



## **Konsultation 16/2019, QIN 2017-2019-0001**

### **Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken**

#### **Einleitung**

right. based on science (right.) ist ein junges Unternehmen, das mit seinem X-Degree Compatibility (XDC) Modell den Beitrag einer wirtschaftlichen Einheit zum Klimawandel berechnet und greifbar in einer °C-Zahl ausdrückt.

Das am 24. September 2019 veröffentlichte Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken (Merkblatt) wird vor dem Hintergrund der Erfahrung der Entwicklung des XDC Modells als ökonomisches Climate Impact Modell insbesondere mit Blick auf methodische klimarelevante Aspekte, verstanden als Teil von „E“ aus Environmental Social and Governance (ESG), kommentiert.

#### **Anmerkungen**

Die Anmerkungen sind in die Abschnitte A. und B. unterteilt. Die Nummerierung der Anmerkungen innerhalb dieser Abschnitte folgt der Nummerierung des Merkblatts.

#### **A. Bekräftigende Anmerkungen**

##### **2.4 Risikoverständnis (Seite 10 ff.)**

Nachhaltigkeitsrisiken im Sinne des Merkblatts werden als Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung definiert, deren Eintreten tatsächlich oder potenziell erhebliche negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie auf die Reputation eines Unternehmens haben können (Seite 10).

Wir begrüßen, dass negative Reputation eines Unternehmens explizit in die Definition aufgenommen wurde und deren Stellenwert entsprechend herausstellt. Ohne die im Juni 2019 von der EU Kommission veröffentlichten Leitlinien zur Berichterstattung über klimarelevante Informationen<sup>1</sup> im Merkblatt zu benennen,

---

<sup>1</sup> EU Kommission, Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, 20. Juni 2019, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)).



wird so der Logik der dort definierten doppelten Materialität gefolgt und Reputationsrisiken beispielsweise als Schwierigkeit verstanden, Kunden, Mitarbeiter, Geschäftspartner und Investoren zu gewinnen und zu halten, wenn ein Unternehmen in dem Ruf steht, dem Klima zu schaden.<sup>2</sup>

### 5.12.2 Besonderheiten für VAG beaufsichtigte Unternehmen (Seite 21)

Wir begrüßen weiterhin, dass nach dem Merkblatt Vergangenheitsbetrachtungen möglicherweise nicht ausreichend sind, um Prämien oder Rückstellungen unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken angemessen kalibrieren zu können, insbesondere mit Blick auf neuartige Risiken.

### 6.1.4 Allgemeine Anforderungen [...] (Seite 22)

Vor dem Hintergrund der Ausrichtung auf die Zukunft unter 5.12.2 begrüßen wir, dass nach dem Merkblatt ein entsprechendes zukunftsgerichtetes Früherkennungssystem etabliert werden sollte.

### 7.3 Transitionsszenarien (Seite 29 f.)

Mit Blick auf das Risikomanagement stellt das Merkblatt Szenarioanalysen und verschiedene Arten von Szenarien dar. Wir begrüßen, dass (entgegen in der Praxis zu beobachtender methodischer Ungenauigkeiten) herausgestellt wird, dass Szenarien keine mit einer gewissen statistischen Wahrscheinlichkeit verbundenen Prognosen sind, sondern vielmehr konsistente Entwicklungspfade beschreiben, wie ein bestimmtes Klimaziel erreicht werden kann.

## B. Zur weiteren Prüfung anregende Anmerkungen

### 1.3 Proportionalität (Seite 8)

Nach dem Merkblatt sind beaufsichtigte Unternehmen aufgefordert, einen ihrem Risikoprofil angemessenen Risikoansatz zu entwickeln.

In Anlehnung an die nichtfinanzielle Erklärung (siehe insbes. § 289c Abs. 4 Handelsgesetzbuch (HGB)) könnte mit Blick auf die Proportionalität ein Comply-or-Explain-Verfahren verfolgt werden. „In Anbetracht der systematischen,

---

<sup>2</sup> Vgl. EU Kommission, Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, 20. Juni 2019, Ziffer 2.3. 2), [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)).



allgegenwärtigen Auswirkungen des Klimawandels<sup>3</sup> sollten die meisten beaufsichtigten Unternehmen wahrscheinlich zu dem Schluss gelangen, dass Klima ein wesentliches Thema ist. Wir regen an, beaufsichtigten Unternehmen, die zu dem Schluss gelangen, dass das Klima kein wesentliches Thema ist, nahezulegen, eine Erklärung abzugeben und zu erläutern, wie sie zu diesem Schluss gelangen.

## **2.4 Risikoverständnis (Seite 10 ff.)**

Nachhaltigkeitsrisiken im Sinne des Merkblatts werden als Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung [...] definiert. Mit Blick auf klimabezogene Risiken wird unterschieden zwischen physischen Risiken, Transitionsrisiken und deren Interdependenzen (Seite 11).

Nach der EU Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (EU Non-Financial Reporting Directive (NFRD); auch: Corporate Social Responsibility (CSR) -Richtlinie)<sup>4</sup> ist ein Unternehmen u.a. verpflichtet, Informationen zu Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerangelegenheiten sowie zur Achtung der Menschenrechte offenzulegen, soweit solche Informationen für ein Verständnis der Entwicklung, Leistung, Position und Auswirkung der Aktivitäten des Unternehmens erforderlich sind. Es kann davon ausgegangen werden, dass klimabezogene Informationen in die Kategorie der Umweltangelegenheiten fallen. In Deutschland wurde diese europäische Richtlinie durch das sog. CSR-RUG umgesetzt. Insbesondere in § 289c HGB findet sich eine gesetzliche Regelung zur nichtfinanziellen Berichterstattung.

Im Juni 2019 hat die EU Kommission nunmehr Leitlinien zur Berichterstattung über klimarelevante Informationen veröffentlicht.<sup>5</sup> Die Leitlinien für die Berichterstattung über klimabezogene Informationen bauen auch auf den Empfehlungen der Task Force on Climate-related Financial Disclosures (TCFD) des Financial Stability Board auf, welche in den Empfehlungen der Technischen Expertengruppe für nachhaltige Finanzen (TEG) mit der NFRD „verschnitten“ wurden und der EU-Kommission vorgelegt wurden.<sup>6</sup> Die Leitlinien für die Meldung klimarelevanter Informationen sind zudem Bestandteil des im März 2018 veröffentlichten Aktionsplans der EU-Kommission zur Finanzierung eines nachhaltigen Wachstums<sup>7</sup> und berücksichtigen

---

<sup>3</sup> EU Kommission, Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, 20. Juni 2019, Ziffer 2.2 a.E.; [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)..](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)..)

<sup>4</sup> EU Richtlinie 2014/95/EU.

<sup>5</sup> EU Kommission, Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, 20. Juni 2019, [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)..](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)..)

<sup>6</sup> Technical Expert Group, Report on Climate-related Disclosures, Januar 2019; [https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business\\_economy\\_euro/banking\\_and\\_finance/documents/190110-sustainable-finance-teg-report-climate-related-disclosures\\_en.pdf](https://ec.europa.eu/info/sites/info/files/business_economy_euro/banking_and_finance/documents/190110-sustainable-finance-teg-report-climate-related-disclosures_en.pdf)

<sup>7</sup> EU Kommission, Action Plan: Financing Sustainable Growth, COM(2018) 97 final, 8. März 2018.



auch die bevorstehende Taxonomie für nachhaltige Aktivitäten, die derzeit entwickelt wird.

Unseres Erachtens ist mit den Leitlinien zur Berichterstattung über klimarelevante Informationen eine von dem Richtliniengeber in den Gesamtkontext (EU Action Plan) eingebettete Definition der „doppelten Wesentlichkeit“ (double materiality) erfolgt. Um konsistent mit dieser Definition zu sein, wäre es wünschenswert das Risikoverständnis des Merkblatts, also die Darstellung von physischen Risiken, Transitionsrisiken und deren Interdependenzen unter Bezugnahme auf und entlang der Leitlinien zur Berichterstattung über klimarelevante Informationen darzustellen. Insbesondere sollten physische Risiken, Transitionsrisiken und deren Interdependenzen in das Geflecht von Outside-in (Einfluss des Klimas auf ein Unternehmen) und Inside-out (Einfluss eines Unternehmens auf das Klima) Perspektive (Doppelte Wesentlichkeit / double materiality) eingebettet werden.

## 2.7 Übersetzung in bekannte Risikoarten (Seite 14)

Das Merkblatt sieht Nachhaltigkeitsrisiken als Teilaspekt der bekannten Risikoarten, welche anhand von Beispielen dargestellt werden. Die bekannten Risikoarten sind nach dem Merkblatt: Kreditrisiko/Adressatenausfallrisiko, Markt(preis)risiko, Liquiditätsrisiko, Operationelles Risiko, Versicherungstechnisches Risiko, Strategisches Risiko und Reputationsrisiko.

Um Konsistenz zu erhöhen, könnten die benannten Risiken weitergehend danach unterteilt werden, ob sie sich auf die beaufsichtigten Unternehmen direkt, deren Kunden oder beide beziehen. Eine solche Aufteilung würde Transparenz darüber erhöhen, welche Angriffsfläche für Nachhaltigkeitsrisiken besteht.

So werden insbesondere Reputationsrisiken im gesamten Merkblatt wiederholt explizit benannt bzw. hervorgehoben. Diese Betonung der Rolle von Reputationsrisiken spiegelt sich in der dargestellten Risikoauflösung unseres Erachtens nicht hinreichend wider, denn Reputationsrisiken beziehen sich hier lediglich auf die direkten Adressaten des Merkblatts. Welche Rolle Reputationsrisiken für das Kreditausfallrisiko oder Markt(preis)risiko haben, wird indes weniger prominent dargestellt. Um dem Missverständnis vorzubeugen, dass sich Reputationsrisiken nur auf die beaufsichtigten Unternehmen beziehen, sollte die Rolle von Reputationsrisiken für das Kreditrisiko und das Markt(preis)risiko vergleichbar eingänglich dargestellt werden.



## 5.5 Front-Desk/Markt/Underwriting/Portfoliomanagement (Seite 19)

Nach dem Merkblatt sollen bereits bei der Erstprüfung einer Transaktion bzw. eines Investitionsobjekts Informationen zu möglichen Nachhaltigkeitsrisiken anhand eines Risikoklassifizierungsverfahrens bewertet werden.

Eine Klarstellung, welche organisatorischen Einheiten bei der Entwicklung eines solchen Risikoklassifizierungsverfahrens involviert sein sollten, wäre wünschenswert.

### 5.12.1 Besonderheiten für VAG beaufsichtigte Unternehmen (Seite 21)

Mit Blick auf VAG beaufsichtigte Unternehmen wird eine angemessene aktuarielle Kalkulation der Prämien und Rückstellungen in den Vordergrund gestellt.

Vor dem Hintergrund der Klage des Peruaners Saúl Luciano Lliuya gegen RWE (Az. 5 U 15/17 OLG Hamm) kann überlegt werden, wer etwaig höhere Risikoprämien zu zahlen hat: Der Fall soll klären, ob ein Unternehmen für seinen Beitrag zu Schäden, die durch den Klimawandel verursacht werden, in Haftung genommen werden kann (insbes. Frage der Kausalität). Das Landgericht Essen wies die Zivilklage gegen RWE ab. Das Gericht verkenne nach Klägersicht indes, dass die Treibhausgasemissionen von RWE eine ausreichende Schadensursache darstellen würden. Der Kläger, Saúl Luciano Lliuya, hat daher Beweis für die wissenschaftlichen Tatsachen angetreten: Das Vorliegen der Mitverursachung durch RWE an der konkreten Situation in der Lagune in Peru, an der sich das Haus des Klägers befindet. Das Landgericht Essen hatte die Ursachenkette beim Klimawandel noch als „*ungleich komplexer, mehrpoliger [...] und gleichzeitig in der Wissenschaft umstritten*“ bezeichnet. In der mündlichen Verhandlung der Berufung vor dem Oberlandesgerichts Hamm Ende 2017 gab das Gericht hingegen zu erkennen, dass große Emittenten wie RWE grundsätzlich verpflichtet sind, Betroffene von Klimaschäden zu unterstützen und entschied den Eintritt in die Beweisaufnahme.

### 6.2.3 Allgemeine Anforderungen [...] (Seite 23)

Das Merkblatt nennt den Best-in-Class-Ansatz als Beispiel dafür, „ein angemessenes Management von Nachhaltigkeitsrisiken [zu] ermöglichen.“ Dabei kritisiert das Merkblatt explizit selbst den Best-in-Class Ansatz als einen Ansatz, der Greenwashing ermöglichen könnte.

Die aktuelle Wirtschaft ist so ausgelegt, dass sich die Erde nach Berechnungen des Climate Action Tracker um  $>3^{\circ}\text{C}$  bis Ende des Jahrhunderts unter einem Current Policy Szenario erwärmen wird.<sup>8</sup> Das Wirtschaftssystem braucht daher eine tiefe

<sup>8</sup> Climate Action Tracker, <https://climateactiontracker.org/global/temperatures/>, abgerufen am 3.11.2019.



Transformation, um einen <2°C-Pfad einzuschlagen. Diese wissenschaftliche Erkenntnis unterstreicht die Kritik des Merkblatts, dass auch die besten einer Klasse nicht gut genug sein könnten, um als nachhaltig im Sinne der <2°C-Kompatibilität zu gelten.

Für einen effizienten Beitrag der beaufsichtigten Unternehmen zur Umstrukturierung des Wirtschaftssystems sollte unseres Erachtens daher der Best-in-Class Ansatz nicht zu den oben genannten angemessenen Management Möglichkeiten zählen und ersatzlos gestrichen werden.

### 6.2.5 Allgemeine Anforderungen [...] (Seite 23)

Das Merkblatt spricht von „positivem Umwelt- oder Gesellschaftsbeitrag“. Um möglicherweise ungewollt breite Interpretationsspielräume für den Begriff „positiv“ zu ermöglichen, erachten wir es als sinnvoll, Beispiele in das Merkblatt aufzunehmen, die als Orientierung bzw. Leitlinie für die Auslegung des Begriffs „positiv“ dienen.

### 6.2.6 Allgemeine Anforderungen [...] (Seite 23)

Das Merkblatt spricht von „nachhaltigem Kurs“. Um möglicherweise ungewollt breite Interpretationsspielräume für den Begriff „nachhaltiger Kurs“ zu ermöglichen, erachten wir es als sinnvoll, Beispiele in das Merkblatt aufzunehmen, die als Orientierung bzw. Leitlinie für die Auslegung des Begriffs „nachhaltiger Kurs“ dienen.

### 6.3.2 Nutzung von Risikoklassifizierungsverfahren (Seite 24)

Nach dem Merkblatt soll im Rahmen bestehender oder für die Nachhaltigkeitsrisiken neu einzurichtender Risikoklassifizierungsverfahren auch die Zugehörigkeit zu emissionsintensiven Wirtschaftssektoren untersucht werden. Dabei sollen auch die Zulieferer (vorgelagerte Lieferkette) einbezogen werden.

Bei der Untersuchung sollte unseres Erachtens die gesamte Wertschöpfungskette, also sowohl die vorgelagerte als auch die nachgelagerte Lieferkette (Scope 3 nach dem Greenhouse Gas Protocol) einbezogen werden.<sup>9</sup> Eine solche Betrachtung wäre auch konsistent mit dem in 6.3.3 dargestellten Verständnis der zu berücksichtigenden Treibhausgasemissionen (dort gemäß Fußnote 25 Scope 1, 2 und 3).

---

<sup>9</sup> Siehe auch EU Kommission, Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen: Nachtrag zur klimabezogenen Berichterstattung, 2019/C 209/01, 20. Juni 2019, Ziffer 2.2 a.E., [https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620\(01\)](https://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:52019XC0620(01)).





### 6.3.4.3 Nutzung von Risikoklassifizierungsverfahren (Seite 25)

Das Merkblatt beschreibt in 6.3.4.3 einen vertraglich vereinbarten „vollumfänglichen Aktionsplan“. Klarstellend wäre es wünschenswert, dies zu den in 6.3.4.5 aufgenommenen „vertraglich vereinbarten Fortschritten“ gegebenenfalls durch die Nennung von Beispielen hinreichend abzugrenzen.

### 7.2 Szenarioanalysen (Seite 29)

Das Merkblatt benennt Stresstests als methodisches Format, die „Widerstandsfähigkeit“ eines Unternehmens zu bewerten. Die Szenarioanalyse und die Sensitivitätsanalyse werden als Unsicherheitsquantifizierungsmethoden genannt.

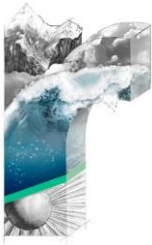
Wir empfinden es als irreführend, die Szenarioanalyse, die komplementär mit anderen Unsicherheitsquantifizierungsmethoden die Widerstandsfähigkeit eines Unternehmens untersuchen soll, als Titel dieses Punktes zu nennen. Der Titel „Unsicherheitsanalyse“ erscheint uns angemessener, wenn es darum geht, die Widerstandskraft eines Unternehmens anhand eines bewährten Sets an Unsicherheitsquantifizierungsmethoden greifbar zu machen, von dem die Szenarioanalyse lediglich ein Baustein ist.

Zudem könnten weitere Unsicherheitsquantifizierungsmethoden angesprochen werden, wie z.B. probabilistische Multi Model Ensembles oder Stakeholder Involvement, welche komplementär zur Szenarioanalyse und Sensitivitätsanalyse genutzt werden sollten (siehe „Resilience“ in der Grafik).

Frameworks for decision making under uncertainty	Sensitivity analysis (surprise-free)	Expert elicitation	Sensitivity analysis	Monte Carlo	Probabilistic multi model ensemble	Bayesian methods	NUSAP / Pedigree analysis	Fuzzy sets / imprecise probabilities	Stakeholder involvement	Quality Assurance / Quality Checklists	Extended peer review (review by stakeholders)	Wild cards / surprise scenarios
<b>Top-down approaches</b>												
• Prevention Principle	c	c	c	key	key	c	c	c	c	c	c	mm
• IPCC approach	key	e	c	e	e	e	c	c	c	c	e	mm
• Risk approaches	key	e	e	key	key	key	e	c	e	e	e	mm
<b>Bottom-up approaches</b>												
• Precautionary Principle	e	c	c	c	e	mm	key		key	key	key	key
• Engineering safety margin	c	key	c	c	c	e	c	c	e	e	c	mm
• Anticipating design	c	key	c	c	e	e	c	c	e	c	e	key
• Resilience	key	e	key	c	e	e	c	c	key	c	e	key
• Adaptive management	c	e	e	c	e	e	e	c	key	e	e	mm
<b>Mixed and alternative approaches</b>												
• Human development approaches	c	e	e	c	c	c	e	c	key	e	e	c
• Adaptation Policy Framework	key	e	c	c	c	e	e	e	key	e	e	key
• Robust decision making	key	e	key	c	c	e	e	c	e	e	e	c

Table 5.2 Match and mismatch between Frameworks for decision making under uncertainty and methods for uncertainty assessment. Key = method of key importance; c=complementary method; mm=mismatch (between the type of uncertainty information that the assessment method yields and the type of uncertainty information that the decision framework needs). Shaded cells are combinations that to our opinion go well hand in hand.

Quelle: *Suraje Dessai and Jeroen van der Sluijs (2007). Uncertainty and Climate Change Adaptation a Scoping Study. Copernicus Institute for Sustainable Development and Innovation Department of Science Technology and Society (STS), S.62*



### 7.3 Transitionsszenarien (Seite 29)

Das Merkblatt stellt integrierte Bewertungsmodellierung (integrated assessment modelling (IAM)) als Quellen von Transitionsszenarien dar.

Dabei wird unseres Erachtens nicht hinreichend klar, dass es auch noch andere Modelle gibt, welche Transitionsszenarien erstellen. In einem Satz wird beschrieben, dass die aus den IAMs entstehenden Szenarien möglicherweise nicht die realen Transitionsentwicklungen darstellen, womit eine eingeschränkte Nutzbarkeit von IAMs für die Szenarioanalyse angedeutet wird. Welche Implikationen dies für die beaufsichtigten Unternehmen hat, wird indes nicht ausgeführt.

Das Merkblatt sollte auch auf die Implikationen eingehen und Transparenz über die Stärken und Schwächen der IAMs als Modelle für Transitionsszenarien darstellen sowie Alternativen, wie z.B. Makroökonomische Modelle, vorstellen.

Dabei ist zu beachten, dass gewisse Arten von IAMs zunehmend von Institutionen, wie z.B. dem International Monetary Fund (IMF)<sup>10</sup> als untauglich für die Analyse von Transitionrisiken bewertet werden. Es wäre wünschenswert, die beaufsichtigten Unternehmen diesbezüglich zu sensibilisieren, indem z.B. darauf hingewiesen wird, dass Szenarioanalysemethoden, die auf Szenarien solch kritischer IAMs beruhen, hinterfragt werden müssen.

\*\*\*

---

<sup>10</sup> IMF Working Paper WP/19/185, "Macroeconomic and Financial Policies for Climate Change Mitigation", September 2019.