Ratingmethodik der Creditreform Rating AG

ESG-Rating

Neuss, Juni 2026
Version 2.1

Creditreform Rating

Inhaltsverzeichnis

1 EINLEITUNG ... 3

1.1 ALLGEMEINER HINTERGRUND ... 3

1.2 ÄNDERUNGEN IM VERGLEICH ZUR ESG-RATING-METHODIK V2.0 ... 3

2 ANWENDUNGSBEREICH ... 4

3 RATINGAUSSAGE UND -PROZESS ... 4

3.1 RATINGAUSSAGE ... 4

3.2 RATINGPROZESS ... 6

3.2.1 Datenerhebung ... 6
3.2.2 Managementgespräch ... 6
3.2.3 Ratingkomitee ... 6

4 RATINGMETHODIK ... 6

4.1 ANALYSEBEREICHE ... 7

4.1.1 Environment ... 7
4.1.2 Social ... 7
4.1.3 Governance ... 8
4.1.4 Bewertung quantitativer ESG-Faktoren ... 8
4.1.5 Zukunftsbereitschaft ... 8
4.1.6 Transparenz ... 9
4.1.7 Nachhaltigkeit von Kredit- und Investitionsportfolios ... 9

4.2 AUSWAHL UND ANALYSE RELEVANTER ESG-FAKTOREN ... 9

4.2.1 Europäische Nachhaltigkeitsberichtsstandards ... 10
4.2.2 Obligatorische und fakultative ESG-Faktoren ... 10
4.2.3 Branchenspezifische und –unabhängige Analyse der ESG-Performance ... 11
4.2.4 Szenariobasierte Analyse von Transitionsrisiken und Physischen Risiken ... 11
4.2.5 Analyseprozess für ESG-Faktoren ... 12
4.2.6 Rating Ceilings – Obergrenzen für ESG-Ratings ... 12

4.3 RICHTLINIEN ZUR REVISION DER ESG-RATING-METHODIK ... 13

5 FORTLAUFENDE ÜBERWACHUNG, FOLGERATING UND GÜLTIGKEIT ... 14

1 Einleitung

1.1 Allgemeiner Hintergrund

Die Creditreform Rating AG (im Folgenden auch „CRA“) führt seit ihrer Gründung im Jahr 2000 Ratings durch und ist eine etablierte europäische Ratingagentur, die bei ESMA gemäß EU-Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 (EU-Ratingverordnung) registriert ist.

Um beteiligten Parteien, Investoren und der interessierten Öffentlichkeit die Möglichkeit zu geben, ein Ratingurteil der CRA nachvollziehen zu können, wird die vorliegende Ratingsystematik für das ESG-Rating von Unternehmen und Finanzdienstleistern offengelegt. Die Ratingsystematik wird bei Änderungen in der anzuwendenden Systematik zur Erstellung von Ratings aktualisiert. Die Ratingsystematik und der Verhaltenskodex der CRA sind auf der Internetseite www.creditreform-rating.de öffentlich zugänglich.

Die ESG-Ratings der CRA werden unter Berücksichtigung aller verfügbaren und von der CRA bzw. ihren Analystinnen und Analysten als relevant eingestuften Informationen durchgeführt, um ein Maß für die Nachhaltigkeit des Unternehmens abzuleiten. Dieser Ansatz lässt in der Analyse Spielraum für die zu verwendenden Informationen, womit CRA der Tatsache Rechnung trägt, dass sich die regulatorischen Anforderungen auf europäischer und internationaler Ebene erst entwickeln und in den kommenden Jahren schrittweise für die Unternehmen sowie für Ratingagenturen selbst verbindlich werden. Die Ratingsystematik für ESG-Ratings bezieht sich auf Ratings, bei denen Informationen über das jeweilige Unternehmen verarbeitet werden, die vom Unternehmen bzw. einem Dritten zur Verfügung gestellt werden bzw. die öffentlich zugänglich sind. Eine Teilnahme des Unternehmens an der Analysetätigkeit und der Ergebnisfindung ist abgesehen von einem Managementgespräch, das elementarer Bestandteil des Ratingprozesses bei beauftragten Ratings ist, kategorisch ausgeschlossen.

Bei ESG-Ratings handelt es sich um fundierte Meinungsäußerungen zur Nachhaltigkeit eines Unternehmens. Sie sind keine Empfehlungen zum Kauf, Verkauf oder zum Halten eines Finanzinstruments. Ein ESG-Rating stellt weder eine Second-Party-Opinion für einen Green Bond noch ein Rechtsgutachten dar. Der Term „Nachhaltigkeit“ wird durch die drei Bereiche Environment, Social und Governance definiert und für die Analyse operationalisiert.

1.2 Änderungen im Vergleich zur ESG-Rating-Methodik v2.0

Die vorliegende Systematik „ESG-Rating“ in der Version 2.1 stellt die überarbeitete Vorgängersystematik vom September 2025 dar. Im Folgenden werden die wesentlichen Änderungen dargestellt:

- Ergänzung des Kapitels 4.3 zu Richtlinien für die Revision der ESG-Rating-Methodik
- Sprachliche Anpassungen

2 Anwendungsbereich

Ein ESG-Rating der CRA bezieht sich auf ein spezifisches, wirtschaftsaktives Unternehmen oder eine Unternehmensgruppe unter Berücksichtigung der bestehenden Unternehmens-, Gruppen- bzw. Konzernstruktur. Im Folgenden wird der Begriff ‚Unternehmen' äquivalent für Einzelunternehmen, Unternehmensgruppen und Konzerne genutzt. Beurteilt wird die Nachhaltigkeit von Unternehmen, sowohl von nichtfinanziellen Unternehmen wie auch Finanzunternehmen. Im Rahmen dieser Methodik wird der Begriff ‚Unternehmen' daher äquivalent für nichtfinanzielle Unternehmen und Finanzdienstleister verwendet. Das ESG-Rating liefert eine über Rechnungslegungs-/Nachhaltigkeitsberichtsstandards, Branchen, Länder, Rechtsformen und Größenklassen vergleichbare Einschätzung der Nachhaltigkeit.

Die vorliegende Ratingsystematik definiert den allgemeinen methodischen Analyserahmen für die Durchführung eines ESG-Ratings.

3 Ratingaussage und -prozess

3.1 Ratingaussage

Diese Ratingsystematik der CRA beruht auf der grundlegenden Frage, inwieweit das Unternehmen als nachhaltig und transformationsfähig zu beurteilen ist. Dementsprechend stellt das ESG-Rating eine Einschätzung dar, inwieweit sich aus der Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells des analysierten Unternehmens – aktuell und zukünftig – signifikante Chancen und Risiken für Umwelt, Stakeholder und das Unternehmen selbst ergeben können.

Die CRA verwendet für ESG-Ratings eine Notation / Ratingskala mit den Ratingklassen von A bis E, die in 15 Nachhaltigkeitsstufen unterteilt ist. Dazu wird das gemäß Abschnitt 4 ermittelte Ratingergebnis mit einem Wert von 0 bis 100 quantifiziert und anhand der folgenden Skala klassifiziert. Diese im Folgenden dargestellte Ratingskala für ESG-Ratings der CRA ist ein Ranking bzw. jede Notation ist ein Maß, das die Einschätzung der CRA bezüglich des Grades der Nachhaltigkeit eines Unternehmens widerspiegelt.

Rating-klasse	Rating-Note	Numerische Noten-grenzen		Beurteilung
		>	≤	
A	A1	93,3	100,0	Sehr hohe Nachhaltigkeit und Transformationsfähigkeit, signifikante Nachhaltigkeitschancen
	A2	86,7	93,3	
	A3	80,0	86,7	
B	B1	73,3	80,0	Hohe Nachhaltigkeit und Transformationsfähigkeit, hohe Nachhaltigkeitschancen und geringe Nachhaltigkeitsrisiken
	B2	66,7	73,3	
	B3	60,0	66,7	
C	C1	53,3	60,0	Befriedigende Nachhaltigkeit und Transformationsfähigkeit, ausgewogenes Verhältnis von Nachhaltigkeitschancen und -risiken
	C2	46,7	53,3	
	C3	40,0	46,7	
D	D1	33,3	40,0	Eingeschränkte Nachhaltigkeit und Transformationsfähigkeit, geringe Nachhaltigkeitschancen und höhere Nachhaltigkeitsrisiken
	D2	26,7	33,3	
	D3	20,0	26,7	
E	E1	13,3	20,0	Geringe Nachhaltigkeit und Transformationsfähigkeit, hohe bis sehr hohe Nachhaltigkeitsrisiken
	E2	6,7	13,3	
	E3	0,0	6,7	

NR	NR		Rating ausgesetzt, ausgelaufen, z. Zt. aufgrund unzureichender Informationslage ausgesetzt oder Unternehmen existiert nicht mehr (verschmolzen, liquidiert)

Die CRA weist neben einem aggregierten ESG-Rating zusätzlich separate E-, S- und G-Ratings aus. Beim Aggregat werden die Gewichte der Bereiche E, S, G sowie die Begründung der Gewichtungsmethode offengelegt (siehe hierzu auch Abschnitt 4.2.3).

Das ESG-Rating kann den Zusatz „eingeschränkt“ erhalten. Der Zusatz wird dem Rating hinzugefügt, wenn für das Rating finale Dokumente oder Informationen noch nicht vorlagen, jedoch kurzfristig zu erwarten sind. Der Zusatz zeigt an, dass das Rating unter dem Vorbehalt ausstehender Dokumente oder Informationen vergeben wurde, diese jedoch in die Wertung mit bestimmten Annahmen (z.B. auf Basis von Entwurfsfassungen) eingeflossen sind. Zudem zeigt der Zusatz an, dass das ESG-Rating einer ergebnisoffenen Prüfung unterzogen wird, wenn es zu inhaltlichen Abweichungen zwischen den finalen und den vorläufigen Dokumenten oder Annahmen kommt.

3.2 Ratingprozess

3.2.1 Datenerhebung

Verantwortlich für das Rating der CRA ist ein Analystenteam aus in der Regel zwei Analystinnen bzw. Analysten. Für die Auftraggeberinnen und Auftraggeber ist das Analystenteam während des gesamten Ratingprozesses und im anschließenden Monitoring-Prozess Ansprechpartnerin bzw. Ansprechpartner in Bezug auf die analytische Beurteilung im Rahmen der ESG-Ratinganalyse und des Monitorings.

Das für das Unternehmen relevante Geschäftsmodell wird untersucht und es werden Informationen zur Nachhaltigkeit des Unternehmens erhoben. Zu diesem Zweck werden die vom Unternehmen und dem Management eingereichten Unterlagen sowie Branchen- und Marktdaten herangezogen. Die Datenanforderung an das Unternehmen umfasst die jeweils aktuellen Jahresabschlüsse, den Nachhaltigkeitsbericht (sofern vorhanden), Informationen und ggf. Nachweise sowie Belege zu konkreten Nachhaltigkeitskennzahlen und –aspekten. Des Weiteren werden Dokumente zu Richtlinien, Strategien und Zielen zu Nachhaltigkeitsaspekten (sofern vorhanden) angefordert. Abhängig vom Umfang der zur Verfügung gestellten Unterlagen werden stichprobenartige Plausibilitätsprüfungen zur Qualität und Konsistenz der Daten durchgeführt.

3.2.2 Managementgespräch

Das Managementgespräch dient der Erläuterung und Ergänzung der vorgelegten Informationen und wird mit dem Management bzw. den verantwortlichen Mitarbeitenden des Unternehmens und gegebenenfalls mit weiteren beteiligten Parteien geführt. Dabei werden qualitative und quantitative Faktoren sowie offene Fragen besprochen, wobei der Schwerpunkt auf den vom Unternehmen berichteten Daten sowie den Nachhaltigkeitszielen und Strategien zu deren Erreichung liegt.

3.2.3 Ratingkomitee

Die aus den im Ratingprozess durchgeführten qualitativen und quantitativen Analysen gewonnenen Erkenntnisse werden von den Analystinnen und Analysten zu einem Vorschlag für ein ESG-Rating verdichtet. Die Analystinnen und Analysten leiten die Dokumentation inkl. des Ratingvorschlags an das Ratingkomitee weiter. Das Ratingkomitee ist die abschließende Instanz für das Rating. Es vergibt und ändert Ratingnoten. Das Komitee dient der Objektivierung der Ratingurteile und sichert die Kohärenz der inhaltlichen und formalen Qualität der Ratings.

4 Ratingmethodik

Die CRA gelangt zu ihrer Einschätzung der ESG-Nachhaltigkeit eines Unternehmens, indem unternehmensspezifische Nachhaltigkeitsfaktoren unter Zuhilfenahme von qualitativen und quantitativen Ansätzen analysiert werden.

Die Relevanz der einzelnen Faktoren bei der Verdichtung zu einer Ratingaussage wird dabei von den Analystinnen und Analysten in Abhängigkeit der Anforderungen an das jeweilige Unternehmen sowie unternehmensspezifische Besonderheiten vorgenommen. Vor dem Hintergrund eines sich wandelnden regulatorischen Umfelds spielt ferner eine Rolle, ob ein Unternehmen für sich bereits entsprechende Richtlinien im ESG-Nachhaltigkeitskontext formuliert hat.

Die CRA fokussiert für ESG-Ratings die folgenden Analysebereiche:

- Environment
- Social
- Governance
- Zukunftsbereitschaft
- Transparenz
- Für Finanzdienstleister: Nachhaltigkeit der Kredit- und Investitionsportfolios

Die CRA wendet im ESG-Rating einheitliche Analyseverfahren an. Aus der Untersuchung der Nachhaltigkeitsbereiche werden die Stärken, Schwächen, Chancen und Risiken in Bezug auf die Nachhaltigkeit des Unternehmens abgeleitet. Sofern finanzielle Unternehmen analysiert werden, analysiert CRA zudem das Kredit- und/oder Investitionsportfolio in Bezug auf dessen Nachhaltigkeit.

4.1 Analysebereiche

4.1.1 Environment

Im Bereich Environment werden die folgenden fünf Themenbereiche in Bezug auf vorliegende Richtlinien, umgesetzte Maßnahmen, Ziele und quantitativ messbare Auswirkungen analysiert:

- Klimawandel
- Verschmutzung und Emissionen
- Wasser und Marine Ressourcen
- Biodiversität und Ökosysteme
- Ressourcennutzung und Kreislaufwirtschaft

Die Analyse und Bewertung von Transitionsrisiken und Physischen Risiken ist Bestandteil des Analysebereichs „Klimawandel“. In diesem werden die genannten Risiken für das Unternehmen szenariobasiert analysiert und bewertet. Zudem werden hier die Kennzahlen bezüglich der EU-Taxonomie bewertet (sofern das Unternehmen die entsprechenden Datenpunkte berichtet).

4.1.2 Social

Im Bereich Social werden die folgenden vier Themenbereiche in Bezug auf vorliegende Richtlinien, umgesetzte Maßnahmen, Ziele und quantitativ messbare Auswirkungen analysiert:

- Eigene Mitarbeitende
- Mitarbeitende in der Wertschöpfungskette
- Beeinflusste Gemeinschaften
- Konsumentinnen und Konsumenten

4.1.3 Governance

Im Bereich Governance werden die folgenden beiden Themenbereiche analysiert:

- Umgang des Managements mit Nachhaltigkeitsaspekten
- Unternehmensführung und Geschäftsverhalten

4.1.4 Bewertung quantitativer ESG-Faktoren

Quantitative ESG-Faktoren werden durch einen Vergleich mit den Werten anderer Unternehmen derselben Branche, die bereits ESG-Informationen veröffentlichen, sowie mit denen der Gesamtwirtschaft eingeordnet und bewertet. Dabei wird sowohl branchenspezifisch als auch -unabhängig vorgegangen, siehe dazu auch die weiteren Ausführungen in Abschnitt 4.2.3.

Um eine zuverlässige Vergleichsbasis zu gewährleisten, werden die quantitativen ESG-Daten von europäischen Unternehmen herangezogen, die bereits heute freiwillig oder aufgrund von gesetzlichen Verpflichtungen vergleichbare und belastbare Nachhaltigkeitsinformationen veröffentlichen. Diese Unternehmen verfügen nicht nur über eine langjährige Erfahrung in der Veröffentlichung von Nachhaltigkeitsinformationen, sondern sind auch nach der *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD) zu deren Veröffentlichung in strukturierter wie vergleichbarer Form verpflichtet. Dadurch stellen diese Informationen eine belastbare und transparente Vergleichsbasis zur Einordnung der Nachhaltigkeitsdaten auch von mittelständischen Unternehmen dar.

4.1.5 Zukunftsbereitschaft

Da die Transformation der Wirtschaft hin zu einer klimaneutralen, nachhaltigen Wirtschaft ein Prozess ist, der sich über Jahrzehnte erstrecken wird, ist davon auszugehen, dass Unternehmen heute überwiegend noch einen erheblichen Entwicklungsbedarf im Bereich der Nachhaltigkeit haben. Daher ist die Frage, ob und wie zukunftsbereit bzw. transformationsfähig ein Unternehmen ist, ein zentraler Faktor des ESG-Ratings.

Die Zukunftsbereitschaft und Transformationsfähigkeit werden vor allem aus den Zielen in relevanten Bereichen sowie den bereits ergriffenen Maßnahmen zur Zielerreichung bzw. zur Verbesserung in ausgewählten ESG-Bereichen abgeleitet. Bei der Analyse der Ziele ist vor allem bewertungsrelevant, ob sie spezifisch, messbar, angemessen und terminiert formuliert sind und ob für die jeweiligen Ziele plausible Maßnahmen und Meilensteine definiert wurden. Dementsprechend nimmt die Überprüfung der Arbeit des Unternehmens an seinen ESG-Zielen im Rahmen des Monitoring-Prozesses eines ESG-Ratings eine

Schlüsselposition ein. Sofern das Unternehmen dazu verpflichtet ist, Informationen zur Taxonomie-Fähigkeit und -Konformität seiner Aktivitäten zu veröffentlichen, fließen auch diese Informationen in die Bewertung der Zukunftsfähigkeit mit ein.

4.1.6 Transparenz

Bis auf weiteres wird nur ein sehr geringer Anteil der in Europa wirtschaftlich aktiven Unternehmen zur Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten rechtlich verpflichtet sein. Da jedoch Kapitalmarktteilnehmende und weitere Stakeholder von allen Unternehmen, mit denen sie interagieren oder interagieren wollen, Informationen zur Nachhaltigkeit benötigen, wird der freiwilligen Schaffung zusätzlicher Transparenz im ESG-Rating eine positive Bedeutung beigemessen. Die Offenlegung zusätzlicher Nachhaltigkeitsinformationen wirkt sich somit positiv auf die Rating-Beurteilung eines Unternehmens aus. Dabei wird einerseits beurteilt, ob alle obligatorischen ESG-Faktoren (siehe Abschnitt 4.2.2) vorhanden sind. Dabei wird das Vorhandensein aller obligatorischen Faktoren als neutral eingeschätzt. Andererseits wird darüber hinausgehend bewertet, ob das Unternehmen zusätzliche optionale Informationen bereitstellt. Dies kann die Bewertung über die neutrale Transparenz-Bewertung hinaus verbessern.

4.1.7 Nachhaltigkeit von Kredit- und Investitionsportfolios

Finanzdienstleister können durch ihre Geschäftstätigkeit sowie durch die Auswahl und Steuerung ihres Kredit- und/oder Investitionsportfolios direkte Auswirkungen auf Umwelt und Stakeholder haben. Dementsprechend ist bei der Beurteilung der Nachhaltigkeit von Finanzdienstleistern neben der Nachhaltigkeit des analysierten finanziellen Unternehmens selbst auch die Nachhaltigkeit des Kredit- und/oder Investitionsportfolios zu berücksichtigen. Dies wird einerseits durch eine quantitative Nachhaltigkeitsanalyse des Portfolios und andererseits durch die Analyse und Bewertung der Ziele, Strategien und Maßnahmen zur nachhaltigkeitsorientierten Steuerung des Portfolios des analysierten Finanzdienstleistungsunternehmens gewährleistet.

4.2 Auswahl und Analyse relevanter ESG-Faktoren

Die Nachhaltigkeitsanalyse umfasst sowohl quantitative als auch qualitative Aspekte. Ausgehend vom Ist-Zustand der Nachhaltigkeit, der sich aus den quantitativen Kennzahlen ableitet, liegt der Fokus insbesondere auf konkreten Zielen sowie Strategien und Maßnahmen, mit denen das Unternehmen seine Nachhaltigkeitsziele erreichen kann. Auf diese Weise kann eine Aussage über die Transformationsfähigkeit des Unternehmens getroffen werden. Zudem wird hiermit der Tatsache Rechnung getragen, dass die Entwicklung hin zu einer nachhaltigen Wirtschaft ein kontinuierlicher Prozess ist.

4.2.1 Europäische Nachhaltigkeitsberichtsstandards

Die zu analysierenden Faktoren in den Bereichen Environment, Social und Governance leitet CRA maßgeblich aus den europäischen Standards zur Nachhaltigkeitsberichterstattung (den *European Sustainability Reporting Standards* [ESRS] der *Corporate Sustainability Reporting Directive* [CSRD] sowie den Inhalten des *Voluntary Standard for Small and Medium sized Enterprises* [VSME-Standards]) der Europäischen Kommission ab, ist jedoch nicht auf diese Faktoren beschränkt. Dementsprechend werden Nachhaltigkeitsfaktoren nach dem Prinzip der *Double Materiality* analysiert, das heißt, es werden die nachhaltigkeitsbezogenen Auswirkungen der Tätigkeiten des Unternehmens auf dessen Umwelt und Stakeholder ebenso analysiert wie die aus dem Bereich der Nachhaltigkeit resultierenden Effekte auf die finanzielle Performance des Unternehmens selbst.

Die Analysestruktur der einzelnen ESG-Faktoren orientiert sich maßgeblich an den europäischen Nachhaltigkeitsberichtsstandards. Es werden daher Nachhaltigkeitsaspekte aus allen Unterkategorien der Bereiche Environment, Social und Governance der ESRS analysiert. Für die Analyse der Bereiche Environment und Social werden die in den Abschnitten 4.1.1 und 4.1.2 aufgeführten Themenbereiche grundsätzlich unter Berücksichtigung der Unterschiede zwischen obligatorischen und fakultativen ESG-Faktoren (siehe Abschnitt 4.2.2) analysiert. In begründeten Ausnahmefällen besteht die Möglichkeit, einen oder mehrere Themenbereiche von der Analyse auszuschließen. Dies ist nur dann möglich, wenn mit weit überwiegender Wahrscheinlichkeit keine relevanten Nachhaltigkeitsauswirkungen des Unternehmens in diesen Bereichen *und* keine relevanten Auswirkungen aus diesen Bereichen auf das Unternehmen selbst zu erwarten sind. Diese Einschätzung liegt im Ermessen des Ratingkomitees.

4.2.2 Obligatorische und fakultative ESG-Faktoren

Für die Analyse der ESG-Faktoren auf Basis der ESRS wird ein zweistufiger Ansatz verfolgt, bei dem zwischen verpflichtenden und optionalen ESG-Faktoren unterschieden wird. Damit wird der Tatsache Rechnung getragen, dass im derzeitigen Regulierungsrahmen nicht alle Unternehmen zur Erstellung eines Nachhaltigkeitsberichts verpflichtet sind und Informationen zu bestimmten ESG-Faktoren somit nicht für jedes Unternehmen vorliegen können. Als obligatorisch werden grundsätzlich diejenigen Informationspunkte definiert, die auch im Rahmen der VSME-Berichterstattung nach dem sogenannten Basismodul obligatorisch sind. Dies umfasst auch die im Basis-Modul des VSME-Berichtsstandards aufgeführten Richtlinien für die Bereiche Klimawandel, eigene Angestellte und Angestellte in Wertschöpfungsketten. So wird einerseits eine genaue Passung zu den europäischen Nachhaltigkeitsstandards gewährleistet und andererseits sichergestellt, dass Unternehmen, unabhängig von ihrer Größe, Branche und ESG-Maturität, diese Informationen mit angemessenem Aufwand bereitstellen können.

Bei obligatorischen Kriterien wird das Nicht-Vorliegen von Informationen negativ bewertet. Bei optionalen Faktoren wird das Nicht-Vorliegen von Informationen hingegen neutral bewertet. Die Bereitstellung

zusätzlicher Informationen in diesen Bereichen kann sich jedoch positiv auf das Ergebnis auswirken. Sind optionale Faktoren nicht verfügbar, wird das Gewicht der verbleibenden Faktoren um das fehlende Gewicht der nicht verfügbaren optionalen Faktoren erhöht. Dabei werden die Gewichtungen innerhalb der Säulen (E, S und G) so umverteilt, dass stets gewährleistet ist, dass das Gewicht der Säulen die Relevanz für das analysierte Geschäftsmodell widerspiegelt.

Unsere Analysestruktur und die Auswahl der analysierten ESG-Faktoren ermöglichen zu jeder Zeit eine zuverlässige und aussagekräftige Nachhaltigkeitsbewertung – auch für Unternehmen ohne Nachhaltigkeitsbericht. Dies wird dadurch gewährleistet, dass alle von uns als obligatorisch eingestuften ESG-Faktoren zusammengestellt und bei Nichtvorhandensein beim Unternehmen verpflichtend abgefragt und anschließend in der Analyse berücksichtigt werden.

4.2.3 Branchenspezifische und –unabhängige Analyse der ESG-Performance

Nachhaltigkeitsfaktoren weisen in der Regel branchenspezifische Besonderheiten und Ausprägungen auf. Dementsprechend sind nicht alle Nachhaltigkeitsaspekte für alle Branchen von gleicher Bedeutung. Vielmehr lassen sich branchenbezogene Unterschiede in der Bedeutung einzelner Faktoren ableiten. Die von der CRA vorgenommene Auswahl relevanter Nachhaltigkeitsaspekte für Unternehmen einzelner Branchen basiert auf den Kriterien des SASB (*Sustainability Accounting Standards Board*) zum Stand Dezember 2023. Diese stellen eine international etablierte Einschätzung der branchenbezogenen Relevanz von Nachhaltigkeitsthemen dar.

Quantitative Faktoren werden innerhalb der Branche(n) des Unternehmens (*Best-in-Class* Benchmarking) sowie in der Gesamtwirtschaft (*Best-in-Universe* Benchmarking) verglichen. Durch das *Best-in-Class* Benchmarking wird der Tatsache Rechnung getragen, dass die Kennzahlenausprägungen im Nachhaltigkeitsbereich maßgeblich durch das Geschäftsmodell und damit durch die Branche(n) eines Unternehmens geprägt sind. Das *Best-in-Universe* Benchmarking wiederum gewährleistet eine objektive, geschäftsmodellunabhängige Einstufung relevanter ESG-Faktoren. In die Gesamtbewertung fließt die branchenspezifische Bewertung mit einer Gewichtung von zwei Dritteln und die branchenunabhängige Bewertung mit einem Drittel ein.

4.2.4 Szenariobasierte Analyse von Transitionsrisiken und Physischen Risiken

Im Bereich Environment werden unter anderem Transitionsrisiken und Physische Risiken analysiert und bewertet. Diese Risiken werden mittels etablierter und wissenschaftsbasierter Szenarien, die u.a. vom *NGFS* (Network for Greening the Financial System) bereitgestellt werden, über einen ausreichend langen Zeithorizont (i.d.R. bis zum Jahr 2050) analysiert. Sofern sich aus der Analyse der Physischen und/oder Transitionsrisiken ratingrelevante Faktoren ableiten lassen, kann eine Anpassung des Ratingergebnisses (Notching) vorgenommen werden.

4.2.5 Analyseprozess für ESG-Faktoren

In der Analyse der Nachhaltigkeit wird unter anderem untersucht, ob Richtlinien zu relevanten Nachhaltigkeitsaspekten vorliegen, ob bereits Maßnahmen zur konkreten Verbesserung in relevanten Nachhaltigkeitsbereichen durchgeführt wurden, welche Ziele und Maßnahmen das Unternehmen definiert hat und welche quantitativ messbaren Auswirkungen das Unternehmen auf Umwelt und Stakeholder hatte. Zur Beurteilung der Ziele wird geprüft, ob sie spezifisch (also eindeutig formuliert), messbar (mit quantitativen Steuerungsgrößen unterlegt), realistisch und angemessen (in Bezug auf globale und europäische Nachhaltigkeitsziele) sowie terminiert (konkreter Zeitbezug der Zielerreichung im Vergleich zu einem Ausgangswert) sind. Ebenfalls bewertet wird, ob die finanzielle Performance des Unternehmens erwarten lässt, dass es in der Lage sein wird, die zur Erreichung der Ziele notwendigen Maßnahmen umzusetzen.

4.2.6 Rating Ceilings – Obergrenzen für ESG-Ratings

Unternehmen, die in den in Artikel 12 der Delegierten Verordnung (EU) 2020/1818 genannten Bereichen relevante Geschäftstätigkeiten ausführen, können grundsätzlich nur Ratingergebnisse bis zu einer definierten Höhe im Gesamtergebnis bzw. in den jeweils relevanten Säulen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung erhalten. Dies bedeutet, dass sie Gegenstand sogenannter *Rating Ceilings*, d.h. Obergrenzen für ESG-Ratings bzw. für die Einschätzung in den relevanten Bereichen sind. Damit wird berücksichtigt, dass diese Unternehmen einen weit überdurchschnittlich hohen (negativen) Einfluss auf die Umwelt bzw. Stakeholder haben.

Das ESG-Rating Ceiling für die unten aufgeführten Unternehmen ist **C1**. Gemäß Artikel 12 (EU) 2020/1818 betrifft dies Unternehmen, auf die eines oder mehrere der folgenden Merkmale zutrifft:

a. Unternehmen, die an Aktivitäten im Zusammenhang mit umstrittenen Waffen[1] beteiligt sind;
b. Unternehmen, die am Anbau und der Produktion von Tabak beteiligt sind;
c. Unternehmen, die nach Ansicht der Referenzwert-Administratoren gegen die Grundsätze der Initiative „Global Compact“ der Vereinten Nationen (UNGC) oder die Leitsätze der Organisation für wirtschaftliche Zusammenarbeit und Entwicklung (OECD) für multinationale Unternehmen verstoßen;
d. Unternehmen, die 1% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, dem Abbau, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Stein- und Braunkohle erzielen;

[1] Für die Zwecke von Buchstabe a. bezeichnet der Ausdruck „umstrittene Waffen“ die im Sinne der internationalen Verträge und Übereinkommen, der Grundsätze der Vereinten Nationen und, soweit anwendbar, der innerstaatlichen Rechtsvorschriften definierten umstrittenen Waffen.

e. Unternehmen, die 10% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, dem Vertrieb oder der Veredelung von Erdöl erzielen;
f. Unternehmen, die 50% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Exploration, der Förderung, der Herstellung oder dem Vertrieb von gasförmigen Brennstoffen erzielen;
g. Unternehmen, die 50% oder mehr ihrer Einnahmen mit der Stromerzeugung mit einer THG-Emissionsintensität von mehr als 100 g CO_2e/kWh erzielen.

Zudem gelten Rating Ceilings für die einzelnen Analysebereiche E, S, und G. Das jeweils maximal erreichbare Ratingergebnis wird entsprechend den unten stehenden Einstufungen wie folgt limitiert:

1. Unternehmen, auf die die in Buchstabe a aufgeführte Definition zutrifft, können maximal ein Ergebnis von **C3** in den Bereichen Social sowie Governance erhalten.

2. Unternehmen, auf die die in Buchstaben b und/oder c aufgeführte Definition zutrifft, können maximal ein Ergebnis von **C3** im Bereich Social erhalten.

3. Unternehmen, auf die mindestens eine der in Buchstaben d bis g aufgeführten Definitionen zutrifft, können maximal ein Ergebnis von **C3** im Bereich Environment erhalten.

4.3 Richtlinien zur Revision der ESG-Rating-Methodik

Die vorliegende Methodik für ESG-Ratings wird kontinuierlich überprüft um eine jederzeit akkurate Analyse der Nachhaltigkeit der analysierten Ratingobjekte zu gewährleisten. Dabei findet soweit notwendig einmal jährlich eine Überprüfung statt, die in Änderungen an der Methodik resultieren kann, aber nicht muss. Dies wird im Rahmen eines Methodenkomitees bestätigt. Hierbei wird insbesondere überprüft, ob es zu Anpassungen in der Nachhaltigkeitsregulatorik gekommen ist. Werden wesentliche Änderungen an den dem ESG-Rating zugrunde liegenden Standards (insb. der CSRD sowie dem VS) vorgenommen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Struktur des Ratings haben können, wird auch die Methodik überprüft.

Wichtige Gründe für eine Anpassung der Methodik können unter anderem die folgenden Aspekte sein:

1. Anpassungen in der Nachhaltigkeitsregulatorik. Werden wesentliche Änderungen an den dem ESG-Rating zugrunde liegenden Standards (insb. der CSRD sowie dem VS) vorgenommen, die einen wesentlichen Einfluss auf die Struktur des Ratings haben können, wird auch die Methodik überprüft.
2. Anpassungen in der Datengrundlage. Kommt es zu wesentlichen Änderungen an der Datengrundlage, auf der die quantitative Bewertung innerhalb des ESG-Ratings basiert, so

kann auch eine Aktualisierung der Methodik relevant werden. Maßgeblich hier ist, ob durch eine Änderung der Datenbasis ein Material Change der Methodik resultiert.

3. Anpassungen in internationalen Zielsetzungen bzw. Normen mit ESG-Bezug. Kommt es z.B. zu Anpassungen bei Klimazielen, werden ebenfalls potentielle Effekte daraus auf die Methodik überprüft.

Dies stellt eine nicht abschließende Liste möglicher typischer Gründe für eine Anpassung der ESG-Ratingmethodik dar. Andere Aspekte können eine Anpassung der Ratingmethodik nötig machen, auch wenn dies zum aktuellen Zeitpunkt nicht absehbar ist. In jedem Falle wird transparent offengelegt, welche Anpassungen der Methodik vor welchem Hintergrund gemacht wurden.

Wird eine Anpassung der Methodik vorgenommen, wird diese Anpassung ebenfalls in die Bewertungsinstrumente zur Feststellung des ESG-Ratings übernommen. Ein wesentlicher Schritt danach ist die Prüfung der aktuell gültigen Ratingfälle in Bezug auf mögliche Änderungen an der ESG-Rating-Note aufgrund der Änderung der Rating-Methodik. Dies erfolgt durch die explizite Testung der gültigen Ratingfälle mit der aktualisierten Ratingmethodik und die Prüfung dahingehend, ob sich Änderungen in der Ratingnote ergeben können. Unabhängig von möglichen technischen Änderungen ist eine Änderung der ESG-Ratingnote jedoch erst dann relevant, wenn diese durch das Ratingkomitee bestätigt wird.

Eine wesentliche Änderung der Ratingmethoden liegt dann vor, wenn die Methodik-Änderung sich auf mehrere Ratingkategorien auswirken könnte. Dies wird validiert, indem eine Prüfung der aktuell gültigen Ratingfälle in Bezug auf mögliche Änderungen an der ESG-Rating-Note aufgrund der Änderung der Rating-Methodik durchgeführt wird.

5 Fortlaufende Überwachung, Folgerating und Gültigkeit

Das ESG-Rating unterliegt nach der Veröffentlichung einem Monitoring und ist ein Jahr (365 Tage) lang gültig, sofern es nicht von der CRA ausgesetzt oder zurückgezogen wird (NR) oder der Auftraggeber den Ratingauftrag vor Ablauf der Gültigkeit kündigt. Während dieses Zeitraums wird die Entwicklung des Unternehmens durch das Analystenteam fortlaufend überwacht. Ziel ist es sicherzustellen, dass das Rating in seiner Aussage aktuell ist. Hierzu stehen die Analystinnen und Analysten in direktem Kontakt mit dem Unternehmen, fordern entsprechende Informationen an und werten diese aus. Eigenständige Recherchen, z.B. in der Fach- und Wirtschaftspresse, werden ebenfalls durchgeführt.

Treten im Monitoring-Zeitraum wesentliche Ereignisse oder Entwicklungen auf, die sich aus Sicht der CRA positiv oder negativ auf das Rating auswirken, kann das Rating angepasst werden. Stellt das Unternehmen die Monitoring-Informationen aus Sicht der CRA in ungenügender Qualität oder in unangemes-

senen Zeitabständen zur Verfügung, kann das Rating auf Beschluss des Ratingkomitees ausgesetzt werden (NR). Ereignisse oder Entwicklungen, die zu einer Veränderung der Nachhaltigkeitsperformance geführt haben, können ebenfalls zu einer Anpassung des Ratings führen.