



Straßburg, den 13.6.2023  
SWD(2023) 207 final

**ARBEITSUNTERLAGE DER KOMMISSIONSDIENSTSTELLEN**  
**BERICHT ÜBER DIE FOLGENABSCHÄTZUNG (ZUSAMMENFASSUNG)**

*Begleitunterlage zum*

**Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates  
über die Transparenz und Integrität der Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt,  
Soziales und Governance (ESG)**

{COM(2023) 314 final} - {SEC(2023) 241 final} - {SWD(2023) 204 final}

## **Handlungsbedarf**

Nachhaltige Investitionen in den Bereichen Umwelt, Soziales und Governance (ESG) werden zu einem wichtigen Bestandteil des allgemeinen Finanzwesens. Einigen Schätzungen zufolge belaufen sie sich weltweit auf 40 Billionen USD. Die EU hat die Bausteine für einen Rahmen für ein nachhaltiges Finanzwesen geschaffen. Interessenträger weisen nun auf die verbleibenden Ineffizienzen und Regelungslücken hin, die die Entwicklung des EU-Markts für nachhaltige Finanzierungen und die Marktintegration behindern könnten. Es wurden zahlreiche Bedenken hinsichtlich der Funktionsweise des Markts für ESG-Ratings geäußert.

Diese Initiative ist Teil der im Juli 2021 veröffentlichten Strategie zur Finanzierung einer nachhaltigen Wirtschaft. Sie schließt sich an die Arbeiten an, die 2018 mit dem Aktionsplan „Finanzierung nachhaltigen Wachstums“ aufgenommen wurden. Dies ist eine der von der Europäischen Kommission vorgeschlagenen Maßnahmen, um zur Verwirklichung der Ziele des europäischen Grünen Deals beizutragen, indem der Informationsfluss und die Qualität der Informationen verbessert werden, auf die sich Anleger, Unternehmen und andere Interessenträger stützen. ESG-Ratings spielen eine wichtige und grundlegende Rolle für das reibungslose Funktionieren des EU-Markts für nachhaltige Finanzierungen, da sie wichtige Quellen für Bewertungen bieten, die von Anlegern und Finanzinstituten für Investitionsstrategien, Risikomanagement und interne Analysen genutzt werden können. Sie werden auch von Unternehmen genutzt, die besser verstehen möchten, welche Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen mit ihren Tätigkeiten oder denen ihrer Partner verbunden sind und wie sie diesbezüglich im Vergleich zu anderen Unternehmen der Branche abschneiden.

Diese Initiative zielt vor allem darauf ab, die Mängel in einem Markt zu beheben, der nicht ordnungsgemäß funktioniert. Der Bedarf der Nutzer und der bewerteten Unternehmen an ESG-Ratings wird nicht erfüllt, und das Vertrauen in die Ratings wird untergraben. Dieses Problem weist eine Reihe verschiedener Aspekte auf, vor allem mangelnde Transparenz in Bezug auf die Methoden und Ziele von ESG-Ratings und mangelnde Klarheit über die Geschäftstätigkeit der ESG-Rating-Anbieter, insbesondere in Bezug auf den Umgang mit potenziellen Interessenkonflikten.

Daher erfüllen ESG-Ratings ihren Zweck nicht und ermöglichen es Nutzern, Anlegern und bewerteten Unternehmen nicht ausreichend, fundierte Entscheidungen in Bezug auf ESG-bezogene Risiken, Auswirkungen und Chancen zu treffen. Da die Entscheidungen von Anlegern und Unternehmen für den Übergang zu einer klimaneutralen und nachhaltigeren Wirtschaft von entscheidender Bedeutung sind, beeinträchtigt dies letztlich das Potenzial des Markts, zum europäischen Grünen Deal und zur Verwirklichung der Ziele der Vereinten Nationen für nachhaltige Entwicklung beizutragen. Gleichzeitig ist es von entscheidender Bedeutung, das Vertrauen in die Geschäftstätigkeit von ESG-Rating-Anbietern zu stärken, indem sichergestellt wird, dass der Markt ordnungsgemäß funktioniert und ESG-Rating-Anbieter Interessenkonflikte verhindern und bewältigen. Zuverlässige und hochwertige ESG-Ratings werden auch zur Integrität der Finanzmärkte und zum Anlegerschutz beitragen. Das Funktionieren des Binnenmarkts würde durch mehr Klarheit in Bezug auf die Tätigkeiten von

Unternehmen verbessert, die für die Kanalisierung von Finanzmitteln eine immer wichtiger werdende Rolle spielen.

Zu diesem Zweck werden zwei spezifische Ziele verfolgt: i) mehr Klarheit in Bezug auf die Ziele, Merkmale und Methoden von ESG-Ratings und die zu ihrer Erstellung verwendeten Datenquellen; ii) mehr Klarheit in Bezug auf die Tätigkeit von ESG-Rating-Anbietern und die Vermeidung und Minderung von Risiken, die sich aus Interessenkonflikten bei den Anbietern ergeben.

Da nachhaltige Investitionen und ESG-Ratings in verschiedenen Rechtsräumen weltweit zunehmend Beachtung finden, wird es für die EU immer wichtiger, mit ihren Partnern auf der Grundlage eines kohärenten und umfassenden europäischen Ansatzes zusammenzuarbeiten. Ebenso wird der Rolle von ESG-Ratings und den Tätigkeiten von ESG-Rating-Anbietern größere Aufmerksamkeit gewidmet. Im Jahr 2022 gab die Internationale Organisation der Wertpapieraufsichtsbehörden (IOSCO) eine Reihe von Empfehlungen für ESG-Rating-Anbieter und Regulierungsbehörden heraus. In mehreren Rechtsordnungen wurde mit der Annahme von Verhaltenskodizes für ESG-Rating-Anbieter begonnen.

### **Mögliche Lösungsansätze**

Für Unternehmen (ESG-Rating-Anbieter) und Produkte (ESG-Ratings) wurde eine Reihe legislativer und nicht legislativer politischer Optionen analysiert. In Bezug auf die regulatorische Behandlung von ESG-Rating-Anbietern wurden folgende drei Optionen in Betracht gezogen: ein Branchenkodex (Option 1), Registrierung und eingeschränkte Beaufsichtigung (Option 2) sowie Zulassung, grundsatzbasierte organisatorische Anforderungen, Transparenzanforderungen und risikobasierte Beaufsichtigung (Option 3). Hinsichtlich des Umfangs der Transparenzanforderungen für ESG-Ratings und ihrer Methoden und Ziele werden zwei Optionen in Betracht gezogen: Mindestoffenlegungspflichten gegenüber der Öffentlichkeit (Option 1) sowie Mindestoffenlegungspflichten gegenüber der Öffentlichkeit und umfassendere Offenlegungspflichten gegenüber Kunden von ESG-Rating-Anbietern und bewerteten Unternehmen (Option 2). Bei der Analyse werden auch die Kostenwirksamkeit und Kohärenz der Optionen sorgfältig geprüft.

In Bezug auf den Anwendungsbereich würde die allgemein anerkannte IOSCO-Definition von ESG-Ratings die Grundlage für die Definition von ESG-Ratings für diese Initiative bilden. Eine Definition von ESG-Ratings ist erforderlich, um den Anwendungsbereich der Rechtsvorschriften und die Anwendung ihrer Anforderungen festzulegen. Diese Initiative würde sich an Unternehmen richten, die ESG-Ratings oder ESG-Punktebewertungen für die Öffentlichkeit oder für Abonnenten abgeben, und nicht an Finanzinstitute oder andere Marktteilnehmer, die ESG-Ratings für eigene Zwecke entwickeln.

### **Auswirkungen der bevorzugten Optionen**

Auf der Grundlage eines Vergleichs von Wirksamkeit, Effizienz und Kohärenz der analysierten Optionen wäre die bevorzugte Option eine Kombination aus Option 3 zu ESG-

Rating-Anbietern (Regeln für die Zulassung, organisatorische Anforderungen und Beaufsichtigung) und Option 2 zu ESG-Ratings (Mindestoffenlegungspflichten in Bezug auf die Methoden und Ziele von Ratings gegenüber der Öffentlichkeit und umfassendere Offenlegungspflichten gegenüber den Kunden von ESG-Rating-Anbietern und bewerteten Unternehmen). Bevorzugt wird die Kombination von Optionen, die den Zielen der Initiative auf die wirksamste und effizienteste Weise gerecht wird.

Auch wenn die bevorzugte Option zu höheren Vorlaufkosten führen kann, würde der Nutzen langfristig die Kosten überwiegen. Es wird erwartet, dass die bevorzugte Option erhebliche wirtschaftliche Vorteile mit sich bringt. Diese Initiative dürfte einen positiven Einfluss auf das Funktionieren der Finanzmärkte und die Bedingungen für ESG-Investitionen haben. Darüber hinaus sollten Anleger und bewertete Unternehmen in die Lage versetzt werden, die ESG-Ratings auf dem Markt zu verstehen, fundierte Entscheidungen darüber zu treffen und sowohl die Kosten für die Beschaffung von Informationen als auch die Notwendigkeit, zusätzliche Anbieter in Anspruch zu nehmen, zu reduzieren und so die Kosten der Geschäftstätigkeit und der Sorgfaltsprüfung zu senken. Diese Initiative wäre auch diskriminierungsfrei und würde gleichermaßen für EU- und Nicht-EU-Marktteilnehmer gelten. Sie dürfte kurzfristig zu höheren Geschäftskosten führen, aber ein höheres Vertrauen in ESG-Ratings könnte das Marktwachstum und letztlich die Rentabilität steigern. Für kleine Anbieter ist ein Übergangszeitraum vorgesehen, um den Verwaltungsaufwand und mögliche Bedenken hinsichtlich des Verlusts des Marktzugangs zu verringern und um ihnen mehr Zeit für die Anpassung zu geben.

Die Initiative dürfte auch positive, wenn auch marginale, indirekte soziale und ökologische Auswirkungen haben.