 vorliegen sollten.

Ein letzter Teil der Offenlegung agiert als Sammelbecken für alle Geschäftsaktivitäten, die zwar das Ziel der Nachhaltigkeit unterstützen („enable“), die sich aber noch nicht im Rahmen der EU-Taxonomie abbilden lassen. Beispielsweise sollen in diesem Teil Ansätze aufgelistet werden, wie Finanzinstitute generell mit ihren Geschäftspartnern zusammenarbeiten, um eine gemeinsame, nachhaltige Geschäftsbeziehung aufzubauen.

Wie eingangs bereits erwähnt, hat die erste Offenlegung gemäß dieses ITS zum Jahresende 2022 zu erfolgen. Allerdings ist angedacht, dass für bestimmte Produktgruppen eine zeitlich versetzte, **sequenzielle Umsetzung der Offenlegung** stattfinden kann. Dies betrifft im Wesentlichen Risikopositionen, bei denen die derzeitige Datenverfügbarkeit zur Nachhaltigkeit gering ist, oder wo Finanzinstitute von der Bereitstellung von Nachhaltigkeitsinformationen von Kunden und Dritten abhängig sind („Proportionalitätsgedanke“). Beispielsweise ist ein Finanzinstitut bei der Ermittlung der Scope 3 Emissionen sowohl auf Datenzulieferungen seiner Geschäftspartner als auch auf die Entwicklung entsprechender Berechnungsmethoden angewiesen (Scope 3 Emissionen umfassen alle indirekten Emissionen, die in der Wertschöpfungskette eines Unternehmens entstehen, jedoch ausgenommen die eigenen – Scope 1 - und zugekauften – Scope 2 Emissionen). Diese notwendigen Vorbereitungsarbeiten sollen bis Mitte des Jahres 2024 erfolgt sein, wobei aber in der Zwischenzeit zumindest die geplanten Arbeitsschritte offengelegt werden sollen. Eine ähnliche Problematik mangelnder Verfügbarkeit von Daten und Methoden stellt sich auch für Geschäftsaktivitäten eines Finanzinstituts mit Privat- und Geschäftskunden aus der EU, die nicht nach der NFRD berichtspflichtig sind, sowie generell für Kundengruppen, die nicht aus der EU stammen und somit nicht den Berichtspflichten der gesetzlichen EU-Regelwerke unterliegen. Speziell Informationen zur Nachhaltigkeit, die für die Berechnung der GAR bzw. BTAR notwendig wären, sind von diesen Kundengruppen schwierig zu erhalten, wodurch ebenfalls eine längere Übergangsfrist

bis Mitte des Jahres 2024 gerechtfertigt wird. In der Übergangsphase sollen dennoch für diese Engagements Näherungswerte und Schätzungen von Drittanbietern offengelegt werden. Allgemein sieht der Kommissionsentwurf zur Anpassung der CRR vom Oktober 2021 eine Ausweitung der ESG-Offenlegungsvorgaben mit dem geplanten Inkrafttreten der neuen CRR ab Anfang 2025 vor (vgl. Tz. 61).

Zusammenfassend lässt sich feststellen, dass der ITS zur aufsichtlichen Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der Säule 3 einen guten, ersten Schritt in die richtige Richtung darstellt. Allerdings ist deutlich zu erkennen, dass noch ein weiter Weg bis zur vollständigen Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken bevorsteht, den zu beschreiten noch Jahre dauern wird. Auch wenn die Diskussion um den Klimawandel derzeit prominent in der Gesellschaft geführt wird, so sind auch die vielen anderen, nicht weniger bedeutenden Risiken aus dem ESG-Bereich (insbesondere Soziales und Unternehmensführung) in der Zukunft entsprechend in der Offenlegung zu berücksichtigen. Dies setzt allerdings voraus, dass die Messbarkeit dieser Risiken möglich wird, was wiederum voraussetzt, dass die notwendigen Datengrundlagen aufgebaut und entsprechende Bewertungsmethoden entwickelt werden. Dies erfordert allerdings einen längeren Forschungs- und Entwicklungsprozess, bei dem die Offenlegung im Wesentlichen in der Rolle des Empfängers steht, sie also von den Zulieferungen anderer Bereiche wie beispielsweise Strategie- und Risikocontrollingabteilungen abhängig ist, bis verlässliche und allgemein akzeptierte Risikodaten verfügbar sind und offengelegt werden können.

## 5.2.2 Die Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken nach der NFRD/EU-Taxonomie

Im Gegensatz zum CRD V/CRR II Regelwerk sind die **Non-Financial Reporting Richtlinie (NFRD)** und die EU-Taxonomie Verordnung nicht auf Unternehmen der Finanzbranche beschränkt, sondern gelten für alle EU-Unternehmen ab einer gewissen Größe. Großunternehmen mit mehr als 500 Beschäftigten müssen gemäß der NFRD Angaben zu den sozialen und ökologischen Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeiten offenlegen. Art. 8 der EU-Taxonomie Verordnung verlangt darüber hinaus, dass alle Unternehmen, auf die die NFRD Anwendung findet, in ihrer nichtfinanziellen Berichterstattung offenlegen sollen, wie und in welchem Ausmaß ihre Geschäftsaktivitäten den Nachhaltigkeitskriterien der Taxonomie entsprechen. Die Festlegung der konkreten Offenlegungsinhalte im Rahmen der EU-Taxonomie ist zum aktuellen Zeitpunkt noch in Diskussion und es werden von der EU-Kommission Vorschläge der zuständigen EU-Behörden eingeholt, die sowohl das Informationsbedürfnis der Investoren und der Zivilgesellschaft als auch die Berichtslast der Unternehmen berücksichtigen. Aus Sicht der Finanzbranche sind die angedachten Offenlegungsanforderungen aus der NFRD und der EU-Taxonomie mit denen aus dem Aufsichtsrecht (CRD/CRR) teilweise überlappend, und eine Koordination der verschiedenen Offenlegungsanforderungen stellt sich unter Effizienzgesichtspunkten als wünschenswert dar. Diese Ansicht wird auch von der zuständigen Bankenaufsicht EBA geteilt, und soll in den zukünftigen Offenlegungen zu Nachhaltigkeitsrisiken durch normenübergreifende Abstimmung berücksichtigt werden.

In der Praxis stellt sich die Frage, inwieweit die Geschäftsmodelle der Finanzbranche mit denen der klassischen Industrie- und Dienstleistungsbranchen vergleichbar sind und folglich übergreifende Offenlegungsvorgaben sinnvoll sind. Nur bei einem hohem Deckungsgrad wäre ein übergreifendes Offenlegungsregelwerk

über alle Branchen hinweg sachlich gerechtfertigt. Zur Klärung dieser Frage hat die **EBA im Februar 2021** in ihrer Anfragebeantwortung zu möglichen Offenlegungsinhalten von Unternehmen der Finanzbranche nach Art. 8 der EU-Taxonomie-Richtlinie auf Ersuchen der EU-Kommission Stellung bezogen. Die Antwort der Aufsicht umfasst Stellungnahmen zu verschiedenen ESG-Fragestellungen, die die Unterschiedlichkeit des Bankensektors betonen, aber in ihrer Gesamtheit die Erreichung der Nachhaltigkeitsziele in der Finanzbranche garantieren sollen. Hierzu werden mehrere Kennzahlen („key performance indicators“ - KPI) und damit verbundene Methoden zur Offenlegung vorgeschlagen, die die **speziellen Anforderungen der Finanzbranche** möglichst berücksichtigen sollen.

Generell ist festzuhalten, dass die Finanzbranche bei der Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken ihrer Geschäftsaktivitäten stärker von entsprechenden Zulieferungen ihrer Geschäftspartner abhängig ist als andere Branchen. In der Regel sind die bankeigenen, sogenannten Scope 1 und Scope 2 Emissionen der Banken verglichen mit denen der (produzierenden) Unternehmen deutlich geringer. Sind also Banken schon generell vermehrt auf Nachhaltigkeitsinformationen ihrer Geschäftspartner angewiesen, so kommt für Banken noch erschwerend hinzu, dass häufig durch regional breit gestreute und auf zahlreiche Branchen verteilte Kundenportfolios nicht alle Geschäftspartner den EU-Regelungen der NFRD unterliegen. Eine umfassende Offenlegung, die alle Kundengruppen einschließt, ist daher zum gegenwärtigen Zeitpunkt aus Datenverfügbarkeitsgründen nicht möglich. Die **EBA empfiehlt**, dass bis auf weiteres im Hinblick auf Nachhaltigkeitsrisiken **nur Geschäftsaktivitäten mit Geschäftspartnern offengelegt werden sollen, die den Regeln der NFRD unterliegen**. Geschäftsaktivitäten mit Partnern, die nicht der NFRD unterliegen, sollen derzeit aus der ESG-Offenlegung gesamthaft ausgeklammert werden, wobei allerdings ein qualitativer Hinweis auf das nicht berücksichtigte Geschäftsvolumen gegeben werden soll.

Im Bereich der Festlegung von Kennzahlen, die den Umfang der Nachhaltigkeit der Geschäftsaktivitäten repräsentieren sollen, ergibt die Anfragebeantwortung der EBA, dass die Kennzahlen wie sie beispielsweise in der Industrie und im Dienstleistungsbereich Verwendung finden (Umsatzrendite, Eigenkapitalrendite, operative Kosten zu Umsatz/Deckungsbeitrag jeweils auf Basis nachhaltiger Geschäftsaktivitäten), für den Finanzbereich aufgrund der unterschiedlichen Geschäftsmodelle und Risiken nicht aussagekräftig genug sind. Die EBA schlägt daher für den Finanzsektor **angepasste Kategorien von Kennzahlen** (beispielsweise die Green Asset Ratio – GAR) vor, deren Ausgestaltung von der Klassifizierung der Geschäftsaktivitäten im Rechnungswesen abhängig ist.

Zusammenfassend ist festzuhalten, dass für die Finanzbranche die Vorgaben zur Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken im Rahmen der NFRD Berichterstattung (und in Zukunft auch der CSRD) in Verbindung mit der EU-Taxonomie Verordnung noch am Anfang stehen und genauerer Festlegungen bedürfen. Die EBA hat der EU-Kommission in ihrer Anfragebeantwortung zu den Offenlegungsinhalten des Art. 8 EU-Taxonomie Verordnung Vorschläge unterbreitet, die den speziellen wirtschaftlichen Gegebenheiten der Finanzbranche gerecht werden können. Es werden sowohl Nachhaltigkeitskennzahlen wie beispielsweise die angepasste Green Asset Ratio als auch Regelungen auf Basis Geschäftsvolumina und -limiten vorgeschlagen, die jeweils

dem Umstand Rechnung tragen, dass in der Finanzbranche der Großteil der Nachhaltigkeitsrisiken nicht eigenverursacht ist, sondern aus der Geschäftstätigkeit mit Geschäftspartnern entsteht. Dadurch wird aus dem aktuellen Stand der Diskussion deutlich, dass die Finanzinstitute zu einem großen Teil von Nachhaltigkeitsinformationen ihrer Geschäftspartner abhängig sind, was in den nächsten Jahren eine weitere intensive Zusammenarbeit mit den Geschäftspartnern zur Umsetzung der Offenlegung von Nachhaltigkeitsrisiken erfordert.

# Literaturverzeichnis

## Rechtstexte

Delegierte Verordnung (EU) 2021/2178 der Kommission vom 6. Juli 2021 zur Ergänzung der Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates durch Festlegung des Inhalts und der Darstellung der Informationen, die von Unternehmen, die unter Artikel 19a oder Artikel 29a der Richtlinie 2013/34/EU fallen, in Bezug auf ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten offenzulegen sind, und durch Festlegung der Methode, anhand deren die Einhaltung dieser Offenlegungspflicht zu gewährleisten ist; veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 10.12.2021

Richtlinie (2014/95 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 22. Oktober 2014 zur Änderung der Richtlinie 2013/34/EU im Hinblick auf die Angabe nichtfinanzieller und die Diversität betreffender Informationen durch bestimmte große Unternehmen und Gruppen (**NFRD**, Non-Financial Reporting Directive), veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 15.11.2014

Verordnung 2019/2088 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 27. November 2019 über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzdienstleistungssektor (**SFDR**, Sustainable Finance Disclosure Regulation), veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 09.12.2019, verfügbar als konsolidierte Version vom 12.07.2020

Verordnung (EU) 2020/852 des Europäischen Parlaments und des Rates vom Juni 2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 (**Taxonomie-Verordnung** vom 18.06.2020, veröffentlicht im EU-Amtsblatt am 22.06.2020)

Vorschlag für eine Richtlinie des Europäischen Parlaments und des Rates zur Änderung der Richtlinien 2013/34/EU, 2004/109/EG und 2006/43/EG und der Verordnung (EU) Nr. 537/2014 hinsichtlich der Nachhaltigkeitsberichterstattung von Unternehmen (Legislative Proposal, Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) vom 21.04.2021 (COM (2021)189)

## Sonstige Literaturangaben

BaFin (2019): Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken, Bonn, Frankfurt am Main, 20.12.2019

BaFin (2021a): BaFin-Konsultation 13/2021: Richtlinie für nachhaltige Investmentvermögen, Bonn, Frankfurt am Main 02.08.2021

BaFin (2021b): Der deutsche Finanzsektor und die Nachhaltigkeitsrisiken: Eine Sachstandserhebung durch die BaFin - Ausführlicher Bericht, Bonn, Frankfurt am Main, 14.10.2021

BaFin (2021c): Luft nach oben, in: BaFin-Journal, Oktober 2021, Bonn, Frankfurt am Main, 15.10.2021, S. 20-23 (ohne Verfasser)

Basel Committee on Banking Supervision (2021a), Climate-related risk drivers and their transmission channels, Basel, 14.04.2021.

- Basel Committee on Banking Supervision (2021b) - Consultation Paper: Principles for the management of climate-related financial risks, Basel 16.11.2021
- Buchmüller, Patrik / Heller-Herold, Gina / Weiß, Gregor (2021): ESG-Risiken im Finanzsektor, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2022
- Buchmüller, Patrik; Hofinger, Johannes (2022): Nachhaltigkeitsrisiken, erscheint in: Luz/Neus/Schaber u.a. (2022): KWG und CRR, Band 4, November 2022
- Buchmüller, Patrik / Igl, Andreas / Neus, Werner (2020): Einführung in die Bankenregulierung, Schäffer-Poeschel-Verlag, 2020
- Bundesministerium Klimaschutz, Umwelt, Energie, Mobilität, Innovation und Technologie (2022): EU-Taxonomie verkommt zum Greenwashing-Programm für Atomkraft, Presseerklärung vom 02.02.2022, zu finden unter: [https://www.bmk.gv.at/service/presse/gewessler/20220202\\_taxonomie.html](https://www.bmk.gv.at/service/presse/gewessler/20220202_taxonomie.html)
- De Coster (2022): Wie nachhaltig ist die deutsche Versicherungswirtschaft, in BaFin-Journal, 01 2022, S. 16-19
- DWS (2021): Stellungnahme der DWS zur aktuellen Berichterstattung, DWS Gruppe, 26.08.2021, verfügbar unter: <https://www.dws.com/de-de/unser-profil/medien/medieninformationen/stellungnahme-der-dws-zur-aktuellen-berichterstattung/> (abgerufen am 21.10.2021)
- European Banking Authority (2017): Guidelines on Internal Governance under Directive 2013/36/EU (EBA/GL/2017/11), Final Report, London, 26.09.2017;
- EBA (2019): EBA Risk Reduction Package, 21.11.2019, verfügbar unter: <https://www.eba.europa.eu/eba-publishes-its-roadmap-risk-reduction-measures-package> (abgerufen am 16.12.2021)
- EBA (2021a): Opinion of the European Banking Authority on the disclosure requirement on environmental sustainable activities in accordance with Article 8 of the Taxonomy Regulation (EBA/Op/2021/03), Paris, Paris, 26.02.2021;
- EBA (2021b): Advice to the Commission on KPIs and Methodology for the disclosure by credit institutions and investment firms under the NFRD on how and to what extent their activities qualify as environmentally sustainable activities according to the EU Taxonomy Regulation Article 8 of the Taxonomy Regulation (EBA/Rep/2021/03), Paris, 01.03.2021;
- EBA (2021c): EBA Report on the Management and Supervision of ESG Risks for Credit Institutions and Investment Firms, 23.06.2021 (EBA/Rep/2021/18)
- EBA (2021d): Guidelines on Internal Governance under Directive 2013/36/EU (EBA/GL/2021/05), Final Report, Paris, 02.07.2021
- EBA (2021e): 2022 Work Programme (EBA/REP/2021/28), Paris, 05.10.2021
- EBA (2022): Final draft implementing technical standards on prudential disclosures on ESG risks in accordance with Article 449a CRR, final report, 24.01.2022 (EBA/ITS/2022/01)



European Central Bank (2021a): Firms and banks to benefit from early adoption of green policies, ECB's economy-wide climate stress test shows, Press Release, Frankfurt am Main, 22.09.2021

European Central Bank (2021b): ECB economy-wide climate stress test. Methodology and results, ECB Occasion Paper series, No. 281 September 2021

ECB Banking Supervision (2020a): Guide on climate-related and environmental risks: Supervisory expectations relating to risk management and disclosure, Frankfurt am Main 27. November 2020.

ECB Banking Supervision (2020b): ECB report on institutions' climate-related and environmental risk disclosures, Frankfurt am Main 27. November 2020

ECB Banking Supervision (2021b): The clock is ticking for banks to manage climate and environmental risks, ECB Supervision Newsletter, 18.08.2021

ECB Banking Supervision (2021c): Information on participation in the 2022 ECB Climate Risk Stress Test, letter from Stefan Walter to the CEOs of the Significant Institutions, Frankfurt am Main, 18.10.2021

ECB Banking Supervision (2021d): Climate Risk Stress Test. SSM Stress Test 2022, Frankfurt am Main 18.10.2021 (Methodikdokument)

ECB Banking Supervision (2021e): In the spotlight: 2022 supervisory climate stress test, Supervision Newsletter, Frankfurt am Main, 16.11.2021

ECB Banking Supervision (2021f): The state of climate and environmental risk management in the banking sector, Report on the supervisory review of banks' approaches to manage climate and environmental risks, Frankfurt am Main 22.11.2021.

ECB Banking Supervision (2021g): ECB Banking Supervision: SSM Supervisory Priorities for 2022-2024, Frankfurt am Main, 07.12.2021

ECB Banking Supervision (2022a): ECB Banking Supervision launches 2022 climate stress test, Presseerklärung, Frankfurt am Main, 27.01.2022

ECB Banking Supervision (2022b): Macro-Financial Scenarios for the 2022 climate stress test, Frankfurt am Main, 27.01.2022

Elderson, Frank (2021a): Integrating the climate and environmental challenge into the missions of central banks and supervisors, Rede im Rahmen der 8. Konferenz zur Bankenunion, Frankfurt am Main, Goethe-Universität, 23.09.2021

Elderson, Frank (2021b): How well are European banks managing their climate-related and environmental risks?, ECB Banking Supervision Blogpost, 22.11.2021, zu finden unter: <https://www.bankingsupervision.europa.eu/press/blog/2021/html/ssm.blog211122~72e867b385.en.html> (abgerufen am 25.01.2022)

European Commission (2019a): Guidelines on non-financial reporting: Supplement on reporting climate-related information, June 2019

- European Commission (2019b): Public Consultation Document. Implementing the Final Basel III Reforms in the EU, Brüssel, 11.10.2019
- European Commission (2021a): Development of Tools and Mechanisms for the Integration of ESG Factors into the EU Banking Prudential Framework and into Banks' Business Strategies and Investment Policies (Final Study written by BlackRock Financial Markets Advisory, May 2021); veröffentlicht durch die EU-Kommission am 27.08.2021 unter: [https://ec.europa.eu/info/publications/210827-final-study-esg-factors-banking\\_en](https://ec.europa.eu/info/publications/210827-final-study-esg-factors-banking_en)
- European Commission (2021b): Proposal for a Regulation of the European Parliament and of the council amending Regulation (EU) No 575/2013 as regards requirements for credit risk, credit valuation adjustment risk, operational risk, market risk and the output floor; COM(2021) 664 final; 2021/0342 (COD), Brüssel, 27.10.2021
- European Commission (2021c): Proposal for a Directive of the European Parliament and of the council amending Directive 2013/36/EU as regards supervisory powers, sanctions, third-country branches, and environmental, social and governance risks, and amending Directive 2014/59/EU; COM(2021) 663 final; 2021/0341 (COD); Brüssel, 27.10.2021
- European Commission (2022): EU Taxonomy: Commission begins expert consultations on Complementary Delegated Act covering certain nuclear and gas activities, Presseerklärung, Brüssel, 01.01.2022
- European Ombudsman (2020): Decision of the European Ombudsman in joint inquiry 853/2020/KR on the European Commission's decision to award a contract to BlackRock Investment Management to carry out a study on integrating environmental, social and governance (ESG) objectives into EU banking rules, Straßburg, 23.11.2020
- European Ombudsman (2020): Ombudsman welcomes constructive Commission response to BlackRock inquiry, Straßburg, Presseerklärung, 19.04.2021
- Hannemann, Ralf (2021): Wesentliche Inhalte der sechsten MaRisk-Novelle, Webinar der VöB, Academy of Finance, 06.09.2021
- Honneger, Lorenz (2021): Der Fondsanbieter DWS unter Greenwashing-Verdacht: Das sagt die Whistleblowerin, welche die Ermittlungen ausgelöst hat, Neue Zürcher Zeitung, 02.08.2021, verfügbar unter: <https://www.nzz.ch/wirtschaft/greenwashing-verdacht-die-geschichte-hinter-dem-fall-dws-ld.1648228> (abgerufen am 21.10.2021)
- Holtermann, Felix /Osman, Jasmin (2021): Kleinere Banken und Versicherer erhalten Aufschub bei Prüfung von Klimarisiken, Handelsblatt, 22.09.2021, verfügbar unter: <https://www.handelsblatt.com/technik/thespark/aufsicht-kleinere-banken-und-versicherer-erhalten-aufschub-bei-pruefung-von-klimarisiken-/27615596.html?ticket=ST-3733936-a9WBwdtWAtL3KdglXqa-cas01.example.org> (abgerufen am 20.10.2021)

- Hofinger, Johannes (2021): Regulatory Risk Disclosure in the Banking Industry: A Scoring Model Approach, Sheffield Hallam University, Sheffield, UK
- Jäger, Torsten (2021): Sustainable Finance. Regulatorisches Umfeld. Vortrag im Rahmen des 1. D-A-CH ESG Risk Forum, Internet-Veranstaltung, Bank-Verlag / Bankenakademie, 27.10.2021
- Ludwig, Petra (2021): Nachhaltigkeitsrisiken identifizieren – Ein Werkstattbericht, Vortrag der VÖB-Service Konferenz am 29.09.2021, (Internetkonferenz)
- Pierschel, Frank (2021): Nachhaltigkeit und Bankenaufsicht, Vortrag im Rahmen des VöB-Service-Kongresses am 29.09.2021
- TCFD (2017): Recommendations of the Task Force on Climate-related Financial Disclosures, Final Report, Juni 2017
- United Nations (2015): Transforming our World: the 2030 Agenda for Sustainable Development (A/RES/70/1), New York, 25.09.2015

## **Leipzig University – Chair in Sustainable Finance & Banking – Working Paper Series**

---

This working paper is authored or co-authored by the Leipzig University. Working papers are circulated for discussion purposes only. Their contents should be considered preliminary and are not to be quoted without the authors' permission.

### Contact Information

Dr. Patrik Buchmüller ([patrik.buchmueller@uni-tuebingen.de](mailto:patrik.buchmueller@uni-tuebingen.de))

Risk Management Specialist in the Financial Service Sector

Metzgerstr. 2a

76448 Durmersheim

Germany

+49 172 816 34 60

Homepage: [www.esgrisk.academy](http://www.esgrisk.academy)

Dr. Johannes Hofinger, MBA ([johannes.hofinger@munich-business-school.de](mailto:johannes.hofinger@munich-business-school.de))

Munich Business School/FIDECO finedesign & software GmbH

Jella-Lepmanstraße 14

81673 Munich

Germany

+49 172 891 91 88

Homepage: [www.esgrisk.academy](http://www.esgrisk.academy)

Prof. Dr. Gregor Weiß ([weiss@wifa.uni-leipzig.de](mailto:weiss@wifa.uni-leipzig.de))

Leipzig University, Chair in Sustainable Finance & Banking

Grimmaische Str. 12

Leipzig, 04109 Germany

+49 341 97 33821 (Phone)

+49 341 97 33829 (Fax)

Homepage: <http://www.wifa.uni-leipzig.de/nfdl>

## 2016

No.	Author(s)	Title
16-01	F. Irresberger, G. Weiss, J. Gabrysch, S. Gabrysch	Extreme Liquidity Risk and Credit Default Swap Spreads
16-02	F. Irresberger, G. Weiss, F. König	Crisis Sentiment in the U.S. Insurance Sector
16-03	M. Scheffer, G. Weiss	Smooth Nonparametric Bernstein Vine Copulas
16-04	R. Trapp, G. Weiss	Derivatives usage, securitization, and the crash sensitivity of bank stocks
16-05	C. Bierth, F. Irresberger, G. Weiss	Derivatives Usage and Default Risk in the U.S. Insurance Sector
16-06	F. Irresberger, J. Mühlhnickel, A.-C. Schmidt, G. Weiss	Capital and the Performance of Insurance Companies

## 2017

No.	Author(s)	Title
17-01	D. Bostandzic, F. Irresberger, G. Weiss	Do Higher Bank Capital Requirements Really Decrease Systemic Risk?
17-02	F. Irresberger, C. Bierth, G. Weiss	Size is everything: Explaining SIFI designations
17-03	A. Bucher, F. Irresberger, G. Weiss	Testing Asymmetry in Dependence with Copula-Coskewness

## 2018

No.	Author(s)	Title
18-01	T. Berens, G. Weiss, D. Ziggel	Estimation Window Strategies for Value-at-Risk and Expected Shortfall Forecasting
18-02	F. Irresberger, G. Weiss, J. Gabrysch S. Gabrysch	Liquidity tail risk and credit default swap spreads
18-03	D. Bostandzic, G. Weiss	Why do some banks contribute more to global systemic risk?
18-04	M. Pelster, F. Irresberger, G. Weiss	Bank stock performance and bank regulation around the globe

## 2019

No.	Author(s)	Title
19-01	D. Bostandzic, G. Weiss	Innovating Banks And Local Lending
19-02	M. Scheffer, G. Weiss	Extreme dependence in investor attention and stock returns? Consequences for forecasting stock returns and measuring systemic risk

## 2020

No.	Author(s)	Title
20-01	D. Bostandzic, F. Irresberger, R. Juelsrud G. Weiss	Do capital requirements make banks safer? Evidence from a quasi-natural experiment
20-02	D. Bostandzic, G. Weiss	Financial technology and local lending
20-03	S. Fritzschn, G. Weiss	Estimating implied volatilities via machine learning and the cross-section of option returns

## 2021

No.	Author(s)	Title
21-01	D. Sonnenberger, G. Weiss	The Impact of Corporate Social Responsibility on Firms' Exposure to Tail Risk: The Case of Insurers
21-02	S. Fritzschn, P. Scharner, G. Weiss	Estimating the Relation between Digitalization and the Market Value of Insurers
21-03	S. Fritzschn, F. Irresberger, G. Weiss	Characteristic Portfolios, Conditional Quantile Curves, and the Cross-Section of Option Returns
21-04	S. Fritzschn, M. Timphus, G. Weiss	Marginals Versus Copulas: Which Account For More Model Risk In Multivariate Risk Forecasting?

## 2022

No.	Author(s)	Title
22-01	P. Buchmüller, J. Hofinger, G. Weiss	Aktueller Stand der Regulatorischen Vorgaben zu Nachhaltigkeitsrisiken für Banken in Deutschland

Working papers of the Chair in Sustainable Finance & Banking are available for download from

**[www.wifa.uni-leipzig.de/nfdl/](http://www.wifa.uni-leipzig.de/nfdl/)**

Hardcopies can be ordered from:

**Universität Leipzig**

**Professur für BWL / Nachhaltige Finanzdienstleistungen, insb. Banken**

**Grimmaische Str. 12**

**04109 Leipzig, Germany.**