

## Einbindung von Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement

(Stand 02.01.2024)

Die BaFin empfiehlt eine strategische Befassung mit Nachhaltigkeitsrisiken. Dabei liegt die Gesamtverantwortung für die Geschäfts- und Risikostrategie und deren Kommunikation und Umsetzung im Unternehmen sowie eine den Risiken angemessene Geschäftsorganisation mit Verantwortlichkeiten, Prozessen, Ressourcen und Funktionen bei der Geschäftsleitung.

Die VEH AG möchte im Umgang mit dem Thema „Nachhaltigkeitsrisiken“ einen ihrem Geschäftsmodell und Risikoprofil angemessenen Ansatz entwickeln. Hierzu sollen Methoden zur Steuerung und/oder Begrenzung der Nachhaltigkeitsrisiken festgelegt werden, die konsistent zur Geschäfts- und Risikostrategie sind und der VEH AG ein angemessenes Management von Nachhaltigkeitsrisiken ermöglichen.

Nachhaltigkeitsrisiken sind aufgrund der häufig fehlenden historischen Datengrundlage, der vielen zu berücksichtigenden Faktoren und diverser Unsicherheiten über zukünftige Klima- und Politikszenerarien teilweise schwierig zu messen und zu steuern. Nachhaltigkeit sollte sich aber nicht in Klimafragen erschöpfen; auch andere ökologische und soziale Trends könnten Finanzrisiken für die VEH AG darstellen.

Aus Sicht der BaFin sollten daher alle ESG-Risiken (Environmental, Social and Governance – Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) berücksichtigt werden; **Beispiele für „ESG“ sind:**

### Environmental/Umwelt

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Schutz der biologischen Vielfalt
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz gesunder Ökosysteme
- Nachhaltige Landnutzung

### Social/Soziales

- Einhaltung anerkannter arbeitsrechtlicher Standards<sup>19</sup> (keine Kinder- und Zwangsarbeit, keine Diskriminierung)
- Einhaltung der Arbeitssicherheit und des Gesundheitsschutzes
- Angemessene Entlohnung, faire Bedingungen am Arbeitsplatz, Diversität sowie Aus- und Weiterbildungschancen
- Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit
- Gewährleistung einer ausreichenden Produktsicherheit, einschließlich Gesundheitsschutz  
18 IPBES (2019), „Global Assessment on Biodiversity and Ecosystem Services“.
- 19 Z.B. ILO-Kernarbeitsnormen bzw. UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte; § 289c HGB; KOM Leitlinien für die Berichterstattung über nichtfinanzielle Informationen (2017/C 215/01).

- Gleiche Anforderungen an Unternehmen in der Lieferkette
- Inklusive Projekte bzw. Rücksichtnahme auf die Belange von Gemeinden und sozialen Minderheiten

### **Governance/Unternehmensführung**

- Steuerehrlichkeit
- Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption
- Nachhaltigkeitsmanagement durch Vorstand
- Vorstandsvergütung in Abhängigkeit von Nachhaltigkeit
- Ermöglichung von Whistle Blowing
- Gewährleistung von Arbeitnehmerrechten
- Gewährleistung des Datenschutzes
- Offenlegung von Informationen

**Physische Risiken** ergeben sich sowohl im Hinblick auf einzelne Extremwetterereignisse und deren Folgen (Beispiele: Hitze- und Trockenperioden, Überflutungen, Stürme, Hagel, Waldbrände, Lawinen) als auch in Bezug auf langfristige Veränderungen klimatischer und ökologischer Bedingungen (Beispiele: Niederschlagshäufigkeit und -mengen, Wetterunbeständigkeit, Meeresspiegelanstieg, Veränderung von Meeres- und Luftströmungen, Übersäuerung der Ozeane, Anstieg der Durchschnittstemperaturen mit regionalen Extremen).

Physische Risiken können auch indirekte Folgen haben (Beispiele: Zusammenbruch von Lieferketten; Aufgabe wasserintensiver Geschäftstätigkeiten bis hin zu klimabedingter Migration und bewaffneten Konflikten).

Schließlich könnten die Verursacher von Umweltschäden bzw. Unternehmen, die den Klimawandel befördert haben, staatlich (siehe z.B. Ontario Bill 21, Liability for Climate-Related Harms Act, 2018) oder gerichtlich für die Folgen verantwortlich gemacht werden

**Transitionsrisiken** bestehen im Zusammenhang mit der Umstellung auf eine kohlenstoffarme Wirtschaft: Politische Maßnahmen können zu einer Verteuerung und/oder Verknappung fossiler Energieträger oder von Emissionszertifikaten führen (Beispiele: Kohleausstieg, CO<sub>2</sub>-Steuer) oder zu hohen Investitionskosten aufgrund erforderlicher Sanierungen von Gebäuden und Anlagen. Neue Technologien können bekannte verdrängen (Beispiel: Elektromobilität), veränderte Präferenzen der Vertragspartner und gesellschaftliche Erwartungen können nicht angepasste Unternehmen gefährden.

**Interdependenz zwischen physischen Risiken und Transitionsrisiken:** Eine starke Zunahme der physischen Risiken würde eine abruptere Umstellung der Wirtschaft erfordern, was wiederum zu höheren Transitionsrisiken führt. Wird die notwendige Reduzierung der Treibhausgasemissionen nicht rechtzeitig vorgenommen, steigen die physischen Risiken und der Handlungsdruck.

Im ungünstigsten Szenario zwingen extreme klimabedingte Schäden infolge einer lange hinausgezögerten Energiewende schließlich zu einer plötzlichen und radikalen Umstellung der Wirtschaft.

### **Nachhaltigkeitsrisiken in den Bereichen Soziales und Unternehmensführung**

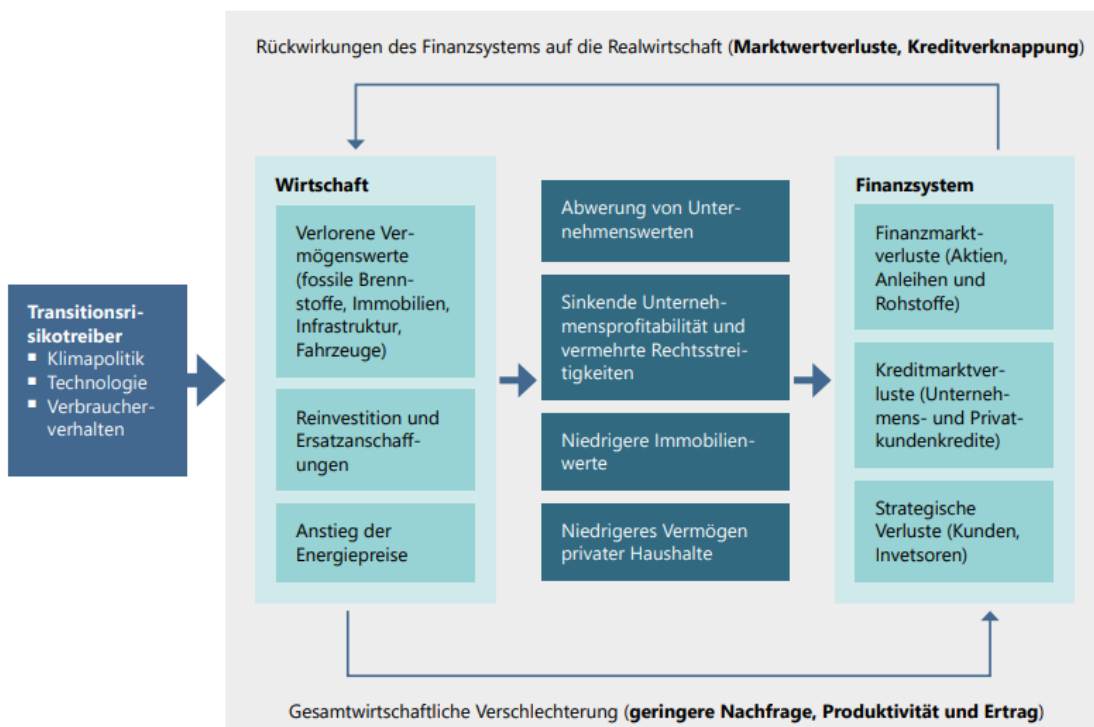
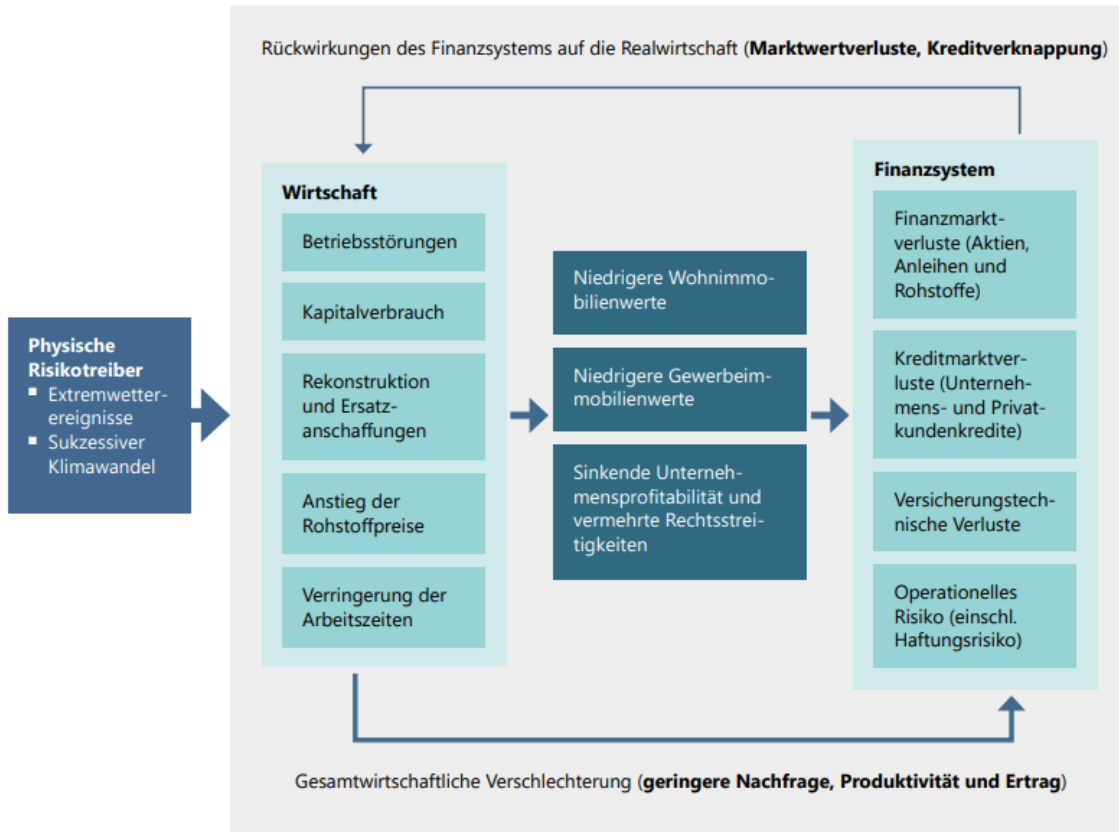
Auch Ereignisse, Entwicklungen oder Verhaltensweisen, die den Bereichen Soziales und Unternehmensführung zuzuordnen sind, können negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage eines Unternehmens entfalten, wenn die Wahrscheinlichkeit des Eintritts nicht hinreichend in die Bewertung der betroffenen Vermögenswerte oder Verbindlichkeiten eingepreist ist. Auch Auswirkungen auf die Reputation sind möglich. Soziale Risiken kennzeichnen sich auch durch negative Auswirkungen auf Stakeholder des Unternehmens.

Beispiele: Erfolgreiche Schadenersatzklagen in Milliardenhöhe gegen Hersteller von Zigaretten; Baugenehmigung für ein Großprojekt scheitert, weil die Landrechte indigener Einwohner nicht berücksichtigt wurden; Bußgeldzahlungen wegen hinterzogener Steuern bzw. zu Unrecht erhaltener Erstattungen.

Auswirkungen auf die Reputation von beaufsichtigten Unternehmen: Reputationsrisiken sind ein wesentlicher Aspekt von Nachhaltigkeitsrisiken. Zum einen besteht als zusätzliche Folge eintretender Ereignisse, Entwicklungen oder Verhaltensweisen ein finanzielles Schadenpotenzial im o.g. Kontext. Zum anderen sind beaufsichtigte Unternehmen einem Schadenpotenzial auch unabhängig davon ausgesetzt, dass konkrete Ereignisse eintreten, lediglich aufgrund der Unterhaltung einer Geschäftsbeziehung mit einem Unternehmen, welches möglicherweise einem Nachhaltigkeitsrisiko ausgesetzt ist. Aber auch das Unterlassen ausreichender nachhaltiger Aktivitäten in der Außen- und Innenwahrnehmung, welches Vertrauensverluste bei Vertragspartnern und Mitarbeitern nach sich ziehen kann, stellt ggf. ein wesentliches Reputationsrisiko dar

Nachhaltigkeitsrisiken können in vielfältiger Weise die Produktivität und die Bewertung von Unternehmen der Realwirtschaft sowie den Wert von Immobilien und das Einkommen sowie Vermögen von Individuen beeinträchtigen.

Die folgenden Infografiken orientieren sich am Bericht des NGFS23, an dem die BaFin mitgearbeitet hat:



**Eine separate Risikoart „Nachhaltigkeitsrisiken“ wird abgelehnt;** eine Abgrenzung wäre kaum möglich. Die BaFin sieht Nachhaltigkeitsrisiken als Faktoren der nachfolgend aufgeführten und bekannten Risikoarten. Nachhaltigkeitsrisiken können auf alle diese bekannten Risikoarten erheblich einwirken und als Faktor zur Wesentlichkeit dieser Risikoarten beitragen.

**Beispiele für die verschiedenen Sektoren:**

**i) Kreditrisiko/Adressenausfallrisiko:** Ein Kreditinstitut vergibt einen Kredit an ein Unternehmen, dessen Geschäftsmodell aufgrund politischer Entscheidungen zu ESG-Themen wesentlich beeinträchtigt sein kann (etwa eine CO<sub>2</sub>-Bepreisung).

**ii) Markt(preis)risiko:** Ein Pensionsfonds oder ein Investmentvermögen ist zum Beispiel in Unternehmen investiert, die belegbar weder nachhaltig wirtschaften noch die investierten Gelder zur Nachhaltigkeits-Transition nutzen. Eine abrupte Änderung der Marktstimmung (z. B. wegen Einpreisung erwarteter regulatorischer Maßnahmen) führt zu Abwertungen.

**iii) Liquiditätsrisiko:** Nach einer katastrophalen Überflutung ziehen zehntausende Kunden Geld von ihren Konten bei einem regional tätigen Kreditinstitut ab, um damit die Schadenbeseitigung zu finanzieren. Das Kreditinstitut muss daraufhin in hohem Maße Aktiva veräußern.

**iv) Operationelles Risiko:** Durch die Überflutung werden auch die Filialen dieses Kreditinstituts in Mitleidenschaft gezogen.

**v) Versicherungstechnisches Risiko:** Im Bereich der verbundenen Wohngebäudeversicherung steigen die Schäden bspw. infolge von Sturm, Überflutung oder Hagel. Ebenfalls können sich versicherte Schäden in der Betriebsunterbrechungsversicherung erhöhen. Die Zunahme der Intensität und/oder Häufigkeit solcher Ereignisse sollte angemessen bei der Bewertung der versicherungstechnischen Rückstellungen oder des Prämienrisikos berücksichtigt werden. In diesem Zusammenhang ist auch zu bedenken, dass Versicherungsunternehmen durch dasselbe Nachhaltigkeitsrisiko sowohl aktiv- wie passivseitig getroffen werden können.

**vi) Strategisches Risiko:** Ein auf die Finanzierung von Kohlebergbau spezialisiertes Kreditinstitut verliert seine Geschäftsbasis.

**vii) Reputationsrisiko:** Ein Investmentvermögen ist in eine Bekleidungsfabrik eines bekannten Herstellers in Ostasien investiert. Wegen unzureichender nationaler Vorgaben bezüglich Sicherheitsstandards brennt das Gebäude nieder, hunderte Arbeiter sterben, der Fall geht unter Nennung der Investoren durch die Medien. Der Verkauf von nur vermeintlich nachhaltigen Finanzprodukten (sog. „Greenwashing“) an ESG-bewusste Anleger kann ebenfalls ein Reputationsrisiko darstellen

- **Die Geschäftsstrategie der VEH AG wurde daher ganzheitlich auf die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsrisiken überprüft.**

Basierend auf dem Merkblatt der BaFin ergeben sich hierbei folgende mögliche Fragen, die je nach Relevanz von der VEH AG betrachtet werden:

**Welche Geschäftsfelder sind einem physischen Risiko ausgesetzt?** Ist das Risiko erheblich? Sollen die betroffenen Geschäftsfelder fortgeführt, eingeschränkt oder umgestaltet werden? Müssen Nachhaltigkeitsrisiken in allen Geschäftsfeldern und Prozessen aufgrund ihrer Erheblichkeit berücksichtigt werden oder genügt eine Konzentration auf besonders gefährdete Geschäftsfelder und Prozesse? Werden

für eine informierte Entscheidungsfindung über (künftig) ggf. erforderliche Steuerungsmaßnahmen  
Auswirkungsanalysen über einen mehrjährigen Zeitraum benötigt?

**Welche Geschäftsfelder sind einem transitorischen Risiko ausgesetzt?** Ist das Risiko erheblich? Sollen die betroffenen Geschäftsfelder fortgeführt, eingeschränkt oder umgestaltet werden? Sollen Nachhaltigkeitsanforderungen an Dritte gestellt und kommuniziert werden? Soll gegenüber Stakeholdern mit erheblichen Nachhaltigkeitsrisiken in einen Dialog eingetreten werden, wie solche Risiken in Zukunft gemindert oder abgebaut werden können? Welche Politik wird bei der Stimmrechtsausübung im Hinblick auf Equity-Investitionen verfolgt? Werden für die Entscheidungsfindung Auswirkungsanalysen über einen mehrjährigen Zeitraum benötigt?

**Ergeben sich aus den physischen oder transitorischen Risiken (Energiewende) und dem stärkeren Nachhaltigkeitsbewusstsein von Investoren und Vertragspartnern notwendige bzw. sinnvolle Anpassungen des Geschäftsmodells?** Sollen konkrete Nachhaltigkeitsziele verfolgt bzw. nachhaltige Finanzprodukte (Green Bonds, Social Bonds, grüne Kredite, nachhaltige Investmentvermögen etc.) angeboten werden? Mit welchem Image sollen künftige Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter geworben werden?

Resultierend aus der o.e. Vorgehensweise bindet die Geschäftsleitung der VEH AG Nachhaltigkeitsrisiken in das Risikomanagement wie folgt ein, wobei im Umgang mit dem Thema „Nachhaltigkeitsrisiken“ einen ihrem Geschäftsmodell und Risikoprofil angemessenen Ansatz verfolgt wird. Dies bedeutet, dass bei einem, nach Einschätzung der Geschäftsleitung, eher schwach ausgeprägten Umfang der Geschäfte und einem schwach ausgeprägten Risikoprofil einfachere Strukturen, Prozesse und Methoden im Sinne des Proportionalitätsgrundsatzes als ausreichend erachtet werden.

### **Adressenausfallrisiken**

Gem. dem Risikomanagement der VALORA EFFEKTEN HANDEL AG, Stand 02.01.2024 sind Adressenausfallrisiken (einschließlich Länderrisiken) bei der VEH AG von untergeordneter Bedeutung. Im Zusammenhang mit den Adressen der VEH AG bestehen keine Risikokonzentrationen, werden keine Kredite oder Kontrahentenlimite gewährt und bestehen keine Länderrisiken.

- **Die Geschäftsleitung der VEH AG sieht hier keine Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsrisiken.**

### **Marktpreisrisiken**

Die mit Marktpreisrisiken behafteten Positionen des Handelsbuches werden täglich bewertet sowie im täglichen Geschäftsabschluss zusammengefasst sowie zeitnah, spätestens am nächsten Geschäftstag dem Geschäftsführer berichtet. Die mit Marktpreisrisiken behafteten Positionen des Anlagebuches werden mindestens vierteljährlich bewertet. Ebenfalls mindestens vierteljährlich wird ein Ergebnis für das Anlagebuch ermittelt.

- **Die Geschäftsleitung der VEH AG wird zukünftig vor dem Eingehen von Beteiligungen die möglichen Nachhaltigkeitsrisiken des potenziellen Beteiligungsunternehmens beurteilen und in der Entscheidung berücksichtigen.**

### **Liquiditätsrisiken**

Die VALORA EFFEKTEN HANDEL AG stellt durch eine ausreichende Barliquidität jederzeit sicher, dass Zahlungsverpflichtungen jederzeit erfüllt werden können. Dabei wird eine ausreichende Diversifikation, vor allem im Hinblick auf die Vermögens- und Kapitalstruktur, gewährleistet. Die VEH AG stellt durch eine tägliche Steuerung sowohl die Liquidität im Tagesverlauf sicher, als auch die mittel- und langfristige Liquidität durch die Steuerung kurz- und mittelfristig fälliger Guthaben bei Kreditinstituten. Liquiditätsrisiken sind für das aktuelle Geschäftsjahr aufgrund der hohen Eigenkapitalfinanzierung nicht erkennbar.

- **Die Geschäftsleitung der VEH AG sieht hier keine Wesentlichkeit von Nachhaltigkeitsrisiken.**

### **Operationelles Risiko**

Die Gesellschaft betreibt ihr Unternehmen in gemieteten Räumen. Eine Fortführung der Geschäftstätigkeit wäre z.B. im Falle einer Überflutung, durch die Anbindung aller Mitarbeiter an ein Home-Office-System gewährleistet. Für den Fall eines Stromausfalles existiert ein Notfallkonzept, wobei systembedingt keine länger andauernden „Black Outs“ abgepuffert werden können. Dem Anstieg der Rohstoff-/Energiepreise begegnet die VEH AG mit Sparmaßnahmen, wie beispielsweise der Reduktion der Zimmertemperatur, wobei die Energiekosten bei der VEH AG seit jeher aufgrund der Unternehmensgröße eine untergeordnete Rolle spielen.

- **Die Geschäftsleitung sieht aktuell keine wesentlichen physischen/operationellen Risiken.**

### **Strategisches Risiko / Reputationsrisiko / Transitorisches Risiko**

Dem potenziell stärkeren Nachhaltigkeitsbewusstsein von Investoren und Vertragspartnern sowie auch der VEH-Mitarbeiter trägt die VEH AG Rechnung in der Art, dass alle Prozesse und Verhaltensweisen im Hinblick auf Nachhaltigkeitsrisiken beurteilt werden und wenn möglich entsprechend angepasst werden (Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, nachhaltige Nutzung von Ressourcen, Abfallvermeidung, etc.). Den Risiken aus möglichen zukünftigen Klima- und Politikenszenarien (Klimawandel, Energiewende) kann die VEH AG nur bedingt begegnen, berücksichtigt diese jedoch bei den Risikoidentifikations-, -steuerungs- und -controllingprozessen.

Wie bereits oben genannt, wird die Geschäftsleitung der VEH AG zukünftig vor dem Eingehen von Beteiligungen die möglichen Nachhaltigkeitsrisiken des potenziellen Beteiligungsunternehmens beurteilen und in der Entscheidung berücksichtigen. Ebenso wird die Geschäftsleitung der VEH AG zukünftig neue Handelskandidaten vor Aufnahme in die Listung hinsichtlich Nachhaltigkeitsrisiken beurteilen und ggfs. eine Handlungsaufnahme der Aktien dieses Unternehmens auch ablehnen.

Der von der Geschäftsleitung definierte Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken wird dem eigenen Management, den Mitarbeitern sowie Vertragspartnern und Investoren kommuniziert werden.

- **Die VEH AG hat ihres Erachtens im Umgang mit dem Thema „Nachhaltigkeitsrisiken“ einen ihrem Geschäftsmodell und Risikoprofil angemessenen Ansatz entwickelt und wird diesen im Zeitablauf an sich verändernde Gegebenheiten anpassen.**