



MM #28

ESG-Ratings:

Ein neuer Standard für Nachhaltigkeit im Finanzmarkt

Inhalt:

1. **Einführung:** Überblick über die Relevanz von ESG-Ratings für nachhaltige Finanzströme.
2. **Geltungsbereich:** Definition des Anwendungsbereichs der Verordnung, inklusive Ausnahmen.
3. **Interessenkonflikt:** Maßnahmen zur Vermeidung von Konflikten bei ESG-Rating-Providern.
4. **Anbieter aus Drittstaaten:** Regelungen für den Marktzugang von ESG-Rating-Anbietern aus Nicht-EU-Ländern.
5. **Aufsicht:** Rolle der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) in der Überwachung der Einhaltung.
6. **Transparenzanforderungen:** Vorschriften zur Offenlegung von Informationen durch ESG-Rating-Provider.
7. **Methodologie:** Anforderungen an die Methodik und die Aktualisierung von ESG-Ratings.
8. **Zeitplan:** Zeitrahmen für die Implementierung der neuen Verordnung und deren Anwendung.

Im [Money Matters #24](#) habe ich Euch über den Gesetzesvorschlag der Europäischen Kommission zur Regulierung des Marktes für Nachhaltigkeitsratings (sog. ESG-Ratings) informiert. Diese Ratings werden immer wichtiger im Bemühen, Finanzströme umzuleiten, weg von z.B. Investitionen

MM #27 | ESG-Ratings: Ein neuer Standard für Nachhaltigkeit im Finanzmarkt 02.05.24, 16:23
in fossile Energieträger, Produktion unter menschenunwürdigen Bedingungen oder undurchsichtigen Geschäftspraktiken.

Bis jetzt ist der Markt für ESG Ratings, die das sicherstellen sollen, allerdings völlig unreguliert gewesen. Das hat zu grundlegenden Missverständnissen darüber geführt, worum es bei ESG-Ratings geht. So bewerten einige Ratings nur die finanziellen Kapazitäten eines Unternehmens oder einer Investition, den Risiken durch Umwelt (E), Sozial (S) und Governance (G) - Faktoren standzuhalten (d. h. "finanzielle Materialität"), während Privatanleger im Allgemeinen umgekehrt denken und eine Bewertung der Auswirkungen des Unternehmens auf die E, S und G-Faktoren erwarten ("Auswirkungsmaterialität") oder beides ("doppelte Materialität"). Darüber hinaus werden einige Bewertungen in offensichtlichen Interessenkonfliktsituationen erstellt. Diese Situation hat das Vertrauen in ESG-Bewertungen schwer erschüttert und damit die Umleitung von Kapitalströmen in Richtung nachhaltiger Aktivitäten beeinträchtigt.

Am Montag Abend jedoch haben sich die Co-Gesetzgeber von EU Kommission, Rat und EU Parlament im finalen Trilog zur ESG Ratings Regulation nun auf eine Verordnung geeinigt. So viel vorweg: Wir haben ein gutes Ergebnis in dieser längst überfälligen Verordnung erzielt. Sie verlangt von Rating-Anbietern mehr Transparenz und die aktive Vermeidung von Interessenskonflikten. Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) wird die Aufsicht über die Anbieter übernehmen. Das schafft mehr Sicherheit und Verlässlichkeit für alle. Wir hätten uns darüber hinaus gemeinsam mit vielen NGOs sehr darüber gefreut, wenn wir auch Mindestanforderungen für die Teilbereiche Umwelt (E), Soziales (S) und Governance (G) festgelegt hätten, wie zum Beispiel das Paris Agreement oder die ILO Kernarbeitsnormen. Leider haben wir im Parlament und im Trilog dafür aber keine Mehrheit hinter uns bringen können.

In den folgenden Absätzen gehe ich nochmal genauer auf die einzelnen Regulierungsaspekte ein:

Geltungsbereich

Wir haben einen breiten Anwendungsbereich für diese Verordnung beibehalten, mit einigen gerechtfertigten Ausnahmen, zum Beispiel für nichtkommerzielle Ratings von NGOs und Zentralbanken. Es gibt allerdings eine aus meiner Sicht problematische und intensiv diskutierte Ausnahme für "interne" Bewertungen - also beispielsweise Ratings, die von Finanzinstituten für den eigenen Gebrauch erstellt werden. Hier ist die Chance vertan worden, den ESG Ratings zu einer noch stärkeren, grundlegenden Bedeutung für den Finanzmarkt zu verhelfen. Wenn ein solches Rating jedoch Teil eines Finanzprodukts wird, das auf dem Markt gehandelt wird, muss das Finanzinstitut die gleichen Offenlegungsanforderungen erfüllen wie diejenigen, die an ESG-Rating Provider gestellt werden.

Aktuell wird der Markt für ESG Ratings in Europa noch von vier, fünf großen Providern dominiert. Es ist auch ein Ziel der ESG Verordnung, den Markt stärker zu öffnen, um mehr Wettbewerb entstehen zu lassen. Deswegen enthält die Regulierung auch Ausnahmeregeln für kleine und mittlere ESG-Rating Provider, die in den ersten Jahren ihrer Tätigkeit weniger strenge Anforderungen an Governance und Organisation unterliegen müssen.

Interessenkonflikt

Wenn ESG-Rating Provider zugleich Beratungsleistungen anbieten, Prüfungen oder Credit-Ratings, <https://tbbe34000.emailsys1a.net/ mailing/165/7279648/0/bba64459e9/index.html>

dann kann das zu offensichtlichen Interessenkonflikten führen. Die neue ESG-Rating Verordnung verbietet das grundsätzlich. Um dennoch andere Aktivitäten wie Bankgeschäfte, Investitionen oder Versicherungen durchführen zu können, müssen ESG-Rating Provider eine organisatorische und kommunikative Trennung zwischen den Geschäftsbereichen (sog. Chinese Wall) sicherstellen. Aktionäre oder Mitglieder des Verwaltungs- oder Aufsichtsrats eines ESG-Rating Providers dürfen keinen wesentlichen Einfluss auf einen anderen Provider ausüben, dort kein Kapital anlegen oder einen Verwaltungs- oder Aufsichtsratssitz bei einem anderen ESG-Ratings Provider halten. Mitarbeitende, die direkt an der Ausarbeitung der ESG-Ratings beteiligt sind, sowie das obere Management (dank unserer Änderung) des ESG-Rating Providers unterliegen strengeren Unabhängigkeitsanforderungen. Diese Personen dürfen beispielsweise keine Finanzinstrumente verkaufen oder kaufen, die von einem bewerteten Kunden ausgegeben wurden. Rating-Analysten dürfen auch keine Bewertungsanalysen für Kunden durchführen, für die sie im vergangenen Jahr gearbeitet haben. ESG-Rating Provider sind darüber hinaus verpflichtet, geeignete in-house Regularien und organisatorische Vorkehrungen zu treffen, um jeden Interessenkonflikt zu vermeiden.

Anbieter aus Drittstaaten

Die Kommission hat drei verschiedene Zugangswege vorgeschlagen, um es ESG-Rating Provider aus Drittstaaten zu ermöglichen, innerhalb der EU aktiv zu sein:

- 1) Equivalence - wenn das rechtliche und aufsichtsrechtliche Rahmenwerk des Drittlandes als äquivalent zum von dieser Verordnung festgelegten angesehen wird (das trifft aber aktuell nur für Indien zu)
- 2) Endorsement - wenn ein EU ESG-Rating Provider ein Rating eines Drittstaatenanbieters "anerkennt" und
- 3) Recognition - Hier hinter verbirgt sich die Möglichkeit des Marktzugangs für kleine und mittlere ESG-Rating Provider aus Drittstaaten, vorausgesetzt, sie erfüllen einige Bedingungen.

Die Kombination von drei verschiedenen Zugangswege für Anbieter aus Drittstaaten versucht, den Markt für außereuropäische ESG-Provider möglichst weit zu öffnen, schafft damit allerdings einen komplexen Flickenteppich, der unter Umständen auch aufsichtsrechtliche Herausforderungen mit sich bringen wird. Für uns GRÜNE ist diese Dreiteilung auch ein Kompromiss, den wir eingegangen sind, weil wir auf der anderen Seite verhindern wollten, dass die Verordnung von Anbietern aus Drittstaaten umgangen werden kann. Wir haben zusätzlich noch dafür gesorgt, dass die ESMA Zugang zu Informationen über ESG-Ratings Provider aus Drittländern erhält und schnell handeln kann, sollte ein Anbieter die Bedingungen für den Marktzugang in die EU nicht mehr erfüllen.

Aufsicht

Die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA hat wertvolle Erfahrungen aus der Aufsicht über die Credit-Rating Agenturen gewonnen und wir sind sehr froh, dass sie nun auch die Aufsicht über ESG-Rating Anbieter übernehmen wird. Die EU-Behörde wird mit umfassenden Ermittlungsbefugnissen ausgestattet sein und die Möglichkeit haben, Provider auch zu

sanktionieren und mit Bußgeldern zu belegen, wenn sich nicht an das neue Regelwerk halten. Damit wird eine effektive Umsetzung der ESG-Ratings Regulierung sichergestellt.

Transparenzanforderungen

In der Parlamentspositionierung haben wir den Bereich der Berichts- und Offenlegungspflichten, denen ESG-Rating Provider nachkommen müssen, signifikant erweitern können und damit auch das Ergebnis im Trilog positiv beeinflusst.

So müssen nach der neuen Regulierung folgende Punkte offengelegt werden:

- a) die Eigentumsstruktur des ESG-Rating Providers,
- b) eine Beschreibung des Datenverarbeitungsprozesses und der Datenquellen sowie ihr Bezug auf SFDR-Daten (Sustainable Finance Offenlegungs-Regulierung),
- c) eine Beschreibung der Methodik und des Zeitrahmens, der vom Rating abgedeckt wird,
- d) bei ESG-Bewertungen, die den Faktor „E“ (Environmental) abdecken, ob sie die Ausrichtung an den Pariser Zielen berücksichtigen und inwieweit dieses Rating mit dem Anteil der Aktivitäten korreliert, die Taxonomie-relevant sind. Für Ratings, die die Faktoren "S" oder "G" abdecken muss offengelegt werden, ob sie relevante internationale Abkommen berücksichtigen.
- e) ob die Bewertung dem Prinzip der doppelten Materialität entspricht (s.o.)

Grundsätzlich sollten die E-, S- und G-Faktoren getrennt geratet werden. Im Falle einer Zusammenführung der Teilergebnisse zu einem Gesamt-Rating muss die genaue Zusammensetzung und Gewichtung der jeweiligen Faktoren erläutert werden. Hier haben wir unsere GRÜNEN Positionen weitgehend umsetzen können

Methodologie

Wir haben uns vehement dafür eingesetzt, Mindeststandards einzuführen, die von ESG-Rating-Providern erfüllt werden sollten (z. B. die Ausrichtung am Pariser Klimaschutzvertrag für den Faktor „E“). Leider haben EU-Kommission, Rat und die konservativen und rechtsextremen Parteien im Parlament auf dem „Nicht-Einmischungs-Prinzip“ bestanden und jegliche methodologischen Vorgaben an die Provider pauschal unterbunden. Das ist einerseits wirklich schwach. Allerdings haben wir dennoch die meisten unserer Forderungen in den Transparenzanforderungen (s. o.) unterbringen können. Wichtig ist am Ende, dass sich ein hoher Mindeststandard durchsetzt, und am Ende ist es egal, ob über eine Regulierung oder über Best Practice der anwendenden ESG-Rating-Provider.

Unabhängig davon sind die Provider angehalten, ihre Methodologien regelmäßig zu aktualisieren und Fehler schnell zu korrigieren.

Zeitplan

Die Kommission schlug zunächst vor, die Anwendung der neuen Verordnung 6 Monate nach ihrem Inkrafttreten festzulegen. Aufgrund der umfangreichen regulatorisch-technischen Standards, die

von der ESMA zur Aufsicht der ESG-Rating-Provider noch entwickelt werden müssen, war das leider etwas zu optimistisch. Im Trilog haben wir uns nun auf einen Zeitraum von 18 Monaten geeinigt, innerhalb dessen die ESG-Ratings-Verordnung umgesetzt werden muss.

Ich bin froh, dass wir die ESG-Ratings-Verordnung nun endlich in Kraft setzen und dann möglichst schnell auch in die Anwendung bringen können. Es ist eine wichtige Regulierung, die eine gute Basis schafft für einen noch jungen, aber stark wachsenden Markt von ESG-Ratings-Anbietern. Auch für die Kunden und Nutzerinnen und Nutzer dieser Ratings bringt die Regulierung endlich mehr Klarheit, Transparenz und Vertrauen. Das ist entscheidend, wenn wir die Finanzströme wirklich effektiv umlenken wollen in Richtung mehr Nachhaltigkeit und Klimaschutz.

Ihnen hat das Money Matters Briefing gefallen, dann leiten oder empfehlen Sie den Newsletter weiter.

[Newsletter weiterempfehlen](#)

Kennen Sie schon unseren **neuen Podcast "Money Matters - zukunftsfähige Finanzpolitik"**? Jetzt auf [Spotify](#), [Apple Podcast](#), [Youtube](#) und überall wo es Podcasts gibt.

Sie haben Feedback zu unseren Inhalten oder Themenvorschläge?

[Schreiben Sie uns hier](#)



Die E-Mail kam über einen Verteiler?

Melden Sie sich mit ihrer eigenen E-Mail für unseren **Money Matters Newsletter** hier an:

[Anmeldung Money Matters Newsletter](#)

Möchtest du mehr allgemein über meine Arbeit im Europäischen Parlament erfahren? Dann melde dich für unseren **Europa Newsletter** an

[Anmeldung Europa Newsletter](#)

Europäisches Parlament
08 G 115
Rue Wiertz 60
B-1047 Brüssel

[Web-Ansicht](#) | [Webview](#) | [Aperçu web](#)

[Klicken Sie hier](#) um sich aus dem Verteiler abzumelden.