

**TOBIAS BAUCKLOH • JURIS DOBRICK • ANDRÉ HÖCK • SEBASTIAN
UTZ • MARCUS WAGNER**

**IN PARTNERSHIP FOR THE GOALS? THE LEVEL OF AGREEMENT
BETWEEN SDG RATINGS**

CFR WORKING PAPER 23-02

Verschiedene Studien haben sich mit der Frage auseinandergesetzt, inwieweit sich die Bewertungen der Leistung von Unternehmen in Bezug auf ökologische, soziale und Governance (ESG) Aspekte von verschiedenen Nachhaltigkeitsratingagenturen unterscheiden. Sie zeigen, dass ESG-Ratings für dieselben Unternehmen erheblich voneinander abweichen. Diese Divergenz hat unter anderem schwerwiegende Auswirkungen auf die Preisbildung von Vermögenswerten.

Ein neues Produkt von Nachhaltigkeitsratingagenturen sind Sustainable Development Goals (SDG)-Ratings. Diese messen den Beitrag eines Unternehmens zu den 17 Zielen für eine nachhaltige Entwicklung. Während die Divergenz von ESG-Ratings durch ein fehlendes gemeinsames Verständnis von Nachhaltigkeit erklärt werden kann, kann man erwarten, dass SDG-Ratings weniger divergieren, da sie alle auf demselben Rahmenwerk (den 17 SDG) beruhen. Übereinstimmende SDG-Ratings könnten dazu beitragen, dass die bestehende jährliche Investitionslücke von etwa vier Billionen US-Dollar zur Erreichung der SDG bis 2030 mit Hilfe privater Mittel geschlossen wird. Je mehr SDG-Ratings übereinstimmen, desto gezielter und zuverlässiger können Investoren Mittel im Einklang mit den SDG anlegen. Eine wichtige Fragestellung ist daher, ob SDG-Ratings verschiedener Anbieter ähnlich divergieren wie ESG-Ratings.

Die Autoren dieser Studie nehmen sich dieser Fragestellung an und untersuchen die Divergenz von SDG-Ratings vier verschiedener Anbieter und damit verbundene Auswirkungen auf das Portfolio-Management. Sie dokumentieren mit Hilfe unterschiedlicher Analysen ein beträchtliches Maß an Divergenz, das bei großen Unternehmen sowie bei Unternehmen aus dem Gesundheitswesen und dem Werkstoffsektor besonders hoch ist. Beispielfähig kann die Bewertung der Bayer AG genannt werden, die für das Jahr 2020 ein aggregiertes SDG-Rating von $-3,29$ von MSCI und von $+2,5$ von ISS erhalten hat. Beide Ratinganbieter vergeben dabei Ratings in Höhe von -10 bis $+10$. Darüber hinaus identifizieren die Autoren unterschiedliche Renditecharakteristika und Risikofaktor-Exposures von Portfolios, die zwar mit derselben Methodik aber jeweils auf Basis der SDG-Ratings der verschiedenen Rating-Anbieter erstellt wurden. Insgesamt zeigt die Studie, dass die Auswahl eines bestimmten SDG-Ratinganbieters einen entscheidenden Einfluss auf die finanziellen und nicht-finanziellen Ergebnisse von Portfolios haben kann.