

# Wilder Westen?

Die Finanzaufsicht Esmā fordert eine strengere Überwachung der ESG-Ratingagenturen. Wie lassen sich Risiken wie Green Washing vermeiden? Text: Antonia Kögler

— „Unreguliert und nicht überwacht“ – die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde Esmā findet klare Worte, wenn es um die aktuelle Verfassung der ESG-Ratings geht. Die Risiken, die laut der Behörde damit einhergehen, sind zahlreich: Green Washing, Fehlallokation von Kapital und der Verkauf von Investmentprodukten unter irreführenden Angaben gehören dazu. Sie fordert deshalb eine einheitliche Definition von ESG-Ratings. Zudem sollten sich alle Agenturen registrieren müssen und überwacht werden.

Auch unter Finanzmarktteilnehmern gibt es durchaus Skepsis gegenüber den grünen Ratings: Bisweilen fällt auch der Begriff „Wilder Westen“, wenn es um die nachhaltigen Bewertungstools geht, die sich in rasanter Geschwindigkeit weiterentwickeln und noch keinem strengen Regelkorsett folgen müssen. „Derzeit setzt jede ESG-Ratingagentur ihre eigenen Standards“, kommentiert Rechtsanwältin Caroline Herkströter von Norton Rose Fulbright. Darüber hinaus würden viele Bewertungen unter Zukauf von ESG-Daten von weiteren anderen Datenanbietern erstellt. Den

Überblick zu behalten falle sowohl Investoren als auch den bewerteten Unternehmen schwer. „Im Moment ist eine direkte Vergleichbarkeit nicht geben“, so die Anwältin.

Die Befürchtungen der Esmā sind nicht unbegründet. Speziell bei relativ neuen Märkten können die Agenturen nicht auf lange Historien zurückgreifen, was verheerende Folgen haben kann, wie etwa die Suprime-Krise 2008 im Bereich der Bonitätsratings zeigte. Auch wenn einige ESG-Agenturen schon länger im Geschäft sind, fehlen Langzeitanalysen in dem jungen Feld. Hinzu kommt, dass viele Unternehmen noch nicht alle Daten liefern, die für eine umfassende Analyse notwendig sind. Bisweilen müssen auch Schätzungen herangezogen werden. Gerade die statistischen Zeitreihen und klare methodische Annahmen sind es aber, die Ratings wertvoll werden lassen.

## Gestiegene Professionalität

Auch Antonio Keglevich, Head of Sustainable Finance Advisory von Unicredit, stellt in Gesprächen mit Fi-

nanzverantwortlichen fest, dass es unter Unternehmen zum Teil eine hohe Unsicherheit in Bezug auf ESG-Ratings gibt. Er sieht aber auch positive Tendenzen: „Wilder Westen“ war vielleicht früher einmal, aber mittlerweile ist dieses Marktsegment sehr professionell aufgestellt“, argumentiert er. Eine große Diskrepanz im Hinblick auf die Qualität der ESG-Ratings kann Keglevich bei den etablierten Ratingagenturen zum Beispiel nicht mehr feststellen. „Dass die Agenturen zum Teil zu unterschiedlichen Bewertungen kommen, sehe ich eher als Stärke denn als Schwäche an“, sagt der Banker. ESG-Bewertungen müssten zwar vergleichbar sein, aber man könne auch nicht in allen Regionen und allen Industrien die gleiche Messlatte anlegen. Auch mit Blick auf die Zukunft sei es wichtig, die Flexibilität des Marktes zu erhalten, betont er.

Auch nach Beobachtung von Christian Lutz, Partner der Stuttgarter Beratung DUKAP Financial Advisory, steckt hinter den gängigen ESG-Bewertungen überwiegend Substanz. „Ich bin überzeugt, dass Agenturen sich auch keine Schwächen leisten können, der Markt ist hart umkämpft“, glaubt er. Wer unsauber arbeite, werde über kurz oder lang vom Markt verschwinden, hofft Lutz. Einheitliche Regeln befürwortet er dennoch: „Der Regulator sollte aber darauf achten, dass er die Leitplanken setzt und den Agenturen noch genug Freiraum lässt“, fordert er.

Dem Markt für ESG-Ratings stehen noch große Entwicklungssprünge bevor. Beispielsweise dürften in Zukunft die „normalen“ Bonitätsratings und die Nachhaltigkeitsbewertungen enger miteinander verknüpft werden. Dass der neue Markt einer guten Regulierung bedarf, ist deshalb unstrittig.

[antonia.koegler@finance-magazin.de](mailto:antonia.koegler@finance-magazin.de)