Studie: Sustainable Finance – Die Berücksichtigung von Biodiversität und Ökosystemleistungen

Bestandsaufnahme, vorläufige Bewertung und Handlungsempfehlungen

Auftragnehmer:



Bearbeiter:
Tobias Maximilian Wildner
Dr. Johannes Förster
Prof. Dr. Bernd Hansjürgens

Helmholtz-Zentrum für Umweltforschung – UFZ

Auftraggeber:



NABU (Naturschutzbund Deutschland) e.V.
Charitéstraße 3
10117 Berlin
www.NABU.de

Ansprechpartner:
Dr. Dennis Zagermann
Referent für Sustainable Finance
Dennis.Zagermann@NABU.de

Max Kolb
Referent für Sustainable Finance
Max.Kolb@NABU.de

Berlin, 09.06.2022
Impressum: Erstellt im Auftrag des NABU Bundesverbands

Sustainable Finance – Die Berücksichtigung von Biodiversität und Ökosystemleistungen

Bestandsaufnahme, vorläufige Bewertung und Handlungsempfehlungen

Tobias Maximilian Wildner, Johannes Förster, Bernd Hansjürgens

Helmholtz-Zentrum für Umweltforschung – UFZ

Studie im Auftrag des NABU

Leipzig im Mai 2022

Auftragnehmer der Studie:

Tobias Maximilian Wildner
Dr. Johannes Förster
Prof. Dr. Bernd Hansjürgens

Zitierung/Citation:
Wildner, T.M., Förster, J., Hansjürgens, B. (2022) Sustainable Finance – Die Berücksichtigung von Biodiversität und Ökosystemleistungen: *Bestandsaufnahme, vorläufige Bewertung und Handlungsempfehlungen.* Studie im Auftrag des NABU.

Inhaltsverzeichnis

Inhaltsverzeichnis 2
Zusammenfassung 3
Executive Summary 8
Abkürzungen 13

1. Anlass und Ziel der Studie 15

2. Hintergrund, Motivation und Einordnung der Fragestellung in den Gesamtkontext 17
   2.1 Politischer Kontext 17
   2.2 Privat- und finanzwirtschaftlicher Kontext 19

3. Zur Notwendigkeit einer Standardisierung von Reporting und Accounting mit Bezug zu BES 26
   3.1 ESG- bzw. Nachhaltigkeits-Accounting & Reporting 29
   3.2 Biodiversitäts- und Ökosystem-Accounting & Reporting 32

4. Aktuelle Entwicklungen im Bereich der **Unternehmensberichterstattung** mit Bezug zu Biodiversität 33

5. Stellenwert von BES-Aspekten innerhalb des Finanzsektors: **Mess- und Bewertungsansätze** von **Investoren/Asset Managern** 53
   5.1 Aktueller Stellenwert sowie **Mess-/Indikatoransätze innerhalb des Finanzsektors** 56
   5.2 Konkrete Vorgaben der **EU ESRS E4** an **BES-Mess- und Indikatormethoden** 58
   5.3 Das **ENCORE-Tool** als mögliches Bindeglied zwischen Unternehmensberichterstattung und Anforderungsprofil der Finanzwirtschaft 63

6. Stellenwert von BES-Aspekten innerhalb des Finanzsektors: die zentrale Rolle von **ESG-Rating-Ansätzen** 71

Literaturverzeichnis 86

Annex 1: Übersicht der wesentlichen Veränderungen des ESRS-E4 Standard-Entwurfs “Stand 30.04.2022” gengenüber “Stand 03.03.2022” 88

Zusammenfassung

(1) Neben dem Klimawandel werden der weiterhin rasant fortschreitende Verlust von Biodiversität und der damit verbundene Rückgang von Ökosystemleistungen zunehmend als Risiko für Unternehmen, aber auch als systemisches Risiko für Sektoren und damit verbundene Investitionen erkannt. Eine systematische Erfassung und Standardisierung von Auswirkungen (Impacts) auf und Abhängigkeiten (Dependencies) von Biodiversität und Ökosystemleistungen ist deshalb für ein adäquates Risikomanagement in Unternehmen und für eine Transformation hin zu einem nachhaltigeren Wirtschaften von zentraler Bedeutung. Während zur Eindämmung des Klimawandels die Erfassung und Berichterstattung von Kohlenstoffemissionen etabliert ist, fehlt bisher eine vergleichbare Berichterstattung zur Biodiversität.

(2) Die vorliegende Studie gibt eine Übersicht zu aktuellen Entwicklungen für eine standardisierte Erfassung (Accounting) und Berichterstattung (Reporting) der Rolle von Biodiversität und Ökosystemleistungen in Unternehmen. Der Fokus liegt insbesondere auf (i) den Entwicklungen in der Europäischen Union und dem aktuellen Entwurf der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) (Kapitel 4), (ii) der Relevanz des Themas für Finanzinvestoren (Kapitel 5) sowie (iii) der Rolle von Biodiversität in der Unternehmensbewertung durch private Ratingagenturen im Finanzsektor (Kapitel 6). Bei letzterem spielt die Erweiterung von Environment, Social and Governance (ESG) Ratings mit Biodiversitätskriterien eine wichtige Rolle.

(3) Aufgrund der aktuellen Dynamik in der Entwicklung von Berichterstattungs-Standards mit Bezug zu Biodiversität stellt diese Studie eine Momentaufnahme mit Stand 20. Mai 2022 dar. Die Analyse verfolgt zudem eine aus ökologischer Sicht sinnvolle Einbeziehung von Biodiversität und Ökosystemleistungen in die Unternehmensberichterstattung und Unternehmensbewertung. Grundsätzlich gilt es allerdings, unter Einbezug aller Stakeholder einen ökologisch sinnvollen, technisch möglichen, aber auch wirtschaftlich zumutbaren Umfang einer Nachhaltigkeitsberichterstattung zu definieren. Neben den hier angesprochenen ökologischen Kriterien spielen also auch technische und ökonomische Zumutbarkeitskriterien eine Rolle. Eine um Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Aspekte erweiterte Unternehmensberichterstattung sollte einen Mehrwert sowohl für Unternehmen als auch für gesellschaftliche Akteure entfalten können. Einheitliche Standards können zu mehr Transparenz und einer besseren Qualitätssicherung in der Berichterstattung von Biodiversität und Ökosystemleistungen beitragen. Nur so können Unternehmen, aber auch andere gesellschaftliche Akteure die aktuellen Risiken mit Bezug zu Auswirkungen auf, sowie Abhängigkeiten von Biodiversität adäquat erfassen und in Strategien für mehr Nachhaltigkeit berücksichtigen.

(4) Der Weltbiodiversitätsrat IPBES hat in zahlreichen Assessments gezeigt, dass intakte Biodiversität und Ökosystemleistungen die Grundlage für nachhaltige Entwicklung darstellen. Der Verlust von Biodiversität wird zunehmend als systemisches Risiko sowohl von einzelnen Unternehmen als auch von Investoren erkannt. So ist z.B. die Versorgung mit Nahrungsmitteln und natürlichen Rohstoffen oft direkt von der Verfügbarkeit intakter

Ökosysteme und deren Leistungen wie Bestäubung durch Insekten, intakte Böden und sauberes Wasser abhängig. Der Verlust von Biodiversität gefährdet die Bereitstellung dieser natürlichen Leistungen und führt somit auch zu Risiken für Unternehmen und Wirtschaftssektoren. Entsprechend ist die Erfassung und Berichterstattung von großer Wichtigkeit, um Risiken rechtzeitig zu erkennen und nachhaltiges Wirtschaften zu etablieren.

(5) Die Etablierung von Standards hat das Ziel, eine einheitliche Qualität sowie Transparenz in der Erfassung und Berichterstattung insbesondere auch im Hinblick auf die Datengrundlage der Berichterstattung sicherzustellen, um somit deren Vergleichbarkeit und Aussagekraft zu erhöhen. Hierbei wird zwischen der 1) Erfassung von Auswirkungen/Impacts durch Unternehmen auf Biodiversität und Ökosystemleistungen (Inside-Out Perspektive) und der 2) Erfassung von Abhängigkeiten und damit verbundenen Risiken für das Unternehmen (Outside-In Perspektive) unterschieden. Eine Betrachtung beider Perspektiven wird in der Berichterstattung als doppelte Materialität bzw. doppelte Wesentlichkeit (Double Materiality) verstanden.

Corporate Sustainability Reporting Directive und weitere Initiativen

(6) Aktuell arbeiten zahlreiche privatwirtschaftliche Akteure, aber v.a. auch politisch-legislative Einrichtungen an der Entwicklung von Berichterstattungs-Standards. Auf Ebene der Europäischen Union befindet sich der Entwurf der Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) gerade (Mai 2022) im Konsultationsprozess. Auf internationaler Ebene werden Standards für die Unternehmensberichterstattung durch die International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation gesetzt. Innerhalb der IFRS Foundation entwickelt aktuell das International Sustainability Standards Board (ISSB) Nachhaltigkeitskriterien für die Unternehmensberichterstattung im ESG-Bereich. Unabhängig davon arbeitet die Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) an der Definition und Etablierung eines konzeptionellen Rahmens für die Berücksichtigung und Offenlegung von Natur-bezogenen Risiken. Die Task Force wird hierbei von zahlreichen staatlichen und privatwirtschaftlichen Akteuren unterstützt. Innerhalb des CSRD- sowie ISSB-Standards nimmt die Arbeit der TNFD eine zentrale Rolle bzw. Referenz ein.

(7) Generell lässt sich beobachten, dass sich die in Entwicklung befindlichen Ansätze und Standards in ihrem Fokus auf Impacts (Inside-Out Perspektive) und Abhängigkeiten (Outside-In Perspektive) unterscheiden. Der aktuelle Entwurf der CSRD schenkt beiden Aspekten Beachtung und sieht somit die Berücksichtigung der Double Materiality vor. Dies ist aufgrund der komplexen Beziehungen zwischen Biodiversität und wirtschaftlichen Unternehmungen sowie dem systemischen Risiko durch Biodiversitätsverlust angebracht. Standards der Privatwirtschaft hingegen scheinen bisher überwiegend die Outside-In Perspektive zu priorisieren. Um dem systemischen Risiko durch Biodiversitätsverlust adäquat Rechnung zu tragen sowie eine gemeinwohlorientierte Wirtschaftsordnung zu befördern, sollten allerdings beide Perspektiven und somit der u.a. in der CSRD von der EU-Kommission gewählte Blickwinkel der doppelten Wesentlichkeit verfolgt werden.

(8) In Bezug auf die Qualität und Transparenz der Erfassung und Berichterstattung von Biodiversitätsaspekten wäre es zu begrüßen, wenn die vergleichsweise detaillierten Qualitäts- und Anforderungsprofile des Erstentwurfs (Entwurf vom 3.3.2022) des CSRD-Biodiversitätsstandards beibehalten würden (Kapitel 4 sowie Annex 1). Auch wenn die Erhebung der Daten für diesen Standard aufwändig wäre, stellen sie einen aus Biodiversitätssicht anspruchsvollen und wichtigen Bezugspunkt dar. Im Hinblick auf die Ausarbeitung der Outside-In Perspektive scheint eine direkte Bezugnahme zum sich auf diesen Blickwinkel fokussierenden ISSB-Standard sinnvoll. Des Weiteren sollte der anzunehmende Wissensstand eines durchschnittlichen „Betrachters" ausreichend detailliert definiert werden, um somit Klarheit über die grundsätzliche Aussagefähigkeit eines EU CSRD-Berichts zu schaffen bzw. ihn für einen möglichst breiten Teil der Gesellschaft zugänglich und verständlich zu gestalten.

(9) Da Auswirkungen auf und Abhängigkeiten von Biodiversität insbesondere entlang von Lieferketten erfasst werden müssen, wäre zudem eine engere Verknüpfung mit dem Entwurf der EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD) zu begrüßen. Dies könnte durch ein Referenzieren der EU CSDD an entsprechenden Stellen direkt im CSRD Biodiversitäts-Standard sichergestellt werden. Somit würden Unsicherheiten in Bezug auf eine Wertschöpfungsketten-Berichterstattung minimiert und Aspekte von Biodiversität und Ökosystemleistungen auch aus rechtlicher Perspektive innerhalb des Standards gestärkt.

Bedeutung für Finanzinvestoren

(10) Insbesondere für institutionelle Investoren stellt der Verlust von Biodiversität und Ökosystemleistungen ein systemisches Risiko dar und gewinnt daher zunehmend an Bedeutung. Hierbei nimmt die Finance-for-Biodiversity Initiative, als ein Zusammenschluss zahlreicher internationaler Finanzakteure, eine Vorreiterrolle ein. Deutsche (institutionelle) Investoren berücksichtigen Aspekte von Biodiversität und Ökosystemleistungen bisher kaum, zumindest nicht in einem ähnlich ambitionierten Format. Die EU CSRD ist neben dem ISSB-Standard sowie den Vorgaben der TNFD auch für die Finanzindustrie von hoher Relevanz, um die aktuell überwiegend mangelhafte Datenlage zu Biodiversität und Ökosystemleistungen signifikant zu verbessern und somit eine für den Finanzsektor bereits regulatorisch vorgeschrieben Nachhaltigkeitsberichterstattung überhaupt zu ermöglichen. Von zentraler Bedeutung sind hier die Vorgaben der EU Taxonomy sowie der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Eine eindeutige Bezugnahme v.a. auf die *Technical Screening Criteria* der EU Taxonomy innerhalb der Vorgaben der EU CSRD wäre daher wichtig.

(11) In Bezug auf die Messung von Biodiversität werden bisher eher einfache Indikatoren wie etwa „Mean Species Abundance" oder „Vegetation Cover" verwendet, während v.a. die Messung und Bewertung von Abhängigkeiten auf Grund fehlender Methoden und Ansätze kaum eine Rolle spielt. Neben diesen rudimentären Indikatoren bietet die Betrachtung des Themengebiets „Land-Use" aktuell die größte Schnittstelle zwischen Praxis und legislativen Vorgaben. Im Bereich „Impact"-Messungen besteht langfristig die größte Chance einer gemeinsamen Entwicklung von Mess-/Indikatoransätzen. Hier sollte

auf das sowohl in der EU CSRD als auch in der Praxis anerkannte ENCORE-Tool (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure - ENCORE) als Ausgangsbasis zurückgegriffen sowie potentielle Schnittstelle zu nationalen Berichterstattungs-Standards, zum Beispiel dem United Nation System of Environmental-Economic Accounting (UN SEEA), explizit genutzt werden.

(12) Neben einer Anwendung innerhalb der Finanzindustrie wird das online verfügbare ENCORE-Tool sowohl im aktuellen Entwurf der EU CSRD als auch in ersten Veröffentlichungen der TNFD sowie der ISSB IAS empfohlen. Es kann somit die Entwicklung einheitlicher internationaler Berichterstattungsstandards unterstützen und insbesondere helfen, vergleichbare und anerkannte Mess- und Bewertungsverfahren zu etablieren. Eine zentrale Schwäche des ENCORE-Tools ist jedoch die fehlende Anpassungsfähigkeit an individuelle Rahmenbedingungen sowie teilweise fehlende Methoden-Transparenz. Ein Abgleich der Methodik mit den innerhalb der CSRD entwickelten Anforderungs- und Qualitätsstandards erscheint sinnvoll, um konstruktiv für eine Verbesserung des Tools zu werben. Zudem sollte sich für einen besseren Einbezug lokal und national vorliegender Daten ausgesprochen werden, um die Ergebnisse des Tools z.B. im Rahmen einer CSRD-Berichterstattung individualisierbar und somit relevant zu machen.

Unternehmensbewertung durch Ratingagenturen

(13) Die Bewertung von Unternehmen durch Ratingagenturen ist für Investitionsentscheidungen im Finanzsektor seit über einem Jahrhundert von zentraler Bedeutung. Entsprechend einflussreich sind die Bewertungen durch Ratingagenturen auch auf Investitionsentscheidungen nach Environment, Social and Governance (ESG) Kriterien, wobei sich der Markt weiterhin stark konsolidiert und sich einige wenige Anbieter langfristig zu etablieren scheinen. Während eine Berücksichtigung von ökologischen Aspekten an sich weit verbreitet ist, spielen speziell Biodiversität und Ökosystemleistungen kaum eine Rolle.

(14) Ratingagenturen sind aktuell nicht verpflichtet, ihre Methoden und Annahmen für das Rating offenzulegen. Entsprechend werden die aktuell verwenden Ratingansätze durch Regulierungsbehörden und Marktbeobachter in wesentlichen Punkten kritisiert und eine mögliche Regulierung des Marktes in Betracht gezogen. Eine mangelhafte Transparenz in den Methoden ermöglicht es nur sehr begrenzt, die einzelnen Rating-Ansätze objektiv zu verstehen sowie zu vergleichen. Die einzelnen Ansätze unterscheiden sich auch signifikant in Bezug auf Datengrundlagen, Detailtiefe der Methodik und der betrachteten Perspektive. Die Nähe zu weltweit anerkannten Kredit-Rating-Prozessen kann den Anschein einer ähnlichen Qualität, Verlässlich- und Vergleichbarkeit erwecken, jedoch nicht garantieren. Umweltaspekte (Environmental) und hierin insbesondere Klima-Gesichtspunkte spielen bei allen Anbietern eine zentrale Rolle. Dagegen sind Themen mit Bezug zu Biodiversität und Ökosystemleistungen kaum bzw. oftmals lediglich indirekt im Zusammenhang mit Abhängigkeiten von Naturkapital berücksichtigt. Vor dem Hintergrund der bereits angeführten allgemeinen Kritikpunkte sind die Rating-Ansätze von Fitch sowie S&P, für den Teilaspekt „Reputationsrisiken“ von RepRisk hervorzuheben. In Bezug auf Transparenz sowie Detailtiefe der Methodik können diese Anbieter durchaus als

„Best Practice“-Vorbilder dienen, obgleich auch hier signifikante Schwachstellen v.a. in Bezug auf die Vergleichbarkeit der Methoden, Kohärenz mit legislativen Berichterstattungsrahmenwerken sowie der Berücksichtigung von Biodiversitätsaspekten festzustellen sind. Wenn man die Rolle von Ratingansätzen für globale Finanzakteure und Investitionsentscheidungen bedenkt, ist auch hier eine große Dringlichkeit gegeben, das Thema Biodiversität ähnlich wie das Thema Klima in der Unternehmensbewertung zu etablieren. Eine einheitliche und erheblich verbesserte Datenlage im Rahmen einer standardisierten Unternehmensberichterstattung, wie sie etwa von der EU CSRD aktuell erarbeitet wird, sowie direkte Bezugnahmen auf bereits etablierten Mess- und Indikatorvorgaben wie etwa der EU Taxonomy könnten auch für diese zentrale Bewertungsmethodik wichtige Leitplanken bzgl. Transparenz und Qualität bieten.

Fazit

(15) Zentrale Botschaft der vorliegenden Studie ist die **hohe Relevanz und Dringlichkeit einer aussagekräftigen und belastbaren Unternehmensberichterstattung insbesondere für Biodiversitätsaspekte**, da jene die Grundlage politischer, v.a. aber finanzwirtschaftlicher Entscheidungsprozesses maßgeblich definiert. Der Biodiversitäts-Standard der EU CSRD, v.a. bezogen auf den Erstentwurf vom 03.03.2022, beschreibt hierbei aus ökologischen Gesichtspunkten den weitaus umfangreichsten und aussagekräftigsten Ansatz im Hinblick auf eine gemeinwohlorientierte Wirtschaftsberichterstattung. Bereits in der Praxis etablierte Bewertungsansätze, wie etwa das ENCORE Tool, können dabei helfen die ökonomischen Kosten einer solch umfangreichen Berichterstattung zu verringern sowie die Kompatibilität diverser Berichterstattungs-Standards zu erhöhen. Auch im Hinblick auf zentrale finanzwirtschaftliche Bewertungsansätze wie etwa ESG-Ratings sind die aktuell in der Entstehung befindlichen Berichterstattungs-Standards von essentieller Bedeutung, da durch sie zumindest eine einheitliche und transparente Datengrundlage geschaffen wird. Aufgrund der signifikanten Bedeutung von ESG-Ratings innerhalb des Sustainable Finance-Segments sollte auf diesen Dienstleistungssektor allerdings verstärkt (regulatorisches) Augenmerk gelegt werden, um v.a. zentrale Missstände in Bezug auf Methodentransparenz und Vergleichbarkeit zu beseitigen.

Executive Summary

(1) In addition to climate change, the continuing rapid loss of biodiversity and the associated decline in ecosystem services are increasingly recognised as a risk for companies but also as a systemic risk for economic sectors and related investments. Systematic accounting and reporting of impacts of and dependencies on biodiversity and ecosystem services are therefore crucial for adequate risk management practices within corporations as well as for a transformation towards a more sustainable economy. While the accounting and reporting of carbon emissions for informing strategies on mitigating climate change is well established, comparable reporting indicators and frameworks are not yet established with regard to biodiversity.

(2) This study provides an overview of current developments for standardised corporate accounting and reporting with regard to biodiversity and ecosystem services. In particular, it focuses on (i) developments within the European Union, specifically the current draft of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) (Chapter 4), (ii) the relevance of the topic for financial investors (Chapter 5) and (iii) the role of biodiversity within prominent assessment and valuation approaches by private rating agencies (Chapter 6). Here, the improvement of environment, social and governance (ESG) ratings with biodiversity criteria plays an important role.

(3) Due to the current dynamics in the development of reporting standards related to biodiversity, this study represents a snapshot as of 20 May 2022. The analysis takes an ecological perspective on an adequate inclusion of biodiversity and ecosystem services in corporate reporting and valuation. In principle, there is the need to define, based on active involvement of all concerned stakeholders an ecologically sensible, technically feasible, yet also economically reasonable scope of sustainability reporting. Hence, in addition to the ecological considerations mentioned within this study, reflections on the technical and economic feasibility need to play an important role within the final standard. Corporate reporting on sustainability with regard to Environment, Social and Governance (ESG) aspects should be able to develop added value both for companies and for society. Uniform standards contribute to increased transparency and better quality assurance in the reporting on biodiversity and ecosystem services. Only in this way can companies but also other societal actors adequately account for the current risks related to impacts of and dependencies on biodiversity and develop adequate sustainability-centred strategies.

(4) The Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES) has shown in numerous assessments that intact biodiversity and ecosystem services are fundamental for sustainable development. The loss of biodiversity is increasingly recognised as a systemic risk by both individual companies and investors. For example, the supply of food and natural resources is often directly dependent on the availability of intact ecosystems and their services such as insect pollination, intact soils and clean water. The loss of biodiversity jeopardises the provision of these natural services and thus also leads to risks for businesses and economic sectors. Accordingly, adequate and transparent accounting and reporting of biodiversity is of great importance in order

to identify material risks as well as to establish suitable mitigation strategies without perilous delay.

(5) The adoption of standards aims to ensure uniform quality and transparency in accounting and reporting, particularly with regard to reported data, in order to increase its comparability and its value for informing decision making. Here, a distinction is made between the 1) accounting of impacts by companies on biodiversity and ecosystem services (inside-out perspective) and the 2) accounting of dependencies and associated risks for the companies (outside-in perspective). Consideration of both perspectives is understood as double materiality.

Corporate Sustainability Reporting Directive and other initiatives

(6) Currently, numerous actors form the private sector but also political and legislative institutions are working on the development of sustainability-focused reporting standards. At the European Union level, the draft of the Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) is currently (May 2022) in public consultation. At the international level, standards for corporate reporting are set by the International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation. Within the IFRS Foundation, the International Sustainability Standards Board (ISSB) is currently developing sustainability criteria for corporate reporting. Independently of this, the Task Force on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) is working on the definition and establishment of a conceptual framework for the consideration and disclosure of nature-related risks. The Task Force is supported in this by numerous government and private sector actors. The work of the TNFD plays a central role and marks a reference within the development of both the CSRD and ISSB standards.

(7) In general, it can be observed that the approaches and standards under development differ in their focus on impacts (inside-out perspective) and dependencies (outside-in perspective). The current draft of the CSRD, however, stands out as it considers both perspectives, thus defining a double materiality-based approach. This seems appropriate due to the complex relationships between biodiversity and corporations as well as the systemic risk biodiversity loss poses to various sectors. In contrast, standards proposed by the private sector seem to prioritise the outside-in perspective. However, in order to adequately take into account the systemic risk biodiversity loss poses to the economy and in order to promote an economic system that accounts for common goods, both perspectives and hence the accounting of double materiality should be pursued, which is also proposed by the CSRD of the European Commission.

(8) With regard to the quality and transparency of the accounting and reporting of biodiversity aspects, it would be welcomed if the comparatively detailed quality and requirement profiles of the first draft (draft of 3.3.2022) of the CSRD biodiversity standard were retained (Chapter 4 and Annex 1). Even if the collection of data for this standard would be extensive and costly, the corresponding outcome would represent an important and meaningful reference point from a biodiversity perspective. With regard to the elaboration of the outside-in perspective, a direct reference to the ISSB standard focusing on this perspective seems reasonable. Furthermore, the assumed level of knowledge of an average "observer" should be defined in sufficient detail in order to create clarity about

the informative value of an EU CSRD report and to make it accessible to a broader audience of society.

(9) Since impacts of and dependencies on biodiversity must be accounted for, which is in particular true for supply chains, a closer link to the draft EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive (CSDD) would be welcomed. This could be ensured by referencing where applicable the EU CSDD within the CSRD Biodiversity Standard, thus further minimising uncertainties with regard to value chain reporting and also strengthening biodiversity and ecosystem service aspects from a legal perspective within the standard.

Importance to (institutional) investors

(10) In particular for institutional investors the loss of biodiversity and ecosystem services represents a systemic risk, which makes biodiversity accounting an important topic for the finance sector. The Finance for Biodiversity Initiative, an association of numerous international financial institutions, is playing a pioneering role in this regard. In Germany, (institutional) investors hardly take aspects of biodiversity and ecosystem services into account, at least not in a similarly ambitious way. Therefore, the EU CSRD, besides the ISSB standard and the TNFD framework, is highly relevant also for the finance industry in order to improve the data situation on biodiversity and ecosystem services and to enhance the feasibility of already required sustainability reporting. Thereby, the requirements of the EU Taxonomy and the Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) are of central importance to the sector. A clear reference to the Technical Screening Criteria of the EU Taxonomy within the requirements of the EU CSRD would therefore be important and reasonable.

(11) With regard to the measurement of biodiversity, simple state and impact indicators such as "mean species abundance" or "vegetation cover" still prevail, while the measurement and assessment of dependencies hardly plays a role due to a lack of data, methods and approaches. In addition to these rudimentary indicators, the consideration of land-use currently offers the greatest overlap between accounting practice and legislative requirements. In the long term, significant opportunity for a joint development of measurement/indicator approaches exists in the area of "impact" measurements. Here, the ENCORE tool (Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure - ENCORE) should be used as a starting point, which is recognised both in the EU CSRD and by users in practice. Potential interfaces to national reporting standards, for example the United Nation System of Environmental-Economic Accounting (UN SEEA), should be identified and built upon, in order to increase overall efficiency and transparency across various stakeholder approaches.

(12) In addition to the use of the ENCORE tool within the finance industry, the use of the tool is also recommended in the current EU CSRD draft as well as TNFD and ISSB IAS publications. The ENCORE tool can thus support the development of uniform international reporting standards and in particular help to establish comparable and broadly recognised measurement and assessment procedures. However, a central weakness of the ENCORE tool is the lack of adaptability to particular conditions of an individual company as well as a partial lack of methodological transparency. A comparison of the methodology with the

requirements and quality standards developed within the CSRD Biodiversity Standard draft seems reasonable in order to constructively promote the improvement of the tool. In addition, a better inclusion of locally and nationally available data should be advocated for in order to make the results of the tool more user specific and thus more relevant, e.g. in the context of CSRD reporting.

Importance within prominent ESG-rating approaches

(13) The rating of companies by credit rating agencies has been central to investment decisions in the financial sector for over a century. Accordingly, the concept of ratings is also influential on investment decisions according to Environmental, Social and Governance (ESG) criteria. While the market continues to consolidate, established credit rating agencies and financial data providers are likely to dominate the market in the mid- to long-term. While consideration of environmental aspects is widespread, biodiversity and ecosystem services hardly play a role.

(14) Rating agencies are currently not required to disclose their rating methodologies and core assumptions. Accordingly, the rating approaches currently used are criticised by regulators and market observers and a possible regulation of the market is being considered. A significant lack of transparency with regard to methodologies only allows for a very limited understanding of and comparison between different rating approaches. The individual approaches also differ significantly in terms of data used, depth of detail of the methodology and the perspective considered. Proximity to globally recognised credit rating processes might cause the impression of similar quality, reliability and comparability, yet this is actually not guaranteed. Environmental aspects, and in particular climate aspects, play a dominant role for all providers. In contrast, aspects related to biodiversity and ecosystem services are often not considered or only indirectly taken into account related to dependencies on natural capital. Against the backdrop of this general criticism, the rating approaches of Fitch and S&P are to be highlighted as being more advanced. The sub-aspect "reputational risks" is reflected well within the RepRisk approach. In terms of transparency and depth of detail of the methodology, these providers can currently serve as "best practice" models, although significant weaknesses persist, especially with regard to the comparability of methods, coherence with legislative reporting frameworks and the consideration of biodiversity aspects. Considering the significant role ratings have for global financial actors and investment decisions, there is an urgent need that prominent rating approaches reflect biodiversity aspects in a similar way as, e.g., climate aspects. Both a uniform and significantly improved data availability as result from a standardised corporate reporting as envisioned by the EU CSRD, as well as direct references to relevant legislative measures and indicators, such as the EU Taxonomy, could provide important guidance also for rating methodologies in particular with regard to transparency and quality.

Key message of the study

(15) The key message of the presented study is the high relevance and urgency of meaningful and reliable corporate sustainability reporting, especially for biodiversity aspects, as these decisively define the basis of political and, above all, financial decision-

making processes. The biodiversity standard of the EU CSRD, especially with regard to the first draft dated 03.03.2022, defines by far the most comprehensive and meaningful approach from an ecological point of view with regard to biodiversity reporting oriented towards the common good. Assessment approaches already established in practice, such as the ENCORE tool, can help to reduce the economic costs of such extensive reporting while increasing compatibility between various reporting standards. With regard to financial valuation approaches, such as ESG ratings, the currently developed reporting standards are also of essential importance, as they can help to create a uniform and transparent data base. Due to the significant importance of ESG ratings within the sustainable finance segment more (regulatory) attention should be paid to this financial service sector in order to eliminate key deficiencies in terms of methodological transparency and comparability.

Abkürzungen

BaFin	Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht
BES	Biodiversität and Ecosystem Services
CBD	UN Convention on Biological Diversity
CDSB	Climate Disclosure Standards Board
CSA	Corporate Sustainability Assessment
CSDD	Corporate Sustainability Due Diligence Directive
CSRD	Corporate Sustainability Reporting Directive
EC	European Commission
ENCORE	Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure
ESG	Environment, Social and Governance
ESMA	European Securities and Market Authority
ESS	Ecosystem Services
ESRS E4	European Sustainability Reporting Standard E4 Biodiversity and Ecosystems
EU	European Union
EU Taxonomy	EU Taxonomy for Sustainable Activities
FASB	Financial Accounting Standards Board
FCA	Financial Conduct Authority
GRI	Global Reporting Initiative
IAS	International Accounting Standards
IASB	International Accounting Standards Board
IFRS	International Financial Reporting Standards
IIRC	International Integrated Reporting Council
IOSCO	International Organization of Securities Commissions
IPBES	Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services
IPCC	Intergovernmental Panel on Climate Change
ISSB	International Sustainability Standards Board
MiFID II	Markets in financial instruments directive

MSA	Media & Stakeholder Analysis
NFRD	Non-Financial Reporting Directive
NGFS	Network for Greening the Financial System
OECD	Organisation for Economic Co-operation and Development
SASB	Sustainability Accounting Standards Board
SDGs	Sustainable Development Goals
SEBI	Securities and Exchange Board of India
SEC	United States Securities and Exchange Commission
SFDR	Sustainable Finance Disclosures Regulation
TCFD	Task-Force for Climate-related Financial Disclosure
TNFD	Taskforce on Nature-related Financial Disclosures
UN SEEA	United Nations System of Environmental-Economic Accounting
VRF	Value Reporting Foundation
WEF	World Economic Forum

1. Anlass und Ziel der Studie

Mit dem EU Green Deal ist Ende 2019 ein höchst ambitionierter Ansatz in der Politik der Europäischen Union (EU) verabschiedet worden, um die EU in Richtung Nachhaltigkeit zu verändern und zugleich die Wettbewerbsfähigkeit der EU zu erhalten bzw. zu steigern. Der Green Deal beruht dabei zentral auf staatlichen Vorgaben und der Verausgabung öffentlicher Mittel. Er betrifft somit vor allem die öffentlichen Haushalte auf Ebene der EU und der Mitgliedsstaaten. Gleichzeitig wird aber auch auf die große Bedeutung des privaten Kapitals hingewiesen, ohne das die ambitionierten Ziele der EU nicht zu erfüllen sind. Notwendig ist daher nicht nur eine Neuausrichtung staatlicher Politik unter Nachhaltigkeitsgesichtspunkten, sondern auch eine Umleitung der privaten Finanzströme, weg von Investitionen, die der Umwelt und dem Klima Schaden zufügen, hin zu umwelt- und klimafreundlichen Investitionen.

Vor diesem Hintergrund wurde im Jahre 2021 die Entwicklung der EU Taxonomy für die Definition nachhaltiger Investments vorangetrieben. Sie soll insbesondere als Transparenz-Richtlinie für den Finanzsektor und dessen Investitionsprodukte dienen. Mit der Erweiterung des EU Taxonomy Kriterienkatalogs steht seit 2022 auch die Einbeziehung und Bewertung von Biodiversitäts- und Ökosystemaspekten hierbei im Mittelpunkt.

Die Berücksichtigung von Klimazielen sowie den Sustainable Development Goals (SDGs) spielt zunehmend auch bei Entscheidungen privatwirtschaftlicher Investoren und somit für den Finanzsektor eine Rolle. Hierbei werden relevante Informationen bezüglich Umwelt (Environment), Soziales (Social) und Unternehmensführung (Governance) (ESG) zusammengetragen und ausgewertet, um Unternehmen oder Investitionsprodukte hinsichtlich ihrer Nachhaltigkeit zu überprüfen und z.B. mittels eines so genannten ESG-Ratings zu bewerten. Auch hier wird die Erfassung von Biodiversität und Ökosystemleistungen zunehmend wichtig (siehe z.B. Klug 2021, MSCI ESG Research).[1]

Durch die Entwicklung regulatorischer Vorgaben, aber auch durch eine gestiegene Wahrnehmung der Bedeutung von Biodiversität und Ökosystemleistungen für ein nachhaltiges Wirtschaften hat das Thema zunehmend Eingang in die Berichterstattung privatwirtschaftlicher Unternehmen gefunden. Internationale ESG- bzw. Nachhaltigkeits-Reporting-Standards mit besonderer Bedeutung für den privatwirtschaftlichen Bereich sind hierbei v.a. die Value Reporting Foundation (Zusammenschluss aus dem International Integrated Reporting Council (IIRC) und dem Sustainability Accounting Standards Board (SASB)) sowie die Standards der Global Reporting Initiative (GRI). Letztgenannte werden aktuell auch in der Entwicklung der EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) einbezogen, welche laut der Europäischen Kommission bis Oktober 2022 verabschiedet werden soll[2]. Die Value Reporting Foundation (VRF) hat neben den Richtlinien des Climate Disclosure Standards Board (CDSB) derweil bei der Entwicklung des internationalen Reporting-Frameworks der International Financial Reporting Standards (IFRS) Foundation eine zentrale Funktion.[3]

[1] URL: https://media.sitra.fi/2021/05/18151513/klugmsciesg-researchbiodiversitysitra20210616.pdf
[2] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en
[3] VRF: https://www.valuereportingfoundation.org/news/ifrs-foundation-announcement/

Man kann erkennen, dass gleich mehrere privatwirtschaftliche Standardisierungsprozesse und Reporting-Ansätze bestehen bzw. im Entstehen sind. Diese Entwicklungen zeigen zugleich die zunehmende Verschneidung und Einflussnahme öffentlicher und privatwirtschaftlicher Erfassung und Berichterstattung von Umweltinformationen. Aufgrund der Komplexität von Biodiversität und Ökosystemleistungen ist sowohl eine Einigung auf Ansätze und Standards zur Erfassung von Auswirkungen unternehmerischen Handelns auf Biodiversität und Ökosystemleistungen („Impact Assessment“ oder „Inside-Out Assessment“) als auch ein objektives Aufzeigen von Abhängigkeiten der Unternehmen von Biodiversität („Dependency Assessment“ oder „Outside-In Assessment“) eine Herausforderung. Einheitliche und aussagekräftige Standards sind für eine gemeinschaftliche Zielsetzung eines nachhaltigeren Wirtschaftens sowie der Erfassung des Fortschrittes zur Zielerreichung wichtig.

Das Ziel der vorliegenden Studie liegt vor diesem Hintergrund darin, die Erfassung der wichtigsten aktuellen Entwicklungen zur Bilanzierung und zum Reporting von Biodiversität und Ökosystemleistungen als Grundlage nachhaltiger Investitionsentscheidungen, insbesondere im privatwirtschaftlichen Bereich, aufzuzeigen. Daran anknüpfend sollen Ansätze und Möglichkeiten für eine strategische Einbeziehung von Informationen zu Biodiversität und Ökosystemleistungen in finanzwirtschaftliche Bewertungs- und Entscheidungsprozesse dargelegt werden, die den Erhalt von Biodiversität und deren Ökosystemleistungen stärker berücksichtigen und unterstützen sollen.

Die Studie geht hierbei auf folgende Fragen ein:

1) Welchen Stellenwert und welche Detailtiefe haben Aspekte von Biodiversität und Ökosystemleistungen in der Unternehmensrechnung und -berichterstattung (Corporate Accounting and Reporting) und welchen Einfluss wird dies ggf. auf aktuelle Standard-Setzungsprozesse haben? (**Kapitel 4**)

2) Welchen Stellenwert und welche Detailtiefe haben Aspekte von Biodiversität und Ökosystemleistungen innerhalb der internationalen Finanzindustrie? Welche aktuellen Mess- und Bewertungsansätze sind hier maßgeblich? (**Kapitel 5**)

3) Welchen Stellenwert und welche Detailtiefe haben Aspekte von Biodiversität und Ökosystemleistungen absehbar in prominenten ESG-Rating-Ansätzen? Welche Forderungen lassen sich hieraus in Anbetracht beginnender Regulierungsprozesse ableiten? (**Kapitel 6**)

Bevor auf diese drei Fragen vertiefend eingegangen wird, erfolgt in **Kapitel 2** eine Einordnung dieser Fragen in den Gesamtkontext zu Sustainable Finance. **Kapitel 3** zeigt die Notwendigkeit der Erarbeitung von standardisierten Ansätzen auf und beschreibt zentrale Anforderung aus der Sicht des Finanzsektors.

2. Hintergrund, Motivation und Einordnung der Fragestellung in den Gesamtkontext

Dieses Kapitel soll zunächst eine Einordnung der gegenwärtigen Diskussionen um Nachhaltigkeitskriterien geben. Dabei wird deutlich werden, dass sich die Diskussionen aus verschiedenen Strängen speisen. Zugleich soll aufgezeigt werden, an welchen Stellen diese Diskussionspunkte im späteren Hauptteil dieser Studie aufgegriffen werden, wo sich also Bezüge zu den drei zentralen Fragestellungen bzgl. der Rolle von Biodiversität im Bereich Sustainable Finance (Accounting/Reporting; Mess- und Bewertungsansätze der Finanzindustrie; ESG-Rating) ergeben. Da das Thema stark durch internationale Prozesse und englische Terminologie geprägt ist, verwenden wir im Folgenden für Biodiversität und Ökosystemleistungen die englische Bezeichnung Biodiversity and Ecosystem Services (BES).

2.1 Politischer Kontext

Der „Schutz von Klima, Biodiversität und Umwelt“ nimmt in der Strategie der **Bundesregierung** für ihre G7-Präsidentschaft hohe Priorität ein (Die Bundesregierung 2022)[4]. Wirtschaftliche Erholung und finanzielle Stabilität werden eng im Rahmen eines nachhaltigen Wirtschaftens definiert, wobei dem Finanzsektor und dessen nachhaltige Ausrichtung eine wichtige Funktion zukommen soll. Erhöhte Transparenz in Nachhaltigkeits- und Klimagesichtspunkten wird als zentrale Anforderung definiert, um dem globalen Finanzsektor entsprechend nützliche und somit letztendlich entscheidungsrelevante Informationen zur Verfügung zu stellen.

Mit dieser Strategie trägt die Bundesregierung ihre Zielsetzungen aus der im Mai 2021 veröffentlichten *Deutschen Sustainable-Finance-Strategie* konsequent fort (vgl. Maßnahme 1, Abbildung 1), in der der Beförderung der Transparenz von Nachhaltigkeitsaspekten eine zentrale und fundamentale Rolle zugesprochen wird (Die Bundesregierung 2021)[5].

[4] Bundesregierung: https://www.bundesregierung.de/resource/blob/974430/2000068/be22c645010baa6c4bf7c7efd41a7a11/2022-01-21-g7-programm-data.pdf, S.5-7

[5] Bundesministerium der Finanzen: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/deutsche-sustainable-finance-strategie.pdf

Nr.	Maßnahme		Zeithorizont
	Sustainable Finance auf der globalen und europäischen Ebene stärken		
1	Sustainable Finance – ein wichtiges Thema unter deutscher G7-Präsidentschaft 2022		kurzfristig
2	Den weltweiten Dialog fördern	Kapitel 4) 5) 6)	mittelfristig
3	Sustainable Finance in der Entwicklungszusammenarbeit stärken		mittelfristig
4	Sustainable Finance bei multilateralen Entwicklungsbanken stärken		kurzfristig
5	Europäische Sustainable Finance-Agenda voranbringen	Kapitel 4)	kurz- und mittelfristig
6	Weiterentwicklung der EU-Taxonomie	Kapitel 6)	kurz- und mittelfristig
7	Stärkung gesellschaftlicher Unternehmensverantwortung		kurzfristig
	Transparenz verbessern		
8	Stärkung der nichtfinanziellen Unternehmensberichterstattung	Kapitel 4)	mittelfristig
9	„Nachhaltigkeitsampel" für Anlageprodukte	Kapitel 5)	mittelfristig
10	Zugang zu nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmensinformationen verbessern		kurz- bis mittelfristig
	Risikomanagement und Aufsicht stärken		
11	Verbesserte Aufsicht durch Stärkung der BaFin	K. 5)	kurzfristig
12	Unterstützung der Real- und Finanzwirtschaft bei der Verbesserung des Risikomanagements von physischen Klimarisiken	K. 6)	mittel- bis langfristig
	Methoden zur Wirkungsmessung verbessern und umsetzen		
13	ESG-Wirkungs- und Bewertungsmethoden weiterentwickeln	Kapitel 4) 5)	kurzfristig
	Transformation finanzieren		
14	KfW zur Transformationsbank weiterentwickeln		kurz- bis mittelfristig
15	Nachhaltigkeit beim Zukunftsfonds berücksichtigen		kurzfristig
16	Nachhaltigkeit in der Außenwirtschaftsfinanzierung explizit berücksichtigen		kurzfristig
17	Nachhaltigkeit bei Gewährleistungen im Inland explizit berücksichtigen		kurzfristig
	Der Bund am Kapitalmarkt		
18	Etablierung einer grünen Bund-Renditekurve	Kapitel 4)	kurzfristig
19	Nachhaltigkeit und Transparenz in den Kapitalanlagen des Bundes verbessern		kurzfristig
	Institutionen stärken, Wissen generieren und teilen		
20	Kompetente Beratung durch Integration in Sachkundeprüfung, Lehrgänge und breites Weiterbildungsportfolio		kurzfristig
21	Anleger*innen und Investor*innen besser informieren	Kapitel 4)	mittelfristig
22	Grundlegende Forschung und Wissensvermittlung stärken		mittelfristig
23	Dialog mit den Bundesländern und Kommunen verstetigen		kurzfristig
24	Indikatoren erarbeiten, um die Entwicklungen am Sustainable Finance-Standort besser zu messen und zu analysieren	K. 5)	mittelfristig
	Effiziente Strukturen für die Umsetzung der Sustainable Finance-Strategie schaffen		
25	Ressortübergreifende Sustainable Finance-Arbeitsgruppe		kurzfristig
26	Perspektiven für den Sustainable Finance-Beirat		kurzfristig

Abbildung 1: Maßnahmenkatalog der deutschen Sustainable Finance Strategie mit einer Übersicht zentraler Nachhaltigkeitskriterien. Zugleich wird sichtbar gemacht, in welchem Kapitel der vorliegenden Studie welches Kriterium aufgegriffen wird. (Die Bundesregierung 2021, eigene Ergänzungen)

Da die Thematik sowohl wirtschaftliche als auch ökologische Aspekte betrifft, ist die Strategie 2021 von dem Bundesministerium der Finanzen, dem Bundesministerium für Umwelt, Naturschutz und nukleare Sicherheit sowie dem Bundesministerium für Wirtschaft und Energie gemeinsam erarbeitet worden[6].

Die Bedeutung und den aktuellen Stellenwert einer nachhaltigkeitsfokussierten Berichterstattung auf **europäischer Ebene** betont auch die französische Regierung, indem sie ihre Beförderung als einen Schwerpunkt ihrer EU-Ratspräsidentschaft definiert[7].

Auf **internationaler Ebene** führt mit Indonesien in 2022 ein Mitglied der EU-initiierten *International Platform on Sustainable Finance* die G20-Präsidentschaft, welche mit dem Hauptschwerpunkt „sustainable energy transition" sowie der Neugründung der „supreme audit institutions" Arbeitsgruppe ebenfalls einen klaren Fokus auf Nachhaltigkeitsthemen im Allgemeinen sowie nachhaltigkeitsfokussierter Berichterstattung im Besonderen zu legen scheint (https://g20.org/, sowie Erdmann et al. 2022).

Ebenso ist für 2022 die Verabschiedung des Post-2022 Global Biodiversity Frameworks der UN Convention on Biological Diversity (CBD) vorgesehen, für dessen Umsetzung eine wichtige Rolle bei Akteuren der „business and finance community" gesehen wird (CBD 2021, First Draft, CBD/WG2020/3/3)[8].

Aus dieser Betrachtung lässt sich ein besonders hoher **politischer** Stellenwert auf internationaler, europäischer sowie deutscher Ebene der Themengebiete „Sustainable Finance" sowie „Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Berichterstattung" für das Jahr 2022 sowie die Zeit danach ableiten.

2.2 Privat- und finanzwirtschaftlicher Kontext

Privatwirtschaftlicher Kontext (jenseits des Finanzsektors)

Wie es bereits in den letzten Jahren der Fall war, zeigt auch der diesjährigen Global Risk Report des World Economic Forums (WEF 2022)[9] , dass Entscheidungsträger führender globaler Unternehmen das Scheitern von Klimaschutz, Extremereignisse sowie den Verlust von Biodiversität als die wichtigsten globalen Risiken wahrnehmen. Unter den Top 10-Risiken (**Abbildung 2**) befinden sich überwiegend Umwelt-Risiken in Zusammenhang mit Umweltschäden, der Bereitstellung natürlicher Ressourcen sowie dem Auftreten von

[6] Bundesministerium der Finanzen: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/deutsche-sustainable-finance-strategie.pdf , u.A. S. 7

[7] Französische EU Ratspräsidentschaft: https://presidence-francaise.consilium.europa.eu/media/qh4cg0qq/en_programme-pfue-v1-2.pdf , u.A. S. 28

[8] CBD: https://www.cbd.int/doc/c/abb5/591f/2e46096d3f0330b08ce87a45/wg2020-03-03-en.pdf

[9] WEF (2022): https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf

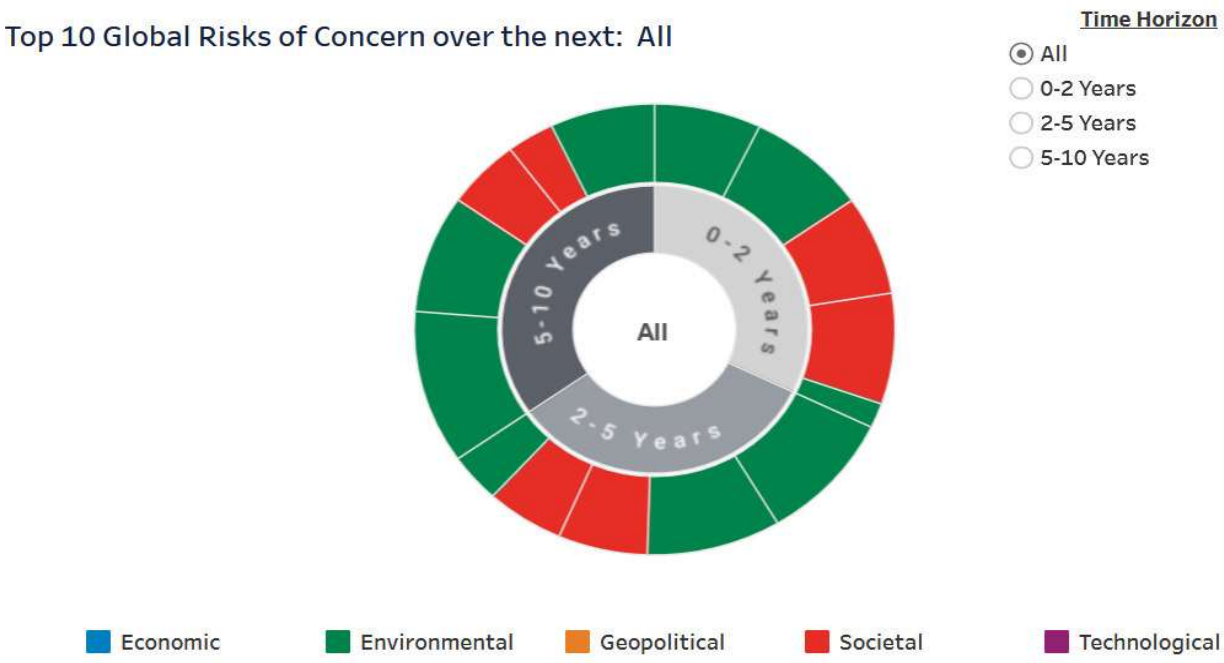


Abbildung 2: Typisierung globaler Hauptrisiken nach dem Global Risk Report des World Economic Forums (Quelle: WEF 2022. URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf).

Infektionskrankheiten. Dies zeigt, dass Themen mit Bezug zu BES nicht nur auf staatlicher Ebene, sondern auch auf Unternehmensebene an Bedeutung gewinnen – und zwar über sämtliche Betrachtungszeiträume hinweg.

Obwohl zahlreiche Unternehmen v.a. als eine Reaktion auf die stetig steigende Nachfrage nach Nachhaltigkeitsinformationen von Seiten der Finanzindustrie bereits proaktiv unter diversen privatwirtschaftlichen Reporting-Standards freiwillig berichten (Tregidga and Laine 2021), hat das Inkrafttreten der *EU Sustainable Finance Disclosure Directive* im Mai 2021[10] sowie der EU Taxonomy[11] zum 01.01.2022 einen weiteren Impuls gesetzt und einen vehementen Nachfrageanstieg nach Nachhaltigkeitsinformationen zur Folge. Dies führt zu der wenig effizienten und transparenten Situation einer Reporting-Pflicht von Nachhaltigkeitsaspekten für den Finanzsektor, ohne dass eine entsprechend tiefgreifende und hierauf abgestimmte Reporting-Pflicht des ursächlichen Wirtschaftssektors vorliegt. Während die EU Taxonomy dieses Problem der unzureichenden Datengrundlage durch umfangreiche und detaillierte Vorgaben an Messkriterien zu lösen versucht[12], ist es erklärtes Ziel der EU, die bestehende *EU Non-Financial Reporting Directive* aus dem Jahr 2014 in einen detaillierten Nachhaltigkeits-Reporting-Standard, die *EU Corporate Sustainability Reporting Directive*

[10] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/sustainability-related-disclosure-financial-services-sector_en
[11] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en
[12] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/banking-and-finance/sustainable-finance/eu-taxonomy-sustainable-activities_en#regulation

(CSRD), zu überführen und somit eine entsprechend geeignete Datengrundlage für die Finanzindustrie und deren Reporting-Verpflichtungen zu schaffen[13].

Auf internationaler Ebene und ebenfalls als direkte Reaktion der stetig steigenden Nachfrage nach einheitlichen, relevanten und transparenten Nachhaltigkeitsinformationen hat die International Financial Reporting Standard (IFRS) Foundation das hierfür neu gegründete International Sustainability Standard Board (ISSB) damit beauftragt, einen globalen Nachhaltigkeits-Reporting-Standard zu entwickeln[14]. Erklärtes Ziel beider Bestrebungen ist die faktische Konsolidierung der aktuell sehr stark fragmentierten und unübersichtlichen „Reporting-Landschaft" auf ein global bzw. EU-weit akzeptiertes, qualitativ hochwertiges Berichterstattungsrahmenwerk, in Anlehnung an entsprechende Prozesse in den 1990er Jahren im Bereich der Wirtschaftsberichterstattung.

Mit der Zielvorgabe einer bereits zu Beginn möglichst breiten Akzeptanz und Anwendungsfreundlichkeit haben beide Akteure, sowohl die EU als auch die IFRS Foundation, beschlossen, ihre jeweiligen Standards eng bzw. gemeinsam mit einflussreichen und etablierten privatwirtschaftlichen Standard-Entwicklern zu erarbeiten. Hierzu gehören die Global Reporting Initiative (GRI), die Value Reporting Foundation - bestehend aus dem Sustainable Accounting Standards Board (SASB) sowie dem International Integrated Reporting Council (IIRC) - und das Climate Disclosure Standards Board (CDSB)[15].

Obgleich die Nachfrage nach **BES-spezifischen Nachhaltigkeitsinformationen**, wie beschrieben, zunimmt, scheint der Fokus der vorhandenen und somit möglicherweise auch der hieraus entstehenden Standards dies aktuell kaum wiederzugeben. ***Kapitel 4*** *geht dieser Frage nach, indem es die einflussnehmenden privatwirtschaftlichen Reporting-Ansätze identifiziert, kurz skizziert und im Hinblick auf die Berücksichtigung von BES-Aspekten hin untersucht.*

Anders als z.B. bei der EU Taxonomy, in der Klima-Aspekte eine erstrangige Stellung eingenommen haben, soll hierdurch erreicht werden, dass BES-Aspekte frühzeitig und ggf. über die Methoden der bestehenden privatwirtschaftlichen Ansätze hinaus berücksichtigt werden.

Für den Wirtschaftssektor ergibt sich somit sowohl direkt aus unternehmerischer Risikobeurteilung als auch indirekt aus den beschriebenen Zielvorgaben und aktuellen Entwicklungen im Bereich Politik sowie Finanzindustrie für **2022** ein **starker Trend** hin zu einer **verpflichtenden und weitreichenden Nachhaltigkeitsberichterstattung** auf Basis internationaler Vorgaben und Standards sowie ein stark **zunehmender Fokus auf das Thema BES**.

[13] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en#review
[14] IFRS: https://www.ifrs.org/groups/international-sustainability-standards-board/
[15] IFRS: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/

Abbildung 3 fasst die Überlegungen noch einmal zusammen und ordnet die Kernfragen der vorliegenden Studie an den entsprechenden Stellen ein.

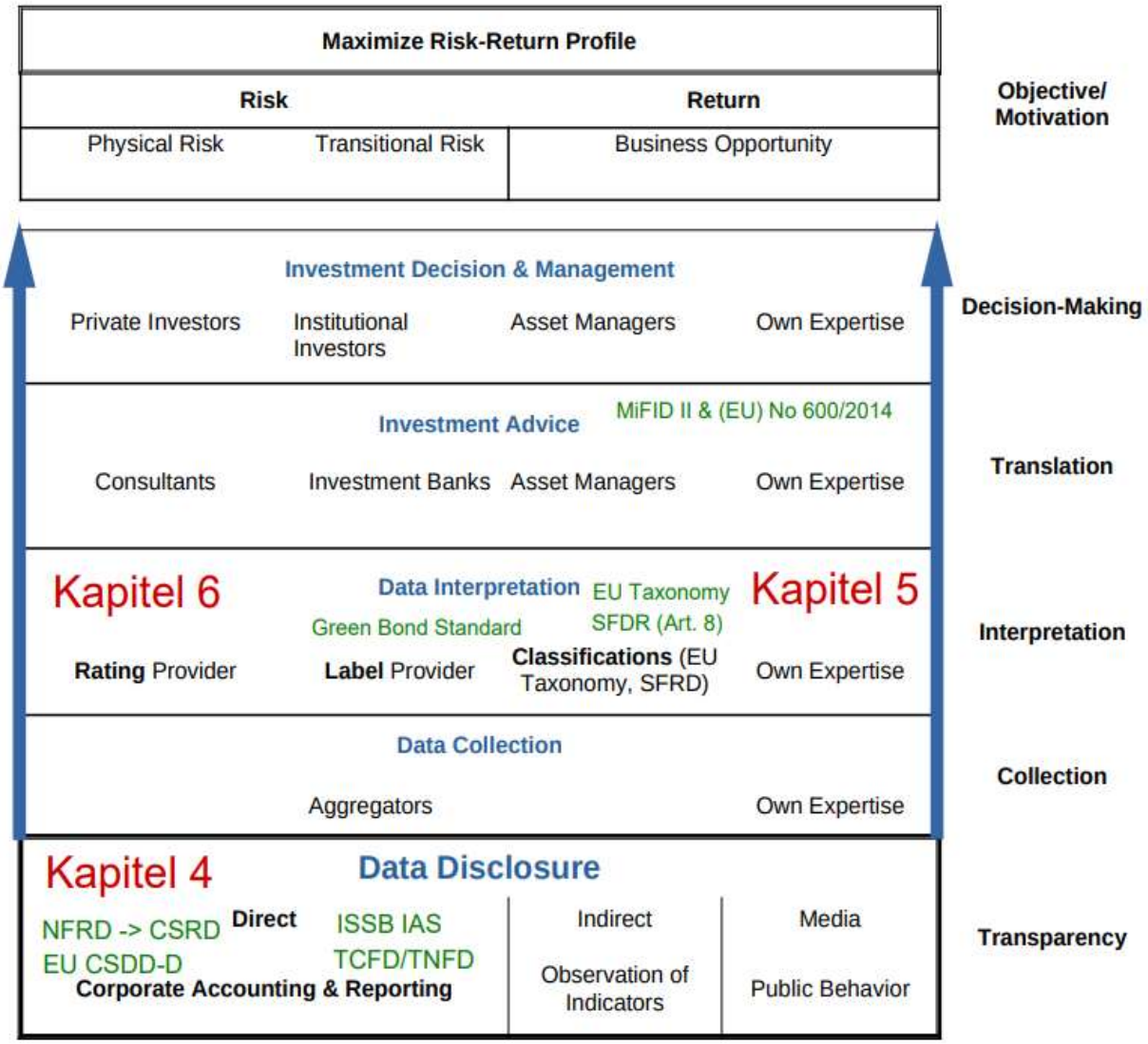


Abbildung 3: Zusammenfassung des allgemeinen Investment-Prozesses und Verortung der Kapitel der vorliegenden Studie (eigene Abbildung)

Zur Erläuterung von **Abbildung 3**: Das fundamentale Ziel eines jeden Investors und somit der diesen unterstützenden Finanzindustrie ist die Optimierung des individuellen Chance-Risiko-Profils. Entscheidend hierfür ist die möglichst exakte Kenntnis der einzugehenden Risiken, um entsprechende Entlohnung hierfür in Form von Rendite (über dem risiko-freien Zinssatz) zu fordern. In Bezug auf Nachhaltigkeitsrisiken können hierbei physische und transitorische Risiken unterschieden werden (TCFD 2017). Physische Risiken umschreiben natürliche Gefährdungen z.B. durch Extremwetterereignisse oder aber bestimmte soziale Risiken. Transitorische Risiken ergeben sich u.a. aus Technologiewandel, rechtlichen sowie regulatorischen Anforderungen, Reputationsgefahren sowie allgemeinen Marktrisiken.

Grundlegend und Ausgangspunkt für jede Risiko-Chancen-Bewertung und somit für oder gegen eine Investitionsentscheidung sind ausreichend relevante und nützliche Daten. Hier spielen direkt von der zu bewertenden Unternehmung/Investition veröffentlichte Informationen im Rahmen des Corporate Accounting & Reporting die bei weitem wichtigste Rolle (siehe dazu Kapitel 4). Die Interpretation der gesammelten Daten in Bezug auf den relevanten Sachverhalt (hier: Nachhaltigkeitsgesichtspunkte) ist essentiell, um hierauf aufbauend Rückschlüsse auf deren Auswirkungen auf das Chancen-Risiko-Profil treffen zu können. Detailtiefe und Vergleichbarkeit der Angaben sind hierbei von zentraler Bedeutung und bedürfen daher transparenter Standards insbesondere im Finanzsektor (siehe hierzu Kapitel 5). Diese Interpretation kann durch den Investor selbst erfolgen, oder sie kann von Finanzdienstleistern übernommen werden. Ratings (siehe hierzu Kapitel 6) sind hier das am weitesten verbreitete und aussagekräftigste Mittel, da gegenüber Labels oder Klassifikationen eine vergleichsweise detaillierte Interpretation erfolgen kann.

Finanzwirtschaftlicher Kontext: Investoren und Vermögensverwalter

Die Nachfrage nach nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten steigt seit Jahren überdurchschnittlich und unverändert stark an, sowohl über geographische als auch Finanzprodukt-Grenzen hinweg[16]. Während zielgerichtete Anlageprodukte z.B. im Bereich Publikumsfond-Investments in Teilen Nord-Europas mit ca. 2/3 bereits den Markt bestimmen, liegt der Anteil in Deutschland noch bei vergleichsweise niedrigen 25% und somit unter dem europäischen Durchschnitt (Abbildung 4). Dies kann sowohl durch die signifikanten Größenunterschiede zwischen Einzelmärkten, aber auch durch einen gewissen Vertrauensverlust in die Kompetenz und Motive deutscher Anbieter in diesem Segment erklärt werden[17].

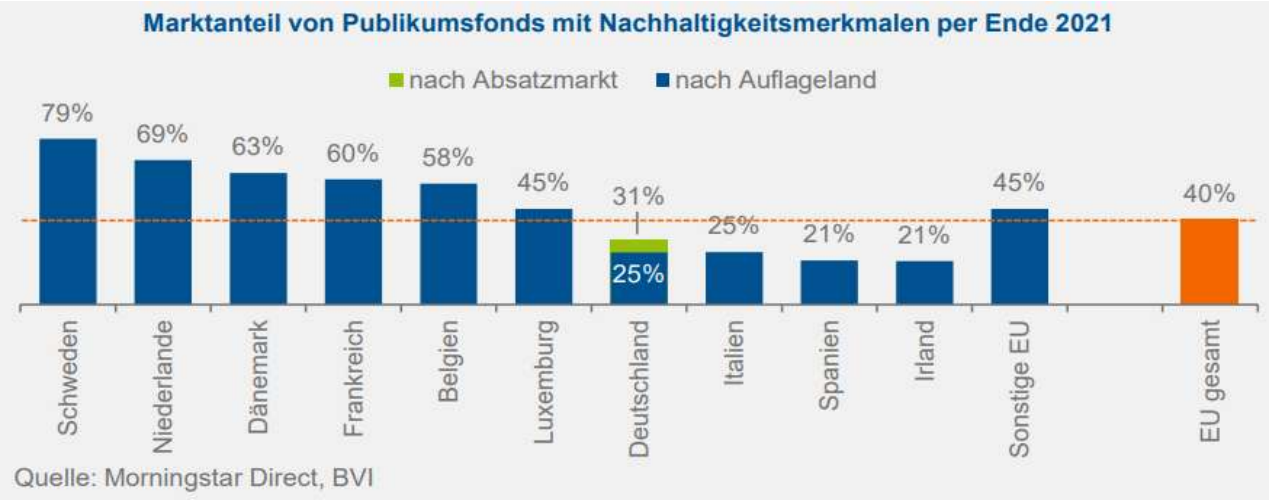


Abbildung 4. Marktanteil von Publikumsfonds mit Nachhaltigkeitsmerkmalen (Quelle: BVI. URL:https://www.bvi.de/uploads/tx_bvibcenter/Fokus_Nachhaltigkeit__Q4_2021__web.pdf)

[16] BVI: https://www.bvi.de/service/statistik-und-research/research/

[17] u.a. Spiegel: https://www.spiegel.de/international/business/former-deutsche-bank-executive-on-green-investments-the-sustainability-propaganda-got-completely-out-of-control-a-a07d3744-e79f-44bc-ab12-97b70c000b86

Wie auch in Bezug auf den traditionellen Bereich der Wirtschaftsberichterstattung, so kommt dem Finanzsektor innerhalb des Themengebiets der ESG- bzw. Nachhaltigkeitsberichterstattung eine zentrale Rolle zu: während Finanzinstitute und Investoren maßgeblich volkswirtschaftliche Finanzströme lenken, ist es v.a. der Finanzdienstleistungssektor, der hierfür entscheidungsrelevante Informationen zusammenträgt, aus- und bewertet sowie diese letztendlich in für die Kapitalmärkte bzw. für die Investoren verständliche Chancen-Risiko-Profile übersetzt. Folglich ist es in erster Linie die Finanzwirtschaft (Finanzinstitute und Finanzdienstleister), die an einer möglichst hochwertigen und allumfassenden externen Berichterstattung über relevante und wesentliche Unternehmens- sowie volkswirtschaftliche Risiken interessiert ist.

Im Bereich der Internalisierung von Klimarisiken ist dies bei der von der Finanzwirtschaft initiierten und unterstützen *Task Force for Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD) ersichtlich, welche maßgeblich zu einer Standardisierung der Berichterstattung von Finanzinformationen mit Bezug zu Klimawandel und damit verbundenen Unternehmensrisiken beiträgt[18]. Über die ebenfalls von der Finanzwirtschaft initiierte Vereinigung *Climate Action 100+* wurde und wird zudem zielgerichteter Druck auf relevante Wirtschaftsakteure aufgebaut und somit wesentlich deren Transparenz und wirtschaftliches Verhalten beeinflusst[19]. Die enge und fundamentale Zusammenarbeit dieser und anderer Initiativen mit sowohl der Wissenschaft als auch einflussreichen Politikakteuren wie etwa der UN, der OECD oder der Weltbank unterstreichen die zentrale Rolle der Finanzindustrie in diesem Themenumfeld[20].

Während in diesen Ansätzen eine vergleichsweise fundierte und etablierte Berichterstattung über Klimarisiken für Unternehmen bereits erreicht wurde, spielen Betrachtungen von Biodiversitätsrisiken und Ökosystemleistungen jedoch weiterhin eine untergeordnete Rolle. Auch hier hat die Finanzindustrie verstärkt seit 2020 eine zentrale Rolle eingenommen, indem sich sehr große und einflussreiche Marktakteure proaktiv und unterstützt von internationalen Politikakteuren zusammengeschlossen haben, um aktiv die internationale Politik in diesem Themenumfeld mitzugestalten. So wurden bereits aus dem Klimabereich erfolgreich erprobte und implementierte Formate eines wissenschaftsbasierten Mess-, Bewertungs- und Risikomanagement-Frameworks in Form der *Task Force for Nature-related Financial Disclosure* (TNFD) übernommen, in 2022 konkretisiert und in einer Pilotphase getestet[21]. Auch der Erfolg der *Climate Action 100+*-Initiative soll womöglich in 2022 innerhalb einer *Nature Action 100+*-Initiative repliziert werden, um somit eine aktive Einbeziehung der relevantesten Wirtschaftsakteure sicherzustellen[22]. Eine wichtige Rolle, v.a. für den europäischen Raum, kommt hier u.a. der sowohl von der UN als auch der EU unterstützten *Finance for Biodiversity*

[18] TCFD: https://www.fsb-tcfd.org/about/

[19] Climate Action 100: https://www.climateaction100.org/about/

[20] Responsible Investor: https://www.responsible-investor.com/biodiversity-the-dust-may-have-settled-on-cop26-but-a-different-and-potentially-less-disappointing-cop-in-on-the-horizon/

[21] TNFD: https://tnfd.global/news/looking-ahead-2022/

[22] World Bank Blog: https://blogs.worldbank.org/psd/nature-action-100-proposal-targeted-investor-engagement-biodiversity

Foundation[23] zu, die aktiv für einen größeren Einfluss der Finanzindustrie sowie möglichst klare und stringente Zielvorgaben in den in 2022 zu verabschiedenden Post-2020-Targets der Convention on Biodiversity wirbt. Neben dieser politischen Aufgabe ist es zudem erklärtes Ziel der Foundation, relevante Expertise in Bezug auf die Sichtbarmachung und Bewertung von Biodiversitäts-Risiken und -Chancen innerhalb von Marktakteuren aufzubauen und zu befördern[24]. Die Foundation arbeitet hierbei eng mit entsprechenden UN- und EU-Programmen zusammen und fungiert zudem als Meinungs- und Knowledge-Aggregator v.a. für die europäische Finanzindustrie[25] gegenüber Politik und Wirtschaft.

Die aktuellen Bestrebungen des (überwiegend europäischen) ***Finanzinvestorensektors*** *in Bezug auf* ***eigene Mess- und Bewertungsansätze von BES-Risiken*** *sind der Fokus von* ***Kapitel 5,*** *in dem ausgewählte Mess- und Bewertungsansätze aufgezeigt und evaluiert werden.*

Finanzwirtschaftlicher Kontext: Finanzdienstleister & Rating-Anbieter

Neben dem Aufbau eigener Expertise in Bezug auf die Aggregation relevanter Informationen sowie der Ein- und Bewertung dieser Informationen in Bezug auf wesentliche und relevante Risiken nimmt der **Finanzdienstleistungssektor** im Allgemeinen und die **Rating-Industrie** im Besonderen zentrale Aufgaben wahr. Aufgabe und Ziel dieser Marktakteure ist es, mittels fundierter und unabhängiger Expertise sowie an die Datenlage und Komplexität angepasster Ressourcen transparente und qualitativ hochwertige Risikobewertungen in Bezug auf ein Unternehmen, einen Marktakteur oder ein Finanzkonstrukt vorzunehmen (s. Investment-Prozess in **Abbildung 3**). Hierbei sollen v.a. Informations- und Ressourcenasymmetrien sowohl zwischen Unternehmen und Investor als auch unter Investoren-Gruppen abgebaut und somit die systemische Stabilität der Volkswirtschaft erhöht werden. Während im finanzwirtschaftlichen Umfeld besagte Ratings seit vielen Jahrzehnten bedeutsam für die Leitung und Lenkung signifikanter Kapitalströme sind und somit sowohl für Unternehmen als auch für staatliche Akteure wichtig sind, wächst der Einfluss dieses Finanzdienstleistungssektors auch in Bezug auf die Ein- und Bewertung von Nachhaltigkeitsrisiken rasant und signifikant (IOSCO, 2021).

Seit etwa 2019 kommt es verstärkt zu einer Konsolidierung im Markt, in dem v.a. bereits etablierte Rating-Agenturen und Datendienstleister Expertise im Bereich Nachhaltigkeit/ESG durch Akquisition oder Beteiligung aufkaufen und somit ihre Marktmacht auch in diesem Marktsegment etablieren und ausbauen (IOSCO, 2021). Während die traditionelle Rating-Dienstleistung auf Grund ihrer Signifikanz für das Finanzsystem strikt überwacht und in Bezug auf ihre Unabhängigkeit, Qualität und Transparenz stark reguliert ist, ist dies im Segment der Nachhaltigkeits-bzw. ESG-Ratings nicht der Fall (IOSCO, 2021). Da jedoch v.a. im Bereich der Umweltrisiken sowohl die Vielzahl und Komplexität einzelner Aspekte als auch die potentiellen Schäden im Vergleich zu traditionellen wirtschaftlichen Risiken signifikant scheinen, wäre gerade in diesem Bereich eine erhöhte Transparenz und Qualität wichtig. Für

[23] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/position-paper-aligning-financial-flows/
[24] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/working-groups/
[25] aktuell 89 Unterzeichner mit gesamt ca. 13 Trill. € AUM aus 19 Ländern (https://www.financeforbiodiversity.org/)

den Bereich der BES-Risiken trifft diese Einschätzung, auf Grund der inhärenten Komplexität und Vielschichtigkeit der Thematik, in verstärktem Ausmaß zu. Diese Feststellung wird in der jüngsten Vergangenheit auch durch Aussagen einflussreicher Kapitalmarkt-Aufseher bestätigt (u.a. ESMA, FCA, SEC oder SEBI)[26], indem zahlreiche Konsultationsprozesse in Vorbereitung einer regulatorischen Erfassung des Themenbereichs Nachhaltigkeit, Umwelt, Soziales und Governance begonnen haben bzw. erste Aufseher bereits weitreichende Regulierungen der Branche vorbereiten.

*In diesem Zusammenhang und Umfeld untersucht **Kapitel 6** die Qualität und Transparenz prominenter **ESG-Ratingverfahren allgemein sowie** in Bezug auf den **Teilaspekt** der **Biodiversitäts-Risiken.***

Aus dem Beschriebenen ergibt sich ein **besonderer Fokus der internationalen (v.a. europäischen) Finanzindustrie sowie deren Aufsichtsbehörden im Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte** für das laufende Jahr 2022. Wie in **Kapitel 1** eingeführt, finden in diesem Jahr aktuell zahlreiche Prozesse auf EU-Ebene als auch im privatwirtschaftlichen Bereich statt, welche auf die Ein- und Bewertung von Nachhaltigkeitsthemen im Allgemeinen als auch auf angemessene und relevante Mess- und Reporting-Standards für den Bereich BES im Besonderen abzielen. Das folgende **Kapitel 3** erörtert hierzu die Notwendigkeit einer Standardisierung der Berichterstattung.

3. Zur Notwendigkeit einer Standardisierung von Reporting und Accounting mit Bezug zu BES

KEY MESSAGE

Grundsätzlich zeichnet sich das Themenfeld der ESG-Berichterstattung durch (a) eine hohe Komplexität der Einzelsachverhalte sowie (b) eine Vielzahl unterschiedlicher Accounting- und Reporting-Standards aus (siehe u.a. Bebbington et al. 2021). Bisher wird der Teilaspekt des Biodiversitäts- und Ökosystem-Reporting/Accounting aus diesem Grunde (noch) kaum berücksichtigt. Vor dem Hintergrund der beschriebenen Entwicklungen national und international verpflichtender Reporting-Standards ist die **Frage „Was ist bzw. was definiert eine gute ESG- und somit auch BES-Berichterstattung?“ lediglich insofern beantwortet, als dass eine im Vergleich zur Klimaberichterstattung nur kleine Anzahl privatwirtschaftlich etablierter Accounting/Reporting-Ansätze maßgeblich diesen Prozess mitgestaltet bzw. auf ihn Einfluss nimmt**.

[26]ESMA: https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-calls-legislative-action-esg-ratings-and-assessment-tools
FCA: https://www.fca.org.uk/publication/consultation/cp21-18.pdf
SEC: https://www.reuters.com/business/sustainable-business/us-markets-regulator-flags-risks-ratings-firms-esg-boom-2022-02-01/; https://www.sec.gov/files/esg-risk-alert.pdf
SEBI: https://www.sebi.gov.in/reports-and-statistics/reports/jan-2022/consultation-paper-on-environmental-social-and-governance-esg-rating-providers-for-securities-markets_55516.html

Abbildung 5 verdeutlicht diesen Prozess und benennt die entsprechend relevanten „Anbieter“, wobei nach neuesten Forderungen der European Securities and Market Authority (ESMA)[27] davon auszugehen ist, dass die ISSB und somit die von ihr zu Grunde gelegten privat-wirtschaftlichen Ansätze ebenfalls einen signifikanten Einfluss auf die EU CSRD haben wird.

Grundlegende Aufgabe und Rolle von Accounting und Reporting

Aufgabe von Accounting/Reporting (s. **Abbildung 5**) ist es, relevante Prozesse bzw. Sachverhalte transparent darzustellen. Die Qualität bzw. Nützlichkeit eines solchen Accounting und Reporting definiert sich hierbei maßgeblich durch die Relevanz der offengelegten Informationen in Bezug auf das zu Grunde liegende und zu beschreibende Phänomen. Was als relevant gilt, wird hierbei überwiegend und fortlaufend durch die Stakeholder – also zumeist die Ersteller und Nutzer der Reporting-Systeme - des Prozesses definiert.

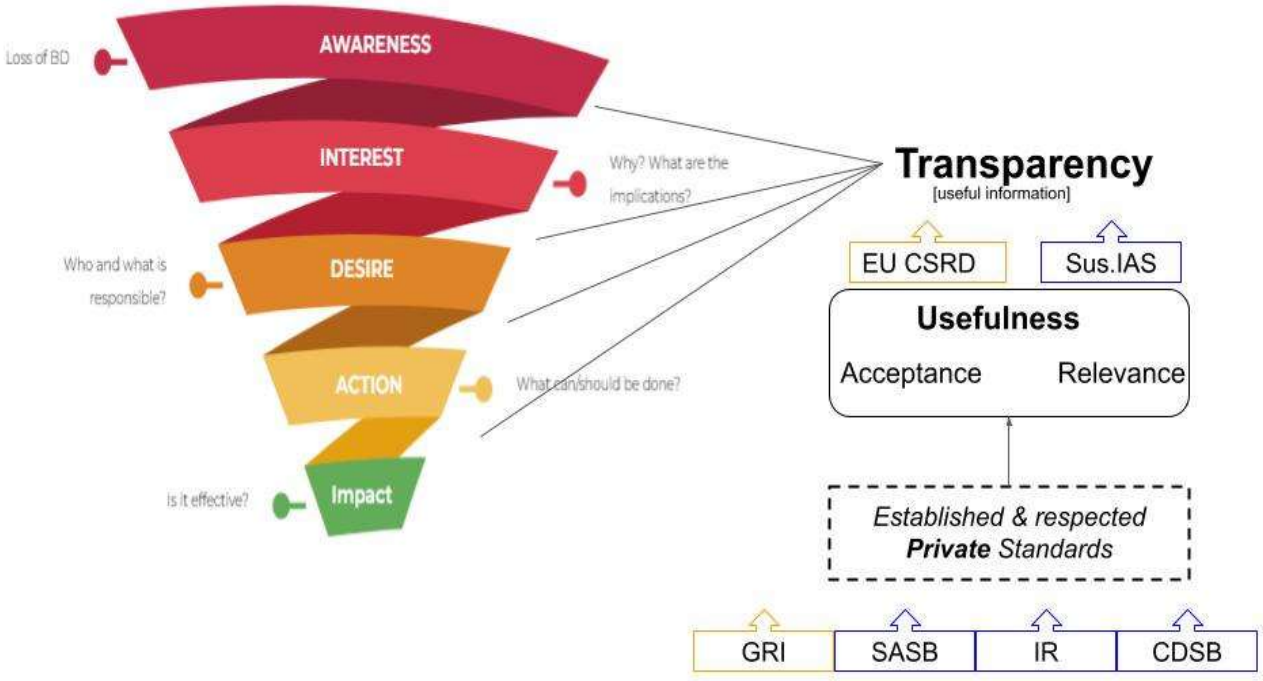


Abbildung 5. Sustainable Reporting Prozess (eigene Abbildung)

Grundsätzlich steigt die Notwendigkeit für Transparenz und somit von Accounting/Reporting mit (a) dem Einfluss des zu beschreibenden Phänomens auf die Stakeholder sowie (b) der Komplexität der sichtbar zu machenden Prozesse. Accounting /Reporting-Standards bündeln

[27] Responsible Investor: https://www.responsible-investor.com/eu-should-not-unnecessarily-depart-from-issb-on-sustainability-disclosures-says-esma/

Box 1: Entwicklung des Financial Accounting/Reporting

Mit der Entwicklung nationaler und internationaler Kapitalmärkte zur Mitte des 19. Jahrhunderts und ihrer zunehmenden Bedeutung sowohl für private Kapitalanleger als auch für die Volkswirtschaft als Ganzes kam es immer wieder zu signifikanten Wertschwankungen am Kapitalmarkt. Grund hierfür war oftmals eine asymmetrische Verteilung von wichtigen Information zur wirtschaftlichen Lage einzelner Marktteilnehmer, gesamter Sektoren oder von Staatshaushalten, bis hin zu vorsätzlichen Falschangaben oder der Offenlegung irreführender oder irrelevanter Informationen. Um diesem Verhalten ein Ende zu setzen und es strafrechtlich belangen zu können, wurden in zahlreichen Staaten Pflichten zur Buchführung und zur Offenlegung der wirtschaftlichen Verhältnisse nach kodifizierten Vorgaben bzw. rechtlichen Rahmenbedingungen (z.B. dem Allgemeinen Deutschen Handelsgesetzbuch von 1861) eingeführt. Mit zunehmender Globalisierung und Verflechtung nationaler Kapitalmärkte wurde 2001 ein international anerkannter Financial Reporting Standard, der International Accounting Standard (IAS), eingeführt, der bis heute von 166 Nationen anerkannt ist. Basierend auf einer seit Beginn der 1970er Jahre fortwährenden Diskussion und Entwicklung allgemein anerkannter Charakteristika der Berichterstattung stellt der IAS ein überaus erfolgreiches und weit anerkanntes Rahmenwerk relevanter Accounting/Reporting-Merkmale dar. Er hat maßgeblich die Transparenz wirtschaftlicher Information innerhalb und zwischen nahezu allen Volkswirtschaften befördert.

Mit zunehmender Akzeptanz und Marktmacht eines solchen Accounting /Reporting-Standards nimmt allerdings auch das mögliche Schadenspotential durch etwaige Defizite innerhalb des Standards zu. Die globale Finanzmarktkrise 2007-2009, welche in erheblichem Maße durch mangelhafte Offenlegung und Bewertung von sog. Off-Balance-Sheet Verbindlichkeiten bedingt wurde, kann hier als Beispiel angeführt werden. Die Vorgaben und Definitionen, ab wann Verbindlichkeiten offenzulegen und wie sie zu bewerten sind, werden maßgeblich innerhalb des IAS bzw. deren Umsetzung in nationalen Accounting/Reporting-Standards definiert bzw. kodifiziert.

in einem Best-Practice-Ansatz zumeist sowohl theoretische Grundlagen und allgemeine Qualitätsanforderungen in Bezug auf die offenzulegenden Prozesse und Informationen (Conceptual Framework) als auch konkret praktische Vorgehensweisen in Bezug auf die Sammlung, Messung, Darstellung und Kommunikation solcher Prozesse und Informationen.

Ist die Gesellschaft im Allgemeinen oder sind vulnerable Gruppen im Besonderen mittel- oder unmittelbar als Stakeholder betroffen, so übernimmt der Staat (zumeist mittelbar über seine Aufsichtsbehörden) die Standardisierung, zumindest aber die Überwachung der konsequenten Einhaltung von Accounting/Reporting-Standards durch die zur Offenlegung verpflichteten Parteien bzw. deren Vertreter. *Dieser Vorgang und dessen Bedeutung kann am **Beispiel des Financial Accounting /Reporting** exemplarisch veranschaulicht werden (siehe **Box 1**).*

3.1 ESG- bzw. Nachhaltigkeits-Accounting & Reporting

Während der skizzierte Prozess der Schaffung und Etablierung von möglichst global anerkannten Accounting/Reporting-Standards im Bereich des Financial Accounting/ Reporting zu einer hohen, wenn auch nicht allumfassenden Transparenz in Bezug auf die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit von Marktteilnehmern geführt hat, steht der Prozess zur Sichtbarmachung der sozio-ökologischen Leistungsfähigkeit von Marktteilnehmern erst am Anfang (siehe u.a. Laine et al. 2022, S. 98 ff.). ***Die hohe Dringlichkeit und Schwierigkeit eines Nachhaltigkeits-Accounting/Reporting, v.a. für den Teilbereich BES, ergibt sich hierbei aus (a) den von der Wissenschaft immer ausführlicher und mit zunehmender Dringlichkeit dargelegten Konsequenzen einer fortwährenden Missachtung des Themas BES[28] und (b) der hohen Komplexität des BES-Sachverhalts und der damit verbundenen Schwierigkeit einer einheitlichen und vergleichbaren Erfassung von Nachhaltigkeitsaspekten.*** Anders als im Financial Accounting/Reporting muss ein Nachhaltigkeits- oder ESG-Accounting/Reporting drei Themenbereiche – Environment (E), Social (S), Governance (G) – berücksichtigen, die sich jeweils in zahlreiche Unterbereiche aufgliedern und zumeist äußerst komplexe und oftmals quantitativ schwer messbare Input-Output-Beziehungen objektiv offenlegen sollen.

Grundsätzlich und im Gegensatz zur skizzierten Entwicklung im Financial Accounting/Reporting (Box 1) wurde der Prozess der Nachhaltigkeitsberichterstattung maßgeblich von privatwirtschaftlichen Institutionen und Vereinigungen begründet und befördert, oftmals basierend auf Grundlagenstudien, Initiativen sowie Expertisen der akademischen sowie wirtschaftlichen Financial Accounting Community (siehe u.a. Bebbington, 2021, S.7 f.). Erst in den letzten Jahren[29] und verstärkt durch zunehmenden gesellschaftlichen Druck rückte das Thema Nachhaltigkeit – und speziell BES – stärker in den Fokus nationaler sowie internationaler Politik.

Die EU nimmt hier mit dem European Green Deal[30] bewusst eine Vorreiterrolle ein, indem sie bereits 2014 bzw. ab 2017 mit der *Non-Financial Reporting Directive (NFRD)* einen ersten Schritt hin zu einem umfassenden ESG-Reporting gemacht hat. Mit dem Inkrafttreten der *Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR)* sowie der diese ergänzenden *EU Taxonomy for Sustainable Activities (EU Taxonomy)* zum 10.03.2021 bzw. 01.01.2022 adressiert die EU den Finanzsektor explizit als Hauptverwender und „Interpret" nachhaltiger Unternehmensberichterstattung und verpflichtet ihn zu umfangreichen und stringenten Offenlegungspflichten. Dies gilt bisher jedoch nur für den Klima-Bereich. Kriterien zu Biodiversität und Ökosystemleistungen stehen noch aus. Da die bestehende NFRD weder eine umfangreiche noch für weite Teile der Wirtschaft verpflichtende Nachhaltigkeitsberichterstattung definiert, führt dies **aktuell** zu einer **Situation**, in der der **Finanzsektor Nachhaltigkeitsthemen seiner „Kunden" einwerten und publizieren muss, ohne auf eine entsprechend fundierte und regulatorisch verpflichtenden Datengrundlage**

[28] Siehe z.B. IPBES (2019) Global Assessment Report: https://www.ipbes.net/global-assessment

[29] Maßgeblich für Europa war die Verabschiedung des EU Green Deals in 2020, aus dem sich im Verlauf zahlreiche Einzelmaßnahmen, wie etwa auch eine Reform der Nachhaltigkeitsberichterstattung ergaben.

[30] EC: https://ec.europa.eu/info/strategy/priorities-2019-2024/european-green-deal_en

zurückgreifen zu können. Diese Situation wird durch eine stark zunehmende Nachfrage nach Sustainable Finance-Produkten im weitesten Sinn erheblich verstärkt[31].

Um diese Leerstelle zu füllen, haben sich neben diversen Informations- und Datendienstleistern zahlreiche privatwirtschaftliche Accounting/Reporting-Ansätze sowie eine Vielzahl von Mess- und Indikator-Systematiken entwickelt. Dieser Prozess bzw. dieses Angebot wird sehr stark von unterschiedlichen Marktakteuren mit unterschiedlichen Motivationen direkt oder indirekt beeinflusst (Bebbington et al. 2021), was die Objektivität und Aussagekraft der mit diesen Angeboten erzeugten Berichterstattung in Frage stellen kann.

Um dieser in Teilen selbst beförderten Problematik zu begegnen, ist es erklärtes Ziel der EU, mit der *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* im Jahre 2022 ein entsprechend umfangreiches und verpflichtendes ESG-Reporting-Rahmenwerk zu definieren und schnellstmöglich zu implementieren.[32] Frankreich, mit der EU-Ratspräsidentschaft in 2022, und Deutschland, mit der G7-Präsidentschaft in 2022, betonen beide dieses Ziel in ihren jeweiligen Strategie-Vorgaben ausdrücklich.

Auf der EU-Ebene arbeiten bereits zahlreiche Staaten an Nachhaltigkeits-Reporting-Standards. Dem entsprechend beschäftigt sich nun auch die *International Financial Reporting Standards Foundation (IFRS Foundation)*, als Entwickler und Herausgeber der bereits beschriebenen IAS, ausführlich mit diesem Thema. Aufbauend auf dem Erfolg der IAS und ihrer unbestrittenen Kompetenz im Bereich der globalen Wirtschaftsberichterstattung ist es das erklärte Ziel der IFRS Foundation, auch für den Themenbereich ESG/Nachhaltigkeit einen global gültigen und akzeptierten Reporting-Standard zu entwickeln und zu etablieren[33]. Um die hierfür notwendige Expertise zu schaffen und zu bündeln, hat die IFRS Foundation hierfür das *International Sustainability Standards Board (ISSB)* mit Hauptsitz in Frankfurt am Main gegründet. Hierbei wurden die Governance- und Methoden-Struktur weitestgehend vom seit Jahrzehnten erfolgreich etablierten *International Accounting Standards Board (IASB)* und dessen Konstitution übernommen[34]. Maßgebliche Arbeiten sind auch hier bereits für 2022 geplant.[35]

Während die **Ausarbeitung und Entwicklung nationaler sowie internationaler Standards** der Wirtschaftsberichterstattung z.B. in Bezug auf die IAS mehrere Jahrzehnte in Anspruch genommen hat, **soll** der Prozess im Bereich eines ESG-Reportings nach Aussagen der EU bzw. der ISSB **lediglich wenige Monate in Anspruch nehmen**. Um diesen sehr ambitionierten Zeitplan möglich zu machen und von Beginn an eine maximale Akzeptanz der betroffenen Stakeholder zu gewährleisten, haben sich sowohl die EU als auch die IFRS Foundation dazu entschlossen, ihre Standards fundamental an bereits bestehenden und etablierten privat-wirtschaftlichen Ansätzen auszurichten bzw. diese in Zusammenarbeit mit jenen zu

[31] BVI: https://www.bvi.de/uploads/tx_bvibcenter/Fokus_Nachhaltigkeit__Q4_2021__web.pdf)

[32] EC: https://ec.europa.eu/info/business-economy-euro/company-reporting-and-auditing/company-reporting/corporate-sustainability-reporting_en

[33] IFRS: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/global-sustainability-disclosure-standards-for-the-financial-markets/

[34] IFRS: https://www.ifrs.org/projects/completed-projects/2021/sustainability-reporting/

[35] IFRS: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/

entwickeln (siehe **Abbildung 5**)[36]. Ein solches Vorgehen ist v.a. in Anbetracht der Tragweite und Tiefe der zu erarbeitenden Reporting-Standards einzigartig und birgt sowohl Chancen als auch Risiken.

Obwohl eine solch umfassende Einflussnahme einzelner privatwirtschaftlicher Akteure auf regulatorische Prozesse und Standards durchaus kritisch gesehen werden kann, bietet die klare und frühzeitige Kommunikation bzgl. einer solchen Zusammenarbeit dennoch die Möglichkeit, sich jene privatwirtschaftlichen Anbieter in Bezug auf ihre Ansätze, Motive und Konzepte im Detail anzusehen und hierauf aufbauend proaktiv kritische Punkte, Bedenken oder auch Chancen zielgerichtet innerhalb der Public-Consultation-Prozesse anzusprechen und ggf. eine stärkere Berücksichtigung von Themen von öffentlichem Interesse und Betroffenheit einzufordern.

KEY MESSAGE

Aus den beschriebenen Sachverhalten ergibt sich für das Jahr **2022 eine zentrale Rolle für die Entwicklung entscheidender ESG-Reporting-Standards auf EU sowie internationaler Ebene**. Da die Einflussnahme über Public-Consultation-Prozesse gegeben ist, ergibt sich hieraus ein **enges, aber sehr wichtiges Zeitfenster, um aktiv an der Ausgestaltung dieser einflussreichen und weitreichenden Prozesse mitzuwirken.** Betrachtet man die Verbreitung und den Einfluss z.B. der IAS auf die globale Wirtschaftsberichterstattung und hierdurch sowohl auf Finanzmärkte als letztendlich auch auf interne Management-Entscheidungen, so erscheint ein starker und aktiver Fokus auf die beschriebenen Standardisierungsprozesse gerechtfertigt und im historischen Vergleich sogar eine einzigartige Gelegenheit.

Die folgenden Prozesse sind hierbei u.a. auch für das Biodiversitäts- und Ökosystem-Accounting & Reporting relevant:

- EU Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) [https://efrag.org/lab3; Public Consultation **bis 08.08.2022**]
- ISSB IAS – on Drafts for “General Sustainability-related” and “Climate-related” Disclosure [https://www.ifrs.org/projects/open-for-comment/; Public Consultation **bis 29.07.2022**]
- TNFD – on v.0.1 beta release of “Nature-Related Risk & Opportunity Management and Disclosure Framework” [https://framework.tnfd.global/; **fortlaufend**]

[36] EFRAG & GRI landmark Statement of Cooperation: https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FEFRAG%2520GRI%2520COOPERATION%2520PR.pdf
IFRS/ISSB: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2021/11/ifrs-foundation-announces-issb-consolidation-with-cdsb-vrf-publication-of-prototypes/

3.2 Biodiversitäts- und Ökosystem-Accounting & Reporting

Gerade in Teilbereichen, die die Aufmerksamkeit (noch) nicht, anders als z.B. das Climate-Reporting, derart in den Fokus öffentlicher Diskussion gerückt hat, ermöglicht eine solche Ex-ante-Festlegung einen schnellen und tiefgreifenden Zugang während des Standard-Setting-Prozesses. Dies scheint gegenwärtig (Stand: April 2022) v.a. für den Bereich des **Biodiversitäts- und Ökosystem-Accounting**s der Fall zu sein, da dieser **bis dato kaum eine Rolle in der unternehmerischen Nachhaltigkeitsberichterstattung spielt** (Addison et al. 2019, KPMG 2020) und (zumindest bisher) auch wenig Beachtung innerhalb prominenter Accounting- und Reporting-Ansätze zu finden scheint (Laine et al. 2022, S.226). Während die mittels Accounting und Reporting beabsichtigte Sichtbarmachung von ESG-Sachverhalten grundsätzlich (und z.B. im Vergleich zur Wirtschaftsberichterstattung) auf Grund der Vielschichtigkeit und Komplexität der Themengebiete erschwert ist, so trifft dies besonders für den Teilbereich einer BES-Berichterstattung zu (Laine et al. 2022, S.234):

Neben Fragen in Bezug auf die am besten geeignete Protokollierungsebene ist **v.a. der Mess- und Bewertungsansatz Gegenstand grundlegender Diskussion** (Laine et al. 2022, S. 227-230). Zudem unterscheiden sich sowohl die Anforderungsprofile der zwei Hauptinitiatoren als auch der grundlegende Fokus in Bezug auf die Relevanz von BES-Informationen innerhalb einer ESG-Berichterstattung:

- Staatlich veranlasste Berichterstattungen beziehen sich oftmals auf eine geographische Erfassung sowie deskriptive oder nummerisch-zählende Messung von Teilaspekten, um sie auf ein nationales Gesamtbild hin zu interpolieren. Dagegen spielt für Unternehmen eher eine prozessual für die einzelne Unternehmung zielgerichtete und monetarisierte Sichtbarmachung und Bewertung relevanter Merkmale eine zentrale Rolle (Laine et al. 2022, S. 227-230).
- In anderen ESG-Teilsegmenten, wie etwa der Klimaberichterstattung, liegt der Fokus aktuell noch überwiegend auf der Messung und Sichtbarmachung von Impacts bzw. Impact Driver (Inside-Out-Perspektive). Im BES-Accounting und Reporting ist dagegen auch die Sichtbarmachung von Abhängigkeiten in Bezug auf Biodiversität und Ökosystemleistungen bedeutsam (Outside-In-Perspektive).

Ein prominenter und stetig an Bedeutung zunehmender Ansatz, der beide benannte Besonderheiten eines BES-Accountings/Reportings betrachtet, ist das *Natural Capital Accounting*, welches die wirtschaftliche Bedeutung von Biodiversität und Ökosystemen durch den Impact auf und die Abhängigkeit von Ökosystemleistungen erklärt, sichtbar macht und letztendlich bewertet (Capitals Coalition und Cambridge Conservation Initiative, 2020). Mit dem Inkrafttreten des Ecosystem Accounting des UN System of Environmental-Economic Accounting (SEEA) als international anerkannten und für die staatliche Ebene verpflichtenden Accounting-Standard im Bereich der Umweltberichterstattung rückt auch auf staatlicher Ebene ein ökosystemleistungs-fokussierter und auch monetarisierender Berichterstattungsansatz in den Mittelpunkt[37]. Mögliche Synergien und Schnittpunkte

[37] EC: https://ec.europa.eu/eurostat/web/products-eurostat-news/-/cn-20210311-1

zwischen den staatlichen und den unternehmerischen Ansätzen für ein BES-Accounting sollten unbedingt erschlossen werden, um Kohärenz der unterschiedlichen Umsetzungen zu gewährleisten. Eine solche Analyse ist allerdings nicht Gegenstand dieses Berichts.

4. Aktuelle Entwicklungen im Bereich der **Unternehmensberichterstattung** mit Bezug zu Biodiversität

KEY MESSAGES

1. **Der Biodiversitäts-Standard der EU CSRD in seinem aktuellen Entwurf sollte grundsätzlich befürwortet und unterstützt werden.** Unter den aktuell etablierten und entstehenden Standards verpflichtet er Unternehmen zu einer transparenten und relevanten Offenlegung sowohl von Auswirkungen auf das Unternehmen („Outside-In“) als auch auf die Gesellschaft („Inside-Out“). Diese doppelte Sichtweise („Double Materiality“) ist bisher einzigartig.
2. **Einer Orientierung der EU CSRD an anderen Standards, wie etwa denen der ISSB oder der TNFD, würde demgegenüber einen Rückschritt bedeuten, da diese sich aktuell überwiegend auf die Outside-In Perspektive beziehen.** Es wäre eher zu befürworten, wenn sich die ISSB und TNFD an dem aktuellen Entwurf der EU CSRD orientieren würden, um auch die Inside-Out Perspektive einzubeziehen.
3. **Der Standard der TNFD sowie der ISSB könnten als Referenz in Bezug auf die „Outside-In“-Perspektive in die EU CSRD integriert werden.** Hiermit würde eine zentrale Schwäche des aktuellen CSRD-Entwurfs verringert.
4. **Das in der EU CSRD für die „Inside-Out“-Perspektive entwickelt Anforderungsprofil sollte auch auf die „Outside´-In“-Perspektive Anwendung finden.** Hierdurch würde neben allgemeiner Kohärenz auch eine dringend notwendige Leitlinie für diese vergleichsweise wenig beachtete und ausgearbeitete Perspektive geschaffen.
5. **Die EU Corporate Sustainability Due Diligence Directive sollte an entsprechenden Stellen direkt im Standard referenziert werden.** Hierdurch würden signifikante Unsicherheiten und Schwächen in Bezug auf eine Wertschöpfungsketten-Berichterstattung minimiert sowie BES-Aspekte auch aus rechtlicher Perspektive innerhalb des Standards gestärkt.
6. **Eine ausreichend detaillierte Definition des anzunehmenden Wissensstands eines durchschnittlichen „Betrachters“ sollte gefordert werden.** Dies würde eine zentrale Schwäche der gesamten EU CSRD minimieren, da hierdurch mehr Klarheit und Transparenz über die grundsätzliche Aussagefähigkeit eines EU CSRD-Berichts geschaffen werden könnte.

***Anmerkung**: Zu Beginn des öffentlichen Konsultationsprozesses am 29./30.04.2022 wurde von der EFRAG ohne vorherige Ankündigung ein signifikant überarbeiteter Entwurf zum Biodiversitätsstandard der EU CSRD (ESRS E4) vorgelegt. Dieser unterscheidet sich erheblich sowohl in Umfang als auch Detailtiefe von dem in dieser Studie analysierten Erstentwurf vom 03.03.2022. Eine Kurz-Analyse bzw. Übersicht der signifikantesten Veränderungen ist in **Annex 1** dargestellt.*

*Die in dieser Studie dargelegten Key Messages bleiben von dieser Veränderung unberührt und beziehen sich auf den wesentlich ausführlicheren und dem komplexen Thema „BES Berichterstattung" angemesseneren ESRS E4-Entwurf vom 03.03.2022. Auch vor dem Hintergrund grundsätzlich zu berücksichtigender Ressourcen-Beschränkungen in Bezug auf Berichterstattungskosten ist der **Erstentwurf des Standards** dem übergeordneten Ziel einer transparenten Nachhaltigkeitsberichterstattung v.a. in Bezug auf vglw. komplexe BES-Themen wesentlich dienlicher und **sollte somit präferiert werden**.*

Ziel des Kapitels 4 ist eine Bestandsanalyse der einflussreichsten privaten Corporate Reporting-Frameworks/Standards im Hinblick auf BES-Berichterstattung im Unternehmenssektor.

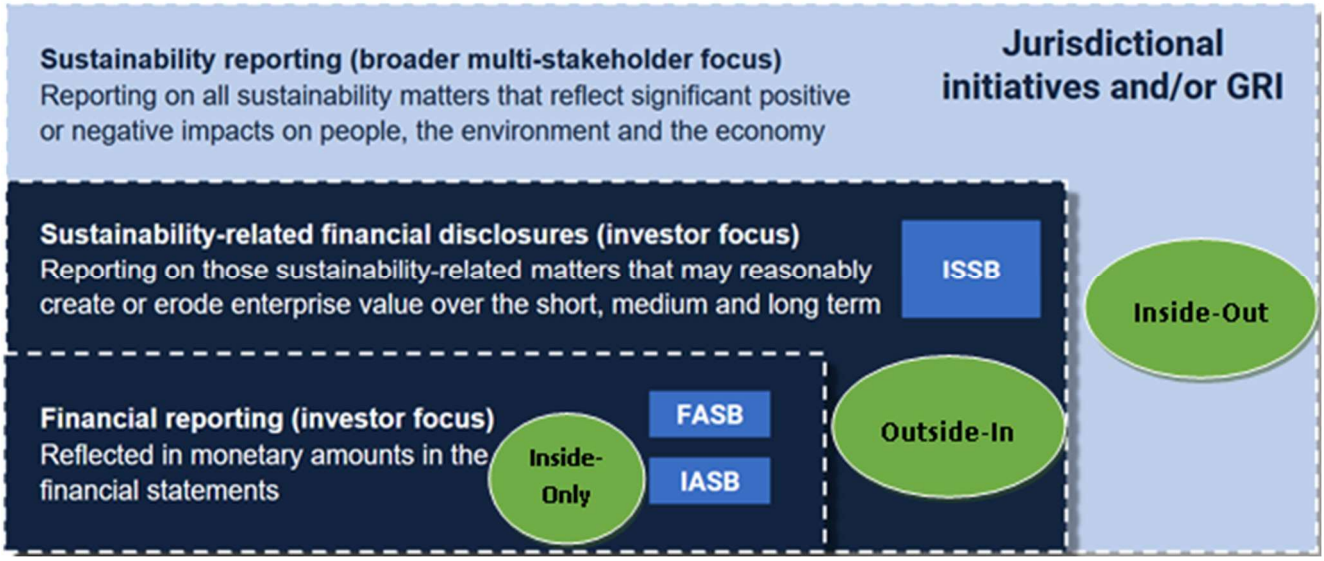


Abbildung 6. Fokus unterschiedlicher Reporting-Ansätze im Bezug auf Materialität
(Value Reporting Foundation, eigene Ergänzungen)

So liegt die Kernaufgabe der weltweit etablierten Finanzberichterstattung darin, objektiv, verlässlich und mittels nationaler und internationaler Standards vergleichbar über den inneren Zustand einer Unternehmung zu berichten. Ziel ist es, einem kapitalistisch[38] motivierten Eigen- oder Fremdkapitalinvestor eine monetäre Stichtagsbewertung der Unternehmung zu ermöglichen, indem alle relevanten Informationen, welche mit überwiegender Wahrscheinlichkeit materiell für die Substanz und/oder die Umsätze der

[38] Maximierung des Chancen-Risiko-Profils

Unternehmung sind, monetär eingewertet offengelegt werden („Inside-Only"-Fokus). Die hierbei zu berücksichtigenden Definitionen und Grundsätze werden sowohl von nationalen *Financial Accounting Standards Boards (FASB)* als auch *International Accounting Standards Boards (IASB)* festgelegt. In diesem Zusammenhang werden z.B. bereits heute Nachhaltigkeitsaspekte bzw. deren Einfluss auf das Unternehmen veröffentlicht, allerdings nur, wenn sie die vergleichsweise stringenten Substanz-Tests der jeweilig einschlägigen Finanzberichterstattungsstandards erfüllen, die zumeist auf eine zuverlässige Messbarkeit sowie Eintrittswahrscheinlichkeit einzelner Sachverhalte abstellen.

Wie aus der Abbildung ersichtlich, plant der Ansatz des ISSB diesen „Inside-Only"-Fokus dahingehend zu erweitern, dass Nachhaltigkeitsaspekte bereits bei einer möglichen Einflussnahme auf den Wert des Unternehmens Berücksichtigung finden müssen. Während grundsätzlich die Investorensicht und somit der Einfluss jener Aspekte auf den Unternehmenswert das zentrale Kriterium bleiben, so erweitert dieser „Outside-In"-Fokus den Substanz-Test maßgeblich, indem sowohl die Berichterstattungsschwelle für die Eintrittswahrscheinlichkeit gesenkt als auch der zeitlich relevante Fokus signifikant erweitert werden. Der gemeinsame Blickwinkel auf den Unternehmenswert sowie die hieraus entstehende Notwendigkeit zur monetären Bewertung bilden hierbei ein solides Fundament in Bezug auf eine Integration der „Inside-Only"- mit der „Outside-In"-Perspektive, was in der Abbildung durch die gemeinsame Farbe hervorgehoben ist.

Demgegenüber erweitert der Ansatz der EU CSRD den beschriebenen Investoren-Fokus grundsätzlich, indem zwingend auch andere als relevant betrachtete Stakeholder berücksichtigt werden sollen. Neben der „Inside-Only"- und der „Outside-In"-Perspektive wird hier eine „Inside-Out"-Perspektive definiert, in der die Auswirkungen des Handelns der Unternehmung auf Gesellschaft, Umwelt und Volkswirtschaft maßgeblich sind. Während ein reiner Investoren-Blickwinkel die monetäre Ein- und Bewertung von Nachhaltigkeitsaspekten relativ einfach gestaltet, indem zumindest der Unternehmenswert und somit Substanz und Umsatz des Unternehmens als Bezugsgrößen fest definiert sind, so fordert die „Inside-Out"-Perspektive neue, bis dato in der traditionellen Finanz- und volkswirtschaftlichen Berichterstattung nicht (einheitlich) definierte Maßstäbe. Während eine solche Gemeinwohlökonomie zwar in ihren Grundsätzen seit Jahrzehnten v.a. akademisch diskutiert wird, so fehlt ihr und somit der beschriebenen „Inside-Out"-Perspektive v.a. im direkten Vergleich zur „Outside-In"-Perspektive die praktische Accounting- und Reporting-Systematik, welche innerhalb der Finanzberichterstattung über viele Jahrzehnte entwickelt, getestet und etabliert wurde.

Diese Grundproblematik mag erklären, warum sich die allermeisten Accounting- und Reporting-Standards im Nachhaltigkeitssegment auf die „Outside-In"-Perspektive beschränken[39]. Es verdeutlicht allerdings auch die Einzigartigkeit und hieraus erwachsende Chance einer fundamentalen betriebs- und volkswirtschaftlichen Erweiterung des Blickwinkels, welche die Europäische Union mit ihrer *Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD)* eröffnet. Wie von zahlreichen prominenten Studien immer wieder und mit zunehmender Dringlichkeit belegt[40], sind es v.a. die Auswirkungen unternehmerischen Handelns auf Gesellschaft und Umwelt, die zumindest mittel- bis langfristig den größten

[39] SASB, IIR, CDSB, IFRS ISSB sowie TCFD und wohl auch TNFD

[40] Insbesondere durch IPCC und IPBES

Schaden für alle Volkswirtschaften bedingen. Aus dieser Perspektive ist ein erweiterter Blickwinkel, welcher über „Inside-Only“ hinausgeht und sowohl die „Outside-In“ als auch die „Inside-Out“ Perspektive berücksichtigt, unabdingbar. Die Berücksichtigung von „Outside-In“ als auch „Inside-Out“ wird als „Double Materiality“ definiert.

Die Bestrebungen der EU sowie der GRI als privat-wirtschaftlichem Kooperationspartner, mit dem aktuellen Entwurf der CSRD diesen erweiterten Ansatz von sowohl „Outside-In“ als auch „Inside-Out“ Perspektiven als Fundament für das Accounting von u.a. BES zu verwenden, ist aktuell im internationalen Vergleich (noch) vollkommen einzigartig und sollte, da er für die Berücksichtigung von BES entscheidend ist, unbedingt bestärkt werden.

Forderungen sowohl von privatwirtschaftlicher[41] als auch von regulatorischer[42] Seite, die CSRD möge sich an „Outside-In“-Ansätzen, wie etwa dem ISSB-Ansatz, orientieren, sollten folglich abgelehnt werden. Es sollte sich im Gegenteil dafür ausgesprochen werden, weniger weitreichende Ansätze grundsätzlich an der CSRD auszurichten, zumindest aber in diese integrierbar zu gestalten.

Erste Bestrebungen einer solchen Zusammenarbeit sind bereits erfolgt, indem z.B. die IFRS Foundation, welche das ISSB überwacht bzw. ihm vorsteht, mit der GRI eine Kooperationsvereinbarung getroffen hat, mit dem Ziel einer zumindest gemeinsam abgestimmten und kohärenten Entwicklung der jeweiligen Standards[43]. Für eine ähnliche Vereinbarung zwischen IFRS Foundation und der Europäischen Union sollte sich ausgesprochen werden, da dies neben dem beschriebenen Aspekt auch die aktuell vorherrschende Unsicherheit im Markt in Bezug auf eine mögliche Berichterstattungspflicht unter signifikant unterschiedlichen bzw. nicht abgestimmten Standards minimieren würde. Erste Bestrebungen eines Dialogs sind hier ersichtlich und sollten unterstützt und ausgebaut werden.[44]

Während die getroffenen Aussagen und Auswertungen grundsätzlich für alle Teilaspekte einer Nachhaltigkeitsberichterstattung – Environment, Social und Government – zutreffen, sind sie im Bereich BES von besonderer Bedeutung. Gerade dieser Teilaspekt spiegelt sich auf Grund seiner Komplexität und Vielschichtigkeit in Nutzen-Wirkungs-Zusammenhängen v.a. innerhalb der Inside-Out-Perspektive wider. Anders als im Teilsegment „Klima“, in dem mit der Mess- und Wirkungsgröße „CO_2“ ein international akzeptierter, einheitlicher und einfach zu messender Indikator vorliegt, gibt es für das BES-Segment aktuell keinen vergleichbaren Indikator. Die Notwendigkeit einer entsprechend fundierten und ausführlichen Behandlung des Themenfelds innerhalb eines Accounting- und Reporting-Standards ist somit fundamental.

[41] IAS Plus: https://www.iasplus.com/de/news/2022/maerz/dai

[42] ESMA: https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma30-379-1051_sustainable_finance_roadmap.pdf

[43] IFRS: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2022/03/ifrs-foundation-signs-agreement-with-gri/

[44] IFRS: https://www.ifrs.org/news-and-events/news/2022/04/issb-establishes-working-group-to-enhance-compatibility-between-global-baseline-and-jurisdictional-initiatives/

Mit ihrem ersten Entwurf[45] der CSRD trägt die EU dem Thema BES Rechnung und bietet innerhalb eines detailreichen und praxisorientierten Standards in vielen Punkten eine sehr nützliche und fundierte Annäherung an die Einwertung von BES.

Grundsätzlich folgt die CSRD einem überaus umfangreichen und individuellen Berichterstattungsansatz, indem neben fundamental gültigen Allgemeinbestimmungen und Definitionen sowohl individuelle Vorgaben zu einzelnen Nachhaltigkeitsteilaspekten, wie etwa Klima oder BES, als auch Sektor-spezifische Reporting-Vorgaben jeweils in Einzel-Standards definiert werden. Zu relevanten Einzelstandards wird bei Bedarf direkt referenziert, ebenso zu einschlägigen anderen EU Gesetzen oder Direktiven, wie etwa der EU Taxonomy oder der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Transparenz- und Qualitätsanforderungen orientieren sich überwiegend am IFRS Conceptional Framework und somit an international anerkannten Standards.

Von Mitte Februar bis Mitte März 2022 wurden bereits zahlreiche Einzelstandards als Erstentwurf publiziert[46], entsprechend vorgegebene öffentliche Konsultationsprozesse sind ab Ende April bis 08.08.2022 eröffnet. Hierfür wurden zum 30.04.2022 überarbeitet Versionen besagter Erstentwürfe veröffentlicht[47], die sich allerdings teilweise signifikant von den Erstentwürfen unterscheiden (siehe z.B. Annex 1). Das ursprüngliche, sehr ambitionierte Ziel, bis Oktober 2022 eine Endfassung der CSRD zu veröffentlichen, welche dann bereits für das Wirtschaftsjahr 2023 Gültigkeit haben sollte, wird auf Anraten des EU Legal Affairs Committee vom 15.03.2022 allerdings wohl um ein Jahr nach hinten verschoben werden.[48] Für kleine und mittlere Unternehmen ist eine Berichterstattungspflicht aktuell ab dem Wirtschaftsjahr 2026 geplant, wobei in Deutschland letztendlich ca. 15.000 Unternehmen direkt, mittelfristig wohl nahezu alle Wirtschaftsakteure einer effektiven Nachhaltigkeitsberichterstattung nach der CSRD unterliegen werden[49].

EU CSRD European Sustainability Reporting Standard E4: „Biodiversity & Ecosystem“ Draft Standard (ESRS E4)

Abbildung 7 skizziert den Aufbau und Reporting-Ansatz des CSRD-Standards gemäß dem ersten Arbeitsentwurf vom 03.03.2022. Neben insgesamt 19 „Disclosure Requirements“ („DR“, Seiten 7-19) sind v.a. die „Application Guidance“ („AG“, S. 28-46), welche die Auslegung und Anwendung der benannten Offenlegungsvorschriften weiter definieren, maßgeblich

[45] EFRAG: Erster Entwurf vom 03.03.2022, https://www.efrag.org/Assets/Download?assetUrl=%2Fsites%2Fwebpublishing%2FSiteAssets%2FESRS%2520E4%2520on%2520biodiversity%2520and%2520ecosystems.pdf

[46] EFRAG: https://www.efrag.org/Activities/2105191406363055/Sustainability-reporting-standards-interim-draft#

[47] EFRAG: https://www.efrag.org/lab3

[48] Europäisches Parlament: https://www.europarl.europa.eu/news/en/press-room/20220314IPR25409/companies-to-be-more-accountable-for-their-social-and-environmental-impact

[49] Während nicht-kapitalmarkt-orientierte kleinere oder mittlere Unternehmen grundsätzlich keiner Offenlegungspflicht unterliegen sollen, so ist davon auszugehen, dass dies von berichtspflichtigen Marktteilnehmern (hier v.a. aus der Finanzindustrie) mittelfristig gefordert wird.

sowie verpflichtend. Die „Basis for Conclusion“ (Seiten 48-90) dienen dahingegen lediglich zur Einordnung bzw. zum besseren Verständnis des Kontexts der individuellen Vorgaben.

Grundsätzlich bieten die Einzelvorschriften in Verbindung mit den Ausführungen der AG eine Vielzahl von detaillierten Anforderungsprofilen und Definitionen, die eine Übertragung und Anwendung des Standards auf z.B. individuelle Mess- und Indikatoransätze in der Praxis möglich machen. (In Kapitel 5 wird ein solches Anforderungsprofil in Bezug auf Veröffentlichungsvorgaben und Qualitätskriterien für BES-Mess- und Indikatoransätze explizit herausgestellt und entwickelt.) Zudem lassen sich einige Leitstudien, Tools, Ansätze und Datenquellen identifizieren, die einen ersten Anwendungszugang ermöglichen. Fundamental ist auch in diesem Einzelstandard der bereits beschriebene „Double-Materiality“-Fokus, wobei die „Inside-Out“-Perspektive besonders viel Aufmerksamkeit und Detailtiefe im Vergleich zur „Outside-In“-Perspektive erfährt. Dies ist in Anbetracht der beschriebenen Charakteristika dieser Perspektive bemerkenswert und eröffnet sinnvolle Verknüpfungspunkte mit anderen Ansätzen, auf die am Ende des Kapitels noch eingegangen wird.

Key Objectives

Strategy – Policies – Targets	Outside – In	Inside – Out	Mitigation / Offsets
# 1 Transition Plan	# 7 Materiality-Test	# 5 Materiality-Test	[# 19 External Offsets]
# 2 Resilience Assessment	# 8 Extend of Disclosure	# 6 Extend of Disclosure	
[# 3 Pricing Schemes]		*(64 -69) Conceptual Framework for*	
# 4 Public Policy Engagement	# 16 Physical Risks Metrics	# 12 Pressure Metrics	
# 9 Policies	# 17 Transitional Risks Metrics	# 13 Impact Metrics	
# 10 Targets	[# 18 Financial Opportunities Metrics]	# 14 Response Metrics	
# 11 Action Plans		[# 15 Sust. Consumption & Production Metrics]	

\# Disclosure Requirement
[ ] Voluntary
( ) Paragraph

Abbildung 7. Übersicht wichtiger Inhalte des Enwurf der EU CSRD – European Sustainability Reporting Standards E4 (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)[50]

Übergeordnete Zielsetzung [Ziffer 1-5]

Grundsätzlich übernimmt der Entwurf die Vorgaben des EU Green Deal – „No Net Loss“ bis 2030 sowie „Net Gain“ bis 2050 – als explizite Hauptziele, für deren Erreichung und Überwachung eine transparente und zielgerichtete Berichterstattung im Rahmen dieses Einzelstandards zweckdienlich zu sein hat. Da sich auch die Vorgaben des EU Green Deal aus supranationalen Zielsetzungen ableiten bzw. diese in „nationale“ Gesetzgebung umsetzen, referenziert der Standard zudem explizit sowohl auf die einschlägigen Sustainable Development Goals #12, #14 und #15 und die Vorgaben des Post-2020 Global Biodiversity Frameworks als auch im Allgemeinen auf den „Respekt ökologischer Grenzen“ in Bezug auf den Planetary-Boundaries Ansatz. Der Bezug zu benannten internationalen Zielsetzungen und

[50] Die Einteilung des ESRS-E4-Entwurfs in „Inside-Out“- und „Outside-In“-Perspektive wurde von den Autoren vorgenommen, der Teilaspekt „Abhängigkeiten/Dependencies“ stellt hierbei grundsätzlich eine Schnittstelle der beiden Perspektiven dar.

Abkommen ermöglicht hierbei zumindest grundsätzlich eine Anwendbarkeit und Vergleichbarkeit des Standards mit anderen Berichterstattungsregularien wie etwa dem ISSB-Ansatz, die fundamental gleiche Ziele verfolgen.

Weiterhin greift der Entwurf die bereits beschriebene Perspektive der „Double Materiality" auf, unter der die Aspekte Biodiversität und Ökosysteme entsprechend betrachtet werden sollen. Von zentraler Bedeutung ist hierbei die Unterteilung der „Inside-Out"-Sichtweise in Betrachtungen von Abhängigkeiten sowie positiver und negativer Einflüsse des Unternehmens auf die Umwelt, während die „Outside-In"-Perspektive Chancen und Risiken für das Unternehmen, hervorgerufen durch Umwelteinflüsse, betrachtet.

Der Unternehmensstrategie und dem entsprechenden Einsatz von Ressourcen und Kapazitäten in Bezug auf den Schutz und die Beförderung von BES-Aspekten sowie im Rahmen eines nachhaltigen Wirtschaftens kommt zudem besondere Bedeutung zu.

Unternehmensstrategie & Geschäftsmodell [DR # 1 und # 2]

Der beschriebenen Aufteilung der „Double-Materiality"-Perspektive folgend fordert #1 das Unternehmen auf, seinen übergeordneten Plan bzw. seine Strategie hin zu einem nachhaltigen Geschäftsmodel mit Blick auf die Vorgaben des EU Green Deals und ggf. anderer supranationaler Zielsetzungen darzulegen. Zentral ist hierbei die Betrachtung der IPBES-Biodiversitätsverlust-Treiber in Bezug auf die Unternehmung bzw. dessen Handeln.

#2 definiert die „Outside-In"-Perspektive und fordert das Unternehmen auf zu beschreiben, wie es die Resilienz seines Geschäftsmodells und seiner Substanz gegenüber physischen Veränderungen sowie Veränderungsrisiken beurteilt. Ähnlich dem Klima-Standard spielen Szenario-Analysen eine zentrale Rolle, für die zwar Mindestkriterien definiert werden, allerdings weiterhin explizite und detaillierte Vorgaben, wie etwa von der *Task-Force for Climate-Related Financial Disclosure* (TCFD) für Klima-Analysen entwickelt, weiterhin fehlen. Die Ermittlung und folglich der Einbezug „relevanter" Stakeholder in eine solche Analyse ist grundsätzlich zentral und verpflichtend, allerdings fehlen sowohl Kriterien zur Bestimmung dieses Kreises als auch explizite Mindestvorgaben bezüglich ihrer Einbeziehung.

Governance & Organisation [DR # 3 und # 4]

In diesem Abschnitt des Entwurfs wird die Unternehmung angehalten, den Umgang mit BES-Aspekten innerhalb ihrer Governance-Kultur offenzulegen.

Hierbei kann sie in **#3** nähere Angaben zu intern etablierten BES-Preisen machen, welche als Teil des Managementprozesses direkt Einfluss auf Produktions- und Investitionsentscheidungen im Unternehmen haben. Nutzt das Unternehmen diese Möglichkeit der Internalisierung von BES-Aspekten und entscheidet es sich, hierzu Angaben machen zu wollen, so werden gewissen Mindestkriterien an jene Offenlegung definiert sowie ein Präsentationsrahmen angeboten. Grundsätzlich werden Schattenpreise für CapEx- und

R&D- sowie interne BES-Gebühren für andere Entscheidungsprozesse präferiert. Sofern Angaben gemacht werden, ist eine Referenz zu entsprechenden Vermerken innerhalb der Finanzberichterstattung verpflichtend.

Anders als #3 ist das Unternehmen in **#4** verpflichtet, Angaben zu seinem Public Policy-Engagement zu machen. Es wird hierbei in direktes und indirektes Engagement unterschieden, wobei sowohl eine Definition als auch entsprechende Vorgaben für indirektes Engagement fehlen. Es werden grundsätzliche, mindestens zu erfüllende Informationsanforderungen sowie zentral zu berücksichtigende Stakeholder definiert, um Transparenz v.a. in Bezug auf direkte Einflussnahmen zu schaffen. Für direkte Einflussnahme auf Politikentscheider gelten zusätzliche Informationskriterien, ein Aufzeigen oder gar Hervorheben von Aktivitäten, die BES-Aspekte negativ beeinflussen könnten, wird jedoch nicht gefordert.

Bestimmung der Wesentlichkeit - Materialitätstest [DRs #5 bis #8]

Die DR #5 bis #8 stellen das Kernstück des Standards dar, da das Unternehmen hier beschreiben muss, wie es die Materialität bzw. Wesentlichkeit seiner Tätigkeiten hinsichtlich von BES-Aspekten beurteilt. Lediglich über wesentlichen Sachverhalten muss es innerhalb des Standards ausführlich und fortwährend berichten. Der **Methode zur Bestimmung der Wesentlichkeit, dem Materialitätstest, sollte somit eine zentrale und übergeordnete Wichtigkeit innerhalb des Standards zugestanden werden**.

Grundsätzlich ist der Berichterstatter in der Wahl bzw. Ausgestaltung der Methode frei, allerdings setzt der Standard relativ detaillierte und stringente Vorgaben und Rahmen, die ein hohes und zuverlässiges Mindestmaß sicherstellen.

„Inside-Out"-Perspektive [DR # 5 und # 6]

In diesen beiden DR werden zentral die Anforderungen und Offenlegungspflichten in Bezug auf eine Wesentlichkeitsbestimmung der „Inside-Out"-Perspektive[51] beschrieben, wobei #5 die Detailtiefe und Qualität der in #6 definierten Informationspräsentation beschreibt.

Charakteristiken des Materialitätstest [DR #5]

#5 gibt sowohl den thematischen als auch räumlichen Umfang der „Inside-Out"-Perspektive vor: Neben Einflüssen („Impacts") auf und Abhängigkeiten („Dependencies") von BES sind Biodiversitätsverlust-Treiber („BD-Loss Driver") sowie der Status („State") und die physische Verbundenheit von Arten, Genen sowie Ökosystemen im Rahmen der Wesentlichkeitsbetrachtung zu berücksichtigen.

[51] Hierin auch adressierte „Abhängigkeiten/Dependencies" gehören grundsätzlich einer „Outside-In"-Perspektive an. Definition und Verknüpfung dieser Aspekte sprechen aber für die hier getroffene Einordnung.

Ob Biodiversität oder Ökosysteme materiell durch das Handeln der Unternehmung beeinflusst werden und somit eine detaillierte Offenlegung hierzu notwendig ist, muss entweder auf lokaler bzw. Niederlassungs- oder auf Rohstoffebene bewertet werden. Inwiefern Betrachtungen entlang der Wertschöpfungskette gefordert werden und wie diese auszugestalten sind, wird im Standard nicht weiter bestimmt, was zu kritisieren ist. Eine direkte Referenz zur EU Due Diligence Directive, die sich mit dieser Thematik befasst und in welcher BES-Aspekte von übergeordneter Bedeutung sind, erscheint hier sinnvoll.

Eine zentrale Bedeutung im Rahmen einer Wesentlichkeitsbestimmung kommt neben der Bestimmung der Betrachtungsreichweite der Definition des Begriffs „materiell" zu. Als materiell stuft der Standard neben (a) Ökosystemleistungen, die für lokale oder indigene Stakeholder von zentraler Bedeutung sind, entweder (b) Tätigkeiten ein, die wahrscheinlich einen hohen Einfluss auf einen BES-Aspekt haben, oder (c) zu einer wahrscheinlichen Störung von BES-Aspekten führen, auf welche das Unternehmen angewiesen ist.

Als zentrale BES-Aspekte von (b) sind hier verpflichtend Auswirkungen auf bedrohte Arten[52], geschützte Gebiete[53] sowie „Key Biodiversity Areas"[54] zu berücksichtigen. Dieser enge Fokus auf bereits als schützenswert eingestufte Aspekte ist zu kritisieren, da er das übergeordnete Ziel aus dem EU Green Deal bzw. der EU Biodiversity Strategy 2030[55] verfehlt und somit effektiv die Berichtspflicht für die allermeisten Standorte eines Unternehmens negiert. In Anbetracht der Dringlichkeit und signifikanten Konsequenzen eines weiteren Artensterbens erscheint es durchaus angebracht, eine solche Einwertung auf Basis einer einmalig zu erstellenden Standort-Analyse vorzunehmen, deren Kernindikatoren regelmäßig zu überwachen sind.

Zentral in Bezug auf (c) ist die Betrachtung von Abhängigkeiten von Rohstoffen, natürlichen Ressourcen sowie Ökosystemleistungen. Hierbei steht neben finanziellen Auswirkungen v.a. der Verlust von Funktionalität von Ökosystemleistungen im Fokus. Weiterführende Vorgaben, Anmerkungen und Definitionen werden nicht getroffen, im Besonderen nicht hinsichtlich des Umfangs der zu berücksichtigenden Ökosystemleistungen.

In Anbetracht des vom Standard direkt betonten Mangels an anerkannten Mess- und Bewertungsmethoden wird das ENCORE-Tool als umfassende Möglichkeit einer Wesentlichkeitsbestimmung für das Unternehmen hervorgehoben, wenn auch nicht verpflichtend vorgeschrieben. Es muss davon ausgegangen werden, dass diesem Tool in der Praxis zukünftig eine zentrale Rolle zukommen wird und somit dessen Annahmen, Definitionen und Methoden indirekt einen entscheidenden Einfluss auf die Berichterstattung haben werden. Auf Grund dieser Signifikanz befasst sich Kapitel 4.3 näher mit ENCORE.

Neben dem Blick auf geographische Standorte kann das Unternehmen den Fokus der Wesentlichkeitsbestimmung auch auf Rohstoffe legen. Tut es dies, so müssen Produktion, Beschaffung und Absatz berücksichtigt werden, allerdings lediglich auf regionaler oder nationaler Ebene. Zentral sind abermals bereits als gefährdet eingestufte Arten und

[52] Gemäß Roter List der IUCN, der EU Habitat Directive oder nationalen Listen bedrohter Arten
[53] Gemäß www.protectedplanet.net
[54] Gemäß www.keybiodiversityareas.org
[55] Factsheet EU 2030 Biodiversity Strategy: https://ec.europa.eu/commission/presscorner/detail/en/fs_20_906

Ökosysteme, wobei der Standard hier die Verwendung der Tools „Trase“[56] sowie „Bioscope“[57] vorschlägt. Während der Standard mit Blick auf die Wahl zwischen einem geographischen und einem rohstoff-basierten Ansatz missverständlich formuliert, scheint letztgenannter v.a. hinsichtlich der räumlichen Detailtiefe zu ungenau. Sinnvoll wäre, wenn das Unternehmen seinen Materialitätstest sowohl standort- als auch rohstoff-bezogen anwenden muss, da nur so ein zuverlässig umfangreiches Bild des unternehmerischen Handels in Bezug auf BES-Aspekte erfolgen kann.

Offenlegungsvorgaben „Inside-Out“-Materialitätstest [DR # 6]

Während #5 Mindestanforderungen an einen Wesentlichkeitstest definiert, legt **#6** den Rahmen der Ergebnisveröffentlichung fest und stellt eine nicht im Detail ausgeführte Verbindung zu Berichtspflichten innerhalb der SFDR her.

Während das Unternehmen Angaben zu Abhängigkeiten, Einfluss-Treibern und allgemein dem ökologischen Status aller als wesentlich identifizierten Standorte machen muss, ist es lediglich dazu verpflichtet, seine „Kenntnis“ über entsprechende Informationen hinsichtlich seiner Zulieferer zu „beschreiben“. Es muss befürchtet werden, dass solch eine weiche Formulierung eine kaum nützliche Lieferkettenberichterstattung zur Folge hat, daher ist dringend abermals auf einer direkten Referenz zur EU Due Diligence Directive zu bestehen.

„Outside-In“-Perspektive [DR # 7 und # 8]

In diesen beiden DRs werden zentral die Anforderungen und Offenlegungspflichten bezüglich einer Wesentlichkeitsbestimmung der „Outside-In“-Perspektive beschrieben, wobei #7 die Detailtiefe und Qualität der in #8 definierten Informationspräsentation beschreibt. Grundsätzlich ist zu betonen, dass sowohl Umfang als auch Vollständigkeit im Vergleich zur „Inside-Out“-Perspektive gering sind, der Standard hier klare Lücken und Schwächen aufzeigt.

Charakteristiken des Materialitätstest [DR #7]

Wie bereits erwähnt, folgt der Standard in **#7** der TCFD-Einteilung und betrachtet neben physischen Möglichkeiten und Risiken auch transitorische. Eine Betrachtung systemischer Risiken, wie sie etwa die *Taskforce on Nature-Related Financial Disclosure (TNFD)* vorsieht, ist ebenso wenig verpflichtend, wie eine standort- oder rohstoffbezogene Betrachtung. Im Vergleich zur „Inside-Out“-Perspektive sind allerdings ein Einbezug der Wertschöpfungskette sowie eine direkte Verantwortlichkeit der Unternehmensführung hinsichtlich der Berichterstattungsqualität vorgeschrieben, wenn auch kaum im Detail ausgeführt. Ausdrücklich zu kritisieren ist die Vorgabe des Standards, dass berichtenden Unternehmen lediglich ein „Verständnis von Hauptrisiken und -opportunitäten“ nachweisen bzw. den von

[56] Trase: https://www.trase.earth/
[57] Bioscope: https://bioscope.info/

ihnen für diese Perspektive zu Grunde gelegten Methoden unterstellen müssen. Mit einer solch offenen Formulierung wird sowohl die Nützlichkeit als auch die Transparenz und Vergleichbarkeit der zu veröffentlichenden Unternehmensinformationen signifikant geschwächt.

Zentral ist v.a. die Ein- und Bewertung physischer Risiken in Bezug auf die Substanz und den Erfolg des Unternehmens, obgleich die im Standard vorgegebenen Qualitätskriterien an eine frei wählbare Wesentlichkeitstest-Methode möglicherweise oberflächlich sind.

In Bezug auf den aufgrund des Umfangs, der potentiellen Auswirkungen auf den Unternehmenswert sowie der Komplexität der Einzelrisiken zentralen Sammelbegriff der transitorischen Risiken werden weder detaillierte Angaben gemacht noch Anforderungsprofile erstellt, letztlich widersprechen sich sogar Definitionen innerhalb des Standards. Dies stellt eine signifikante Schwäche des Standards in seiner bisherigen Definition dar, die dringend behoben werden sollte. Eine explizite Referenz zu Ansätzen und Methoden, wie sie v.a. von der ISSB sowie der TNFD entwickelt werden, erscheint an dieser Stelle zielführend. Allerdings sollte an deren Erarbeitung aktiv teilgenommen bzw. diese im Rahmen des EU CSRD Conceptual Frameworks eingehend bewertet werden, da das Themenfeld grundsätzlich weder aus wissenschaftlicher noch aus praktischer Sicht bis dato ausreichend Aufmerksamkeit erfahren hat.

Eine weitere Schwäche stellt die Tatsache dar, dass Opportunitäten und somit positive Aspekte für den Wert eines Unternehmens aus einem nachhaltigen Umgang mit BES-Aspekten kaum oder mit Bezug auf transitorische Opportunitäten keinerlei Rolle innerhalb des Standards spielen. Im Hinblick auf den Umfang der gesamtwirtschaftlichen Neuorientierung im Sinne des EU Green Deals scheint eine ausdrückliche Beschäftigung auch mit positiven Aspekten und Chancen allerdings dringend angebracht. Ein Bezug auf sowohl wissenschaftliche als auch praktisch bereits etablierte Ansätze z.B. im Bereich „nature-based solutions“ scheint hier dringend angebracht und notwendig.

Offenlegungsvorgaben „Outside-In“-Materialitätstest [DR # 8]

Während #7 Mindestanforderungen an einen Wesentlichkeitstest definiert, legt **#8** den Rahmen der Ergebnisveröffentlichung fest. Im Gegensatz zu #6 fehlt allerdings ein Bezug zu relevanten Regularien wie etwa der SFDR oder der EU Taxonomy, was zu kritisieren ist, da sich jene, v.a. aber die Finanzberichterstattung des Unternehmens schwerpunktmäßig mit der „Outside-In“-Perspektive befassen.

Policies, Ziele und Maßnahmen [DR # 9, # 10 und # 11]

In diesem Teilsegment wird das Unternehmen aufgefordert, Transparenz inm Bezug auf seine interne BES-Politik zu schaffen, sowie darzulegen, wie es diese langfristig verankert, umsetzt und mit entsprechenden Ressourcen befördert.

#9 verpflichtet zur Offenlegung der BES-Politik zumindest in vier Themenbereichen – (1) Allgemeine BES-Politik, (2) Nachhaltige Produktion, Konsum und Beschaffung von Rohstoffen, (3) Auswahl und Interaktion zu BES mit Lieferanten sowie (4) Soziale Konsequenzen aus BES-Aspekten. Während Details und Mindestkriterien für (1), (2) und (4) definiert werden, fehlen diese hinsichtlich der Lieferantenpolitik vollständig. Darüber hinaus sind die Anforderungen an die Wertschöpfungsketten in (2) teilweise ungenau, verwirrend und nicht verpflichtend formuliert, was in der Gesamtbetrachtung aus (2) und (3) eine intransparente, zumindest aber unvollständige Offenlegung zu diesem sehr wichtigen Aspekt der Einflüsse der Wertschöpfungskette auf die Unternehmen zu Folge haben könnte.

Während in #9 die Unternehmenspolitik hinsichtlich BES-Aspekte beschrieben wird, befasst sich **#10** mit den sich hieraus abzuleitenden Zielsetzungen. Grundsätzlich ist die Wahl der Ziele für die Unternehmen frei, sie müssen allerdings messbar, implementiert und ergebnisorientiert sein sowie die übergeordneten Ziele des EU Green Deals befördern. Die Wahl eines bestimmten Ziels muss daher begründet und erklärt sowie in Verbindung mit den DR #5, #6 und #9 gebracht werden. Zentral ist zudem die Einführung des Konzepts der „Mitigation Hierarchy", welche die Grundlage einer jeden BES-Strategie bzw. -Aktivität definiert: Die Vermeidung von schädlichem Handeln hat oberste Priorität. Ist dies nicht möglich, so ist Minimierung der Wirkungen anzustreben. Der Wiederherstellung oder alternativ der Kompensation kommt demgegenüber eine vergleichsweise geringe Bedeutung zu, die lediglich als „letztes Mittel" Anwendung finden darf. Eine genau Beschreibung und Einordnung dieses zentralen Aspekts fehlt allerdings, was Unsicherheit und Raum zur Interpretation schafft.

Schlussendlich befasst sich **#11** mit der praktischen Umsetzung der in #9 und #10 beschriebenen Strategien und Ziele. Das Unternehmen wird verpflichtet, seine entsprechenden Aktionspläne an Hand vorgegebener Mindestkriterien zu beschreiben und sie zudem mit entsprechenden Angaben zu seiner Finanz- und EU Taxonomy-Berichterstattung in Verbindung zu setzen. Der in #10 vorgegebenen Mitigation Hierarchy folgend werden die Begriffe „Vermeidung" und „Minimierung" definiert, wobei eine explizite Bezugnahme auf die in #10 definierten Ziele jedoch fehlt. Ein zentraler Kritikpunkt ist die fehlende Detailtiefe in Bezug auf die zur Umsetzung der Aktionspläne notwendigen Ressourcen bzw. relevante Informationen, die hierfür erforderlich sind. Ohne einen angemessenen und transparenten Ressourcen-Plan können Aktionspläne weder effektiv sein noch objektiv bewertet werden.

Mess- und Indikatoransätze [DR #12 bis #18]

Für die Anwendung des Standards in der Praxis sowie für eine zielgerichtete Weiterentwicklung von Mess- und Indikatoransätzen im BES-Segment sind die Offenlegungsvorschriften #12 bis #18 zentral, die Anforderungen, Kriterien und Definitionen aus den Ziffern 64 bis 69 sind hier essentiell und wegweisend. Selten können aus legislativen oder regulatorischen Standards ähnlich detailreiche Rahmenbedingungen und Anforderungskataloge abgeleitet werden. Da sich Kapitel 5 im Detail mit den in # 12 bis # 15 definierten Mess- und Indikatoransätzen für die „Inside-Out"-Perspektive befasst, liegt das Augenmerk der folgenden Betrachtungen v.a. auf dem konzeptionell gültigen Rahmen für alle Mess- und Indikatoransätze sowie auf den spezifischen Angaben zu „Outside-In"-Methoden.

<u>Konzeptionelles Rahmenwerk für Mess- und Indikatoransätze</u> [Ziffer 64 - 69]
Grundlegend für die Auswahl, Anwendung und Informationsoffenlegung mit Blick auf BES-Mess- und -Indiaktor-Methoden ist die Feststellung, dass zum aktuellen Zeitpunkt keine allgemein gültigen und anerkannten Ansätze existieren und somit ein prinzipienorientierter Ansatz („principal-based approach“) definiert und angewandt werden soll. Dem Berichterstatter werden somit relativ detaillierte Offenlegungs- und Qualitätsanforderungen vorgelegt, unter deren Anwendung er geeignete Mess- und Indikatoransätze frei wählen kann und muss. Die Ziffern 64 bis 69 sowie die AGs 64 bis 66 des Standards definieren in diesem Zusammenhang einen konzeptionellen Rahmen, in dem besagte Anforderungen beschrieben sind.

Type of Performance Measure	Pressure	mandatory	# 12
	State	NA	NA
	Impact	mandatory	# 13
	Response	mandatory	# 14
	[Sustainable Consumption & Production]	voluntary	# 15

	Disclosure Requirements		(65)-(69) + AG64-AG66
1	Name	mandatory	(65, a)
2	Justification	mandatory	(65, a)
3	Assumptions	mandatory	(65, a)
4	Limitations	mandatory	(65, a)
	incompleteness of data	*may*	AG65
	lag in responsiveness	*may*	AG65
	difficulties to communicate	*may*	AG65
	others	*may*	AG65
5	Uncertainties	mandatory	(65, a)
	reduced as far as possible		AG64
6	Scope of Metric	mandatory	(65,b)
	by type of asset		(65,b, i)
	by legal status of asset		(65, b, ii)
7	Type of Metric	mandatory	(65, c)
	species specific		
	ecosystem speciffc		
8	Geographic Focus	mandatory	(65, d)
9	Justification of 8	mandatory	(65, d)
10	Link to Ecological Threshold	mandatory	(65, e)
11	Monitoring Frequency	mandatory	(65, f)
12	Key Indicators monitored	mandatory	(65, f)
13	Baseline Condition/Value	mandatory	(65, f)
14	Baseline Year/Period	mandatory	(65, f)
15	Reference Period	mandatory	(65, f)
	„baseline/refernce“ essential		AG66
	Justification by (Gullison, 2015)		AG66
16	Type of Data	mandatory	(65, g)
	primary/secondary preferred		AG64
17	Required by Law	mandatory	(65, h)
18	List Source for 17	mandatory	(65, h)
19	Grounded in Intern. Policies	mandatory	(65, i)
20	Justification if 1-19 not met	mandatory	(67, a-c)
	Disclosure planned?		(67, a)
	Justification why not		(67, b)
	Explanation on other forms of progress measures		(67, c)
21	Link to Actions (#11)	mandatory	(68)
22	Link to Targets (#10)	mandatory	(68)
23	Form of Presentation	mandatory	(69)
	Pressure-State/Impact-Response Framework	*mandatory*	(69)

Abbildung 8. Konzeptionelles Rahmenwerk: Mindestumfang Berichterstattung über einzelne Mess-/Indikatoransätze (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigen Darstellung)

Einen deutlichen Kritikpunkt stellt hier die Tatsache dar, dass ein prinzipienorientierter Ansatz zwar sowohl für die „Inside-Out“- als auch die „Outside-In“-Perspektive verpflichtend ist, der erwähnte konzeptionelle Rahmen allerdings lediglich für die „Inside-Out“-Perspektive zu gelten scheint. Eine solche Beschränkung wird weder begründet, noch werden andere Rahmenbedingungen für die „Outside-In“-Perspektive angeboten. Während einige wenige Offenlegungs- und Qualitätsmerkmale nicht direkt auf Mess- und Indikatoransätze der „Outside-In“-Perspektive anwendbar sein mögen, dürfte dies für den überwiegenden Teil der Fall sein. Im Sinne einer größtmöglichen Transparenz, Einheitlichkeit und Vergleichbarkeit sollte der konzeptionelle Rahmen demnach für beide Perspektive gelten.

Dem Rahmenwerk und somit den einzelnen Offenlegungspflichten liegt die Kategorisierung von Mess- und Indikatormethoden nach dem „Pressure – State – Impact – Response“-Rahmen der OECD zu Grunde (OECD 2019), wobei die Kategorie „State“ aus nicht erklärten Gründen ausgelassen ist. Zudem wird in #15 eine weitere Kategorie „Sustainable Consumption & Production“ eingeführt, für die aber keine Berichterstattungspflicht besteht (Abbildung 8).

Ein zentraler Aspekt in jeder Mess- oder Indikator-Methodologie ist die Definition und Fixierung der Bezugsgröße oder Basis (13-15 in Abbildung 8).

Der Standard verweist hier auf eine Veröffentlichung von Gullison et al. (2015), nach dessen Kriterien Bezugsgrößen definiert werden sollen.

Abbildung 8 gibt einen Überblick der verpflichtend geforderten Informationen und Angaben zu einem vom Berichterstatter gewählten Mess-/Indikatoransatz. Hervorzuheben sind hierbei unter anderem die Transparenz in Bezug auf Annahmen, Unsicherheiten und Grenzen der individuellen Methode sowie die Präferenz für primäre Datenquellen. Grundsätzlich ist es zwar möglich, einzelne Aspekte unerwähnt zu lassen, allerdings besteht dann die Pflicht, dies zu rechtfertigen.

Wie bereits erwähnt, **bietet der Standard hier einen durchaus angemessenen Rahmen, mit dessen Hilfe ein Betrachter nützliche Schlussfolgerungen in Bezug auf die Aussagefähigkeit und Transparenz einzelner Mess-/Indikator-Methoden ziehen bzw. vorhandene Indikatoren einwerten kann**.

	Quality Criteria		(66) AG64
1	Responsive to action	mandatory	
2	Appraise Impacts on BD & ES	mandatory	
3	Appraise Dependencies on BD & ES	mandatory	(66)
4	Accurate	mandatory	
5	Feasible	mandatory	
6	Use Technically Robust Information	should	
8	Use Verifiable Information	should	
9	Scientific-Perspective	should	
10	Fit for Decision-Making	should	
11	Responsive to Decision-Making	should	
12	Timely Fit (# 11)	should	
13	Spatial Fit (# 5, # 7)	should	
14	Accepted Change-Indicator for Issue-of-Concern	should	
15	Supported by well-est. Organisation	should	
16	Constantly Updated (Data)	should	
17	Constantly Updated (Methodology)	should	AG64
18	Primary & Secondary Data paramount	should	
19	Modelled Data only for data gaps	should	
	robust	*mandatory*	
20	Expert Judgement only for data gaps	should	
	robust	*mandatory*	
21	Sufficiently Detailed	should	
	Meaningful Comparison of Impacts	*mandatory*	
	Meaningful Comparison of Mitigation Actions	*mandatory*	
	over time	*mandatory*	
22	Systematic Data-Sourcing Process	should	

Abbildung 9. Qualitätskriterien für individuelle Mess-/Indikatoransätze (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)

Neben der Vorgabe verpflichtender Informationsmerkmale (Abbildung 9) werden in Ziffer 66 verbindliche Qualitätskriterien für individuelle Messmethoden („Metric“) sowie in AG 64 für Indikatoren explizit definiert (Abbildung 9). Die Anwendung der Kriterien für Indikatoren ist im aktuellen Entwurf des Standards allerdings nicht verpflichtend, was zu kritisieren ist. Zudem fehlen Definition und Einordnung der zentralen Begriffe „Accurate“ und „Feasible“, welche gerade im höchst komplexen Themenfeld BES notwendig sind. Eine direkte Bezugnahme auf die in AG 64 entwickelten Qualitätskriterien könnte beide Kritikpunkte entkräften, zudem sollten Kosten-Nutzen-Überlegungen als weiteres Merkmal aufgenommen werden.

Grundsätzlich ist der hier vorgegebene Anspruch an Mess- und Indikatormethoden sehr hoch, und auch die Bezugnahme auf andere DRs ist gut ausgearbeitet. Es wird aktuell wenige Methoden geben, die diesem Qualitätsstandard entsprechen, allerdings ist hiermit ein ambitioniertes Ziel für zukünftige Forschung und Entwicklung definiert.

Ein zentraler Kritikpunkt über diesen Standard hinaus bzw. für die gesamte EU CSRD geltend ist allerdings die fehlende Definition des „knowledgable user“[58]: Es ist bis dato nicht definiert, von welcher Sach- und Fachkenntnis eines durchschnittlichen Lesers eines CSRD-basierten Nachhaltigkeitsberichts auszugehen ist. Dieser Mangel ist problematisch, da Nachhaltigkeitsaspekte und ihre Auswirkungen und Wechselwirkungen im Allgemeinen, im BES-Segment aber im Besonderen, höchst komplex sind und somit die angenommenen Vorkenntnisse eines „Endverbrauchers“ fundamental die Detailtiefe und Aussagekraft der zu veröffentlichenden Information bestimmen sollte. Anders als im Bereich der Finanzberichterstattung, die zudem einen solchen „Standard-Leser“ definiert, kann kaum davon ausgegangen werden, dass Nachhaltigkeitsaspekte und deren Auswirkungen Teil einer allgemeinen Bildung sind bzw. eine sinnvolle Interpretation der veröffentlichten Informationen ohne spezifische Kenntnisse erfolgen kann.

Mess- und Indikatoransätze für die „Inside-Out“-Perspektive [DR # 12 bis #15]

Auf die konzeptionellen Vorgaben der Ziffern 64-69 folgend werden in #12 bis #15 spezifische Angaben und Anforderungen an die, gemäß der beschriebenen Pressure-State/Impact-Response-Kategorisierung eingeteilten, einzelnen Mess- und Indikatorsysteme gemacht bzw. definiert. Grundsätzlich ist die Auswahl im Rahmen besagter Anforderungsprofile frei, einige verpflichtende Indikatoren werden allerdings benannt, meist weil sie einen direkten Bezug zu anderen Regularien, wie etwa die EU Taxonomy oder die SFDR, herstellen. Eine detaillierte Aufstellung und Einwertung erfolgt in Kapitel 5, daher wird im Folgenden nur kurz Bezug auf die einzelnen DRs genommen.

Pressure-Indikatoren [DR # 12]

Hier ist der Bezug auf die IPBES-“BD-Loss Driver“ von zentraler Bedeutung. Es wird überwiegend auf Ansätze und Methoden, die bereits in anderen, relevanten Themen-Standards[59] ausführlich beschrieben werden, verwiesen. Explizite Vorgaben werden zum Aspekt „Land-Use/Habitat“ sowie „Invasive Species“ gemacht, wobei erstgenannter zentral für #12 erscheint.

Impact-Indikatoren [DR # 13]

In diesem, für die Messung von Einflüssen und Abhängigkeiten zentralen Aspekt wird grundsätzlich nach Messmethoden für (1) Arten, (2) Ökosystemen und (3) Ökosystemleistungen unterschieden. Während zu (1) und (2) nähere Vorgaben definiert sind, fehlt zu (3) jegliches Detail, was auf Grund der Bedeutung und Tragweite von Ökosystemleistungen für Unternehmen und Gesellschaft zu kritisieren ist.

[58] Vgl. EU CSRD ESRS C-Standards
[59] ESRS E1 (Climate), E2 (Pollution), E3 (Natural Resource Exploitation)

Response-Indikatoren [DR # 14]

Dieser Aspekt reflektiert die bereits benannte Mitigation Hierarchy und bezieht sich hierbei auf Messansätze für Minimierungs- und Rehabilitierungs-Aktivitäten des Unternehmens. Inwieweit lediglich Handlungs- oder, wesentlich angebrachter, Erfolgs-Indikatoren zum Einsatz kommen sollen, bleibt allerdings unerklärt.

Sustainable Consumption & Production-Indikatoren [DR # 15]

Veröffentlichungen zu diesem Aspekt sind nicht verpflichtend, stellen allerdings eine direkte Beziehung zur EU Taxonomy dar. Der bereits hervorgehobene Mangel an Detailtiefe und Anforderungen an eine Berichterstattung zur Wertschöpfungskette wird durch diese Freiwilligkeit verstärkt, ebenso eine Kohärenz mit anderen Transparenz-Regularien.

Mess- und Indikatoransätze für die „Outside-In"-Perspektive [DR # 16 bis #18]

Grundsätzlich folgt die Einteilung der Mess- und Indikatoransätze der bereits in #7 und #8 beschriebenen Gliederung in „physische" und „transitorische" Risiken und Opportunitäten für den Unternehmenswert, wobei Angaben zu Opportunitäten (DR #18) freiwillig und wenig bis kaum beschrieben sind. Eine dritte Risiko-Gruppe für systemische Risiken, wie sie etwa von der TNFD oder dem Network for Greening the Financial System (NGFS) vorgeschlagen wird, findet trotz Anmerkungen hierzu in #7keine Berücksichtigung. Wie bereits kritisiert finden zudem die sehr ausführlichen und nützlichen Informations- und Qualitätskriterien keine Anwendung auf diese zentrale Perspektive, was den Eindruck verstärkt, dass der sonst vorherrschende „Outside-In"-Fokus innerhalb des Standards nur eine geringe Rolle spielt. Während dies aufgrund der signifikanten Bedeutung dieser Perspektive für Unternehmen selbst und somit v.a. die Volkswirtschaft kritisiert werden muss, könnte sich hieraus eine Möglichkeit zur Vereinheitlichung bedeutender Accounting- und Reporting-Standards ergeben.

Denn wie bereits erwähnt nimmt die EU bzw. die CSRD mit ihrem deutlichen Fokus auf „Double Materiality" eine Außenseiterrolle ein, da nahezu alle anerkannten und relevanten privatwirtschaftlichen wie auch quasi-legislativen Bestrebungen einen Fokus lediglich auf die „Outside-In"-Perspektive aufweisen. Während die CSRD sehr viel Augenmerk auf die „Inside-Out"-Perspektive bzw. eine transparente Berichterstattung hierüber legt, fließen signifikante Ressourcen anderer Standard-Setzer überwiegend in die „Outside-In"-Perspektive. Auch im Hinblick auf eine effiziente und effektive internationale Standard-Setzung, zumindest jedoch für eine maximale Vergleichbarkeit sowie einen minimalen Berichterstattungsaufwand für Unternehmen wäre es eine Empfehlung an die EU bzw. EFRAG, sich bei der Betrachtung der „Outside-In"-Perspektive (#7, #8 sowie #16 bis #18) auf anerkannte Anforderungen, Definitionen und Kriterien des ISSB-Standards zu beziehen bzw. diese zu referenzieren. Der ISSB-Standard wird, wie bereits dargestellt, international anerkannte und prominente Privat-Standards in Bezug auf die „Outside-In"-Perspektive vereinigen und ist grundsätzlich durch

seine Verbindung mit dem IFRS IAS-Standard international von Beginn an bestmöglich integriert und anerkannt. Er dürfte sich somit vorzüglich als Referenz eignen.

Physical-Risk-Indikatoren [DR #16]

Aufgrund der Komplexität sowie mangelhaften Verfügbarkeit anerkannter Methoden zur Übertragung von BES-Aspekten in messbare Unternehmensrisiken wird von den frei wählbaren Indikatoren lediglich eine „Vermittlung von Verständnis" gefordert. Hierbei wird zentral auf Vulnerabilitäts-Analysen abgestellt, für die lediglich überschaubare Merkmale und Qualitätskriterien vorgegeben werden. Entsprechende Methoden bzw. Indikatoren sollen kurz-, mittel- sowie langfristige Risiken identifizieren sowie überwachen und sie hinsichtlich ihrer Substanz sowie die Leistungsfähigkeit des Unternehmens abbilden. Hierbei wird ein direkter Bezug zu Angaben innerhalb der gewöhnlichen Finanzberichterstattung gefordert, obgleich mehrfach betont wird, dass es zu keiner doppelten Betrachtung kommen soll. Maßgeblich sind somit Risiken, die nicht den Substanz-Test finanzwirtschaftlicher Standards entsprechen. Allerdings widerspricht sich #16 in diesem Punkt mehrfach, was zu Verwirrung und Intransparenz führen kann. Da eine monetäre Bewertung und direkte Verbindung zum Unternehmenswert für physische Risiken im Gesamtfeld aller im Standard betrachteten Aspekte noch am „einfachsten" erscheint, wird eine Konsistenz-Erklärung mit Blick auf die verwendeten Methoden und Indikatoren sowie deren Annahmen ausdrücklich eingefordert.

Transition-Risk-Indikatoren [DR # 17]

Ist der Zusammenhang zwischen BES-Aspekten und physischen Risiken bereits höchst komplex und bis dato in der Praxis kaum reflektiert, so trifft dies noch verstärkt auf transitorische Risiken zu. So werden unter diesem Sammelbegriff sämtliche Risiken verstanden, die sich u. a. aus regulatorischen, Kapitalmarkt-bedingten, rechtlichen sowie reputativen Gesichtspunkten im Zusammenhang mit BES-Aspekten für ein Unternehmen ergeben. Aufgrund dieser extremen Vielschichtigkeit und Komplexität sowie der Tatsache, dass zum heutigen Zeitpunkt keine anerkannten Ein- und Bewertungsansätze definiert sind, sind lediglich Experteneinschätzungen gefordert, die Aussagen zur Betroffenheit der Substanz sowie Leistungsfähigkeit der Unternehmung durch BES-Aspekte treffen sollen. Hierbei spielen „Stranded Assets" sowie Szenario Analysen für die besonders stark betroffenen Unternehmensbereiche und -aktivitäten eine hervorgehobene Rolle. Kritik muss v.a. an der Tatsache geübt werden, dass die Definition des Risikobegriffs im Vergleich zu #8 und dem Glossar unterschiedlich ist, eine Betrachtung der Wertschöpfungskette nicht erwähnt oder vorgegeben wird und im Vergleich zu #16 keine Konsistenz-Erklärung gefordert wird. Es entsteht somit der Eindruck, dass dieser immens wichtige und für den Unternehmenswert signifikant bestimmende Risiko-Aspekt eine untergeordnete und oberflächliche Rolle spielt und somit kaum sowie qualitativ wenig belastbar hierzu berichtet werden muss.

Financial Opportunities-Indikatoren [DR # 18]

Wie bereits erwähnt sind Angaben zu sich aus BES-Aspekten für ein Unternehmen ergebende Opportunitäten freiwillig und im Allgemeinen im Standard kaum weiter beschrieben. Eine direkte Verlinkung zu Angaben innerhalb der EU Taxonomy wird zwar betont, jedoch nicht weiter beschrieben, grundsätzlich scheint der alleinige Fokus auf finanziellen Chancen aus neuen, BES-fokussierten Angeboten zu liegen. Möglichkeiten der Effizienzsteigerung und Kostensenkung durch BES-optimierte Prozesse oder durch transitorische Chancen werden überhaupt nicht berücksichtigt. Dies ist zu kritisieren, da eine möglichst umfangreiche Berichterstattung über jene Chancen eine tiefgreifende, interne Fokussierung des einzelnen Unternehmens zur Folge hätte. Hierdurch würde das Themenfeld nicht nur als „Last" definiert, sondern es würden auch intrinsische Handlungsmotivationen bestärkt.

Mitigation-Projekte [DR # 19]

In der abschließenden Offenlegungspflicht wird dem Unternehmen gestattet, Informationen zu sämtlichen Ausgleichsaktivitäten darzulegen, die es außerhalb seiner Geschäftsaktivitäten sowie Wertschöpfungskette finanziert. Zentral ist abermals die Mitigation Hierarchy, nach der das Unternehmen darlegen muss, dass solche Ausgleichsaktivitäten die letzte Möglichkeit darstellen, wenn anderweitig verschuldete BES-Einflüsse nicht direkt beseitigt oder minimiert werden können. Während solche Maßnahmen generell akzeptierten Qualitätskriterien folgen müssen, die im Standard näher definiert sind, ist besonders die grundsätzliche Verankerung eines Vorsichtsprinzips zu begrüßen. Sofern das Unternehmen auf Ausgleichsmaßnahmen zurückgreifen muss, müssen diese vorsichtig bewertet und hinsichtlich auf geographische, zeitliche und systemische Aspekte bemessen sein. Der fehlende Bezug auf die Möglichkeit einer externen Bewertung sowie mangelnde Angaben zu Details und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen der Ausgleichsaktivität sind kritisch anzuführen, ebenfalls der Verzicht auf eine Offenlegungspflicht für diesen in der Praxis überaus relevanten Punkt.

Ausnahmen für eine Berichterstattung [Ziffern 102 – 103]

Auf begründeten Wunsch hin und aufgrund mangelnder Mess- und Indikatoransätze wird dem Unternehmen die Möglichkeit eröffnet, auf die Berichterstattung zur „Outside-In"-Perspektive für ein zusätzliches Jahr zu verzichten. Dieser einseitige Bezug auf die „Outside-In"-Perspektive verdeutlicht abermals den gegenüber der „Inside-Out"-Perspektive schwachen Stellenwert und unterstreicht die Forderung, diese „Schwachstelle" durch einen Verweis und Einbezug des sich ebenfalls in Entwicklung befindlichen ISSB-Ansatzes zu lösen/adressieren.

5. Stellenwert von BES-Aspekten innerhalb des Finanzsektors: **Mess- und Bewertungsansätze** von **Investoren/Asset Managern**

KEY MESSAGES

1. Für **institutionelle Investoren spielen BES-Aspekte eine fundamentale Rolle**. Investoren, die dies bereits erkannt haben und versuchen, BES-Aspekte entsprechend in ihren Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen, sollten demnach aktiv unterstützt werden. Eine mächtige und einflussreiche Interessensvereinigung scheint die **„Finance-for-Biodiversity"-Initiative** zu sein, **deren Aktivitäten zumindest aktiv beobachtet werden sollten.**
2. **Deutsche (institutionelle) Investoren berücksichtigen BES-Aspekte aktuell kaum, zumindest nicht in einem ähnlich strukturierten Format.**
3. Die EU CSRD ist, neben den ISSB IAS sowie den Vorgaben der TNFD, auch für institutionelle Investoren von zentraler Bedeutung, um die aktuell mangelhafte BES-Datenlage signifikant zu verbessern.
4. Für die Finanzindustrie sind die Vorgaben der **EU Taxonomy zentral**. Eine eindeutige Bezugnahme v.a. auf die ***Technical Screening Criteria*** **der Taxonomy und deren praktische und verpflichtende Messung innerhalb der EU CSRD sind daher von zentraler Bedeutung**.
5. Während einfache BES-Indikatoren, wie etwa „Mean Species Abundance" oder „Vegetation Cover", von vielen Investoren aus Mangel an geeigneten Alternativen verwendet werden, spielt das **ENCORE-Tool** und sein Bewertungsansatz eine zentrale Rolle sowohl innerhalb der Finanzindustrie als auch für internationale Berichterstattungsstandards. **Eine ausführliche Auseinandersetzung und Kommentierung des ENCORE-Ansatzes hat somit Wirkungen auf zahlreiche wichtige Stakeholder und ist daher angeraten.**
6. Eine zentrale Schwäche des **ENCORE-Tool**s ist die **fehlende Anpassungsfähigkeit an individuelle Rahmenbedingungen sowie teilweise fehlende Methodentransparenz**. Ein Abgleich der Methodik mit den innerhalb der CSRD entwickelten Anforderungs- und Qualitätsstandards scheint sinnvoll, um konstruktiv für eine Verbesserung des Tools zu werben. Zudem sollte sich für einen Einbezug lokal und national vorliegender Daten ausgesprochen werden, um die Ergebnisse des Tools z.B. im Rahmen einer CSRD-Berichterstattung individualisierbar zu machen.

Wie bereits ausgeführt und durch die zentrale Rolle über alle Prozessschritte des Finanz/Investitionsprozesses definiert (siehe Kapitel 2.2, Abbildung 3), spielen v.a. große institutionelle Finanzinvestoren bzw. entsprechend bemächtigte Interessensvertretungen dieser Institutionen eine zentrale Rolle hinsichtlich der Nachfrage und Verwendung von nachhaltigkeitsbezogenen Unternehmensdaten. Der Themenbereich BES steht hierbei in besonderem und zunehmendem Fokus, v.a. auf Grund einer weitestgehend mangelhaften Ein- und Bewertung durch ESG-Daten- und Ratinganbieter (siehe Kapitel 6) sowie einer bestenfalls oberflächlichen aktuellen Berichterstattung auf Unternehmensseite (siehe Kapitel 4). Diesem Mangel an Aufmerksamkeit stehen erhebliche und im Vergleich z.B. zu Klima-Risiken nicht weniger signifikante mikro- sowie makroökonomische Auswirkungen eines fortschreitenden Artensterbens bzw. Biodiversitätsverlustes gegenüber. Die bis dato in weiten Teilen der Wirtschaft und Gesellschaft vollkommen unterschätze Bedrohung wird u.a. vom NGFS, das nahezu 90% aller globalen Zentral-Banken und Finanzaufsichtsbehörden repräsentiert, in einer kürzlich veröffentlichten Expertenstudie[60] ausdrücklich hervorgehoben und als signifikante systemische Bedrohung sowohl für die globale Volkswirtschaft als auch die Stabilität der weltweiten Finanzmärkte klassifiziert[61].

Aufgrund ihres im Vergleich zu anderen Finanzmarktteilnehmern signifikant unterschiedlichen Investitionsprofils[62] ist es für institutionelle Investoren essentiell, zumeist sogar verpflichtend, solch strukturelle und weitreichende Risiken aktiv in ihre Entscheidungs- und Risikomanagementprozesse einzubeziehen. Aus diesem Grund verwundert es nicht, dass es v.a. dieses Investorensegment, hierbei insbesondere die europäischen Akteure, sind, die sich bereits aktiv mit dem Thema befasst haben und politikbeeinflussend zielgerichtet arbeiten und agieren.

Aktuelles Marktumfeld finanzwirtschaftlich orientierter BES-Aktivitäten

Der dargelegten Motivation folgend zeichnet sich das aktuelle Umfeld finanzwirtschaftlicher Aktivitäten im Bereich BES neben Einzelinitiativen wie z.B. des Großinvestors BlackRock[63] v.a. durch eine Vielzahl von Zusammenschlüssen einzelner Investoren innerhalb einer spezifischen Non-Profit-Struktur aus. Neben der gemeinsamen Suche nach und teilweisen Entwicklung von Mess- und Indikatorsystemen und Tools sowie deren probehaften Anwendung innerhalb von Mitgliedsunternehmen ist oftmals eine direkte Zusammenarbeit mit politischen Akteuren wie etwa der UN oder der EU vorgesehen, um hierüber wohl auch Lobby-Initiativen zu begründen. Um innerhalb dieses fragmentierten und durch eine Vielzahl nationaler sowie internationaler Vereinigungen geprägten Markts eine Übersicht zu behalten, wurden von der *Finance-for-Biodiversity Foundation (Foundation)* in Zusammenarbeit mit entsprechenden EU- und UN-Initiativen die 17 bedeutendsten Aktivitäten identifiziert und in einer Kurzpräsentation beschrieben[64]. Aus der hieraus entnommenen Abbildung 10 werden thematische Schwerpunkte wie auch die grundsätzliche Zielsetzung und Stakeholder-Zusammensetzung

[60] NGFS: https://www.ngfs.net/en/central-banking-and-supervision-biosphere-agenda-action-biodiversity-loss-financial-risk-and-system
[61] NGFS: https://www.ngfs.net/en/statement-nature-related-financial-risks
[62] u.A. bezogen auf absolute sowie Mindest-Investitionssummen, vglw. extrem lange Investitionszeiträume, hohe und konservative Fiduciary-Vorgaben und hieraus abgeleitete Risk-Return-Profile
[63] Black Rock: https://www.blackrock.com/corporate/literature/publication/blk-commentary-engagement-on-natural-capital.pdf
[64] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/publications/overview-of-initiatives-for-financial-institutions/

der einzelnen Aktivitäten ersichtlich. Während eine Ein- und Auswertung der Einzelaktivitäten den Umfang dieser Studie übersteigt, wird doch deutlich, dass die Finanzindustrie zentral an BES-Aktivitäten interessiert ist und hierfür bereits signifikante Ressourcen bereitstellt.

Innerhalb des skizzierten Marktumfelds nimmt die *Finance-for-Biodiversity Foundation* eine zentrale konsolidierende Rolle ein. Mit ihrer „Pledge"-Initiative[65] hat sie ein Rahmenwerk geschaffen, in dem sich aktuell 89 institutionelle Investoren und somit über 40% der europäischen AuM[66] verpflichten, das Thema BES zentral und transparent in ihren Investitionsentscheidungen zu berücksichtigen, direkt Einfluss auf politische Zielvorgaben zu nehmen sowie ein entsprechend umsichtiges Handeln auf Unternehmens- bzw. Investitionsebene zu fordern. Konkret wird aktuell zum Beispiel nachdrücklich dafür geworben, die Rolle der Finanzindustrie bei der Definition und Erreichung bzw. Einhaltung der CBD-Targets maßgeblich hervorzuheben sowie die zu beschließenden Post-2020-Targets stringent und verpflichtend für alle Stakeholder zu definieren[67]. Neben dieser mächtigen Public-Policy-Arbeit liegt ein Arbeitsschwerpunkt der Foundation darin, ein aktuelles Bild der Rolle sowie des Umgangs mit BES-Aspekten innerhalb des Finanzsektors zu konsolidieren sowie hierauf aufbauend methodische Best-Practice-Ansätze im Bereich der Messung und Bewertung von BES-Aspekten als Teil des Investitionsprozesses zu definieren. Hierbei arbeitet die Foundation eng mit relevanten UN- sowie EU-Initiativen zusammen, erstellt und publiziert ihre Arbeiten und Analysen meist sogar gemeinsam mit ihnen bzw. in deren Auftrag. Zusammenfassend bietet die **Finance-for-Biodiversity-Foundation bzw. deren fortlaufende Arbeit eine effiziente und effektive Möglichkeit, sowohl aktuelle Ansichten und Entwicklungen innerhalb des (europäischen) Finanzinvestoren-Segments zu verfolgen, als auch direkt oder indirekt eigene Schwerpunkte bzw. Aspekte mittelbar in deren Arbeit bzw. in Politikbemühungen einzubringen**. Konkret sollten die beschriebenen Forderungen der Foundation hinsichtlich der Ausgestaltung der Post-2020-Targets dahingehend unterstützt werden, dass eine zentrale Rolle von Finanzströmen auch im BES-Segment dringend notwendig und somit auch politisch anzuerkennen ist.

In Bezug auf eine explizit **deutsche Einordnung** ist anzumerken, dass **deutsche Investoren weder in den beschriebenen Einzelinitiativen (Abbildung 10) eine nennenswerte Rolle spielen, noch durch Mitglieder in der Foundation vertreten sind**. Französische, englische sowie holländische Marktteilnehmer scheinen hier maßgeblich zu sein, was im Hinblick auf die Größe und Bedeutung der deutschen Finanzindustrie zu kritisieren ist.

[65] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/about-the-pledge/
[66] Per Q3/21: Ca. € 13 trn vs. € 31,1 trn EU market size (incl. CH and UK) according to EFAMA: https://www.efama.org/sites/default/files/files/Asset%20Management%20Report%202021_3.pdf
[67] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/publications/aligning-financial-flows-with-biodiversity-goals-and-targets/



Abbildung 10: Übersicht prominenter sowie Identifizierung zentraler BES-Aktivitäten innerhalb der Finanzindustrie (Quelle: Finance-For-Biodiversity Foundation, eigene Markierung; URL: https://www.financeforbiodiversity.org/wp-content/uploads/Finance_and_Biodiversity_Overview_of_Initiatives.pdf)

5.1 Aktueller Stellenwert sowie Mess-/Indikatoransätze innerhalb des Finanzsektors

Die folgenden Angaben bzw. Aussagen beruhen auf der Auswertung einer kürzlich von der *Finance-for-Biodiversity Foundation* veröffentlichten Stakeholder-Befragung[68] sowie eigenen Rücksprachen mit der Foundation zu einzelnen Inhalten. Während eine Verallgemeinerung auf das gesamte Marktumfeld „(europäischer) Finanzinvestoren" nicht möglich ist, wurde die Rolle und Signifikanz der Foundation bzw. von deren Stakeholdern und Mitgliedern bereits beschrieben. Die nachfolgenden Ausführungen müssen in diesem Zusammenhang eingeordnet werden, sie können aber einen nützlichen Einblick geben, wie „BES-Vorreiter" das Thema BES verstehen, und wie sie BES be- und einwerten. Zudem lassen sich aktuelle Probleme und Hindernisse identifizieren.

Grundsätzlich und in deutlichem Unterschied zur Unternehmenssichtweise werden BES-Aspekte und hiermit verbundene Risiken als systemisch und somit fundamental für jede Investitionsentscheidung gesehen, während kurz- und mittelfristig transitorische Risiken

[68] Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/consultation-outcomes-on-finance-sector-biodiversity-measurement/

zusätzlich eine wichtige Rolle spielen. Diese sehr hohe Bedeutung von BES-Aspekten ist v.a. durch den langfristigen Investitionshorizont sowie das begrenzte Investitionsspektrum für entsprechend große institutionelle Investoren zu erklären. Zudem ist wohl auch der direkte Wert hoher Biodiversität auf Diversifikationsaspekte innerhalb großer Investment-Portfolien mit fortschreitendem Klimawandel zunehmend bedeutsam.

Dieser Bedeutung gegenüber steht die Erkenntnis, dass sich der überwiegende Teil der Befragten erst seit kurzer Zeit mit BES-Aspekten und deren Auswirkungen auf Investitionsentscheidungen befasst und die aktuell vorhandenen Mess- und Bewertungsansätze als unzureichend und unvollständig kritisiert.

Während über **90% der Befragten auf externe Tools und Expertisen zurückgreifen**, spielen ESG-Ratings eine vergleichsweise geringe Rolle. Bevorzugt werden BES-Tools, denen meist ein Life-Cycle-Assessment oder ein raumbezogener („geospatial") Ansatz zugrunde liegt, wobei die Kombination beider Methoden in einem – aktuell nicht vorhandenen – Tool von den Befragten als ideale Lösung gefordert wird. Das **bereits in Kapitel 4 erwähnte Tool ENCORE spielt auch hier eine zentrale Rolle**, sowohl für die Bewertung von BES-Aspekten als auch für deren fundamentale Definition und Einordnung. Ansätze zur **Messung und Darstellung von Einflüssen („Impacts") auf BES-Aspekte** nehmen eine **Hauptrolle** ein, hierbei sind v.a. die fünf IPBES-Verlusttreiber („BD-Loss Driver") von Bedeutung. Eine **Betrachtung von BES-Abhängigkeiten („Dependencies")** wird zwar dringend gefordert, spielt aber aktuell und nach Meinung der Befragten zumindest mittelfristig **keine Rolle**, da entsprechend geeignete Daten sowie Mess- und Indikatormethoden fehlen. Grundsätzlich liegt der Fokus, wie auch auf Unternehmens- und Politikseite, nahezu ausschließlich auf negativen Auswirkungen von BES, Chancen aus positiven Aspekten und sich hiermit veränderten Investitionsprozessen sind nicht bedeutsam.

Als **am weitesten bekannte und akzeptierte Indikatoren werden neben der „Mean Species Abundance", „Species Richness" und „Vegetation Cover" genannt.** Letztgenannter Indikator wird auch im Rahmen des aktuellen EU CSRD-Entwurfs verpflichtend vorgeschrieben (siehe Kapitel 4). Als **einflussreichste Bewertungsmethode wird das ENCORE-Tool** angeführt, wobei die Erwartungen an die Vorgaben der TNFD mit Blick auf einen expliziten Mess- und Bewertungsstandard hoch sind. Zudem wird die EU CSRD als zentrales Regelwerk betont, welches die Verfügbarkeit und Qualität der zugrundeliegenden Unternehmensdaten und somit die Aussagekraft möglicher BES-Bewertungsansätze erhöhen wird.

Zusammenfassend lässt sich ein im Vergleich zur Unternehmensseite hohes Risikobewusstsein erkennen, das sich auch in der fundierten Auseinandersetzung der Befragten mit BES-Aspekten widerspiegelt. Allerdings wird mehrfach betont, dass sowohl die vorhandenen Mess- und Indikatoransätze als auch die allgemein als überaus wichtig angesehenen wissenschaftlichen Grundlagen und deren Übersetzung in relevante Methoden weiterhin deutliche Schwächen und Unvollständigkeiten aufweisen.

Einigkeit besteht bei den Befragten dagegen bei bestimmten Anforderungskriterien, die geeignete Mess- und Indikatoransätze aus ihrer Sicht zukünftig erfüllen müssen: Neben der Identifizierung und Messung relevanter Einflüsse und Abhängigkeiten sind ein möglichst exakter räumlicher Bezug sowie eine Anwendbarkeit über die vollständige Wertschöpfungskette eines Investitionsobjekts hinweg bedeutsam. Unter der Vorgabe, dass

alle IPBES-Verlusttreiber zu berücksichtigen sind, ist letztendlich für die Befragten die Beurteilung der Integrität relevanter Ökosysteme das übergeordnete Ziel nützlicher Mess- und Bewertungsansätze. **An die EU CSRD bzw. die hierdurch signifikant verbesserte Datengrundlage werden entsprechend hohe Erwartungen gestellt**.

5.2 Konkrete Vorgaben der EU ESRS E4 an BES-Mess- und Indikatormethoden

KEY MESSAGES

1. Grundsätzlich gibt es keine allgemein anerkannten, umfassenden Mess-/Indikatoransätze. **Konzeptionelle Anforderungsprofile, wie von der EU CSRD definiert, sind daher wichtig,** ebenso eine möglichst hohe Kohärenz zwischen etablierten Ansätzen der Praxis und legislativen Vorgaben.
2. **Der verpflichtende Grünflächen-Indikator sowie das Themengebiet „Land-Use" bieten die größte Schnittstelle** zwischen Praxis und legislativen Vorgaben.
3. Im Bereich **„Impact"-Messungen** besteht langfristig die **größte Chance einer gemeinsamen Entwicklung** von Mess-/Indikatoransätzen, hier sollte auf das **ENCORE-Modell als Ausgangsbasis** zurückgegriffen und die bereits angedeutete **Schnittstelle zu nationalen Berichterstattungs-Standards der UN SEEA genutzt** werden.

***Anmerkung**: Zu Beginn des öffentlichen Konsultationsprozesses am 29./30.04.2022, wurde von der EFRAG ohne vorherige Ankündigung ein signifikant überarbeiteter Entwurf zum Biodiversitätsstandard („ESRS E4") der EU CSRD vorgelegt. Dieser unterscheidet sich sowohl in Umfang als auch Detailtiefe erheblich von dem in dieser Studie analysierten Erstentwurf vom 03.03.2022. Eine Kurzanalyse der signifikantesten Veränderungen in Form einer Übersicht wird in **Annex 1** dargestellt.*

*Die in dieser Studie dargelegten Key Messages bleiben von dieser Veränderung unberührt. Sie beziehen sich auf den wesentlich ausführlicheren und dem komplexen Thema „BES-Berichterstattung" angemesseneren ESRS E4-Entwurf vom 03.03.2022. Selbst vor dem Hintergrund grundsätzlich zu berücksichtigender Ressourcenbeschränkungen in Bezug auf Berichterstattungskosten ist aus Sicht der Verfasser dieser Studie der **Erstentwurf des Standards** dem übergeordneten Ziel einer transparenten Nachhaltigkeitsberichterstattung v.a. in Bezug auf BES-Themen wesentlich dienlicher und **sollte somit präferiert werden**.*

Wie bereits in Kapitel 4 ausführlich dargestellt, ist der **ESRS E4-Standard im Erst-Entwurf (03.03.2022) durch ausführliche Anforderungs- und Qualitätskriterien („Conceptual Framework" gemäß AG 64-69, siehe Kapitel 4, Abbildung 8 und 9) in Bezug auf geeignete Mess- und Indikatoransätze für die „Inside-Out"-Perspektive gekennzeichnet**. Hiermit soll innerhalb eines prinzipienbasierten Reporting-Ansatzes eine „aussagekräftige Beurteilung"

(„meaningful review“) relevanter BES-Aspekte im Hinblick auf die Unternehmung gewährleistet werden. Diese allgemeinen Qualitätskriterien werden im Standard in den **DRs # 12 bis # 15** näher **spezifiziert und teilweise praktisch angewandt**, wobei die Zuordnung der Einzelmesskriterien innerhalb des bereits beschriebenen „Pressure-State-Impact-Response“-Rahmens erfolgt.

Die Bedeutung einer solch detaillierten und mitunter hinsichtlich **spezifischer Indikatoren sehr konkreten Offenlegungsvorgabe** ergibt sich v.a. aus der hohen Vergleichbarkeit zwischen den berichtenden Unternehmen sowie des geringen Interpretations- und Übersetzungsaufwands im Vergleich zu einem Umfeld vollkommen frei bestimmbarer Ansätze, Indikatoren und Methoden, was der aktuellen Marktsituation entspricht.

Aufbauend auf der bereits beschriebenen Möglichkeit der Verwendung des in der Finanzindustrie bereits weit verbreiteten ENCORE-Tools zur Bestimmung und Visualisierung der Wesentlichkeit von BES-Aspekten ermöglicht es der Standard, mit vergleichsweise wenig Aufwand Informationen eines ESRS E4-Berichts objektiv und zuverlässig ein- und auswerten zu können.

Im nachfolgenden werden die einzelnen Mess- und Indikatorvorgaben der ESRS E4 bezüglich der „Inside-Out“-Perspektive kurz dargestellt sowie mögliche Kritikpunkte aufgezeigt.

„Pressure“ – Indikatoren/Messansätze [DR # 12]

Wie aus Abbildung 11 ersichtlich, spielen bei diesen Messansätzen, die für als wesentlich qualifizierte Standorte oder Rohstoffe als verpflichtend anzuwenden sind, die IPBES-Biodiversitätsverlusttreiber eine zentrale Rolle. Hieraus ergibt sich eine potentiell große Schnittstelle mit aktuell von Investoren bereits berücksichtigten Indikatoren speziell im Bereiche „Land-Use / Habitat Change“[69]. Besonders hervorzuheben ist der verpflichtend vorgeschriebene „**Grünflachen-Indikator**“, der zudem eine direkte Verbindung zu Angabepflichten innerhalb der SFDR herstellt, allerdings fachlich wenig Aussagekraft für die Biodiversitätsbeurteilung von Flächen aufweist. Zu kritisieren ist zudem, dass neben besagtem Indikator keine weiteren verpflichtenden Messgrößen für andere zentrale Teilbereiche der Kategorie vorgeschrieben sind (siehe Abb. 11). Um auf bereits bestehende Ansätze in der Praxis aufzubauen, sollte deshalb verpflichtend auch zu den anderen Teilaspekten der Kategorie „Land-Use/Habitat-Change“ berichtet werden.

[69] Siehe Ausführungen „Finance-for-Biodiversity“-Fragebogen: Finance for Biodiversity: https://www.financeforbiodiversity.org/consultation-outcomes-on-finance-sector-biodiversity-measurement/

Pressure Metrics			# 12
Land-Use / Habitat Change	Conversion of Land-Cover	can	(73)
	Changes in Mgmt of ES or Agro-ES	can	(73)
	Changes in Spatial Configuration	can	(73)
	Non-Vegetated SurfaceA/Total SurfaceA	mandatory	(74)
Climate Change	-> ESRS E1	mandatory	(75)
Pollution	-> ESRS E2, BUT beyond sources	mandatory	(76)
NatR Use and Exploitation	-> ESRS E3 + ESRS E5, BUT beyond NatR scope there	mandatory	(77)
Invasive Species	Mgmt Approach (own operations)	mandatory	AG71
	Mgmt Approach (value chain)	mandatory	AG71
	Number of I(A)S identified (in/adjacent to own)	may	AG71
	Number of I(A)S identified (in/adjacent to value chain)	may	AG71
OTHER	if identified by #5 & #6	mandatory	(79)

Abbildung 11. Vorgaben der CSRD für „Pressure"-Indikatoren (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.22) (eigene Darstellung)

Während für die Kategorien „Climate Change", „Pollution" und „Natural Resource Use and Exploitation" auf entsprechende Einzelstandards innerhalb der EU CSRD verwiesen wird, wird die Kategorie „Invasive Species" ausführlich behandelt. Da dieser wichtige Treiber für Biodiversitätsverlust oftmals gegenüber anderen Verlusttreibern vernachlässigt wird, ist dies grundsätzlich zu begrüßen. Allerdings wäre es zu begrüßen, wenn alle aufgeführten Aspekte (siehe Abb. 11) verbindlich vorgeschrieben und mit Mindestqualitätsanforderungen versehen werden.

„State" – Indikatoren/Messansätze

Wie bereits in Kapitel 4 erwähnt, bleibt diese Kategorie aus nicht erklärten Gründen unberücksichtigt (Abbildung 12). Während sie indirekt innerhalb der „Impact"-Kategorie Beachtung findet und auch verpflichtend Teil des in # 5 beschriebenen Wesentlichkeitstests ist, wäre v.a. die verpflichtende Angabe des in der Praxis sehr weit verbreiteten „Mean Species Abundance"-Indikators eine Chance, bestehende Praxis und legislative Berichterstattungsvorgaben miteinander zu verbinden.

State Metrics	NA
Not mentioned [pot. Via AG35 + AG39?]	

Abbildung 12. Vorgaben der CSRD für „State"-Indikatoren (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)

„Impact"-Indikatoren/Messansätze [DR # 13]

Wie aus Abbildung 13 ersichtlich und der Methodologie der UN Convention for Biodiversity[70] folgend, werden Mess-/Indikatorenansätze nach dem Bezugsobjekt der Betroffenheit eingeteilt, somit in „Arten", „Ökosysteme", „Ökosystemleistungen" sowie „Gene". Obwohl in der Kategorie „Arten" drei vergleichsweise verbreitete und anerkannte Indikatoren aufgeführt werden und in der Kategorie „Ökosysteme" der weltweit anerkannten Methodik der UN SEEA gefolgt wird, ist eine Berichterstattung auf Basis dieser Ansätze lediglich als Vorschlag formuliert. Demgegenüber ist eine Berichterstattung zur Kategorie der „Ökosystemleistungen" verpflichtend, allerdings ohne Angaben zu Details oder möglichen Mess-/Indikatoransätzen zu treffen. Die Kategorie „Gene" ist vollkommen ausgelassen.

Impact Metrics			# 13
Species	Population Size	shall consider	(81a)
	Distinctiveness	shall consider	(81a)
	Extinction Risk	shall consider	(81a)
Ecosystems	Condition	shall consider	(81b)
	Extend	shall consider	(81b)
	Distinctiveness	shall consider	(81b)
	Functioning	shall consider	(81b)
Ecosystem Services	NO DETAILS (yet not mentioned in #5)	mandatory	(81)
Genes	NA (yet mentioned in #5)	?	#5

Abbildung 13. Vorgaben der CSRD für „Impact"-Indikatoren (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)

In Anbetracht der aktuellen Praxis innerhalb der Finanzindustrie (hier v.a. „Population Size" und „Extinction Risk") sowie der sich rasant entwickelnden nationalen Berichterstattung im Rahmen der UN SEEA sollte sich für eine verpflichtende Aufnahme jener Mess-/Indikatoransätze ausgesprochen werden. Im Hinblick auf eine einheitliche und relevante Messung des Einflusses auf Ökosystemleistungen sollte sich vorerst an Umfang und Methodik des ENCORE-Tools orientiert werden, um in diesem zentralen und komplexen Aspekt von einer anerkannten Basis aus zu verfahren.

„Response"-Mess-/Indikatoransätze [DR # 14]

Die bereits in Kapitel 4 beschriebene „Mitigation Hierarchy" ist zentraler Bestandteil der gesamten EU CSRD. Folglich kommt der Vermeidung negativer Einflüsse eine vorrangige Rolle zu, während eine Minimierung oder Wiederinstandsetzung sekundär bzw. tertiär sind. Sofern eine Vermeidung nicht möglich ist, spielen die in # 14 referenzierten Mess-/Indikator-Ansätze eine zentrale Rolle bei der Überwachung der Minimierungs- bzw. Instandsetzungsbemühungen des Unternehmens. Wie in Abbildung 14 ersichtlich, macht # 14 allerdings keinerlei detaillierte Angaben zu möglichen Indikatoren und vernachlässigt die

[70] CDB: https://www.cbd.int/

Impact-Kategorien „Ökosystemleistungen“ und „Gene“ vollkommen. Zudem wird nicht festgelegt, ob die entsprechenden Mess-/Indikatoransätze lediglich die Maßnahme oder den Erfolg darstellen sollen. Eine explizite Referenz zu # 19 wäre sinnvoll, da hier zumindest gewisse Qualitätskriterien für entsprechende Maßnahmen definiert sind, aus denen sich Rückschlüsse für geeignete Mess-/Indikatoransätze ableiten ließen. Allerdings müsste und sollte, wie in Kapitel 4 argumentiert, **# 19 hierzu verpflichtend sein**.

Response Metrics # 14

Impact on BD	Minimize	mandatory	(82)
	Rehabilitates or Restores	mandatory	(82)
Impact on ES	Minimize	mandatory	(82)
	Rehabilitates or Restores	mandatory	(82)

Abbildung 14. Vorgaben der CSRD für „Response“-Indikatoren (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)

„Sustainable Consumption & Production“-Mess-/Indikatoransätze [DR # 15]

Obgleich die Offenlegung nach # 15, wie in Kapitel 4 ausgeführt, freiwillig ist, sind die vergleichsweise detaillierten Vorgaben bei Ausübung verpflichtend. Im Allgemeinen und im Gegensatz zu den anderen Kategorien schreibt der Standard überwiegend quantitative Indikatoren vor, bezogen sowohl auf das eigene Unternehmen als auch auf Zulieferer. Da nachhaltiges Wirtschaften ein Kernelement des Artikels 8 der EU Taxonomy ist, definiert # 15 eine direkte Verbindung zu Kennzahlen der EU Taxonomy, wie aus Abbildung 15 ersichtlich wird. DR # 15 stellt somit inhaltlich auf die EU Taxonomy bzw. deren „Technical Screening Criteria“ ab. In Anbetracht der zentralen Bedeutung der Taxonomy für den Finanzsektor ist dieser Verweis zu begrüßen. **Eine Berichterstattung nach # 15 sollte demnach verpflichtend sein.**

[Sustainable Consumption & Production Metrics] [# 15]

3rd-party Certification	Decription	May → shall	(84a)
	Volume of Production a/o Consumption Covered	May → shall	(84a)
	%-tage of Production a/o Consumptiion Covered	May → shall	(84a)
Traceable to Mill or Plantation	Volume of Supply of Raw Material Covered	May → shall	(84b)
	%-tage of Supply of Raw Material Covered	May → shall	(84b)
Sourced from Managed & Maintained ES	Volume of Raw Material Covered	May → shall	(84c)
	%-tage of Raw Material Covered	May → shall	(84c)
EU Taxonomy (Art. 8)	Infos to assess „qualification“ status	May → shall	(85)
	Share of Turnover of qualified activities	May → shall	(86)
	Share of CapEx of qualified activities	May → shall	(86)
	Share of OpEx of qualified activities	May → shall	(86)

Abbildung 15. Vorgaben der CSRD für „Sustainable Consumption & Production“-Indikatoren (Entwurf der EU CSRD vom 03.03.2022) (eigene Darstellung)

5.3 Das ENCORE-Tool als mögliches Bindeglied zwischen Unternehmensberichterstattung und Anforderungsprofil der Finanzwirtschaft

Wie bereits angedeutet und sowohl in diesem als auch in Kapitel 4 dargelegt, spielt das von der UN in Zusammenarbeit mit der NGO Natural Capital Finance Alliance[71] entwickelte und seit 2018 in der Praxis anerkannte Tool Exploring Natural Capital Opportunities, Risks and Exposure (ENCORE)[72] eine zentrale Rolle im Entwurf des EU CSRD Biodiversitätsstandards wie auch in der aktuellen Praxisanwendung innerhalb institutioneller Finanzinvestoren. Zudem wird das Tool ebenfalls im Standard-Entwurf der TNFD direkt referenziert[73] bzw. vorgeschlagen, was letztendlich auch eine Schnittstelle u.a. zum ausstehenden Standard der ISSB begründet[74].

Dieser zentralen Rolle als Bindeglied und Referenz zahlreicher Methoden, Standards, Stakeholder etc. Rechnung tragend, wird ENCORE im nachfolgenden kurz vorgestellt, es werden wichtige Datengrundlagen und Annahmen beschrieben sowie der Ein- und Bewertungsprozess identifiziert. Ziel ist es, durch den hier gewonnenen Überblick möglichst effizient und effektiv erste zielgerichtete Ansatzpunkte einer konstruktiven Kritik zu identifizieren, die möglichst weitreichend Einfluss auf laufenden Standardisierungsprozesse sowie das Verhalten der Finanzindustrie in Bezug auf BES-Aspekte ermöglicht.

Zielsetzung und Aufbau des ENCORE-Tools

Ziel von ENCORE ist es, einem möglichst breiten Spektrum an Akteuren aus Wirtschaft und Finanzwesen einen einfach verständlichen und dennoch wissenschaftlich fundierten Zugang zur Be- und Einwertung von natur-bedingten Chancen und Risiken zu ermöglichen. Im Endergebnis soll dem Unternehmen aufgezeigt werden, welche BES-Merkmale als materiell einzustufen und somit näher zu betrachten sind.

Im Fokus steht hierbei eine generische Unternehmung, die durch eine drei-stufige Einordnung – Industrie, Sub-Industrie und Produktionsprozess – spezifiziert wird. Im methodischen Mittelpunkt des Tools steht das Konzept des „Natural Capital Asset“ („Assets“) und die sich hieraus für die Unternehmung bzw. deren Prozessaktivität ergebenden Einflüsse („Impacts“) bzw. durch Ökosystemleistungen („ESS“) bedingte Abhängigkeiten. Welche Assets, Impacts und ESS für das entsprechend klassifizierte Unternehmen bzw. dessen Prozessaktivität wesentlich sind und in welchem Umfang, ist im Tool definiert und hinterlegt. Grundlegend für eine solche Zuordnung und Bewertung sind Wechselbeziehungen zwischen Assets und ESS, sowie zwischen Impacts und Assets, welche ENCORE innerhalb hierfür spezifisch entwickelter Rahmenwerke definiert hat. Von zentraler Bedeutung sind zudem diverse Treiber ökologischen Wandels, die innerhalb der beschriebenen Rahmenwerke Einfluss direkt auf

[71] Natural Capital Finance Alliance: https://naturalcapital.finance/about-ncfa/
[72] ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en
[73] TNFD: https://tnfd.global/tnfd-framework/
[74] Auf den aktuell noch weitestgehend in der Entwicklung befindlichen Mess- und Bewertungsstandard der TNFD beziehen sich in Erwartung neben der ISSB zahlreiche weitere einflussreiche Initiativen, Standards und Methoden. Eine hohe Bedeutsamkeit innerhalb dieses Leit-Standards bedingt somit eine hohe Bedeutung innerhalb des gesamten BES- Mess-/Indikator/Reporting-Standard-Umfelds

Assets oder mittelbar auf ESS ausüben. – Die Abbildungen 16 und 17 veranschaulichen die beschriebenen Perspektiven und stellen die Sicht- und Präsentationsweise der ENCORE-Ergebnisse vor. Am Ende des Kapitels 5 erfolgt eine kurze Erläuterung zu den gewählten Beispielen, die den Abbildungen zugrunde liegen.

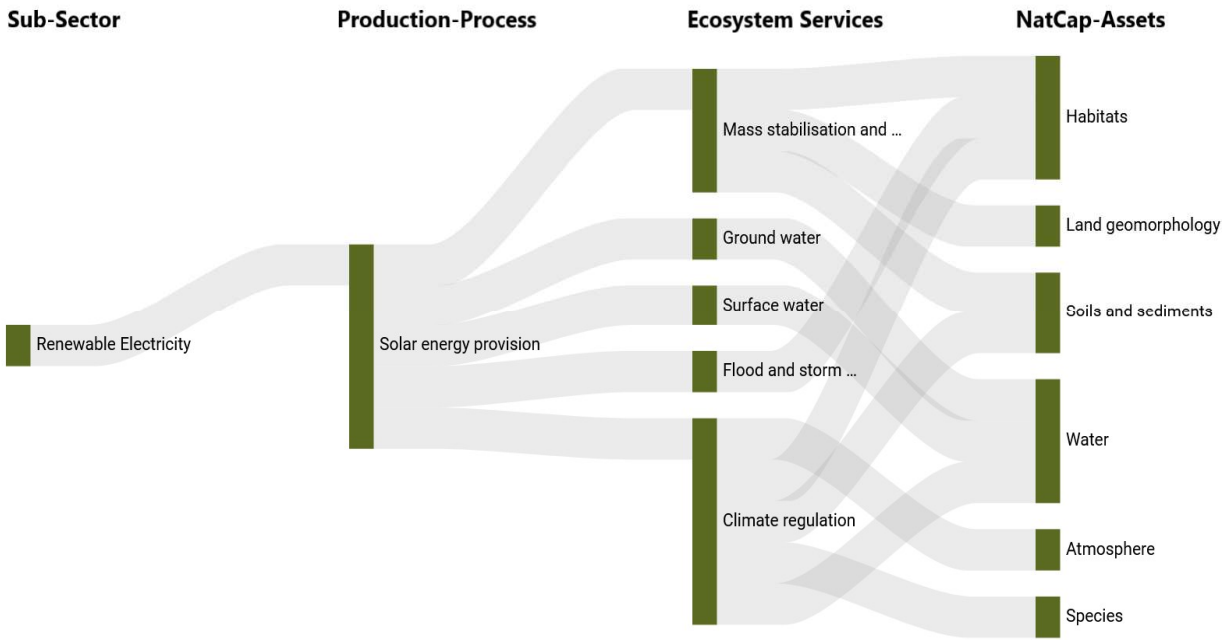


Abbildung 16. Perspektive 1 – Abhängigkeiten des Unternehmens von Ökosystemleistungen (ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en, eigenes Anwendungsbeispiel)

In „Perspektive 1“ werden ESS-bedingte Abhängigkeiten adressiert, veranschaulicht und auf ihre Wesentlichkeit hin bewertet, während „Perspektive 2“ Einflüsse der Unternehmung auf für sie relevante Assets darstellt. Eine dritte Sichtweise, die Chancen für die Unternehmung aus dem Naturkapital hervorhebt, findet nicht statt, obgleich sowohl im Namen als auch in der Beschreibung des Tools darauf referenziert wird.

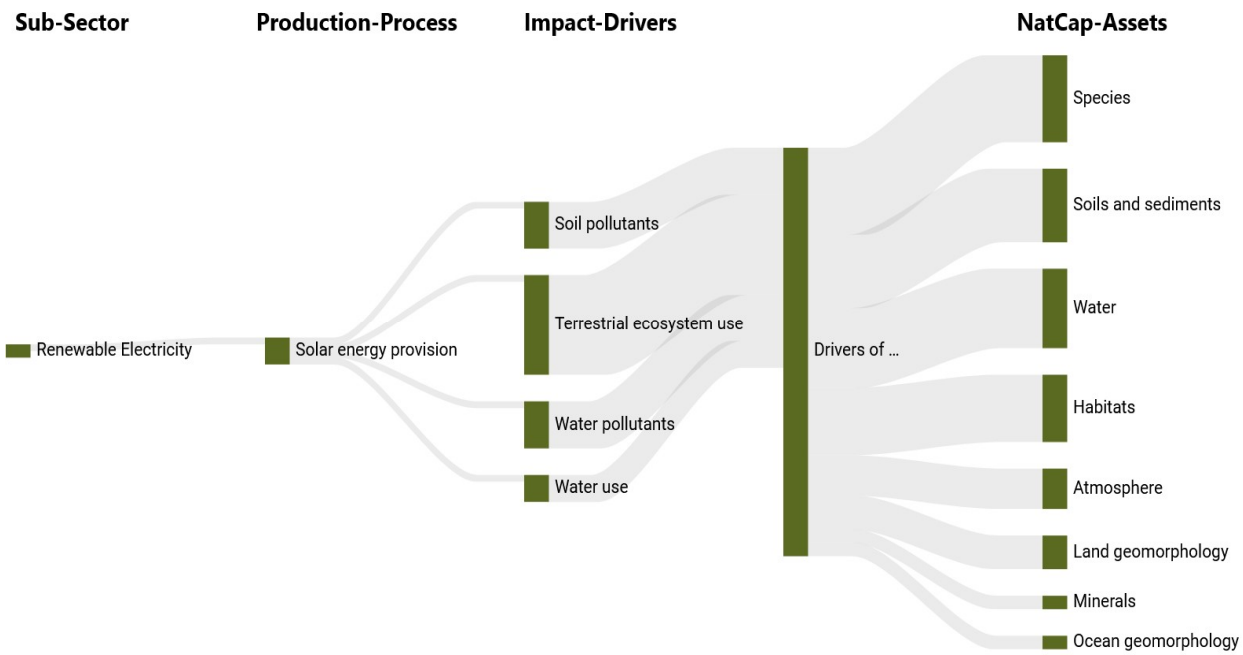


Abbildung 17. Perspektive 2 – Einfluss des Unternehmens auf „Impact Driver“ (ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en, eigenes Anwendungsbeispiel)

Abschließend ist zu betonen, dass ENCORE lediglich eine Individualisierung basierend auf einer – allerdings generischen – Sektor- und Prozesseinordnung zulässt. Eine räumliche Spezifizierung ist hingegen nicht[75] möglich. Ebenso wenig möglich ist eine Anpassung der dem Tool zugrunde liegenden Annahmen bzw. Ein- und Bewertungen innerhalb der beiden Prozess-Rahmenwerke. ENCORE weist auf diese Mängel allerdings ausdrücklich hin und fordert den Anwender auf, die Ergebnisse der Tool-Bewertung als Ausgangspunkt einer individuellen Unternehmensanalyse zu verstehen, sofern wesentliche Abhängigkeiten bzw. Einflüsse identifiziert wurden.

Dies entspricht auch der Rolle, die ENCORE innerhalb der EU CSRD spielen kann. Das Tool wird hier ebenfalls als eine geeignete und anerkannte Möglichkeit einer Wesentlichkeitsanalyse sowie eines Präsentationsrahmens vorgeschlagen, deren Ergebnis den Umfang weiterer detaillierter und individuell auf die Unternehmung bezogener Analysen und letztendlich Berichterstattungspflichten vorgibt.

Beschreibung der Perspektiven

Wie bereits erwähnt, wurde und wird ENCORE sowohl von einer privatwirtschaftlich-initiierten NGO als auch von diversen politischen Stakeholdern (u.a. der UN) sowie diversen Schweizer Bundesministerien entwickelt und gefördert. Ein wissenschaftlicher Ansatz sowie größtmögliche Transparenz in Bezug auf relevante Annahmen, Datengrundlagen sowie Prozessdarstellungen werden betont und direkt auf der Website des Tools publiziert[76]. Die Nutzung ist grundsätzlich kostenlos, eine explizit hierfür etablierte Betreuung sowie

[75] Durch Verlinkung entsprechend ausgewählter Datenbanken und deren Darstellung in interaktiven Weltkarten bietet ENCORE allerdings die Möglichkeit Abhängigkeiten, Einflüsse und Asset-Hotspots selbstständig räumlich näher zu betrachten. (https://encore.naturalcapital.finance/en/map?view=impacts)
[76] ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en/data-and-methodology/methodology

ausführliche Anwendungshilfen und Fallbeispiele sind nicht vorhanden. Innerhalb des zu erstellenden Nutzer-Accounts werden Verknüpfungen zu weiteren Tools angeboten, die das Anwendungsspektrum von ENCORE hinsichtlich von Portfolio- sowie Lieferkettenbewertungen erweitern sollen und die teilweise ebenfalls direkt im BES-Entwurf der EU CSRD referenziert sind.

Wie bereits erwähnt, bewertet ENCORE aktuell die Wesentlichkeit von BES-Aspekten auf eine Unternehmung innerhalb von zwei Prozessen bzw. Sichtweisen. In der ersten Sichtweise wird die Frage beantwortet „Von welchen Ökosystemleistungen ist das Unternehmen abhängig und in welchem Ausmaß?" – es wird somit eine „Outside-In"-Perspektive eingenommen (siehe Ausführungen in Kapitel 4). Zudem wird dargestellt, wie diese ESS abermals von Assets und letztendlich Umwelteinflüssen abhängig sind. In der zweiten Sichtweisewird die Frage beantwortet „Welche Auswirkungen hat die unternehmerische Tätigkeit auf relevantes Naturkapital?" – es wird somit eine „Inside-Out"-Perspektive eingenommen (siehe Ausführungen in Kapitel 4). Zentral ist hier die Wirkungskette „Produktion – Verlusttreiber – Naturkapital".

Eine Verbindung beider Sichtweisen über die gemeinsame Einflussgröße „Naturkapital/Asset" findet nicht statt. Dies ist zu kritisieren, da eben diese Einflussgröße die dringend benötigte Verbindung beider Perspektiven schaffen und somit die komplexen BES-Prozesse auch für Nicht-Naturwissenschaftler einfacher und verständlicher zugänglich machen würde. Zudem würde die Bestandsgröße „Naturkapital/Asset" in den Fokus gestellt, was für eine strukturierte Betrachtung und verständliche Bewertung von BES-Aspekten innerhalb finanzwirtschaftlich geprägter Märkte sehr hilfreich wäre. Ein direkter Anschluss an die weltweit anerkannte Natural Capital-Methodik der Capital Coalition[77] erscheint im Hinblick auf Verständlichkeit und Marktintegration sinnvoll, bedarf jedoch einer detaillierten Integrationsanalyse, die diese Studie nicht leisten kann.

Perspektive 1 – Darstellung wesentlicher Abhängigkeiten der Unternehmung von Ökosystemleistungen (Outside-In-Perspektive)

Die Darstellung von Abhängigkeiten des gewählten Unternehmens bzw. Produktionsprozesses von Ökosystemleistungen – und somit die „Outside-In"-Perspektive – nimmt innerhalb von ENCORE die zentrale Rolle ein. Dementsprechend sind die Perspektive sowie die ihr zugrunde liegenden Teilschritte, Annahmen und Methoden im Vergleich zu „Perspektive 2" ausführlich beschrieben und referenziert[78]. Abbildung 18 veranschaulicht den Gesamtprozess bzw. die Wirkungskette „Umwelteinflüsse – Naturkapital – Ökosystemleistungen – Unternehmung" und benennt relevante Profile bzw. Rahmenwerke der Einzelschritte. Grundsätzlich folgt ENCORE einem systematischen Ansatz, indem ein vom Betrachter gewählter Produktionsprozess in einem bestimmten Ausmaß von bis zu 21 ESS abhängig ist. Jene ESS sind dann wiederum in einem bestimmten Ausmaß von bis zu acht Naturkapitalen/Assets abhängig bzw. ergeben sich aus diesen. Schlussendlich werden die Assets selbst von bis zu 27 Umweltfaktoren in vorgegebenem Umfang beeinflusst.

[77] Capitals Coalition: https://capitalscoalition.org/
[78] ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en/data-and-methodology/methodology

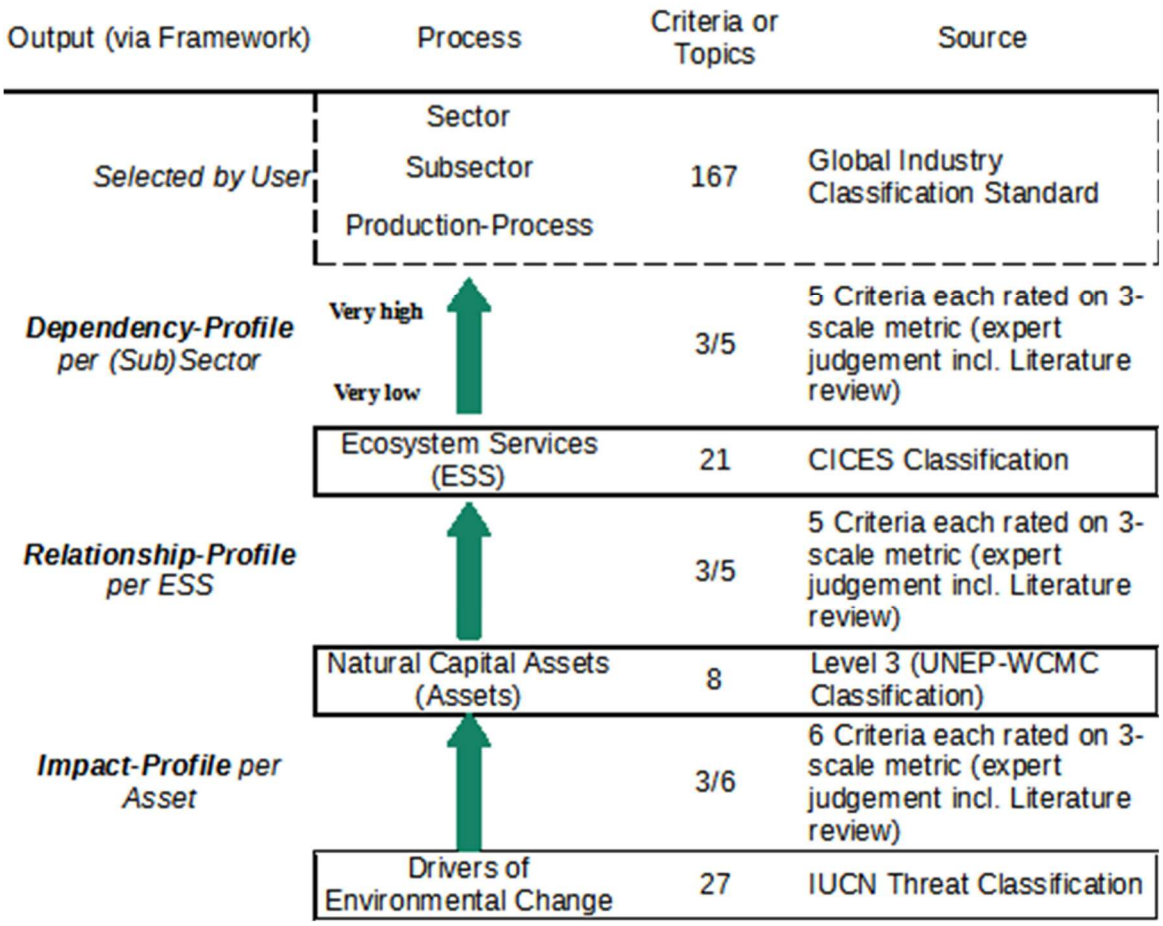


Abbildung 18. Analyseprozess Perspektive 1 (eigene Darstellung)

So ist letztendlich für jede frei wählbare „Sektor – Subsektor – Produktionsprozess"-Kombination ein festes Abhängigkeitsprofil hinterlegt, welches die Konsequenzen sich verändernder Umweltfaktoren („Drivers of Environmental Change") für die Unternehmung qualitativ und visuell darstellt. Charakteristisch für ENCORE ist dabei, dass die individuellen Abhängigkeiten innerhalb jedes Schritts der Wirkungskette an Hand einer Rating-Matrix ein- und bewertet werden und somit neben einer rein graphischen Darstellung auch qualitative Aussagen – im Format „sehr hoch bis sehr niedrig" – über das Ausmaß der Abhängigkeit getroffen werden können (Abbildung 19). Die Einzelbewertungen erfolgen hierbei laut ENCORE auf wissenschaftlicher Basis und an Hand fest definierter und veröffentlichter Kriterienkataloge. Grundlage hierfür sowie für die finale Bewertung sind individuelle Literaturrecherchen sowie Experteninterviews. Festzuhalten ist zudem, dass grundsätzlich weltweit anerkannte Klassifizierungssystematiken gewählt wurden, die eine Vergleichbarkeit mit anderen Methoden und Ansätzen erleichtert. Wie bereits erwähnt steht innerhalb des ENCORE-Tools die Betrachtung von Ökosystemleistungen im Mittelpunkt. Sämtliche Wirkungsbeziehungen, ihre entsprechende Einwertung sowie zentrale Annahmen und Datengrundlagen sind daher je ESS innerhalb eines Factsheets transparent veröffentlicht.[79]

[79] Für ESS „Mass stabilisaion and erosion control"
https://encore.naturalcapital.finance/en/ecosystem_services/13

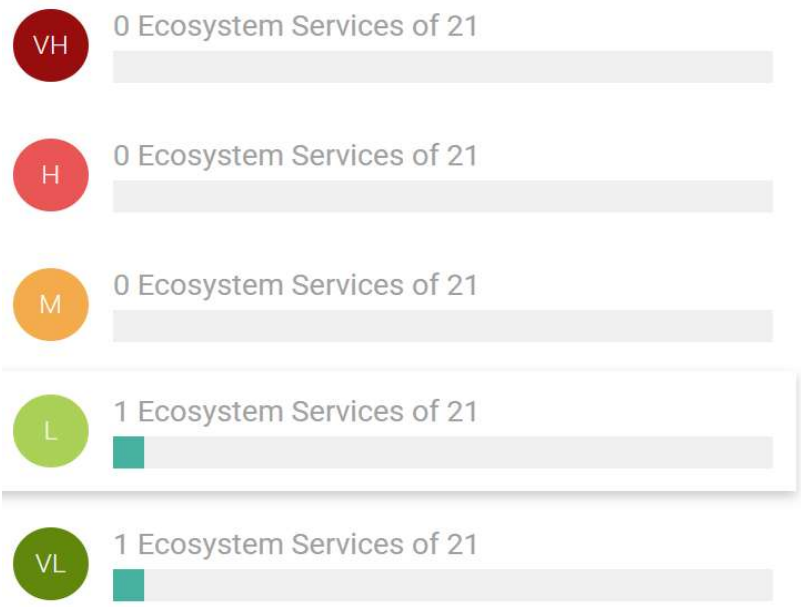


Abbildung 19. Ergebnis der ESS-Abhängigkeitsanalyse für ein Unternehmen der Solarenergieerzeugungs-Branche. Legende: VH = very high, H = high, M = medium, L = low, VL = very low. (ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en, eigenes Anwendungsbeispiel).

Im Endergebnis kann der Nutzer des Tools ohne jegliche naturwissenschaftliche Vorkenntnisse Aussagen darüber treffen, von welchen ESS ein Produktions-Prozess generell abhängig ist und in welchem Ausmaß dies der Fall ist (siehe z.B. Abb. 19). Mit überschaubarem Aufwand kann er zudem darlegen bzw. aufzeigen, von welchen Umweltfaktoren jene ESS wie abhängig sind. Das hiermit vermittelte Grundverständnis im Bezug auf für ein Unternehmen wesentliche BES-Aspekte sowie die ENCORE zugrunde liegende Wirkungskettenmethode könnten im Rahmen einer sich anschließenden Individualbetrachtung auf Unternehmens- oder Projektebene ggf. auch als Ausgangspunkt für BES-Szenarioanalyse dienen. Hierfür ist allerdings eine Detailanalyse der ENCORE-Methodik notwendig.

Perspektive 2 – Darstellung wesentlicher Einflüsse der Unternehmung auf relevante Naturkapitale (Inside-Out-Perspektive)

Wie bereits erwähnt, spielt die„Inside-Out“-Perspektive gegenüber der Darstellung von ESS-Abhängigkeiten eine untergeordnete Rolle. Dementsprechend finden sich auch kaum Informationen zur entsprechenden Wirkungskette „Unternehmung – Treiber - Umwelteinflüsse – Naturkapital“ bzw. der Systematik der einzelnen Bewertungsprofile (Abbildung 20)[80].

[80] Letzter Absatz in ENCORE: https://encore.naturalcapital.finance/en/data-and-methodology/methodology

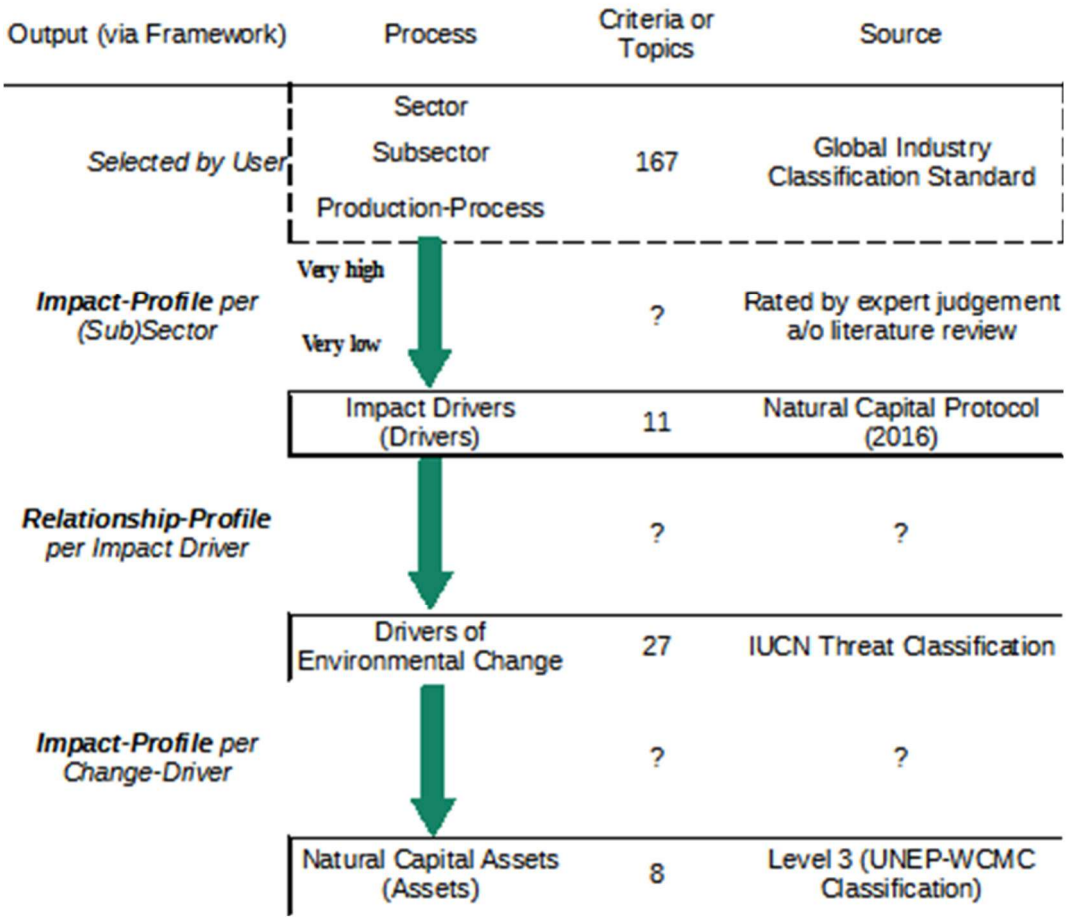


Abbildung 20. Analyseprozess Perspektive 2 (eigene Darstellung)

Grundsätzlich kann ENCORE mit diesem Prozess aber auch eine graphische (Abbildung 17) sowie qualitative Antwort auf die Frage bieten „Welchen Einfluss hat das Unternehmen bzw. der Produktionsprozess auf relevantes Naturkapital?“. Allerdings liegt das Augenmerk der Auswertung auf dem Kettenabschnitt „Unternehmung – Treiber“, zu welchem feste Bewertungsprofile je Produktionsprozess veröffentlicht sind. Die weiteren Prozessschritte lassen sich lediglich indirekt erkennen bzw. analysieren. Dieser Mangel an Transparenz ist v.a. deshalb zu kritisieren, da hierdurch eine bereits erwähnte Schnittstelle sowohl zwischen beiden Perspektiven als auch dem Ansatz der Capitals Coalition unberücksichtigt bleibt. Zudem erfüllt ENCORE hier das Anforderungsprofil weder des EU CSRD- noch des TNFD-Entwurfs in viele Punkte nicht (siehe Kapitel 4 sowie Kapitel 5.2) und schwächt somit seine eigene Nützlichkeit und die der Standards.

Anwendungsbeispiel

Da es sich bei ENCORE um ein für die praktische Anwendung durch Nicht-Fachexperten konzipiertes Tool handelt, wird im Folgenden kurz das Ergebnis einer ENCORE-Analyse beschrieben. Auf Grund der Erfahrung eines der Autoren dieser Studie mit dem Sektor wird hierfür das Industrieprofil „Energieerzeuger – Erneuerbare Energien – Solar Energie“ gewählt.

Abbildung 16 stellt die Ergebnisse der Abhängigkeitsanalyse, also der „Outside-In“-Perspektive, dar. Solare Energieerzeugung ist demnach von 5 der 21 betrachteten ESS abhängig, wobei die Abhängigkeit von klimaregulierenden Leistungen als sehr hoch eingestuft wird. Erosionskontrolle sowie Flut- und Sturmschutz bedingen eine mittelmäßige Abhängigkeit. Während eine detaillierte Begründung dieses Ratings hilfreich wäre, so scheint das Ergebnis sinnvoll und könnte als Ausgangspunkt einer auf das Unternehmen oder Projekt bezogenen Detailanalyse dienen. Für auf Dächern errichtete Solaranlagen wäre das Ergebnis allerdings nicht korrekt, hier würden die beiden letztgenannten ESS keine signifikante Rolle mehr spielen.

Wie aus **Abbildung 17** hervorgeht, spielen bei der Betrachtung der „Inside-Out“-Perspektive lediglich 4 von 11 Treibern eine wesentliche Rolle. Laut ENCORE hat solare Energieerzeugung v.a. einen sehr hohen Einfluss auf die Treiber „Landnutzung“ und „Wassernutzung“. Während dies für Freiflächen-Anlagen weitgehend zutrifft, ist dies für Dachflächenanlagen nicht zutreffend. Nach eigener Einschätzung hat solare Energieerzeugung auf (bestehenden) Dachflächen keinerlei nennenswerte Einflüsse auf BES-Aspekte.

Zusammenfassend scheint das Wesentlichkeitsprofil im Bezug auf ESS-Abhängigkeiten sowie BES-Treibern im ENCORE-Tool korrekt und durch die graphische Aufbereitung im Tool einfach verständlich. Eine weiterführende Detailanalyse bzw. Plausibilitätsprüfung, um etwa lokale und/oder sektorale Besonderheiten zu reflektieren, ist allerdings dringend geboten. Während dies, wie im Beispiel aufgezeigt, oberflächlich einfach möglich ist, ist für eine Analyse auf Unternehmensebene, v.a. im Rahmen einer CSRD-Berichterstattung, wesentlich mehr Methodentransparenz v.a. im Bezug auf die Treiber-Perspektive von den Entwicklern des Tools einzufordern.

6. Stellenwert von BES-Aspekten innerhalb des Finanzsektors: die zentrale Rolle von **ESG-Rating-Ansätzen**

KEY MESSAGES

1. **Die Kritik zahlreicher Regulierungsbehörden und Marktbeobachter an ESG-Rating-Ansätzen kann grundsätzlich bestätigt werden:**
    - **Mangelhafte Methoden-Transparenz** ermöglicht es kaum, die einzelnen Rating-Ansätze objektiv zu verstehen sowie zu vergleichen
    - Die einzelnen **Ansätze unterscheiden sich signifikant in Bezug auf Datengrundlagen, Detailtiefe der Methodik und betrachteter Risiko-Perspektive**
    - Die zumindest suggerierte **Nähe zu weltweit anerkannten Kredit-Rating-Prozessen** kann den Anschein einer ähnlichen Qualität, Verlässlich- und Vergleichbarkeit verstärken, der allerdings **nicht begründbar ist**
2. Durch Übernahmen wird der **Markt stark konsolidiert. Prominente Kredit-Rating-Agenturen** sind sowohl wirtschaftlich als auch in Bezug auf die Transparenz und Detailtiefe ihrer ESG-Rating-Ansätze **führend.** Auf Grund der Dominanz ihrer **Indizes**-Produkte sind die in diesem Segment führenden **Anbieter zudem** auch im ESG-Segment **prominent**. Es ist davon auszugehen, dass dieser Trend fortschreitet und sich der Markt, ähnlich dem Kredit-Rating-Segment, mittelfristig auf wenige bestimmende Anbieter konsolidiert.[81]
3. **Viele** der aktuell angebotenen Rating-Produkte lassen grundsätzlich **lediglich einen Peer-Vergleich, jedoch keine absoluten Aussagen zum ESG-Verhalten** einer Unternehmung zu.
4. **Ökologische Aspekte spielen bei allen Anbietern von ESG Ratings eine zentrale Rolle; BES-Themen sind hingegen kaum bzw. oftmals lediglich indirekt berücksichtigt.** Neben der gewohnt zentralen Rolle von Klima-Aspekten sind v.a. Wasser- und Verschmutzungsthemen zunehmend prominent.
5. Der **Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten auf die Kreditwürdigkeit** von Unternehmen scheint **überwiegend gering**, ist aber für **einzelnen Industrien** durchaus **signifikant**. BES-Aspekte werden, wenn überhaupt, hier zumeist im Zusammenhang mit Abhängigkeiten von Naturkapital berücksichtigt.
6. Hervorzuheben sind die Rating-Ansätze von **Fitch** sowie **S&P,** für den Teilaspekt „Reputationsrisiken“ der von **RepRisk**. In Bezug auf Transparenz sowie Detailtiefe der Methodik können diese Anbieter durchaus als **„Best Practice“-Vorbilder** dienen.

[81] Wie auch im Kredit-Rating-Segment ist es durchaus möglich, dass sich lokal kleine, spezialisierte Anbieter etablieren (z.B. imug in Deutschland), der internationale Markt wird voraussichtlich allerdings von wenigen Großanbietern aus den Kredit-Rating- und Finanzdaten-Industrien bestimmt werden.

Empfehlungen

1. Grundsätzlich scheint ein **möglichst direkter Bezug** eines Rating-Ansatzes auf die **Mess-/Indikatorvorgaben der EU Taxonomy** ratsam, um sowohl Vergleichbarkeit als auch Transparenz zu erhöhen. Der Ansatz von **Fitch** kann hier als gutes Beispiel angeführt werden.
2. Es sollten **Mindestanforderungen in Bezug auf die Methoden- und Datentransparenz** gefordert werden, die es einem „gewöhnlichen" Betrachter erlauben, den Rating-Ansatz sowie dessen Aussagefähigkeit zu verstehen. Der Ansatz von **S&P** scheint als Grundlage eines solchen Anforderungsprofils besonders gut geeignet.
3. Sofern ein Anbieter neben ESG- auch **andere Rating-Produkte** anbietet, sollte eine **deutlichere Abgrenzung bzw. explizite Gegenüberstellung** zu jenen Produkten gefordert werden.
4. Um die Empfehlungen zum ESG-Rating bestmöglich umzusetzen und zu überwachen, scheint eine **Regulierung des ESG-Rating-Segments sinnvoll**, allerdings in wesentlich **geringerem Ausmaß als dies für Kredit-Ratings** der Fall ist.

Der globale Trend zu nachhaltigen Investitionen ist ungebrochen und mittlerweile weltweit mit über USD 35trn verwaltetem Vermögen („Asset under Management" oder „AuM") etabliert sowie auf Grund fortwährend hoher Wachstumsraten industriebestimmend[82]. Europa nimmt hier neben Kanada eine zentrale Rolle ein, obgleich aus Abbildung 21 der signifikante Einfluss der durch die Einführung der SFDR und EU Taxonomy verschärften Nachhaltigkeitsklassifizierung klar ersichtlich wird[83]. Bei der Ein- und Bewertung nachhaltiger Investitionen spielen ESG-Ratings eine signifikante Rolle (Berg et al. 2019)[84], sowohl als Einzelkriterium als auch in Kombination mit anderen Screening-Kriterien.

[82] GSIA (2020) Global Sustainable Investment Review. Technical Report. Global Sustainable Investment Alliance (GISA). URL: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf
[83] GSIA (2020) Global Sustainable Investment Review. Technical Report. Global Sustainable Investment Alliance (GISA). URL: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf
[84] Berg, F., Kölbel, J. and Rigobon, R. (2019) Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings (August 15, 2019). Forthcoming Review of Finance. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533

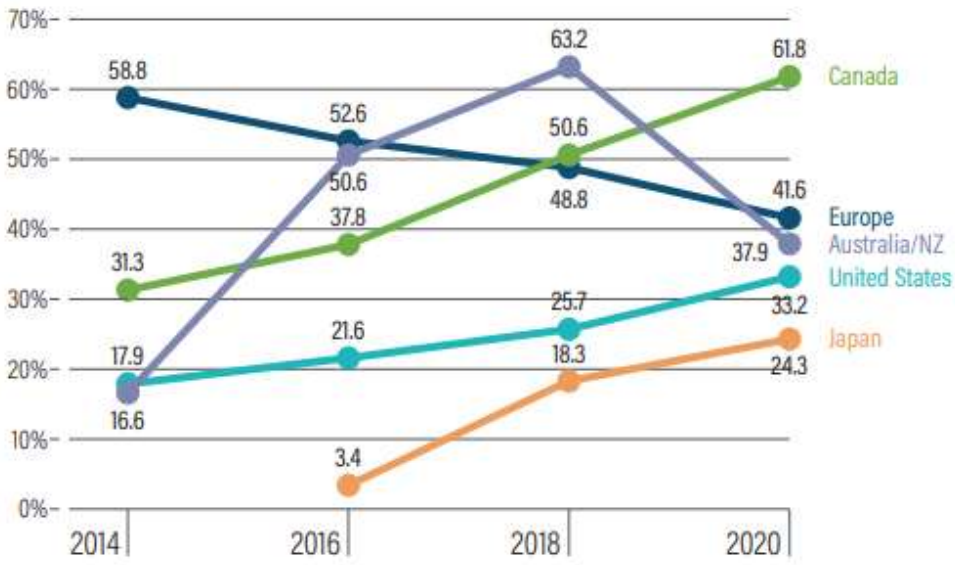


Abbildung 21. Entwicklung des Anteils als nachhaltig klassifizierter AuM gegenüber dem Gesamtmarkt. (Quelle: GSIA (2021), URL: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf)

Die besondere Einflussnahme von ESG-Ratings auf Investitionsentscheidungen sowie die häufig vermutete Vergleichbarkeit von ESG-Ratings mit der Aussagekraft und Qualität global regulierte Kredit-Ratings wird von zahlreichen Kapitalmarktaufsichtsbehörden thematisiert, wobei v.a. die fehlende Methoden- und Datentransparenz der diversen ESG-Rating-Anbieter kritisiert wird[85]. In Folge dessen haben mehrere nationale Aufsichtsbehörden, wie etwa die englische FCA, die indische SEBI oder die europäische ESMA, öffentliche Konsultationsprozesse angestoßen, um in einem ersten Schritt detaillierte Informationen zur ESG-Rating Industrie, ihren Charakteristika und Ansätzen zu sammeln. Schlussendlich soll hierdurch eine Entscheidung befördert werden, inwieweit ESG-Ratings ähnlich den streng überwachten Kredit-Ratings reguliert werden sollen bzw. müssen. Eine solche Regulierung wäre zwingend notwendig, sofern aktuelle Marktpraktiken systemische Missstände aufzeigen, die die Funktionsweise der entsprechenden Finanzmärkte negativ beeinflussen könnten oder Investoren strukturell an einer objektiven Investitionsentscheidung in Bezug auf Nachhaltigkeitsaspekte hindern. Zahlreiche Studien, die die teilweise signifikant unterschiedlichen ESG-Ratings unterschiedlicher Anbieter für das gleiche Rating-Subjekt beschreiben, befördern die angeführten Bedenken (Berg et al. 2019)[86].

Während von der BaFin, anders als z.B. von der amerikanischen SEC[87], bis dato keine detaillierte[88] Stellungnahme zu diesem Thema vorliegt, hat die EU Anfang April 2022 zusätzlich zur benannten Befragung der ESMA einen eigenen Konsultationsprozess im Hinblick auf die Bedeutung und Funktion des ESG-Rating-Marktes gestartet. Die nachfolgende Übersicht zu den aktuell einflussreichsten Rating-Anbietern und ihren Ansätzen orientiert sich am

[85] Siehe IOSCO 2021 und ESMA: https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-calls-legislative-action-esg-ratings-and-assessment-tools

[86] Berg, F., Kölbel, J. and Rigobon, R. (2019) Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings (August 15, 2019). Forthcoming Review of Finance. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533

[87] SEC: https://www.reuters.com/business/sustainable-business/us-markets-regulator-flags-risks-ratings-firms-esg-boom-2022-02-01/; https://www.sec.gov/files/esg-risk-alert.pdf

[88] BaFin. Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken Stand: 13.01.2020 (S.39)

Fragenkatalog des bis 06.06.2022 laufenden Konsultationsprozesses der EU[89]. Im Hinblick auf methodische Ansätze, Schwerpunkte und Datengrundlagen geht die folgende Analyse und Übersicht der ESG-Ratings allerdings weit über den EU-Konsultationsprozess hinaus, um v.a. in Bezug auf ökologische und BES-Aspekte ein möglichst umfangreiches Bild dieser für Investitionsentscheidungen zentralen Finanzdienstleistungsindustrie abzubilden. Ziel ist es zudem, im Vergleich der einzelnen „Rating-Produkte" grundsätzliche Schwachstellen zu identifizieren, Möglichkeiten der Verbesserung anzubieten sowie zielführende Ansätze hervorzuheben. Datengrundlage sind hierbei sowohl öffentlich verfügbare Angaben der Anbieter als auch auf direkte Nachfrage hin zur Verfügung gestellte, ausschließlich nicht als „vertraulich" klassifizierte Dokumente (Stand: März 2022). Abbildung 22 gibt das hierbei erlangte Wissen stark gebündelt wieder, während die schriftlichen Ausführungen im Anschluss einen Überblick über wichtige Aspekte und Charakteristika der einzelnen Rating-Ansätze geben.

Anbieter	Anzahl Ratings	Methodologien verfügbar	Perspektive	E-Methodologie	Link zu EU Taxonomy	BES-Methodologie	Gewichtung „BES" innerhalb „E"	Anzahl BES-Datenpunkte/Indikatoren
CDP	> 2400	JA	[Double Materiality]	JA	NEIN	[NEIN]	[Einzel-Rating]	NA
(Sustainable) Fitch	> 10.500	JA	[Inside-Out]	[JA]	JA	NEIN	NEIN	[NA]
		[JA]	Outside-In	[JA]	NEIN	[JA]	NEIN	[JA]
ISS(-oekom)	> 9.700	NEIN	Ouside-In	[JA]	NA	[NEIN]	NA	NA
Morningstar	NA	[JA]	Ouside-In	NEIN	NEIN	NA	NA	NA
		[JA]	[Outside-In]	NEIN	NA	NA	NA	NA
Sustainalytics	> 4.000	JA	Ouside-In	NEIN	NEIN	NA	NA	NA
Moody's	> 5.000	[JA]	Double-Materiality	[JA]	NEIN	JA	[individual per industry model]	[1x 3x 3x] + as „Controversy"
		JA	Ouside-In	[JA]	NEIN	[JA]	[individual per industry model]	[JA]
VigeoEiris	*Est. 2002 → Acquired by Moody's in 2019 → brand ceased as of Dec 2021 → now „Moody's ESG Solutions"*							
MSCI	> 8.500	[JA]	[Outside-In]	[NEIN]	NEIN	[NEIN]	[varies per industry]	[1]/10 „Themes" 1/35 „Key Issues"
Refinitiv	> 12.000	[JA]	[Inside-Out]	[NEIN]	NEIN	[NEIN]	NA	NA
RepRisk	> 195.000 Corporates >50.000 InfraProjects > 25.000 NGOs > 18.000 Governmental Bodies All Countries	JA	Inside-Out	[JA]	NEIN	[JA]	[JA]	[1/6] „Issues" 28/35 „Topic Tags"
S&P Global	> 11.000	JA	Double-Materiality	[JA]	[NEIN]	[JA]	varies per industry	1[6]/22 „Criteria" 4[34]/131 „Questions"
		[JA]	Ouside-In	[JA]	NEIN	[JA]	[1/5 E-Credit-Factors]	[JA]

Abbildung 22. Merkmale prominenter ESG-Rating-Methodologien (verkürzt, eigene Analyse)

[89] EC: https://ec.europa.eu/info/consultations/finance-2022-esg-ratings_en

CDP (https://www.cdp.net/en/guidance)[90]

Laut eigenen Angaben ist CDP (ehemals *Climate Disclosure Project*) eine der ältesten Rating-Anbieter im Nachhaltigkeitssegment, wobei der Fokus ausschließlich auf dem Teilsegment „E" liegt. Bewertet wird hierbei qualitativ das Verhalten der Unternehmung bzw. deren Public Policy, nicht jedoch die tatsächlichen oder potentiellen Einflüsse von E-Aspekten auf den Unternehmenswert oder die Gesellschaft. Methodik und Prozessschritte sind detailliert und transparent dargestellt und frei zugänglich.

Ursprünglich auf den Teilaspekt „Climate" fokussiert – daher in 2000 als „Climate Disclosure Project" firmiert -, werden im CDP aktuell drei Themen separat bewertet – Climate, Water und Forest –, wobei es jeder Unternehmung frei steht, für welchen Aspekt es bewertet werden will. Einzige Grundlage der Bewertung sind entsprechend regelmäßig überarbeitete Fragebögen, die ein freiwillig partizipierendes Unternehmen, eine Stadt, eine Region oder eine Behörde qualitativ beantwortet und entsprechend mit Informationen in Bezug auf sein aktuelles Handeln fundiert. Angaben müssen hierbei zu vier Hauptkategorien – Disclosure, Awareness, Management, Leadership – gemacht werden, die schließlich von CDP einzeln in ein Punktesystem überführt werden. Fehlende bzw. mangelhafte Angaben spiegeln sich innerhalb der Gesamtpunktzahl je Kategorie wider, wobei gewisse Aspekte verpflichtend anzugeben sind, um über ein bestimmtes Rating hinwegzukommen. Die höchste Rating-Stufe „A" kann nur erreicht werden, wenn eine zusätzliche Beurteilung durch Dritte erfolgt, die die Nachhaltigkeitsaktivitäten der Unternehmung als für den betrachteten Aspekt führend bestätigt. Wenige Bewertete erhalten dieses Rating, insbesondere für all drei Aspekte[91] (Environment; Social, Governance), was einen international hohen Status eines (AA)A-Ratings begründet.

BES-Kriterien werden nicht direkt berücksichtigt, spiegeln sich, in allerdings sehr geringem Ausmaß, jedoch im Aspekt „Forest" wider.

Der Rating-Ansatz von CDP ist **transparent, unabhängig, etabliert und modular aufgebaut**. Eine Erweiterung um einen **vierten Bewertungsaspekt „Biodiversität"** erscheint v.a. in Anbetracht des sich signifikant verändernden Berichterstattungsumfelds (siehe Kapitel 4) **wünschenswert** und ist in der CDP Strategie 2021-2025 zumindest indirekt erwähnt[92]. Ein CDP-Rating könnte Stakeholdern an dieser Stelle eine zuverlässige Ersteinschätzung im Bezug auf die Berichterstattungsqualität der beobachteten Unternehmung liefern. Für eine **Verlinkung mit der EU Taxonomy oder der SFDR eignet sich der CDP-Ansatz in aktueller Form allerdings nur bedingt**, da er kaum absolute Aussagen zum ESG-Verhalten zulässt, sondern vielmehr den qualitativen Umfang der Nachhaltigkeitsberichterstattung im Vergleich zu Mitbewerbern beurteilt.

[90] CDP: u.A. https://cdn.cdp.net/cdp-production/cms/guidance_docs/pdfs/000/000/233/original/Scoring-Introduction.pdf?; https://cdn.cdp.net/cdp-production/comfy/cms/files/files/000/005/094/original/CDP_STRATEGY_2021-2025.pdf; Forest_ScoringMethodology_AC_Full_17-03-2022_07-41-23.pdf

[91] CDP-Report für 2021: https://www.cdp.net/en/research/cdp-europe-reports/now-for-nature

[92] CDP Report S. 17: https://cdn.cdp.net/cdp-production/comfy/cms/files/files/000/005/094/original/CDP_STRATEGY_2021-2025.pdf

(Sustainable) Fitch (https://www.fitchratings.com/topics/esg, https://www.sustainablefitch.com/)[93]

Die Fitch Group gehört zu den ältesten und bedeutendsten Rating-Agenturen der Welt und bestimmt neben Moody's und S&P maßgeblich die globale Rating-Industrie. Auch im ESG-Rating-Segment nimmt Fitch eine herausragende Rolle ein, da es sich ausgiebig mit der Thematik befasst und zudem eine direkte Verbindung zum über viele Jahrzehnte hin etablierten und v.a. seit der Finanzmarktkrise sehr stark regulierten Kredit-Rating-Segment herstellt. So reflektiert Fitch als einziger Anbieter ausdrücklich sowohl die Inside-Out- als auch die Outside-In-Perspektive, basierend auf einer vergleichsweise transparenten Methodik.

Von zentraler Bedeutung ist hierbei die in 2021 gegründete Tochterunternehmung „Sustainable Fitch", die mit ihrem Rating- und Dienstleistungsangebot v.a. die Inside-Out-Perspektive bewertet. Immer ausgehend von einem zu bewertenden Finanzinstrument – meist Fremdkapital-basiert – bewertet die Methodologie von Fitch das entsprechende Produkt („Instrument Rating"), indem es sowohl die spezifische Produkt-Dokumentation („Framework Rating") als auch den Emittenten („Entity Rating") in Bezug auf dessen ESG-Verhalten betrachtet. Die zur Verfügung gestellten Informationen sind vglw. ausführlich und verständlich. Es lässt sich somit feststellen, dass der Themenbereich „Environment" sowohl im „Framework Rating" als auch im „Entity Rating" eine zentrale Rolle spielt und hier in Bezug auf technische Mess- und Indikatoransätze die Vorgaben der EU Taxonomy eine bestimmende Rolle spielen. Somit ist auch eine grundsätzliche Integration des 'Do-No-Significant-Harm'-Prinzips etabliert, welches sich in einem (Teil-Segment) Rating von „4" oder „5" niederschlägt. Da zudem die Gewichtungen der meisten Teilkategorien innerhalb der drei Einzelratings angegeben sind, ist die Methodologie von Fitch vglw. transparent und nachvollziehbar. Ein- und Bewertungen scheinen grundsätzlich qualitativ von entsprechenden Rating-Experten vorgenommen zu werden. Zu kritisieren ist, dass **keine Angaben zur Rolle von BES-Aspekten zur Verfügung stehen und somit davon ausgegangen werden muss, dass diese (aktuell) keine nennenswerte Rolle spielen**. Dieser Mangel könnte allerdings dahingehend einfach behoben werden, indem ausdrücklich auch für BES-Themen auf die von der EU Taxonomy noch vorzugebenden „Technical Screening Criteria" verwiesen wird.

Wie bereits erwähnt betrachtet Fitch neben der Inside-Out-Perspektive zusätzlich die Outside-In-Perspektive und somit den Einfluss von ESG-Aspekten auf die Kreditwürdigkeit eines Unternehmens. Mittels sogenannter „Relevance Scores" stellt der Anbieter innerhalb einer (den Autoren durch Fitch zur Verfügung gestellten) Methodik dar, wo, wie und in welchem Umfang ESG-Aspekte in den bereits vorhandenen Kredit-Ratings Einfluss nehmen. Auf Basis einer Auswertung sämtlicher Unternehmens-Kredit-Ratings wurde hierbei festgestellt, dass ESG-Thematiken überwiegend keinen signifikanten Einfluss auf die Kreditwürdigkeit einer Unternehmung haben. Für 22% der Betroffenen ist allerdings zumindest ein Teilaspekt wesentlich, während für etwa 2,7% der Betroffenen mindestens ein ESG-Aspekt signifikant das Rating verändert. Auch BES-Themen finden in dieser Perspektive Beachtung, allerdings in Kombination mit dem Themenfeld „Waste Issues" und ohne detaillierte Angaben hinsichtlich einer Gewichtung innerhalb des „Relevance Scores" sowie exakter Angaben zu Indikatoren- oder Messansätzen. In diesem Zusammenhang wäre ein Verweis auf die noch ausstehenden

[93] (Sustainable) Fitch: u.A. https://www.fitchratings.com/research/infrastructure-project-finance/esg-in-credit-biodiversity-waste-issues-28-04-2021, https://www.sustainablefitch.com/products/esg-ratings,

Methodenvorschläge der TNFD sinnvoll, da ein solcher zumindest indirekt auch eine Verbindung zum Standard der ISSB sowie vermutlich der EU CSRD herstellen würde.

Zusammenfassend sind beim Fitch-Rating sowohl die **Detail-Tiefe, die Transparenz als auch der ausdrückliche Bezug auf die Technical Screening Criteria der EU Taxonomy zu begrüßen**. Gemeinsam mit dem Ansatz von S&P kann das ESG-Rating-Angebot von Fitch als **„Best-Practice“** innerhalb des Marktes definiert werden.

ISS-oekom (https://www.issgovernance.com/esg/ratings/)[94]

ISS-oekom oder ISS-ESG ist in 2018 aus der Akquisition der seit 1993 im ESG-Segment tätigen oekom research AG durch die International Shareholder Services Inc. (ISS) entstanden. Die Expertise des deutschen Targets bildet hierbei den Kern des umfangreichen ESG-Dienstleistungsangebots der ISS-Gruppe. Grundsätzlich ist die Transparenz der Rating-Methode gering, auch im Vergleich zu anderen Marktteilnehmern.

Der Rating-Ansatz scheint fundamental vom SASB-Reporting-Framework beeinflusst und somit sowohl sehr stark industrie- als auch „Outside-In“-bezogen. Etwa 90% der angeblich über 800 Datenpunkte sind demnach Sektor-spezifisch, wobei für jede Industrie fünf „Key Issues“ fest definiert sind, auf deren wohl qualitativer Einwertung über 50% des individuellen Rating-Inhalts basieren. Der „E“-Aspekt scheint innerhalb des Gesamtratings leicht übergewichtet, hierbei spielt der Unteraspekt „Climate“ wiederum eine zentrale Rolle. BES-Aspekte finden keine direkte Berücksichtigung, sind anscheinend aber in sektoral unterschiedlichem Maße innerhalb der „E-Topics: Environmental Management, Environmental Impact of Product Portfolio, Eco-Efficiency“ qualitativ berücksichtigt. Grundsätzlich scheint BES als Rating-Thema (noch) nicht als wesentlich betrachtet zu werden, anders als z.B. Klima- oder Wasser-Risiken, für die ISS sogar eigene und separate „Topic-Ratings“ anbietet. Reputationsrisiken werden mittels eines „Controversy-Assessment“ ausdrücklich berücksichtigt, hier scheinen E- aber v.a. BES-Aspekte abermals kaum eine Rolle zu spielen.

Grundsätzlich und im Vergleich zu Mitbewerbern steht der Rating-Vergleich der Unternehmung innerhalb seiner Industrie stark im Mittelpunkt. Hierfür wird dem individuellen Rating sowohl ein Dezentil-Platz innerhalb der Industrie zugeordnet, als auch ein „Prime Status“ in Aussicht gestellt. Dieser soll v.a. die Exzellenz der Unternehmung in Bezug auf das ESG-Profil im Branchenvergleich öffentlich sichtbar machen. Nach eigenen Angaben spielt die fortwährende Kommunikation und Abstimmung mit der Unternehmung während und nach dem Rating-Verfahren zudem eine zentrale Rolle.

Zusammenfassend scheint der Rating-Ansatz von ISS-oekom **stark sektoral-, jedoch wenig unternehmensbezogen**. Die **sehr geringe Transparenz sowie die weitestgehend fehlende Betrachtung von BES-Themen** sind zudem zu kritisieren. Ein spezifischer Fokus auf BES, ähnlich dem kürzlich vorgestellten Einzelrating „Water Risk“, scheint sinnvoll. Auch ein

[94] ISS-oekom: u.A. ISS ESG (2018). Methodology: ISS-oekom Corporate Rating. https://www.issgovernance.com/file/publications/methodology/Corporate-Rating-Methodology.pdf

direkter Bezug auf die EU Taxonomy und ihre Technical Screening Criteria würden sowohl die **Transparenz** als auch die **Verständlichkeit des Ratings erhöhen**.

Morningstar (https://www.morningstar.com/products/esg-investing)[95]

Als einer der weltweit einflussreichsten Rating-Agenturen für Investment Fonds („managed products") und Asset Manager bietet Morningstar bereits seit 2016 eine ESG-Bewertung an. Hierbei spielt, v.a. seit der Gesamtübernahme in 2020, der Rating-Ansatz von Sustainalytics eine zentrale Rolle, da die ESG-Ratings der einzelnen Fond-Investments von Sustainalytics übernommen werden.

Der Rating-Ansatz von Morningstar beschränkt sich somit v.a. auf die Auswahl und Gewichtung der einzelnen Investitionen innerhalb eines Fond- oder Investment-Portfolios. Grundsätzlich werden lediglich Investitionen berücksichtigt, die entweder einem von Sustainalytics bewerteten Unternehmen oder öffentlicher Institution zuzurechnen sind. Zu einem Fond-Rating kann es dabei nur kommen, wenn mindestens 67% des Portfolios derart bewertet sind. Die Gewichtung der Einzelratings ergibt sich aus dem individuellen Anteil am bewerteten Teil des Portfolios, wobei sich das Einzelrating als Mittel der jeweiligen Ratings der letzten 12 Monate definiert. Unternehmens- sowie Institutions/Staats-Ratings werden zunächst separat betrachtet, dann in ein Klassenrating überführt und zuletzt innerhalb des Gesamtratings gewichtet. Abschließend findet eine „Übersetzung" des Gesamtatings, bzw. des „ESG Risk Scores" in das Morningstar „Globe"-Rahmenwerk statt. Hierbei werden bis zu fünf „Globes" vergeben, die eine Vergleichbarkeit des ESG-Risikos innerhalb der spezifischen Morningstar Fond-Kategorien zulassen. Für eine absolute Beurteilung des ESG-Fond-Profils eignet sich das Rating ausdrücklich nicht.

Aufgrund der **zentralen Bedeutung der Sustainalytics-Ratings innerhalb der Morningstar-Methodologie** gelten die **dort getroffen Anmerkungen (nachfolgend) analog**. Als gesonderter Kritikpunkt hervorzuheben ist die unterschiedliche Vergleichbarkeit der „Globes" zwischen einem Sustainalytics- und einem Morningstar-Rating, da somit die Transparenz und Nützlichkeit beider Ansätze unnötig negativ beeinflusst wird.

Sustainalytics (https://www.sustainalytics.com/esg-ratings)[96]

Sustainalytics gehört zu den ältesten Anbietern von Nachhaltigkeitsein- und bewertungen und ist seit 2020 eine 100%-ige Tochtergesellschaft des Fund-Ratinganbieters Morningstar Inc. Bewertet werden Unternehmen auf Basis ihrer rechtlichen Unternehmensstruktur, wobei das Hauptrating frei auf der Website von Sustainalytics einsehbar ist. Der Fokus des Ratings liegt auf der „Outside-In"-Perspektive, welche in Aussagen über sowohl beherrschbare als auch nicht-beherrschbare ESG-Risiken aufgeteilt wird. Neben einer „Momentum"-Angabe, die das

[95] Morningstar: u.A. 744156_Morningstar_Sustainability_Rating_for_Funds_Methodology.pdf, GlobeRatingsforCompaniesExplainer.pdf (morningstar.com), esg-commitment-level.pdf (morningstar.com)
[96] Sustainalytics: u.A. ESG Risk Ratings Methodology (sustainalytics.com), Brochure - ESG Risk Rating (sustainalytics.com) (Download 09.02.2022)

Rating im Zeitverlauf beschreibt, spielt der Vergleich zu anderen Mitbewerben in der jeweiligen Branche eine zentrale Rolle v.a. in der Präsentation der Ergebnisse.

Der Rating-Prozess stützt sich auf die Analyse wesentlicher ESG-Risiken, die grundsätzlich auf Industrieebene fest definiert sind. Der Bezug zur individuellen Unternehmung findet an Hand einer „Beta-Bewertung" bzw. „Übersetzung" statt, wobei weder Details in Bezug auf die ESG-Risiko-Analyse noch Beta-Quantifizierung zur Verfügung stehen. Zudem werden idiosynkratische Risiken auf Unternehmensebene berücksichtigt, allerdings lediglich, sofern jene „wahrscheinlich" ein „hohes oder schwerwiegendes" Risiko bedingen. Nähere Angaben z.B. wie solche „Black-Swan"-Risiken definiert sind und wie deren potentielle Auswirkung auf den Unternehmenswert bewertet werden fehlen.

Nach der Beurteilung des grundsätzlichen ESG-Risikos, dem die Unternehmung ausgesetzt ist, wird dieses in einen beherrschbaren und einen nicht-beherrschbaren Teil untergliedert. Mit Blick auf den beherrschbaren Teil findet zudem eine Einwertung der historischen Management-Performance statt. Aussagekräftige Angaben zu diesen zentralen Bewertungsvorgängen fehlen abermals.

Schlussendlich findet eine Einwertung des wesentlichen ESG-Risikos als Summe aus den nicht beherrschbaren und nicht beherrschten Risiken statt. Neben der Angabe eines „ESG Risk Rating Scores" erfolgt eine qualitative Klassifizierung in „vernachlässigbar – gering – medium – hoch – schwerwiegend" sowie eine Übersetzung in das Morningstar „Globe"-Rahmenwerk. Während das Rating absolute Risikoaussagen treffen soll, wird v.a. in der Präsentation der Ergebnisse sehr stark Wert auf einen Vergleich innerhalb der individuellen Industrie gelegt.

In welchem Umfang und mit welcher Gewichtung ökologische bzw. BES-Aspekte eine Rolle spielen und wie diese betrachtet werden, lässt sich an Hand der verfügbaren Unterlagen nicht feststellen.

Grundsätzlich erscheint der Rating-Ansatz **sinnvoll** und v.a. in Bezug auf eine **externe Überwachung der ESG-Strategie einer Unternehmung** hilfreich, da er **hervorzuheben** versucht, inwiefern **beherrschbare Risiken besser adressiert werden können**. Zudem orientiert er sich sowohl konzeptionell als auch sprachlich an etablierten Bewertungsansätzen der Finanzwirtschaft, was die Verständlichkeit und Akzeptanz von ESG-Themen erhöhen kann. Kritik muss an der **mangelhaften Transparenz** geübt werden, die es nahezu unmöglich macht, den Rating-Ansatz von Sustainalytics und damit dessen Aussagekraft objektiv zu bewerten. Zudem findet **kein Bezug zu regulatorischen Vorschriften**, wie etwa der EU Taxonomy, statt, die den Ansatz zumindest indirekt vergleichbar machen würde. Sofern eine Offenlegung der Methodologie nicht stattfindet, könnte eine direkte Verbindung jener mit den technischen Anforderungen der EU Taxonomy ein erster Schritt hin zu mehr Transparenz, v.a. in Bezug auf die Bedeutung ökologischer Aspekte sein.

Moody's [inkl. Vigeo Eiris] (https://esg.moodys.io/esg-measures)[97]

Wie bereits erwähnt zahlt Moody's neben S&P und Fitch zu den weltweit bedeutendsten Rating-Agenturen. Seit der Übernahme des seit 1992 spezialisierten ESG-Dienstleister Vigeo Eiris und dessen vollständige Eingliederung innerhalb der Moody's-Marke als „Moody's ESG Solutions" Ende 2021 spielt die Agentur auch im ESG-Bereich eine zentrale Rolle. Ähnlich wie etwa Fitch adressiert Moody's das Themenfeld ESG hierbei sowohl als eigenes Rating-Produkt „ESG Scores & Assessments" („ESG-Produkt") als auch als Einflussfaktor innerhalb der allgemeinen Kredit-Ratings.

Im Gegensatz zu anderen Agenturen betrachtet das ESG-Produkt von Moody's allerdings sowohl die „Outside-In" als auch die „Inside-Out"-Perspektive und legt zudem einen vglw. großen Fokus auf die Einhaltung bzw. unternehmerische Umsetzung zentraler internationaler Rahmenwerke, wie etwa den *Sustainable Development Goals* oder den OECD *Good Practices*-Rahmenwerken. ESG-Risiken werden hierbei in 38 „ESG Criteria" unterteilt, von denen sich 13 auf ökologische Aspekte beziehen. Für insgesamt 40 Industrien ist ein explizites Profil wesentlicher „ESG Criteria" („Kriterium") definiert, welches in Bezug auf das zu bewertende Unternehmen eingewertet und ggf. angepasst wird. Die Gewichtung der einzelnen Aspekte erfolgt ebenfalls industriespezifisch, wobei hierzu keine Details bekannt sind. Grundsätzlich werden lediglich frei verfügbare und zugängliche Daten berücksichtigt, zudem findet eine fortlaufende Überwachung und ggf. Anpassung des Ratings aufgrund signifikanter Ereignisse in Form eines „Controversy Monitorings" statt.

BES-Aspekte scheinen über das Kriterium „Biodiversity" berücksichtigt, allerdings ist nicht ersichtlich, wie dies erfolgt und welche Rolle diese Aspekte innerhalb der einzelnen Industrie-Profile spielen. Im Fokus steht hier die Einteilung in „Impacts", „Dependencies" und „Governance", wobei die IPBES BD-Verlusttreiber und Remote-Sensing gestützte Daten und Indikatoren eine wichtige Rolle einzunehmen scheinen. Über die konkrete Messung von Abhängigkeiten und Governance-Aspekten ist wenig veröffentlicht bzw. es wird auf die mangelnde Verfügbarkeit geeigneter Mess-/Indikatoransätze verwiesen. Schlussendlich wird die Bedeutung von BES-Aspekten bezüglich des erwähnten „Controversy Monitoring" erwähnt, hier sieht Moody's einen zentralen und zunehmenden Einfluss.

Ähnlich wie etwa im Ansatz von Fitch werden ESG-Risiken und -Opportunitäten zwar indirekt bereits seit langem in Kredit-Risikoanalysen betrachtet, nun allerdings mittels eines „ESG Credit Impact Scores (CIS)" direkt hervorgehoben. Ausgangspunkt sind abermals industriebezogene Bewertungsmodelle, die bei Bedarf mittels eines „Issuer Profile Scores (IPS)" explizit auf ein Unternehmen bzw. dessen Risiko-Profil erweitert werden können. Im Endergebnis gib der CIS dann eine qualitative Aussage, inwieweit ESG-Aspekte einen Einfluss auf das Kredit-Rating haben, wobei E-, S- und G-Aspekte, wie auch schon im bereits beschriebenen Rating-Produkt, separat betrachtet werden können. Ökologische Aspekte werden hierbei in fünf Unterkategorien betrachtet, wobei keine weiteren Angaben zu

[97] Moody's: u.A. Moody's (2021). Cross-Sector Rating Methodology: General Principles for Assessing Environmental, Social and Governance Risks Methodology. (Version: 19.10.2021), biodiversity-risk-assessment.pdf (vigeo-eiris.com), Moody's (2021). ESG Assessment: Executive Summary. (Version 01.11.2021), Moody's (2021). ESG Measures –Global Controversy risk assessment: a focus on biodiversity. (Version 27.05.2021)

einzelnen Mess- und Indikatoransätzen veröffentlicht sind. Für BES-Themen scheint die Unterkategorie „Natural Capital“ zentral, weitere Details sind allerdings nicht bekannt.

Zusammenfassend scheint der ESG-Fokus von Moody’s **fundiert und transparent**, obgleich nähere Informationen zu Gewichtungen und Mess- und Indikatoransätzen wünschenswert wären. Hervorzuheben ist der **hohe und zunehmende Stellenwert von BES-Aspekten**. Neben der, wie bei allen Rating-Anbietern, grundsätzlich **geringen Detailtiefe veröffentlichter Informationen** ist v.a. der **fehlende Link zur EU Taxonomy** zu kritisieren, über den auch hier erhöhte Transparenz in Bezug auf Mess- und Indikator-Methoden erzielt werden könnte.

MSCI (https://www.msci.com/our-solutions/esg-investing/esg-ratings)[98]

MSCI ist ein führender Index- sowie Informationsanbieter innerhalb der globalen Finanzindustrie, der im ESG-Segment laut eigenen Angaben seit ca. 17 Jahren neben Unternehmen v.a. Kapitalmarktprodukte be- und einwertet.

Grundsätzlich, aber auch im Vergleich zu anderen Mitbewerbern, ist der ESG-Rating-Ansatz von MSCI weder sehr umfangreich noch transparent. Der Fokus scheint ausschließlich auf der „Outside-In“-Perspektive zu liegen, während das Rating lediglich Aussagen im Vergleich zum jeweiligen durchschnittlichen Industrie-Rating trifft. Grundsätzlich werden zehn „Themes“ in insgesamt 35 „Key Issues“ unterteilt, deren Wesentlichkeit im Bezug auf einzelne Industrien durch ein „quantitatives Modell“ bewertet wird. Das individuelle Rating orientiert sich stark an jenen Sektorvorgaben, wobei einzelne „Key Issues“ über einen „Risk Score“ und einen „Management Score“ bewertet werden. Zentral scheint hierbei zu sein, ob ein Unternehmen bzw. dessen Management dem individuellen Risiko angemessen handelt. Datengrundlage für die Analyse sind sowohl Veröffentlichungen des Unternehmens als auch diverse Medien-, NGO- und andere Kanäle, wobei eine explizite Befragung des zu Bewertenden nicht stattfindet. Die Vergabe der einzelnen „Risk Scores“ und „Management Scores“, aus denen sich dann in festgelegtem Verhältnis ein „Key Issue Score“ und letztendlich das ESG-Rating ergibt, wird scheinbar überwiegend von Rating-Experten vorgenommen. Ökologische Themen sind maximal über vier „Themes“ und insgesamt 13 von 35 „Key Issues“ berücksichtigt. BES-Aspekte werden durch das „Theme: Natural Capital“ betrachtet, sowie das „Key Issue: Biodiversity & Land Use“. Nähere Informationen sowohl zur allgemeinen Methodologie als auch spezifischen E- und BES-Methoden lagen nicht vor.

Zusammenfassend ist der ESG-Rating-Ansatz von MSCI als **wenig detailliert und intransparent** zu bezeichnen. Eine fundierte Einwertung und ein Vergleich mit anderen Ansätzen waren auf Basis der verfügbaren Informationen nicht möglich.

[98] MSCI: u.A. MSCI ESG Research LLC (2022). MSCI ESG Ratings Methodology Executive Summary. (Version: April 2022), MSCI ESG Research LLC (2021), MSCI ESG Fund Ratings Summary. (Version: Januar 2021), MSCI Inc. (2021). How can investors address biodiversity impact & risks? Solutions & Limitations in integrating Biodiversity int investment decisions. (Präsentation: 18.07.2021)

Refinitiv (https://www.refinitiv.com/en/sustainable-finance)[99]

Der von der London Stock Exchange Group im Januar 2021 vollständig übernommene Kapital- und Infrastrukturdienstleister Refinitv zählt, neben z.B. ISS oder MSCI, zu einem der größten Anbieter in dieser Branche weltweit. Mit ESG-Aspekten wird sich laut eigenen Angaben seit 2002 befasst, wobei der Fokus auf ESG-Daten-Dienstleistungen und nicht explizit auf publizierten Rating-Bewertungen liegt. Es werden v.a. ESG-Indizes sowie ESG-Score basierte Datenpunkte zur weiteren Ein- und Verwertung innerhalb des Investitionsprozesses der Kapitalmarktkunden angeboten. Von zentraler Bedeutung ist zudem, dass die ESG-Einwertungen von Refinitiv keine Aussage über das tatsächliche, absolute ESG-Profil einer Unternehmung darstellen, sondern ausschließlich einen Vergleich im Bezug auf den Industrie- bzw. Branchendurchschnitt zulassen. Ebenfalls im Gegensatz zu anderen Anbietern definiert Refinitiv zudem eine eigene Branchenklassifikation, was die Vergleichbarkeit der ESG-Aussagen weiterhin verschlechtert. Während die Methodentransparenz v.a. im Bezug auf die Erläuterung des Ein- und Bewertungsprozesses gut ist, ist nicht eindeutig erkennbar, welche Perspektive und Bezugsgrößen wirklich betrachtet werden. Aus mehr als 600 einzelnen Datenpunkten, die von ca. 350 ESG-Analysten aus öffentlich zugänglichen Quellen extrahiert werden, werden letztendlich bis zu 186 industrie-spezifische „Subsets“ generiert. Diese werden im Anschluss in einzelne „Themes“ zusammengefasst und an Hand einer ebenfalls branchen-spezifischen „Materiality/Magnitute Matrix“ in Kategorien bzw. „Category Scores“ gewichtet. Schlussendlich ergibt sich der „Pillar Score“, z.B. für den Aspekt „E – Environment“, dann aus der Summe der abermals gewichteten „Category Scores“. So setzt sich der „Pillar E“ z.B. aus drei „Category Scores“ zusammen, die einzeln über bis zu 68 „Subsets“ in zehn „Themes“ definiert werden. Die jeweiligen Gewichtungsprofile innerhalb der einzelnen Schritte sind, wie erwähnt, branchenspezifisch definiert. In einem letzten Schritt werden die drei „Pillar Scores“ dann zu einem „ESGC Score“ zusammengefasst, wobei neben einem abermals branchspezifischen Gewichtungsprofil eine Anpassung aufgrund eventuell vorliegender ESG-Vorfälle stattfindet. Der so erhaltene „ESGC Score“ wird dann in ein Rating überführt, das allerdings ausschließlich eine Aussage über das ESG-Verhalten der Unternehmung im Vergleich zu seinen Mitbewerbern treffen kann.

BES-Aspekte sind zwar grundsätzlich über das „Theme: Biodiversity“ innerhalb der „Category: Emission“ erwähnt, allerdings wird ausdrücklich darauf hingewiesen, dass hierzu akutell keine „subsets“ bzw. Datenpunkte berücksichtigt werden und somit BES-Aspekte innerhalb der Refinitiv-Bewertung wohl kaum eine bzw. keine Rolle spielen.

Zusammenfassend lässt sich der Bewertungsansatz von Refinitiv als durchschnittlich transparent, jedoch äußerst komplex entwickelt beschreiben, in dem grundsätzlich eine Vielzahl von ESG-Aspekten Berücksichtigung finden. Allerdings kann das Ergebnis der Bewertungen **keine Aussage über das absolute ESG-Verhalten einer Unternehmung geben, da der gesamte Prozess ausschließlich auf einen Vergleich innerhalb der jeweiligen Industrie**

[99] Refinitiv: u.A. Environmental, Social and Governance (ESG) Scores from Refinitiv

bzw. des jeweiligen Landes[100] abzielt. Zudem fehlen zentrale Informationen v.a. in Bezug auf die betrachtete Perspektive sowie Bezugsgrößen des Ansatzes. Ein Bezug zu internationalen Zielsetzungen oder Regularien ist nicht ersichtlich, was die Vergleichbarkeit mit Ratings anderer Anbieter weiter verschlechtert.

RepRisk (https://www.reprisk.com/news-research/resources/methodology)

Anders als alle anderen hier betrachteten ESG-Rating-Anbieter bewertet der Dienstleister RepRisk seit 2006 ausschließlich Reputationsrisiken, die sich global aus ESG-Themen ergeben. Im Fokus steht hier zudem nicht die zu bewertende „Einheit", sondern der spezifische Vorfall, der ein ESG-Risiko beschreibt bzw. definiert. Der sehr umfangreiche Datenraum umfasst über 100.000 weltweite Einzelquellen v.a. aus den Bereichen digitale Medien, Stakeholder-Websites und Social Media, wird täglich überprüft und schließt eigene Angaben des zu Bewertenden ausdrücklich aus. Somit entsteht eine vglw. unabhängige Bewertung eines sehr großen Spektrums relevanter „Einheiten", wie etwa Unternehmen, NGOs, Staaten, aber auch Infrastrukturprojekte im Bezug auf deren relevantes ESG-Verhalten.

Ein Großteil des RepRisk-Bewertungsprozesses ist automatisiert, v.a. mittels AI-basierter Texterkennung. Erkannte Ereignisse werden entsprechenden Einheiten bzw. Unternehmen oder Projekten zugeordnet und dann im Analyse-Schritt von RepRisk-Experten an Hand von drei Kriterien – „Schwere", „Reichweite" und „Neuheit des Vorfalls" – eingeordnet. Bis auf eine qualitätsbestimmte, jedoch nicht weiter im Detail beschriebene, Auswahl zulässiger Quellen im Datenraum, findet allerdings keinerlei Validierung der Einzelvorfälle in Bezug auf Echtheit und Seriösität statt, was eine zentrale Kritik am RepRisk-Ansatz darstellt. Der RepRisk-Analyst erstellt zudem eine Kurzbeschreibung des Vorfalls und ordnet jenen in den Kontext der betroffenen Einheit ein. Die Quantifizierung bzw. Übersetzung des Einzelvorfalls auf das bestehende Rating bzw. Score, übernimmt dann abermals ein Algorithmus, über dessen Funktion und Parametrisierung keine Angaben zur Verfügung standen.

Grundsätzlich zeichnet sich RepRisk allerdings durch eine sehr hohe Transparenz in Bezug auf seine Methodologie aus, und wirbt mit dieser auch öffentlich. Neben insgesamt 28 fest definierten „ESG Issues" werden kontinuierlich alle Quellen des Datenraums auf zusätzlich aktuell 73 „Topic Tags" hin überprüft, die sich auf die „ESG Issues" beziehen bzw. diese näher beschreiben und grundsätzlich aktuelle Trends widerspiegeln sollen. 6 der 28 „ESG Issues" beziehen sich auf ökologische Aspekte, während 35 „Topic Tags" dem E-Aspekt gewidmet sind. Das Thema BES nimmt eine vglw. große Rolle im RepRisk-Ansatz ein und ist mit einem direkten „ESG Issue" sowie drei weiteren indirekten abgebildet. Zudem sind aktuell 28 der 35 relevanten „Topic Tags" auf das Thema BES zumindest teilweise bezogen.

Zusammenfassend soll es dem Betrachter ermöglicht werden die aktuelle Situation sowie den Trend einer Einheit in Bezug auf ESG-relevantes Verhalten unabhängig zu überprüfen und somit das wirkliche Verhalten der Einheit mit den ausgegebenen Zielen und Governance-Vorgaben jener abzugleichen.

[100] Der Aspekt „Governance" wird in Bezug auf bzw. Vergleich mit allen Unternehmen im Land des Sitzes betrachtet

Dies gelingt dem RepRisk-Ansatz gut, wobei v.a. die **sehr hohe Transparenz und umfangreiche und unabhängige Datengrundlage** besonders hervorzuheben sind. Der vglw. enge **Fokus auf eine Bewertung von Reputationsrisiken** muss allerdings unbedingt berücksichtigt werden, um das Rating nicht falsch zu interpretieren. Kritik ist v.a. an der fehlenden Validierung der Einzelnachrichten zu üben, die v.a. in Anbetracht der **geringen Angaben zu den zentralen Algorithmen** signifikante Auswirkung haben kann. Fundamentale Aussagen zum Prozess der AI sowie der grundsätzlichen Gewichtung einzelner Quellen und/oder Aspekte könnten die Attraktivität des RepRisk-Produkts signifikant erhöhen. **Da alle anderen Mitbewerber Reputationsrisiken kaum bzw. nur oberflächlich berücksichtigen, liegt der große Vorteil des RepRisk-Ansatzes wohl in der Kombination mit bzw. Einbindung in andere Rating-Methoden**.

S&P Global (https://www.spglobal.com/esg/)[101]

S&P Global gehört zu den führenden Rating-Agenturen weltweit, ist im Segment „Investment-Indices" marktführend und seit der Übernahme des Informationsdienstleisters IHS Markit im November 2020 zudem einer der weltweit größten Anbieter kapitalmarkt-relevanter Informationen. Im ESG-Segment ist S&P Global nach eigenen Angaben seit über 20 Jahren aktiv und bietet hier, wie andere etablierte Kredit-Rating-Agenturen, sowohl ein eigenes ESG-Rating-Produkt als auch eine systematische Einwertung des Themenfelds innerhalb bestehender Kredit-Ratings an.

Der Einfluss von ESG-Aspekten auf die Kreditwürdigkeit stellt hierbei, wie auch bei Fitch und Moody's, grundsätzlich keine Erweiterung der Bewertungsmethodik dar, sondern wurde bereits in der Vergangenheit berücksichtigt, allerdings nicht explizit unter eigenem „Label". Um Betrachtern den Einfluss von Nachhaltigkeitsaspekten nun transparent darzulegen, definiert S&P in einem ersten Schritt „ESG Credit Factors", die von den jeweiligen Rating-Experten in Bezug auf die spezifische Industrie und das Rating-Subjekt auf ihre Wesentlichkeit hin beurteilt werden. Für das Segment „E" sind unter anderem die Aspekte „Physische Risiken" oder „Natural Capital" definiert. Über letztgenannten sind wohl auch BES-Themen berücksichtigt. Sofern wesentliche Teilaspekte vorliegen, wird deren Einfluss auf das bestehende Kredit-Rating mittels vorgegebener Kriterien bewertet und letztendlich als Teil des Kredit-Reports oder eine Sektor-Scorecard veröffentlicht. Das genaue Vorgehen sowie Details zu den einzelnen Kriterien, Gewichtungen und Wesentlichkeitsmerkmalen wurden nicht zur Verfügung gestellt, scheint allerdings wohl für zahlende Kunden einsehbar. Dieser Mangel an Transparenz ist zwar zu kritisieren, allerdings ist er auf Grund der strikten regulatorischen Vorgaben für Kreditwürdigkeitsbewertungen nicht wesentlich in Bezug auf die Risikobewertung einer Unternehmung.

Anders als im Kredit-Rating, ist die Transparenz in Bezug auf das eigene ESG-Rating/Scoring-Produkt sehr hoch. Neben einer ausreichenden Beschreibung des Datenerhebungs- und Bewertungsprozesses werden sowohl Einzelkriterien beschrieben als auch deren Gewichtung innerhalb des Ratings. Grundsätzlich betrachtet S&P sowohl die „Inside-Out"- als auch die „Outside-In"-Perspektive, und veröffentlicht die überwiegend durch Rating-Experten

[101] S&P: u.A. sp-global-esg-scores-methodology-2022.pdf (spglobal.com), MSA_Methodology_Guidebook.pdf (spglobal.com), PowerPoint Presentation (spglobal.com), CSA_Companion.pdf (spglobal.com)

generierten Ergebnisse frei zugänglich online. Als Datengrundlage dieses „Corporate Sustainability Assessment (CSA)“ dienen Informationen aus jährlichen Fragebögen an „eingeladene“ Unternehmen, die von S&P intern zuerst auf Vollständigkeit, Qualität und Plausibilität überprüft werden. Aufbau, Inhalt und Gewichtungen der Fragebögen bzw. Fragen sind industrie-bezogen, wobei 40-50% sich laut S&P auf allgemein gültige Aspekte beziehen. Ökologische Aspekte sind in bis zu 22 Kriterien unterteilt, die mit bis zu 131 spezifischen Fragen definiert werden. Biodiversität wird direkt in einem Kriterium bzw. über 4 Fragen betrachtet, wobei weitere fünf Kriterien oder 30 Fragen indirekt BES-Themen betreffen. Spezifische Mess- oder Indikator-Vorgaben scheinen nicht definiert, finden aber in den individuellen Antworten bzw. deren Einwertung Eingang in das Rating. Neben dem jährlichen Rating-Zyklus, findet eine fortwährende Be- und Einwertung relevanter ESG-Ereignisse im Bezug auf das individuelle Rating statt. Diesem „Media & Stakeholder Analysis (MSA)“-Prozess liegt der bereits beschriebene RepRisk-Ansatz bzw. dessen Ratings/Scores zu Grunde.

Während die vorliegende Methoden-Dokumentation, die sich fundamental am GRI Standard orientiert, allgemein gültige Angaben und Beschreibungen trifft, wird für die industrie-spezifischen Bewertungscharakteristika auf die jeweiligen Fragebögen sowie weitere Methoden-Dokumente verwiesen, die größtenteils ebenfalls verfügbar sind.

Zusammenfassend kann der ESG-Rating-Ansatz von S&P v.a. in Bezug auf seine **Transparenz und seine thematische Detailtiefe sowohl im E- als auch BES-Segment als „Best Practice“ im aktuellen Marktumfeld identifiziert** werden. Der **Einbezug des RepRisk-Bewertungsansatzes** für Reputationsrisiken sowie die vglw. **hohe Aktualität der Ratings durch den jährlichen Bewertungszyklus** sind weitere Vorteile. Als Kritik ist die **fehlende Verbindung zur EU Taxonomy** sowie die vglw. **intransparente Dokumentation im Kredit-Rating-Segment** zu nennen. Eine direkte Verbindung mit bzw. methodische Referenz zu Kriterien der EU Taxonomy ist auch für diesen Ansatz ratsam, um die Transparenz und Methodentiefe v.a. für ökologische Aspekte weiter zu erhöhen. Der Ansatz von Fitch definiert hier ein gutes Beispiel einer Umsetzung.

Literaturverzeichnis

Addison, P., Bull, J. and Milner-Gulland, E. (2019). Using Conservation Science to Advance Corporate Biodiversity Accountability. Conservation Biology, 33(2), 307–318

Bebbington, J., Cuckston, T. and Ferger, C. (2021). Biodiversity. In J. Bebbington., C. Larrinaga., B. O'Dwyer and I. Thomson (eds), Handbook on Environmental Accounting. Routledge.

Berg, F., Kölbel, J. and Rigobon, R. (2019) Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings (August 15, 2019). Forthcoming Review of Finance. http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533

Capitals Coalition and Cambridge Conservation Initiative. (2020). Integrating Biodiversity into Natural Capital Assessments. www.capitalscoalition.org

Die Bundesregierung (2021). Deutsche Sustainable Finance-Strategie. URL: https://www.bundesfinanzministerium.de/Content/DE/Downloads/Broschueren_Bestellservice/deutsche-sustainable-finance-strategie.pdf

Die Bundesregierung (2022). Politische Schwerpunkte der deutschen G7-Präsidentschaft 2022. URL: https://www.bundesregierung.de/resource/blob/974430/2000068/be22c645010baa6c4bf7c7efd41a7a11/2022-01-21-g7-programm-data.pdf

Erdmann, et al, 2022. Lückenlose Transparenz: Wie die deutsche G7- Präsidentschaft Nachhaltigkeitsberichterstattung voranbringen kann. Policy Brief 02/22. Wissenschaftsplattform Sustainable Finance.

GSIA (2021) Global Sustainable Investment Review. Technical Report. Global Sustainable Investment Alliance (GISA). URL: http://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2021/08/GSIR-20201.pdf

Gullison, R.E., J. Hardner, S. Anstee, M. Meyer (2015). Good Practices for the Collection of Biodiversity Baseline Data. Prepared for the Multilateral Financing Institutions Biodiversity Working Group & Cross-Sector Biodiversity Initiative. URL: https://publications.iadb.org/publications/english/document/Good-Practices-for-the-Collection-of-Biodiversity-Baseline-Data.pdf

IOSCO (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) Ratings and Data Products Providers. Final Report. The Board of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO). International Organization of Securities Commissions. URL: https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD690.pdf

IPBES (2019) Global Assessment Report. Intergovernmental Science-Policy Platform on Biodiversity and Ecosystem Services (IPBES). URL: https://www.ipbes.net/global-assessment

KPMG (2020). The Time Has Come: The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020. https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/xx/pdf/2020/11/the-time-has-come.pdf

Laine, M., Tregidga, H., Unerman, J. (2022). Sustainability Accounting and Accountability, 3rd Edition. Routledge.

OECD (2019). The Post-2020 Biodiversity Framework: Targets, indicators and measurability implications at global and national level. Interim Report. Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD). URL: https://www.oecd.org/environment/resources/biodiversity/report-the-post-2020-biodiversity-framework-targets-indicators-and-measurability-implications-at-global-and-national-level.pdf

Responsible Investor, 2022. The Responsible Investor ESG Year Book 2022. Response Global Media Ltd, London, URL: https://www.responsible-investor.com/the-responsible-investor-esg-yearbook-2022/

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

Tregidga, H. and Laine, M. (2021). Stand-Alone and Integrated Reporting. Routledge Handbook of Environmental Accounting. Abingdon: Routledge

WEF (2022) Global Risk Report. World Economic Forum (WEF). URL: https://www3.weforum.org/docs/WEF_The_Global_Risks_Report_2022.pdf

Annex 1: Übersicht der wesentlichen Veränderungen des ESRS-E4 Standard-Entwurfs “Stand 30.04.2022” gegenüber “Stand 03.03.2022”

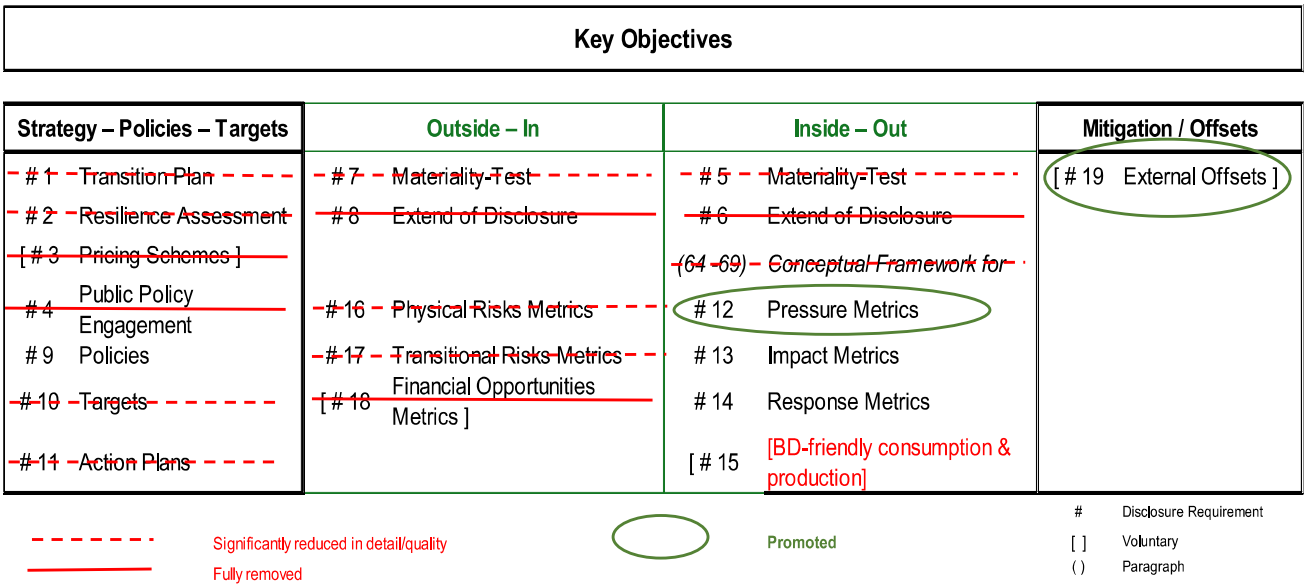


Abbildung A1: Überblick zu den Veränderungen in Aufbau und Offenlegungsvorschriften. Vergleich Entwurf des ESRS-E4 vom 30.04.2022 gegenüber 03.03.2022. (eigene Darstellung)

KEY MESSAGES

Sowohl der Umfang als auch die Detailtiefe des Standards wurden signifikant reduziert (siehe Abbildung A1). Dies kann zu einer wesentlich geringeren Transparenz und somit Aussagekraft der Berichterstattung führen, die v.a. für hoch komplexe Themen, wie es BES-Aspekte zweifelslos sind, außerordentlich wichtig ist.

Eine Rechtfertigung auf Grund anderenfalls zu hoher Berichterstattungskosten scheint zwar grundsätzlich diskutabel, in Bezug auf BES-Aspekte jedoch besonders fragwürdig: BES-begründete Risiken und Chancen haben v.a. mittel- bis langfristig signifikante Auswirkungen sowohl auf die Gesellschaft als auch auf den Unternehmenswert (siehe v.a. Kapitel 5 und 6). Eine möglichst fundierte, aussagekräftige und transparente Berichterstattung ist eine fundamentale Voraussetzung jene Chance-Risiko-Profile besser zu verstehen und somit auch unternehmenswert-orientiert handeln zu können. Somit liegt eine möglichst ergiebige interne und externe Berichterstattung für BES-Themen durchaus im Eigeninteresse der Wirtschaft. Ein angemessener zeitlicher Vorlauf sowie möglichst konkrete und verlässliche Vorgaben sowie Anwendungshilfen, v.a. für KMUs, sollten allerdings berücksichtigt werden.

1. **Der Wesentlichkeits-Test, als Voraussetzung einer Offenlegungspflicht, spielt eine signifikant geringere Rolle (Abbildung A1).** Eine detaillierte Beschreibung, wie das Unternehmen diesen zentralen Test durchführt ist nicht mehr gefordert. Zudem wird keine Unterscheidung mehr zwischen der Outside-In-/Inside-Out-Perspektive getroffen.
2. **Die Betrachtung der Outside-In-Perspektive spielt kaum mehr eine Rolle bzw. wurde wesentlich verkürzt (Abbildung A1).** Während dies auf eine grundsätzlich sinnvolle Referenz zum noch ausstehenden ISSB-Standard hindeuten könnte, so ist v.a. diese Sichtweise für Unternehmen und deren Wert zentral. Eine ausführlichere Beschreibung kann somit die Akzeptanz des Standards erhöhen und zudem eine Abhängigkeit z.B. vom ISSB-Standard verringern.
3. **Die Rolle von BES-Offsets wurde hervorgehoben bzw. stärker betont (Abbildung A1).** Während BES-Offsets weiterhin im Rahmen der Mitigation-Hierarchie eine vglw. nachrangige Rolle spielen, so wurde ihre Bedeutung durch zusätzliche Referenzen innerhalb des Standards wesentlich hervorgehoben.
4. **Die Transparenz in Bezug auf BES Mess- und Indikatoransätze wurde wesentlich geschwächt (Abbildung A2).** Während ein Großteil der im Erstentwurf sehr ausführlich beschriebenen Offenlegungspflichten beibehalten wurde, so sind diese nun nicht mehr verpflichtend vorgeschrieben, sondern lediglich “in Betracht zu ziehen”.
5. **Zentrale Qualitätsvorgaben an Datengrundlagen wurden geschwächt (Abbildung A2 und A3).** Der Vorrang primärer oder zumindest sekundärer Daten wurde gestrichen, ebenfalls die vglw. ausführlichen Vorgaben in Bezug auf Referenzjahr bzw. Referenzwerte.
6. **Ökosystemleistungen sowie die genetische Vielfalt spielen in Bezug auf Mess- und Indikator-Vorgaben keine Rolle mehr (Abbildung A4).** “Pressure”-Indikatoren nehmen eine zentrale Rolle ein, während “Impact”-Indikatoren im Vergleich zum Erstentwurf weniger zentral erscheinen.

	Disclosure Requirements		(65)-(69) + AG64-AG66
1	Name	shall consider	(65, a)
2	Justification	shall consider	(65, a)
3	Assumptions	shall consider	(65, a)
4	Limitations	shall consider	(65, a)
	incompleteness of data	*may*	AG65
	lag in responsiveness	*may*	AG65
	difficulties to communicate	*may*	AG65
	~~*others*~~	~~*may*~~	~~AG65~~
~~5~~	~~Uncertainties~~	~~mandatory~~	~~(65, a)~~
	reduced as far as possible	should	AG64
6	Scope of Metric	shall consider	(65,b)
	by type of asset		(65,b, i)
	~~*by legal status of asset*~~		~~(65, b, ii)~~
7	Type of Metric	shall consider	(65, c)
	species specific		
	ecosystem speciffc		
8	Geographic Focus	shall consider	(65, d)
9	Justification of 8	shall consider	(65, d)
10	Link to Ecological Threshold	shall consider	(65, e)
11	Monitoring Frequency	shall consider	(65, f)
12	Key Indicators monitored	shall consider	(65, f)
13	Baseline Condition/Value	shall consider	(65, f)
14	Baseline Year/Period	shall consider	(65, f)
15	Reference Period	shall consider	(65, f)
	~~*„baseline/reference" essential*~~		~~AG66~~
	Justification by (Gullison, 2015)		AG66
16	Type of Data	shall consider	(65, g)
	~~*primary/secondary preferred*~~		~~AG64~~
17	Required by Law	shall consider	(65, h)
18	List Source for 17	shall consider	(65, h)
19	Grounded in Intern. Policies	shall consider	(65, i)
20	Justification if 1-19 not met	mandatory	(67, a-c)
	Disclosure planned?		(67, a)
	Justification why not		(67, b)
	Explanation on other forms of progress measures		(67, c)
~~21~~	~~Link to Actions (#11)~~	~~mandatory~~	~~(68)~~
~~22~~	~~Link to Targets (#10)~~	~~mandatory~~	~~(68)~~
~~23~~	~~Form of Presentation~~	~~mandatory~~	~~(69)~~
	Pressure-State/Impact-Response Framework	*mandatory*	(69)
24	**Link to Impact (Drivers)**	**mandatory**	**[AG 59, new]**

Abbildung A2: Veränderungen Veröffentlichungspflichten für BES Mess-/Indikatoransätze. Vergleich Entwurf des ESRS-E4 vom 30.04.2022 gegenüber 03.03.2022. (eigene Darstellung)

Overall Objective	Enable „**meaningful**“ review of (1) Performance over time (2) Internal Comparison (3) Peer Comparison		AG64
Type of Performance Measure	Pressure	mandatory	# 12
	State	NA	NA
	Impact	mandatory	# 13
	Response	mandatory	# 14
	[BD-friendly consumption & production]	voluntary	# 15
	Quality Criteria		(66) AG64
1	Responsive to action	mandatory	(66) [for „metrics“]
2	Appraise Impacts on BD & ES	mandatory	
3	Appraise Dependencies on BD & ES	mandatory	
4	Accurate	mandatory	
5	Feasible	mandatory	
6	Use Technically Robust Information	should	AG64 [for "metrics"]
8	Use Verifiable Information	should	
9	Scientific-Perspective	should	
10	Fit for Decision-Making	should	
11	Responsive to Decision-Making	should	
~~12~~	~~Timely Fit (# 11)~~	~~should~~	
~~13~~	~~Spatial Fit (# 5, # 7)~~	~~should~~	
14	Accepted Change-Indicator for Issue-of-Concern	should	
15	Supported by well-est. Organisation	should	
16	Constantly Updated (Data)	should	
17	Constantly Updated (Methodology)	should	
~~18~~	~~Primary & Secondary Data paramount~~	~~should~~	
19	Modelled Data only for data gaps	should	
	robust	*mandatory*	
20	Expert Judgement only for data gaps	should	
	robust	*mandatory*	
21	Sufficiently Detailed	should	
	Meaningful Comparison of Impacts	*mandatory*	
	Meaningful Comparison of Mitigation Actions	*mandatory*	
	over time	*mandatory*	
22	Systematic Data-Sourcing Process	should	

Abbildung A3: Veränderungen Anforderungsprofil / Qualitätskriterien an BES-Mess-/Indikatoransätze. Vergleich Entwurf des ESRS-E4 vom 30.04.2022 gegenüber 03.03.2022. (eigene Darstellung)

Overall Objective	Enable „**meaningful**“ review by following „minimum disclosure requirements“ „quality criteria“ Grouped by „Pressure-State/Impact-Response“ FW		AG64-69
	Pressure Metrics		# 12
Land-Use / Habitat Change	Conversion of Land-Cover	can	(73)
	Changes in Mgmt of ES or Agro-ES	can	(73)
	Changes in Spatial Configuration	can	(73)
	~~Non-Vegetated SurfaceA/Total SurfaceA~~	~~mandatory~~	~~(74)~~
Climate Change	-> ESRS E1	mandatory	(75)
Pollution	-> ESRS E2, BUT beyond sources	mandatory	(76)
NatR Use and Exploitation	-> ESRS E3 + ESRS E5, BUT beyond NatR scope there	mandatory	(77)
Invasive Species	Mgmt Approach (own operations)	mandatory	AG71
	Mgmt Approach (value chain)	mandatory	AG71
	Number of I(A)S identified (in/adjacent to own)	may	AG71
	Number of I(A)S identified (in/adjacent to value chain)	may	AG71
OTHER	if identified by #5 & #6	mandatory	(79)
	State Metrics		NA
	Not mentioned [pot. Via AG35 + AG39?]		
	Impact Metrics		# 13
Species	Population Size	shall consider	(81a)
	~~Distinctiveness~~	~~shall consider~~	~~(81a)~~
	Extinction Risk	shall consider	(81a)
Ecosystems	Condition	shall consider	(81b)
	Extend	shall consider	(81b)
	~~Distinctiveness~~	~~shall consider~~	~~(81b)~~
	Functioning	shall consider	(81b)
~~Ecosystem Services~~	~~NO DETAILS (yet not mentioned in #5)~~	~~mandatory~~	~~(81)~~
~~Genes~~	~~NA (yet mentioned in #5)~~	~~?~~	~~#5~~
	Response Metrics		# 14
Impact on BD	Minimize	mandatory	(82)
	Rehabilitates or Restores	mandatory	(82)
Impact on ES	Minimize	mandatory	(82)
	Rehabilitates or Restores	mandatory	(82)
	[BD-friendly consumption & production]		[# 15]
3rd-party Certification	~~Decription~~	~~May → shall~~	~~(84a)~~
	Volume of Production a/o Consumption Covered	May → shall	(84a)
	%-tage of Production a/o Consumptiion Covered	May → shall	(84a)
Traceable to Mill or Plantation	Volume of Supply of Raw Material Covered	May → shall	(84b)
	%-tage of Supply of Raw Material Covered	May → shall	(84b)
Sourced from Managed & Maintained ES	Volume of Raw Material Covered	May → shall	(84c)
	%-tage of Raw Material Covered	May → shall	(84c)
EU Taxonomy (Art. 8)	Infos to assess „qualification“ status	May → shall	(85)
	Share of Turnover of qualified activities	May → shall	(86)
	Share of CapEx of qualified activities	May → shall	(86)
	Share of OpEx of qualified activities	May → shall	(86)

Abbildung A4. Veränderungen konkrete Mess-/Indikator-Vorgaben. Vergleich Entwurf des ESRS-E4 vom 30.04.2022 gegenüber 03.03.2022. (eigene Darstellung).