



## ESG-Ratings häufig unzureichend

- **Großunternehmen tendenziell bevorzugt**
- **Lücken in der Abdeckung des Aktienuniversums**
- **Geringe Vergleichbarkeit der Noten**

**Hamburg/Frankfurt. Viele Vermögensverwalter verlassen sich bei der Bewertung der Nachhaltigkeit von Unternehmen (ESG / Umwelt-, Sozial-, Governance-Standards) stark auf die Noten externer Rating-Agenturen. Eine Studie des Berenberg ESG-Office zeigt jedoch, dass viele dieser Ratings unzureichend sind und die Realität nur teilweise widerspiegeln. Vor allem kleinere Unternehmen werden tendenziell schlechter bewertet, wodurch Investoren vielfach Anlagemöglichkeiten nicht erkennen. Ratings können deshalb bei der ESG-Analyse nur ein Hilfsmittel sein und eine eigene Analyse nicht ersetzen.**

Die Bedeutung von ESG-Standards in der Vermögensverwaltung hat in den letzten Jahren deutlich zugenommen. Damit einher geht der Druck auf Investoren, diese in ihre Anlageentscheidungen zu integrieren – was auch der Gesetzgeber inzwischen vielfach fordert. Von spezialisierten Agenturen erstellte Ratings sollen es ermöglichen, die ESG-Ansätze von Unternehmen zu messen, vergleichbar zu machen und damit die Anlageentscheidung mit zu steuern. Allerdings weisen die Ratings drei der prominentesten Rating-Anbieter laut einer Berenberg-Analyse deutliche Mängel auf. So gibt es große Lücken in der Abdeckung des Aktienuniversums, insbesondere kleine und sehr kleine Unternehmen werden oft überhaupt nicht bewertet. Darüber hinaus zeigt sich, dass die Ratings bei großen Unternehmen im Schnitt besser ausfallen, während Unternehmen, die noch klein sind und im Durchschnitt schnell wachsen, niedrigere ESG-Ratings haben - selbst wenn sie sehr nachhaltig agieren, wie auch Berenberg-Fallstudien belegen.

Die Studie zeigt in diesem Zusammenhang, dass bei allen drei Anbietern gut bewertete Unternehmen im Durchschnitt bei Umsatz, Gewinn und Investitionen langsamer wachsen als die Unternehmen, die in den unteren Bereich der Ratings fallen. Durch diese Ratingunterschiede kommt es auch dazu, dass Investoren insbesondere bei kleineren Unternehmen bedeutende Risiken übersehen und attraktive Chancen verpassen. Ein niedriges Rating im ESG-Bereich kann zudem verhindern, dass der Aktienkurs den tatsächlichen Wert des Unternehmens widerspiegelt. Matthias Born, Head of Investment von Berenberg, sagt: „Es gibt keinen Standard in der ESG-Bewertung und auch kaum Vergleichbarkeit der Ratings. Deshalb müssen wir als Investoren ESG-Risiken und -Chancen im Rahmen der Investmententscheidung selbst einschätzen. Ein aktiver Fondsmanager kann diese Informationslücken erkennen und sie durch detaillierte Analysen beheben. Bei kleineren Unternehmen ist dies sogar noch entscheidender: Denn anhand der Ratings kann man keine ESG-Chancen erkennen.“ Auch aus diesem Grund, also um solche Chancen zu erkennen und zu ergreifen, stehe das Berenberg-Fondsmanagement im engen Austausch mit den Unternehmen und gebe auch Hinweise, wie diese Ihre Ratings verbessern können.

Grund für die Verzerrungen ist zumindest teilweise die geringere Offenlegung von ESG-Daten von kleineren Unternehmen. Eine Umfrage von Berenberg hat gezeigt, dass die Zusammenarbeit mit den vielen Anbietern von ESG-Ratings ein hohes Maß an Ressourcen erfordert, das viele kleine Unternehmen nicht leisten können. Dadurch kommt es vielfach dazu, dass diese Unternehmen ein schlechteres Rating oder gar keine Noten von den Agenturen erhalten. Kleinere Unternehmen publizieren im Vergleich zu größeren deutlich weniger Nachhaltigkeitsinformationen. Auch ist Offenlegung allein nicht unbedingt ein Zeichen für gutes Verhalten. Ebenso agieren Firmen, die ihre ESG-Performance nicht offenlegen, nicht unbedingt weniger verantwortungsvoll, wie Berenberg-Fallstudien belegen.

Die Studie zeigt zudem, dass es nach wie vor signifikante Unterschiede zwischen den Rating-Anbietern gibt. In der Analyse der drei meistgenutzten ESG-Anbieter gab es keine starke Korrelation zwischen den verschiedenen Ratings

für ein und dasselbe Unternehmen. So schwankt die durchschnittliche Korrelation der drei Ratings zwischen 0,53 und 0,71. Die Korrelation steht damit im deutlichen Gegensatz zu den hohen Korrelationen der Rating-Agenturen auf der Kredit-Seite. Die Ratings von Moody's und Standard & Poor's weisen eine Korrelation von fast 0,99 auf, was auf sehr starke Ähnlichkeiten zwischen ihren Methoden schließen lässt.

Rupini Deepa Rajagopalan, Head of ESG im Wealth and Asset Management von Berenberg, sagt: „ESG-Analyse darf nicht ausschließlich an Ratingagenturen abgegeben, sondern muss in die Arbeit eines Fondsmanagers integriert werden. Die in der Studie genutzten Fallstudien zeigen, dass kleinere Unternehmen der Entwicklung oft weit voraus sind und ESG sehr gut integrieren, häufig ohne dass dies von den Ratingagenturen erkannt und gewürdigt wird. Das Verständnis der Komplexität eines Unternehmens erfordert Fachwissen, Zeit und Ressourcen. Deshalb kommen wir zu dem Schluss, dass ESG-Analysen intern und von den Portfoliomanagern, die die endgültige Anlageentscheidung treffen, erstellt werden müssen und Ratings nur ein Hilfsmittel unter mehreren sein können.“

#### Ansprechpartner:

##### **Karsten Wehmeier**

Direktor Unternehmenskommunikation  
Telefon +49 40 350 60-481  
karsten.wehmeier@berenberg.de

##### **Frank Bremser**

Pressereferent  
Telefon +49 69 91 30 90-515  
frank.bremser@berenberg.de

## **Über Berenberg**

Berenberg wurde 1590 gegründet und gehört heute mit den Geschäftsbereichen Wealth and Asset Management, Investmentbank und Corporate Banking zu den führenden europäischen Privatbanken. Das Bankhaus mit Sitz in Hamburg wird von persönlich haftenden Gesellschaftern geführt und hat eine starke Präsenz in den Finanzzentren Frankfurt, London und New York.

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG  
Neuer Jungfernstieg 20  
20354 Hamburg  
Telefon +49 40 350 60-0  
www.berenberg.de • info@berenberg.de