A background image showing a man and a woman in a professional setting. The man is on the left, partially visible in profile, wearing a light-colored shirt. The woman is on the right, smiling and looking towards the man. She has long brown hair and is wearing a dark blue blazer over a light blue collared shirt. They appear to be in a meeting or discussion. A large, semi-transparent orange circle is overlaid on the left side of the image, containing the text.

RMA-Konferenz, 16.11.2022
Rating und Krisenmanagement
**Die Integration von ESG-Kriterien
in Ratingprozesse**

Leidenschaft fürs Leben.

Nachhaltigkeit im globalen Kontext

Die 17 Ziele der UN für den Zeitraum von 2015 bis 2030



Quelle: <https://www.17ziele.de/downloads.html> (Zugriff am 28.10.2022)

Nachhaltigkeit ist mehr als „reiner“ Umwelt- und Klimaschutz – die ESG-Dimensionen

Quelle:

https://praxistipps.focus.de/esg-kriterien-definition-und-erklaerung-des-nachhaltigkeits-ratings_125412

(Zugriff am 02.11.2022)



Nachhaltigkeit im gesellschaftlichen Kontext

Die fehlende Klarheit und Verbindlichkeit von ESG



Die Rahmenbedingungen sind weder fest vereinbart, noch allgemein anerkannt und individuell verbindlich

- Auf EU-Ebene: Im Rahmen des „Green Deal“ sieht die EU-Kommission Atom- und Gaskraftwerke als nachhaltig an.
- In Deutschland: Im Zuge der Energiekrise wird die Kohleverstromung wieder hochgefahren.
- Deutschland fördert die Erschließung ausländischer Gasfelder, um seine Abhängigkeit von russischen Bezugsquellen zu verringern.
- Die Menschen sehen ihre persönliche ESG-Verantwortung im Sinne von entsprechendem Kunden- bzw. Verbraucherverhalten häufig nicht als vorrangig an und erwarten ESG-konforme Entscheidungen primär von anderen wirtschaftlichen Akteuren.
- Das Nicht-Erreichen gesetzter Klimaschutzziele und die Notwendigkeit des heutigen ökonomischen Handelns spielen im gesellschaftlichen Diskurs keine herausgehobene Rolle.

Nachhaltigkeit im gesellschaftlichen Kontext

Herausforderungen bei der wirtschaftlichen Beurteilung



Folgen der beschriebenen Rahmenbedingungen für die Beurteilung von Geschäftsmodellen und die Bonität der Unternehmen

- Welche Entwicklung nimmt das Nachfrageverhalten?
- Wie ändern sich die Geschäftsmodelle der Unternehmen?
- Inwieweit nimmt die ESG-Orientierung Einfluss auf die Höhe und die Stetigkeit erwartbarer Überschüsse?
- Welche ESG-Regelungen treffen die Gesetzgebungsorgane auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene?
- Welchen Stellenwert haben die Nachhaltigkeitsziele im gesellschaftlichen Diskurs?
- Welchen Einfluss hat politisches Handeln im Sinne der Nachhaltigkeitsziele auf den Ausgang von Wahlen in demokratischen Staaten?

ESG-Kriterien sind nicht verbindlich festgelegt

Unklare Ausgangslage und verschiedene Ansätze für die Integration in Ratingprozesse

- Best-in-Class-Konzepte: Innerhalb der jeweiligen Branche werden diejenigen Unternehmen als nachhaltig klassifiziert, die die ESG-Kriterien am besten erfüllen. Wie streng die ESG-Kriterien eingefordert werden, ist nicht festgelegt. Dieser Absatz ist weit verbreitet.
- Best-of-Class Auswahl: Fokussierung ausschließlich auf bestimmte Branchen, die als grundsätzlich nachhaltig eingestuft werden (Positivliste). Dazu zählen etwa Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien, der ökologischen Landwirtschaft oder der Mikrofinanzierung in Schwellenländern. Auch hier werden die jeweils besten Akteure innerhalb der definierten Branche ausgewählt.
- Festlegung von einfachen Ausschlusskriterien, durch die ganze Branchen wie zum Beispiel Rüstung, Gentechnik, Alkohol, Glücksspiel oder Pornografie außen vor gelassen werden. Einfaches Modell ohne aufwändige Screening-Methoden. Durch den Wegfall der detaillierten Betrachtung besteht die Gefahr, dass Unternehmen nicht spezifisch auf die ESG-Kriterien geprüft werden.
- Die einfachen Ausschlusskriterien lassen sich mit anderen Ansätzen, insbesondere dem Best-in-Class-Konzept, kombinieren, um die reine Branchenselektion zu verfeinern.

ESG-Kriterien sind nicht verbindlich festgelegt

Unklare Ausgangslage und verschiedene Ansätze für die Integration in Ratingprozesse

- Normbasierte Ausschlusskriterien (ESG-Screening bzw. ESG-Integration): Die Auswahl von Unternehmen ist deutlich strenger. In Frage kommen hierbei ausschließlich Unternehmen, die mehrere ethische Vorgaben beachten. Dazu zählen neben der „positiven“ Branchenzugehörigkeit unter anderem die vollständige Erfüllung der ESG-Kriterien, d. h. auch in Bezug auf Soziales und Governance, ein aussagekräftiges und überprüfbares ESG-Reporting, keine Beteiligungen an ethisch fragwürdigen Unternehmen sowie der Ausschluss von Beziehungen zu Ländern mit Menschenrechtsverstößen (Stichwort: Lieferketten).
- Allgemein anerkannte Regelungen für einen ESG-Analyseansatz existieren bis heute nicht. Somit gibt es keine konsistente Datenbasis als Grundlage für standardisierte Ratings oder Bewertungen. Auch die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsaspekten in die Risikoanalyse ist noch nicht systematisiert.
- Fazit: „Anbieter von ESG-Ratings unterscheiden sich sehr stark in ihren Einschätzungen für das gleiche Unternehmen. Die Ratings sind durchschnittlich nur zu 61 Prozent korreliert. Im Kreditwesen sind die die Einschätzungen zur Kreditwürdigkeit von verschiedenen Anbietern zu einem Unternehmen hingegen zu 99 Prozent korreliert.“ (Zitat von Louis Larere, Portfolio Manager SRI bei Zadig Asset Management, Quelle: <https://www.institutional-money.com/news/maerkte/headline/esg-scores-fuehren-sie-zu-nicht-nachhaltigen-portfolios-und-blasen-204210/> (Zugriff am 10.11.2022))

ESG-Kriterien sind nicht verbindlich festgelegt

Beispiel für die Integration von ESG in Ratingprozesse: Beurteilung des Liquiditätsportfolios der KfW

Quelle:

<https://www.kfw.de/nachhaltigkeit/%C3%9Cber-die-KfW/Nachhaltigkeit/Nachhaltige-Unternehmensprozesse/Nachhaltiges-Investment/Nachhaltiger-Investmentansatz-der-KfW/Integration-von-ESG-Kriterien/>

(Zugriff am 10.11.2022)

Umwelt	Soziales	Governance
Klimastrategie	Chancengleichheit	Unternehmensethik
Umweltmanagement	Vereinigungsfreiheit	Compliance
Umweltauswirkungen des Produktportfolios	Gesundheit und Sicherheit	Unabhängigkeit des Aufsichtsrats
Öko-Effizienz: CO ₂ , Wasser, Abfall, Energie	Produktverantwortung	Vergütung
Energiemangement	Soziale Auswirkungen des Produktportfolios	Aktionärsdemokratie und Aktionärsstruktur
Wasserrisiken und -auswirkung	Lieferkettenmanagement	Steuern

Integration von ESG-Kriterien in Ratingprozesse

Weiter bestehende Divergenz bei den Ratingagenturen

- Verschiedene Ansätze – siehe oben – führen zu unterschiedlichen Bewertungen.
- Zudem unterscheiden sich zum Teil sowohl die zugrunde gelegten Daten als auch die Methodik, anhand der sich die entsprechende Bewertung errechnet, stark voneinander.
- Beispielhaft können die drei großen Ratingagenturen MSCI ESG, Vigeo Eiris mit dem deutschen Partner Imug Rating und Sustainalytics genannt werden. Beim Best-in-Class-Ansatz von MSCI ESG schneiden „gute“ Unternehmen der Öl- und Gasindustrie besser ab als „durchschnittliche“ Unternehmen der Gesundheitsbranche. Auch in Bezug auf Tesla scheiden sich die Geister: bestätigte Arbeitsrechtsverstöße und Probleme bei den Batterielieferketten haben bei einigen ESG-Ratings zu einem Rauswurf geführt, bei anderen nicht.
- Die europäische Wertpapier- und Kapitalmarktaufsichtsbehörde Esma (European Securities and Markets Authority) fordert seit Jahren eine einheitliche Definition von ESG-Ratings. Außerdem sollten sich alle Agenturen registrieren lassen und einheitlich überwacht werden. Die Aktivitätsschwerpunkte lagen in den vergangenen Jahren allerdings auf anderen Handlungsfeldern. Vor dem Vollzug des Brexit war es vor allem Großbritannien, das sich einer Regulierung der Ratingagenturen widersetzt hat.

Integration von ESG-Kriterien in Ratingprozesse

Vergleich der wichtigsten ESG-Ratings und Ratingagenturen

	Bloomberg	MCSI	S&P SAM (DJSI)	Sustainalytics	ISS ESG (formerly ISS-oekom)	RepRisk
Cover	over 11'500 companies	13'500 companies	over 7'500 companies (by invitation)	over 11'000 companies	over 5'000 companies	over 145'000 companies
Sources	<ul style="list-style-type: none"> – Disclosure of the companies – Multiple ESG third party providers 	<ul style="list-style-type: none"> – Disclosure of the companies – Databases (government, science, NGOs) – news and media 	<ul style="list-style-type: none"> – Sector-specific questionnaire 	<ul style="list-style-type: none"> – Disclosure of the companies – Media – NGOs 	<ul style="list-style-type: none"> – Disclosure of the companies – Media – NGOs – Science 	<ul style="list-style-type: none"> – Media – Other public information – Explicit exclusion from corporate reporting
Number of topics	120	37	~ 20-30 (branch-specific)	~ 40 (industry specific)	Up to 100 (mainly industry-specific)	86
Participation	Companies can request updates at any time	Companies are invited to verify data	Companies fill out questionnaire	Companies are invited to provide feedback and additional data	Companies are invited to provide feedback and additional data	No interaction
Scale	Off 100	AAA-CCC	0 – 100	0 – 100 5 Risk level	A+ to D-	0 – 100 AAA to D
Timing	Daily updated	Ongoing monitoring, annual in-depth review	Yearly	Ongoing monitoring, annual in-depth review	Yearly	Daily updated

Quelle: <https://sustainerv.com/de/insights/esg-ratings-und-rankings-warum-sie-wichtig-sind-und-wie-man-damit-umgeht/> (Zugriff am 12.11.2022)

Auswirkungen der Nachhaltigkeit auf finanzielle Ziele

Integration der finanziellen Perspektiven in Ratingprozesse und Unternehmensbewertungen

- Nachhaltig agierende Unternehmen haben mittel- und langfristig höhere Gewinnerwartungen
- Nachhaltigkeitsrisiken senken künftige Gewinnerwartungen bzw. bedrohen im Extremfall bestehende Geschäftsmodelle
- Nachhaltige Unternehmen weisen niedrigere Kreditrisiken auf, was wiederum zu geringeren Risikokosten führt (aktuelle Studie von Bain & Company)
- institutionelle Investoren und zunehmend auch Privatanleger begründen ihre Investmententscheidungen zunehmend auf ESG-Ratings. Ein fehlendes oder schlechtes ESG-Rating kann für das bewertete Unternehmen bzw. das geprüfte Finanzprodukt von bedeutendem Nachteil sein.

ESG-Rating für die Aufnahme von Fremdkapital

Green Bonds und ESG-linked Loans (synonym: Sustainability-linked Loan, Positive Incentive Loan)

- Weit entwickelt sind die Standards in Bezug auf Green Bonds durch die Green Bond Principles der ICMA (International Capital Market Association). Um den nachhaltigen Verwendungszweck nachzuweisen, lassen die meisten Green-Bond-Emittenten zudem eine sogenannte Second Party Opinion (SPO) erstellen, in der eine Ratingagentur die Einhaltung der Marktstandards bestätigt und die ESG-Orientierung des Unternehmens gutachterlich zusammenfasst. Die Europäische Union arbeitet an der Einführung eines EU-Green-Bond-Standards, der mit den Vorgaben der EU-Taxonomie verzahnt werden soll.
- Bei ESG-linked-Loans werden die Konditionen an die Nachhaltigkeitsperformance des Unternehmens gekoppelt. Basis ist ein ESG-Rating. Alternativ können auch seitens der Unternehmen Kriterien definiert werden, z. B. im Falle von Lanxess die Reduktion von Treibhausgasen und die Erhöhung der Frauenquote in den obersten drei Managementebenen. Konkrete Beispiele aus Deutschland: Henkel, Continental, Lanxess. Schätzungen des Marktvolumens in Europa im Jahr 2021: 156 Milliarden Euro (Anstieg von 80 % gegenüber 2020), Quelle: Bloomberg

ESG-Orientierung als Indikator für die Unternehmens- und insbesondere Aktienbewertung



KGV und Gewinnwachstum als Beurteilungsmaßstäbe

DAX Einzelwerte

Zeitraum Intraday





^ Name	akt. Kurs	Perf. relativ	Perf. absolut	KGV ⓘ	PEG ⓘ	Dividendenrendite ⓘ	Marktkap.	Intraday
Adidas WKN A1EWWW	135,64 EUR Xetra · 11.11.22	+5,97 %	+7,64 EUR	32,35	0,65	1,74 %	25 Mrd. EUR	
Airbus Group (EADS) WKN 938914	113,04 EUR Xetra · 11.11.22	-0,07 %	-0,08 EUR	22,50	0,78	1,54 %	89 Mrd. EUR	
Allianz WKN 840400	200,65 EUR Xetra · 11.11.22	+0,30 %	+0,60 EUR	12,19	0,27	5,68 %	82 Mrd. EUR	
BASF WKN BASF11	50,68 EUR Xetra · 11.11.22	+3,63 %	+1,78 EUR	9,01	-0,49	6,93 %	46 Mrd. EUR	
Bayer WKN BAY001	50,19 EUR Xetra · 11.11.22	-2,37 %	-1,22 EUR	10,48	0,48	4,47 %	49 Mrd. EUR	
BMW WKN 519000	84,24 EUR Xetra · 11.11.22	+1,68 %	+1,39 EUR	3,36	-0,07	9,23 %	50 Mrd. EUR	
Beiersdorf WKN 520000	97,76 EUR Xetra · 11.11.22	-2,77 %	-2,79 EUR	28,89	3,39	0,71 %	22 Mrd. EUR	

Quelle: <https://www.onvista.de/index/einzelwerte/DAX-Index-20735> (Zugriff am 11.11.2022)

ESG-Orientierung als Indikator für die Unternehmens- und insbesondere Aktienbewertung



KGV und Gewinnwachstum als Beurteilungsmaßstäbe










Fresenius WKN 578560	23,62 EUR Xetra · 11.11.22	-1,75 %	-0,42 EUR	8,36	0,60	3,53 %	13 Mrd. EUR	
Hannover Rück WKN 840221	173,70 EUR Xetra · 11.11.22	+0,64 %	+1,10 EUR	15,10	0,43	3,58 %	21 Mrd. EUR	
HeidelbergCement WKN 604700	52,04 EUR Xetra · 11.11.22	+2,60 %	+1,32 EUR	6,43	-0,69	5,10 %	10 Mrd. EUR	
Henkel WKN 604843	66,70 EUR Xetra · 11.11.22	+0,94 %	+0,62 EUR	23,11	0,78	2,83 %	11 Mrd. EUR	
Infineon WKN 623100	29,23 EUR Xetra · 11.11.22	-1,53 %	-0,46 EUR	18,62	12,81	1,14 %	38 Mrd. EUR	
Linde WKN A2DSYC	321,20 EUR Xetra · 11.11.22	-0,51 %	-1,65 EUR	35,04	2,46	1,43 %	159 Mrd. EUR	
Mercedes-Benz Group (Daimler) WKN 710000	64,79 EUR Xetra · 11.11.22	+2,29 %	+1,45 EUR	5,11	-0,47	7,90 %	69 Mrd. EUR	
Merck WKN 659990	175,35 EUR Xetra · 11.11.22	-1,46 %	-2,60 EUR	20,56	4,44	1,14 %	23 Mrd. EUR	
MTU Aero Engines WKN A0D9PT	177,30 EUR Xetra · 11.11.22	-1,45 %	-2,60 EUR	25,66	0,82	1,53 %	9 Mrd. EUR	
Münchener Rück WKN 843002	285,60 EUR Xetra · 11.11.22	-1,01 %	-2,90 EUR	15,71	0,28	4,00 %	40 Mrd. EUR	

Quelle: <https://www.onvista.de/index/einzelwerte/DAX-Index-20735> (Zugriff am 11.11.2022)

ESG-Orientierung als Indikator für die Unternehmens- und insbesondere Aktienbewertung



KGV und Gewinnwachstum als Beurteilungsmaßstäbe

SAP WKN 716460	105,98 EUR Xetra · 11.11.22	+0,91 %	+0,96 EUR	46,67	1,15	1,89 %	124 Mrd. EUR	
Sartorius AG WKN 716563	419,30 EUR Xetra · 11.11.22	+4,72 %	+18,90 EUR	40,06	-11,46	0,39 %	14 Mrd. EUR	
Siemens WKN 723610	122,60 EUR Xetra · 11.11.22	+1,57 %	+1,90 EUR	24,55	0,37	3,44 %	99 Mrd. EUR	
Siemens Energy WKN ENER6Y	14,34 EUR Xetra · 11.11.22	+2,39 %	+0,34 EUR	0,00	0,00	1,21 %	10 Mrd. EUR	
Siemens Healthineers WKN SHL100	50,88 EUR Xetra · 11.11.22	-1,59 %	-0,82 EUR	28,56	4,07	1,84 %	57 Mrd. EUR	
Symrise WKN SYM999	110,65 EUR Xetra · 11.11.22	+0,96 %	+1,05 EUR	33,98	4,42	1,08 %	15 Mrd. EUR	
Volkswagen (VW) VZ WKN 766403	142,68 EUR Xetra · 11.11.22	+2,65 %	+3,68 EUR	4,15	-0,98	6,26 %	29 Mrd. EUR	
Vonovia WKN A1ML7J	25,22 EUR Xetra · 11.11.22	+2,65 %	+0,65 EUR	8,65	-0,15	7,15 %	20 Mrd. EUR	
Zalando WKN ZAL111	33,10 EUR Xetra · 11.11.22	+12,39 %	+3,65 EUR	230,66	1,05	0,00 %	9 Mrd. EUR	

Quelle: <https://www.onvista.de/index/einzelwerte/DAX-Index-20735> (Zugriff am 11.11.2022)

Nachhaltigkeit an der Mobile University

- Orientiert sich inhaltlich an den **Sustainable Development Goals (SDGs)**, der **ISO 26000** und dem Hochschulnetzwerk **HOCH-N**.
- Fokussiert auf **fünf Handlungsfelder**: Lehre, Forschung, Betrieb (Ökologie und Soziales), Transfer und Governance.
- Beinhaltet einen **konkreten Katalog** an Zielen, Maßnahmen, Erfolgsindikatoren (KPIs), Zeitlinien und Verantwortlichkeiten.
- Wird **seit Anfang 2022** umgesetzt.



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit und
Ihr Interesse!**