

04.21

ZCG

Zeitschrift für
Corporate Governance16. Jahrgang
August 2021
Seiten 145 – 192www.ZCGdigital.de

Leitung und Überwachung in der Unternehmens- und Prüfungspraxis

Fachbeirat:*Prof. Dr. Alexander Bassen,*
Universität Hamburg*Prof. Dr. Dr. h. c. Theodor Baums,*
Johann Wolfgang Goethe-Universität
Frankfurt am Main*Prof. Dr. Thomas Berndt,*
Universität St. Gallen*WP/StB Prof. Dr. Manfred Bolin,*
International School of Management,
Dortmund*Dr. Christine Bortenlänger,*
Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Deutsches Aktieninstitut e.V.*Prof. Dr. Gerrit Brösel,*
FernUniversität in Hagen*Prof. Dr. Henning Herzog,*
Quadriga Hochschule Berlin*Ulrich Hocker,* Hauptgeschäftsführer
Deutsche Schutzvereinigung für
Wertpapierbesitz e.V.*Prof. Dr. Anja Hucke,* Universität Rostock*Prof. Dr. Annette G. Köhler,*
Universität Duisburg-Essen*Prof. Dr. Stefan Müller,* Helmut Schmidt
Universität Hamburg*Prof. Dr. Patrick Velte,*
Leuphana Universität Lüneburg*Prof. Dr. Axel von Werder,*
Technische Universität Berlin*WP/StB Prof. Dr. Norbert Winkeljohann,*
Norbert Winkeljohann Advisory &
Investments*Prof. Dr. Henning Zülch,*
Handelshochschule Leipzig (HHL)**ZCG****Management**Der Entgelttransparenzbericht gemäß
§§ 21, 22 EntgTranspG
[Pleger / Schneider, 149]Rollenbilder der Compliance Officer
[Henrizi / Unruh, 160]**ZCG****Recht**EU-Taxonomie – Kritische Betrachtung
der derzeitigen Nachhaltigkeitsratings
anhand der zu erwartenden Kriterien
[Dörflinger / Ender / Herberger, 167]**ZCG****Prüfung**Ist die Verschärfung der externen Rotationspflicht
durch das FISG zielführend?
[Widmann / Wolz, 174]**ZCG****Rechnungs-
legung**Ad-hoc-Publizität in der Pandemie
[Böhmer / Voß, 182]

EU-Taxonomie

Kritische Betrachtung der derzeitigen Nachhaltigkeitsratings anhand der zu erwartenden Kriterien

Andrea Dörflinger / Manuela Ender / Tim Herberger*

Das Thema Nachhaltigkeit gewinnt immer mehr an Bedeutung. Neben dem klassischen (Kredit-)Rating haben sich deshalb Nachhaltigkeitsratings entwickelt. Um dabei mehr Transparenz zu schaffen und „Greenwashing“ entgegenzuwirken, erstellt die EU mit der EU-Taxonomie ein einheitliches Regelwerk, das teilweise 2020 veröffentlicht wurde. Dieser Beitrag beantwortet die Frage, inwieweit die Kriterien der EU-Taxonomie von den Ratings zu Beginn des Jahres 2021 bereits erfüllt sind.

1. Problemstellung und Zielsetzung

Im Dezember 2019 wurde von der EU-Kommission der Green Deal verabschiedet, in dem der Weg zu einer klimaneutralen Wirtschaft geregelt ist.¹ Einen wichtigen Bestandteil des Green Deals bildet der EU-Aktionsplan Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Die EU möchte mit dem Aktionsplan vor allem Transparenz für alle Marktteilnehmer in Sachen Nachhaltigkeit schaffen, da sie Transparenz als die Grundvoraussetzung für ein funktionierendes Finanzsystem sieht. Dafür sind Definitionen wesentlich, welche Wirtschaftstätigkeiten als nachhaltig gewertet werden können. Die Europäische Union erarbeitet daher ein einheitliches Klassifizierungssystem für nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten: die EU-Taxonomie.²

Bis die Entwicklung und Anwendbarkeit der EU-Taxonomie jedoch soweit fortgeschritten ist, dass Unternehmen, Investoren, Banken, Mitarbeiter und Kunden relativ aufwandsarm die Nachhaltigkeit eines Assets, etwa eines Unternehmens oder einer Immobilie, bewerten können, schließen Nachhaltigkeitsratings diese Lücke. Das Ziel dieser Ratings ist, ähnlich wie die Funktionsweise klassischer Bonitätsratings, die Beurteilung der Nachhaltigkeitsleistung eines Unternehmens oder anderen Assets. Kann etwa für ein Unternehmen ein hohes Maß an Nachhaltigkeit bescheinigt werden, kann das Unternehmen dadurch Reputationsrisiken senken und Wettbewerbsvorteile generieren.³ Basiert die Bewertung jedoch auf nicht intersubjektiv nachvollziehbaren Kriterien und liegt keine Standardisierung vor, fällt es den Adressaten schwer, die tatsächlich vorhandene Nachhaltigkeitsleistung von Greenwashing zu unterscheiden.⁴

Die Bewertungsmethoden der Agenturen bei der Erstellung eines Nachhaltigkeitsratings gestalten sich sehr unterschiedlich.⁵ So entwickelte jede Ratingagentur ihre eigenen Methoden, bei denen konkrete ESG-Kriterien (Environment, Social, Governance) oder auch Ein- und Ausschlusskriterien für ein Positiv- und Negativ-Screening verwendet werden.⁶ Grundlage dafür bilden häufig politische und regulatorische Initiativen, beispielsweise die von den Vereinten Nationen entwickelten „Sustainable Development Goals (SDG)“. Durch regelmäßiges Überprüfen der Bewertungen konnte zwar die Transparenz bezüglich der Methodik in den vergangenen Jahren erhöht werden.⁷ Allerdings stellt sie im Rahmen einer vergleichenden Analyse über Nachhaltigkeitsratings noch immer einen limitierenden Faktor dar.⁸

Da sich zum Untersuchungszeitpunkt die EU-Taxonomie zwar noch im Entwicklungsprozess befindet, aber schon einige wesentliche Informationen über die zentralen Aspekte bekannt sind, stellt sich in einer Momentaufnahme die Frage, inwieweit die aktuellen verwendeten Ratings diese heute schon abbilden können. Je besser die aktuellen Ratings die zukünftigen Vorschriften schon heute abdecken, umso weniger Anpassungsbedarf bestünde. Dies erhöht die Konsistenz im Zeitablauf, stärkt die gegenwärtige Glaubwürdigkeit und senkt das Potenzial mög-

Da sich zum Untersuchungszeitpunkt die EU-Taxonomie zwar noch im Entwicklungsprozess befindet, aber schon einige wesentliche Informationen über die zentralen Aspekte bekannt sind, stellt sich in einer Momentaufnahme die Frage, inwieweit die aktuellen verwendeten Ratings diese heute schon abbilden können. Je besser die aktuellen Ratings die zukünftigen Vorschriften schon heute abdecken, umso weniger Anpassungsbedarf bestünde. Dies erhöht die Konsistenz im Zeitablauf, stärkt die gegenwärtige Glaubwürdigkeit und senkt das Potenzial mög-

* Andrea Dörflinger ist Risikocontrollerin mit den Schwerpunkten auf Marktpreisrisiko und Adressrisiko. Manuela Ender ist Professorin im Fachbereich Controlling & Finance für betriebswirtschaftliche Studiengänge an der Salzburg University of Applied Sciences und Executive Business Consultant bei msgGillardon. Tim Herberger ist Associate Professor und Leiter des Lehrstuhls für Betriebswirtschaftslehre, insbesondere Entrepreneurship, Finanzwirtschaft und Digitalisierung, Andrassy Universität Budapest (AUB), Ungarn.

1 Vgl. Europäische Kommission, Mitteilung der Kommission an das Europäische Parlament, den Europäischen Rat, den Rat, die Europäischen Wirtschafts- und Sozialausschuss und den Ausschuss der Regionen. Der europäische Grüne Deal, 2019.

2 Vgl. Verordnung (EU) 2020/852 des europäischen Parlaments und des Rates über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen und zur Änderung der Verordnung (EU) 2019/2088 v. 18.6.2020.

3 Vgl. Döpfner, Relevanz von Nachhaltigkeitsratings, Der Aufsichtsrat, 7–8/2019 S. 115.

4 Vgl. Windolph, Assessing corporate sustainability through ratings: challenges and their causes, Journal of Environmental Sustainability 2011/1 S. 69–70; Yu, van Luu, Chen, Greenwashing in environmental, social and governance disclosures, Research in International Business and Finance 52/2020 S. 2.

5 Vgl. Saadaoui, Soobaroyen, An analysis of the methodologies adopted by CSR rating agencies, Sustainability Accounting, Management and Policy Journal 2017 S. 48–50.

6 Vgl. Berg, Legitimation durch Informationsintermediäre mit Nachhaltigkeitsbezug, Eine institutionentheoretische Analyse und empirische Kapitalmarktuntersuchung, 2017, S. 148.

7 Vgl. Döpfner, Relevanz von Nachhaltigkeitsratings, Der Aufsichtsrat, 7–8/2019 S. 115.

8 Vgl. Escrig-Olmedo, Fernandez-Izquierdo, Ferrero-Ferrero, Rivera-Lirio, Munoz-Torres, Rating the raters: Evaluating how ESG rating agencies integrate sustainability principles, Sustainability, 11/2019 S. 14.