



## ESG & sozialökologischer Wandel? Ein Praxisbericht anhand von Rating-Modellen.

.....

Die Bedeutung von Environmental, Social und Governance (ESG) im Finanzsektor hat signifikant zugenommen. Zusätzlich zu spezifischen Nachhaltigkeits-Produkten, unzähligen Brancheninitiativen sowie Kampagnen zivilgesellschaftlicher Akteur:innen wurde diese Entwicklung auch durch gesetzliche Regulierungen verstärkt. Allen Ansätzen, insbesondere ESG-Ratings, ist der Versuch inhärent, Nachhaltigkeit vergleich- und einordbar zu machen. Aufgrund seines ökonomischen Gewichtes bekommen der Finanzsektor bzw. dessen Modelle eine wichtige Deutungshoheit, da sie die Perspektiven von Nachhaltigkeit definieren, mit denen sich Akteur:innen des Finanzmarktes und Unternehmen auseinandersetzen. Dies birgt das Risiko den gesellschaftlichen Diskurs zu verwaschen.

Anhand ausgewählter Rating-Modelle und deren Ergebnisse sowie praktischer Erfahrungen wollen wir untersuchen, welches Verständnis von Nachhaltigkeit diese Ansätze vermitteln und welche methodischen Herausforderungen eine wichtige Rolle spielen. Wie effektiv leisten ESG-Ansätze einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung? Diese zugrundeliegende Frage erleben wir in unserem beruflichen Alltag selten als relevanten Teil des Diskurses.

### Nachhaltigkeit am Finanzsektor

In den vergangenen Jahren haben sich - auch in Folge regelmäßiger „Green Washing“-Vorwürfe ([UBA](#)) - sehr unterschiedliche Instrumente und Ansätze etabliert, um Nachhaltigkeit im Finanzmarkt stärker zu verankern. Diese können grob in folgende Kategorien unterteilt werden. Bei vielen dieser Ansätze liegt der Schwerpunkt mehr auf Transparenz als auf Veränderung von konkreten Finanzierungen.

- Branchenstandards: z.B.: TCDF, PCAF, PACTA, UNEP FI, NZBA etc.
- Regularien: z.B.: SFDR, Taxonomie, EU Green Bond Standard, CSRD
- ESG Ratings: z.B.: Positivkriterien, Negativkriterien, Best-In-Class-Ansätze, Norm-Based-Screening etc.
- Finanzmarktnahe NGOs: z.B.: Banktrack, Carbon Tracker, Reclaim Finance, urgewald
- Label: z.B.: Umweltzeichen, Nordic Swan, FNG-Siegel

### Unterschiedliche Herangehensweise von ESG Ratings

Bei **Nachhaltigkeits-Ratings** können zwei, in ihrem Verständnis unterschiedliche [Richtungen differenziert](#) werden. 1) Modelle, die versuchen soziale und ökologische Auswirkungen von Firmen/Staaten/Projekten auf die Nachhaltigkeit vergleichbar zu machen. 2) Ansätze, die auf jene Faktoren fokussieren, die Einfluss auf die finanzielle Performance haben bzw. ein ökonomisches Risiko darstellen. Hinsichtlich ESG-Ratings stehen Vereinheitlichungswünsche im Raum (siehe EU-Kommission 2023, [BaFin Marktstudie](#)).

ESG-Ratings spiegeln eine Vielzahl an sozialökologischen **Diskursen** wider und deren Ergebnisse sind stark von methodologischen Aspekten abhängig: Staaten sind für Diskurszwecke geeigneter, da diese leichter miteinander vergleichbar sind als Unternehmen und dadurch die hinter den Modellen liegende Konzepte besser vermittelbar sind. Das rfu Nachhaltigkeits-Rating für Staaten orientiert sich an den Planetary Boundaries (Rockstroem et al) sowie unterschiedlichen Human Needs Konzepten ([Modellbeschreibung](#)).

### Methoden und Ergebnisse von ESG-Ratings als Spiegel der Diskurse

Bei der Betrachtung der Ergebnisse fast aller Rating-Agenturen fällt auf, dass europäische Staaten überdurchschnittlich gut abschneiden. Welche Themen welche Gewichtungen erfahren, ist stark vom kulturellen Kontext abhängig. Die Modelle haben oft eine **eurozentristische Position** mit klaren Narrativen wie Individualismus, Staatsverständnis, Menschenrechte, Technologie und Modernität. Eine Frage, die sich aufdrängt: Wie wirken sich diese Zugänge auf das Nord-Südgefälle aus?

Bei der **Indikatoren-Auswahl** erschließen sich die Unterschiede erst auf den zweiten Blick: Trend- oder Intensitätsindikatoren, beide sehr beliebt in derartigen Ratings, weisen gänzlich andere Ergebnisse auf als ein Vergleich des Gesamtimpacts der Bürger\*innen eines Staates auf eine planetare Grenze. In der Praxis kann dies beispielsweise heißen, dass Treibhausgasemissionen im Vergleich zum BIP bzw. der Trend Treibhausgasemissionen 2005-



2020 herangezogen werden statt die Treibhausgasemissionen / Einwohner\*in. Auch konsumorientierte Indikatoren (wie z.B. Klimaimpact des Konsums eines Landes) werden selten in Betracht bezogen. Dies hat signifikante Auswirkungen, welche Länder als ökologisch nachhaltig identifiziert werden ([Das ökologischste Land der Welt: Dänemark oder Uganda?](#)).

Bei der Definition von **Bewertungsstufen** zeigt sich ebenfalls ein interessanter Diskurs. Wird ein gutes Rating aus dem Verständnis "je mehr, desto besser" oder einem Grundversorgungsverständnis (universal basic services) abgeleitet. Verkürzt lautet dies: soll das Durchschnittseinkommen so hoch wie möglich sein oder sollen möglichst alle Menschen mit wesentlichen Dienstleistungen „grundversorgt“ sein ([Wirtschaft als Grundlage guten Lebens](#))?

Nachhaltigkeit lässt sich nicht auf ein einzelnes Thema oder gar die eine Zahl reduzieren. Gleichzeitig wird dieser **Reduktionismus** jedoch von vielen Seiten eingefordert – institutionellen Investoren, Medien, etc. Würde beispielsweise der globale Standard zur Ermittlung von Klimaemissionen für Staatsanleihen (PACTA) simplifizierend als Entscheidungsgrundlage herangezogen, hätte dies fragwürdige Investitionsentscheidungen zu Folge. Darüber hinaus sind wesentliche Aspekte wie z.B.: Wohlbefinden oder Solidarität kaum in Zahlen gießbar und Datenmangel ist noch immer weit verbreitet.

### **Der Impact von ESG**

Trotz der massiv gestiegenen Verbreitung von Nachhaltigkeit bzw. ESG in der Finanzbranche hat sich die Richtung von Finanzflüssen bislang kaum verändert (siehe am Beispiel des Energiesektor: [Energierohstoffe und Finanzmärkte: Wenig Veränderung aus Nachhaltigkeitssicht](#)). Nachhaltige Investitionsformen beschränken sich darüber hinaus vor allem auf global tätige Unternehmen, Staaten und internationale Organisationen. Die **Wissenschaft** ist zum Impact von ESG uneins, woraus zumindest eine sehr limitierte sozial-ökologische Wirksamkeit abzuleiten ist. Dies zeigen auch unterschiedliche Untersuchungen rund um Divestment (wie diese [Harvard-Studie](#)), der Forderung Finanzmittel gewissen Sektoren (u.a. Fossil Fuel) zu entziehen. ESG-Produkte und transparenzfördernde Instrumente scheinen – zumindest in der derzeitigen Ausgestaltung - wenig Umgestaltungskraft zu haben.

Die **positiven Effekte** scheinen in einer Diskursveränderungen, der Schaffung von Transparenz und dem Aufzeigen von Lücken zu liegen. Engagement-Ansätzen (z.B.: Stimmverhalten bei Hauptversammlungen, Gespräche mit Geschäftsführung) wird gewisses Potential zur Veränderung zugeschrieben, gleichzeitig sind sie jedoch häufig ein Feigenblatt für Untätigkeit (z.B.: Ausstieg aus problematischen Branchen verzögern). Einerseits ist es gut zu versuchen, die Auswirkungen vergleichbar zu machen. Investitionsentscheidungen anhand von simplifizierten Indikatoren zu treffen, kann andererseits problematisch sein. Es kann beispielsweise das bestehende Nord/Süd-Gefälle inkl. zunehmender Schulden thematik verstärken.

Eine wichtige, bisher wenig wahrgenommene Rolle von ESG könnte sein, jene Narrativen in Frage zu stellen, die einem gesellschaftlichen Wandel im Weg stehen und selten adressiert werden. Die Frage nach dem Effekt der Anwendung von ESG-Kriterien auf die Rendite ist in der Finanzwelt weit häufiger anzutreffen als jene nach der Auswirkung des Emittenten auf die Welt. Diese Beobachtung allein sagt viel über das Selbst-Verständnis und Werte der Branche aus. Die Dominanz des Renditenarrativs in Frage zu stellen, scheint bis heute ein Tabu-Thema zu sein. Gleichzeitig offenbaren die Größenordnungen große Potentiale. So erreichten die Dividendenausschüttungen 2023 ein Rekordniveau von 1,66 Billionen \$, wie dieser [Reuters-Artikel](#) darlegt.

Mit unserem Beitrag wollen wir wichtige Diskurs des Finanzsektors und dessen Definition von Nachhaltigkeit beleuchten bzw. dessen Interpretation hinterfragen und in Kontext zu alternativen Herangehensweisen und Strategien stellen. Welche Handlungsstrategien sind für Akteur:innen relevant, die sozial-ökologischer Themen an Finanzmärkte mitgestalten? Wo liegen realistische Chancen mit ESG-Ratings einem gesellschaftlichen Wandel zu unterstützen und wo liegen welche Risiken? Wir sehen den Momentum Kongress 2024 zum Thema Alternativen als eine geeignete Plattform zur Diskussion dieser Fragen.

Christian Loy & Anna Köstinger