Rat der
Europäischen Union

Brüssel, den 23. November 2026
(OR. en)

16242/26

EF 305
ECOFIN 1514
DELACT 179

ÜBERMITTLUNGSVERMERK

Absender:	Frau Martine DEPREZ, Direktorin, im Auftrag der Generalsekretärin der Europäischen Kommission
Empfänger:	Frau Thérèse BLANCHET, Generalsekretärin des Rates der Europäischen Union
Nr. Komm.dok.:	C(2026) 7853 final
Betr.:	DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION vom 9.11.2026 zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission festgelegten technischen Regulierungsstandards hinsichtlich der Erhöhung der Transparenz und der Einbeziehung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in Ratingmethoden

Die Delegationen erhalten als Anlage das Dokument C(2026) 7853 final.

Anl.: C(2026) 7853 final

EUROPÄISCHE
KOMMISSION

Brüssel, den 9.11.2026
C(2026) 7853 final

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 9.11.2026

zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission festgelegten technischen Regulierungsstandards hinsichtlich der Erhöhung der Transparenz und der Einbeziehung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in Ratingmethoden

(Text von Bedeutung für den EWR)

BEGRÜNDUNG

1. KONTEXT DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Ziel dieser Delegierten Verordnung der Kommission ist es, Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG-Faktoren) stärker in Ratingmethoden und ihre anschließende öffentliche Bekanntgabe einzubeziehen sowie die Transparenz und Glaubwürdigkeit des Ratingprozesses zu verbessern.

Mit der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen[1] wurde der EU-Rechtsrahmen für Ratingagenturen geschaffen. Darin werden Vorschriften zur Vermeidung von Interessenkonflikten, zur Gewährleistung methodischer Strenge und zur Verbesserung der Transparenz für Anleger festgelegt. Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission[2] ergänzt die Anforderungen der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 in Bezug auf Ratingmethoden.

Im Rahmen des Aktionsplans für ein nachhaltiges Finanzwesen von 2018 wurde mit den Offenlegungsleitlinien der Europäischen Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) von 2020[3] die Transparenz der Einbeziehung von ESG-Faktoren in Ratings verbessert. In der Risikoanalyse der ESMA von 2022 zu Trends, Risiken und Schwachstellen[4] wurde die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in den Methoden von Ratingagenturen bewertet. Ausgehend von den daraus gewonnenen Erkenntnissen hat sich die Kommission verpflichtet, alle weiteren erforderlichen Maßnahmen zu ergreifen, um sicherzustellen, dass ESG-Risiken systematisch in Ratings erfasst werden, und um die Transparenz bei der Einbeziehung von ESG-Faktoren in die Methoden von Ratingagenturen zu verbessern.

Eines der Hauptprobleme, das sich aus der Bewertung der ESMA, den Konsultationen der Interessenträger und der Folgenabschätzung von 2023 zur ESG-Ratingverordnung[5] ergeben hat, ist die uneinheitliche Berücksichtigung von ESG-Faktoren in Ratings. Dies betrifft unterschiedlich strenge Vorgehensweisen der Ratingagenturen bei der Einbeziehung von ESG-Faktoren in ihre Bonitätsbewertungen sowie unterschiedliche Definitionen und Unterschiede bei der Ermittlung von ESG-Faktoren in den verschiedenen Methoden.

Um diese Probleme anzugehen, ersuchte die Kommission die ESMA im Jahr 2023 um eine fachliche Empfehlung mit Vorschlägen dazu, wie der Regulierungsrahmen für Ratingagenturen geändert und welche Anpassungen vorgenommen werden könnten, um ESG-Faktoren stärker in Ratingmethoden einzubeziehen. Die ESMA gab ihre endgültige fachliche Empfehlung Ende 2024 ab[6].

Mit der vorliegenden Delegierten Verordnung wird die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 geändert, um ESG-Faktoren konsequenter in Ratingmethoden einzubeziehen

---

1 ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj.

2 Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission vom 21. März 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates über Ratingagenturen durch Festlegung technischer Regulierungsstandards für die Bewertung der Normgerechtheit der Ratingmethoden (ABl. L 140 vom 30.5.2012, S. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

3 Leitlinien zu den für Ratings geltenden Offenlegungspflichten (ESMA33-9-320).

4 Textanalyse von ESG-Offenlegungen in Pressemitteilungen von Ratingagenturen (ESMA80-195-1352).

5 Arbeitsunterlage der Kommissionsdienststellen – Folgenabschätzungsbericht vom 13. Juni 2023 zum Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über die Transparenz und Integrität von Rating-Tätigkeiten in den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) (SWD(2023) 204 final).

6 Fachliche Empfehlung der ESMA zur Überarbeitung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission und von Anhang I der Verordnung über Ratingagenturen (ESMA84-2037069784-2196).

und Kriterien festzulegen, die diese Methoden bei der Berücksichtigung von ESG-Faktoren im Rahmen von Bonitätsbewertungen erfüllen müssen.

Mit der vorliegenden Delegierten Verordnung wird die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 gemäß Artikel 21 Absatz 4 Unterabsatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 geändert. Darin wird die ESMA verpflichtet, einen Entwurf technischer Regulierungsstandards auszuarbeiten, um die Bestimmungen zur Bewertung, ob die Ratingmethoden den Anforderungen nach Artikel 8 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 genügen, festzulegen.

Die vorliegende Delegierte Verordnung soll die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in Ratingmethoden nachvollziehbarer machen, sofern diese für die Bonitätsbewertung der Ratingagenturen als relevant erachtet werden. Damit den vorgeschlagenen Änderungen Rechnung getragen wird, müssen Ratingagenturen ihre internen Verfahren überarbeiten und gegebenenfalls ihre bestehenden Methoden anpassen. Die Höhe und der Umfang der damit verbundenen Kosten hängen davon ab, inwieweit eine Ratingagentur ESG-Faktoren bereits in ihre Ratingmethoden einbezieht. Wie in der fachlichen Empfehlung dargelegt, ist als direkte Folge der Anwendung der vorgeschlagenen Änderungen nur ein geringer zusätzlicher Aufwand für die Befolgung der Vorschriften zu erwarten. Die damit verbundenen Kosten dürften durch die schrittweise Umsetzung des vereinheitlichten EU-Regulierungspakets für ein nachhaltiges Finanzwesen mittel- und langfristig sogar sinken. Darüber hinaus ist davon auszugehen, dass die Vorteile die Kosten überwiegen werden, denn die in dieser Delegierten Verordnung vorgeschlagenen Änderungen der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 werden den Ratingagenturen zugutekommen, da letztere so mehr Klarheit über die aufsichtlichen Erwartungen der ESMA in diesem Bereich erlangen.

2. KONSULTATIONEN VOR ERLASS DES RECHTSAKTS

Die ESMA hat einen Entwurf technischer Regulierungsstandards beigetragen, den sie der Kommission vorgelegt hat. Die vorliegende Delegierte Verordnung stützt sich auf diesen Entwurf technischer Regulierungsstandards.

Die ESMA hat zuvor öffentliche Konsultationen zu diesem Entwurf technischer Regulierungsstandards durchgeführt. Sie hat die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert und die Europäische Bankenaufsichtsbehörde (EBA) und die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung (EIOPA) konsultiert. Darüber hinaus hat die ESMA eine Empfehlung von der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates[7] eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

(3) RECHTLICHE ASPEKTE DES DELEGIERTEN RECHTSAKTS

Mit Artikel 1 dieser Delegierten Verordnung wird die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 geändert.

Mit Nummer 1 wird der Wortlaut von Artikel 3 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 ersetzt, um den Anwendungsbereich der Überprüfung durch die ESMA auf den gesamten Lebenszyklus der Ratingmethoden auszuweiten und klarzustellen, dass diese

[7] Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

Methoden gegebenenfalls Kriterien, Modelle, grundlegende Annahmen und Ratingausblicke umfassen müssen.

Mit Nummer 2 wird der Wortlaut von Artikel 4 Absatz 2 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 ersetzt, um die Transparenzanforderungen für Ratingagenturen dahin gehend zu verschärfen, dass diese verpflichtet werden, alle qualitativen und quantitativen Faktoren, die ihren Methoden zugrunde liegen, im Einzelnen offenzulegen.

Mit Nummer 2 wird der Wortlaut von Artikel 4 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 ersetzt, um Ratingagenturen zu verpflichten, ausführliche Erläuterungen in ihre Ratingmethoden aufzunehmen.

Mit Nummer 3 wird in Artikel 5 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Absatz 3 neu angefügt, wonach Ratingmethoden hinreichend detailliert und so konzipiert sein müssen, dass ihre einheitliche Anwendung bei der Festlegung von Ratings gewährleistet ist.

Mit Nummer 4 wird eine geringfügige redaktionelle Berichtigung an dem einleitenden Wortlaut von Artikel 6 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 vorgenommen.

Mit Nummer 5 wird in Artikel 7 Absatz 3 der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Buchstabe e neu angefügt, wonach die Validierung einer Ratingmethode so konzipiert sein muss, dass die für die Ausarbeitung der Methoden verwendeten Eingabedaten im Hinblick auf ihre Vollständigkeit, Genauigkeit und Zweckmäßigkeit bewertet werden.

DELEGIERTE VERORDNUNG (EU) .../... DER KOMMISSION

vom 9.11.2026

zur Änderung der in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission festgelegten technischen Regulierungsstandards hinsichtlich der Erhöhung der Transparenz und der Einbeziehung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in Ratingmethoden

(Text von Bedeutung für den EWR)

DIE EUROPÄISCHE KOMMISSION —

gestützt auf den Vertrag über die Arbeitsweise der Europäischen Union,

gestützt auf die Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 16. September 2009 über Ratingagenturen[1], insbesondere auf Artikel 21 Absatz 4 Unterabsatz 3,

in Erwägung nachstehender Gründe:

(1) Damit angemessen nachvollziehbar ist, inwiefern eine Ratingagentur Umwelt-, Sozial- und Governance-Erwägungen (ESG-Erwägungen), darunter gegebenenfalls auch ESG-Risiken, in ihren Ratingmethoden berücksichtigt hat, sowie um die anschließende Offenlegung zu erleichtern, insbesondere wenn ESG-Faktoren bei der Bonitätsbewertung als wesentlich erachtet werden, sollten diese ESG-Erwägungen in der anwendbaren Ratingmethode dokumentiert werden.

(2) Um sicherzustellen, dass Ratingagenturen die erforderlichen Bewertungen zu ESG-Erwägungen, darunter auch zu ESG-Risiken, vornehmen, und um für die Nutzer der Ratings Transparenz hinsichtlich der Schlussfolgerungen der Ratingagentur zu gewährleisten – selbst in Fällen, in denen ESG-Faktoren für die Bewertung der Bonität nicht als relevant erachtet werden –, sollten Ratingagenturen verpflichtet werden, in den ausführlichen Erläuterungen zu ihren Ratingmethoden ausdrücklich auf diese Bewertungen Bezug zu nehmen.

(3) Damit auf einheitliche Weise bewertet wird, ob Ratingmethoden mit den in Artikel 8 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 festgelegten Anforderungen konform sind, ist es wichtig klarzustellen, dass die Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde (ESMA) unter einer Ratingmethode den Rahmen versteht, den eine Ratingagentur zur Festlegung von Ratings und Ratingausblicken verwendet. Demnach kann eine solche Methode Elemente wie Kriterien, Modelle, zentrale Faktoren und grundlegende Ratingannahmen umfassen, die für die Bewertung der Bonität von Bedeutung sind.

(4) Die Ratingmethoden sollten so konzipiert sein, dass sie systematisch angewandt werden können. Die Methoden sollten daher den für ihre Anwendung verantwortlichen Personen hinreichend detaillierte Leitlinien an die Hand geben. Darüber hinaus muss festgelegt werden, dass die Validierung von Ratingmethoden

[1] ABl. L 302 vom 17.11.2009, S. 1 (ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2009/1060/oj).

insbesondere auch so konzipiert sein sollte, dass für eine angemessene Bewertung der für die Entwicklung der Methoden verwendeten Eingabedaten gesorgt ist.

(5) Gemäß der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 in der durch die Verordnung (EU) Nr. 462/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates[2] geänderten Fassung sind Ratingagenturen verpflichtet, Verfahren zu beschließen, umzusetzen und durchzusetzen, mit denen sichergestellt wird, dass die Ratingausblicke auf einer gründlichen Analyse aller Informationen basieren, die ihr zur Verfügung stehen und nach den anwendbaren Ratingmethoden von Bedeutung sind, und die Ratingausblicke zusammen mit den Ratings im Einklang mit den etablierten und dokumentierten Verfahren und Methoden, die zur Bestimmung sowohl der Ratings als auch der Ratingausblicke verwendet werden, zu veröffentlichen. Daher muss präzisiert werden, dass die in der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission[3] festgelegten Anforderungen gegebenenfalls auch für Ratingausblicke gelten sollten.

(6) Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 sollte daher entsprechend geändert werden.

(7) Die vorliegende Verordnung beruht auf dem Entwurf technischer Regulierungsstandards, der der Kommission von der ESMA vorgelegt wurde.

(8) Die ESMA hat zu diesem Entwurf öffentliche Konsultationen durchgeführt, die damit verbundenen potenziellen Kosten- und Nutzeneffekte analysiert, die Europäische Bankenaufsichtsbehörde und die Europäische Aufsichtsbehörde für das Versicherungswesen und die betriebliche Altersversorgung konsultiert und die Stellungnahme der nach Artikel 37 der Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates[4] eingesetzten Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte eingeholt.

(9) Der Geltungsbeginn dieser Verordnung sollte aufgeschoben werden, um den Ratingagenturen ausreichend Zeit dafür einzuräumen, Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG-Faktoren) stärker in ihre Ratingmethoden und die entsprechenden Offenlegungen einzubeziehen und die Transparenz und Glaubwürdigkeit des Ratingprozesses zu verbessern —

HAT FOLGENDE VERORDNUNG ERLASSEN:

Artikel 1

Die Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 wird wie folgt geändert:

1. Artikel 3 Absatz 2 erhält folgende Fassung:

---

[2] Verordnung (EU) Nr. 462/2013 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 21. Mai 2013 zur Änderung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 über Ratingagenturen (ABl. L 146 vom 31.5.2013, S. 1, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2013/462/oj).

[3] Delegierte Verordnung (EU) Nr. 447/2012 der Kommission vom 21. März 2012 zur Ergänzung der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 des Europäischen Parlaments und des Rates über Ratingagenturen durch Festlegung technischer Regulierungsstandards für die Bewertung der Normgerechtheit der Ratingmethoden (ABl. L 140 vom 30.5.2012, S. 14, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg_del/2012/447/oj).

[4] Verordnung (EU) Nr. 1095/2010 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 24. November 2010 zur Errichtung einer Europäischen Aufsichtsbehörde (Europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde), zur Änderung des Beschlusses Nr. 716/2009/EG und zur Aufhebung des Beschlusses 2009/77/EG der Kommission (ABl. L 331 vom 15.12.2010, S. 84, ELI: http://data.europa.eu/eli/reg/2010/1095/oj).

„(2) Bei der Bewertung, ob Ratingagenturen den Anforderungen des Artikels 8 Absatz 3 der Verordnung (EG) Nr. 1060/2009 genügen, verfährt die ESMA wie folgt:

a) Sie verwendet alle für die Bewertung der Verfahren der Entwicklung, Billigung, Anwendung, Validierung und Überprüfung von Ratingmethoden relevanten Angaben;

b) sie versteht unter einer Ratingmethode den Rahmen, der zur Festlegung eines Ratings herangezogen wird, gegebenenfalls einschließlich der für die Bewertung der Bonität relevanten Kriterien, Modelle, zentralen Faktoren und grundlegenden Ratingannahmen;

c) sie berücksichtigt, dass die für Ratings geltenden Anforderungen gegebenenfalls nach den anwendbaren Ratingmethoden auch für Ratingausblicke gelten."

2. Artikel 4 Absätze 2 und 3 erhalten folgende Fassung:

„(2) Ratingagenturen wenden Ratingmethoden an, die alle folgenden Anforderungen erfüllen:

a) Auflistung jedes qualitativen Faktors, einschließlich des Umfangs der auf diesen Faktor angewandten qualitativen Beurteilung;

b) Angabe der Schlüsselvariablen, Datenquellen, grundlegenden Annahmen, Modelle und quantitativen Methoden, die auf die qualitativen Faktoren anzuwenden sind, sofern relevant;

c) Auflistung aller quantitativen Faktoren; und

d) Angabe der Schlüsselvariablen, Datenquellen, grundlegenden Annahmen, Modelle und quantitativen Methoden, die auf die quantitativen Faktoren anzuwenden sind.

(3) Die in Absatz 2 genannten Angaben enthalten insbesondere eine ausführliche Erläuterung aller folgenden Punkte:

a) der Bedeutung jedes im Rahmen der Ratingmethode verwendeten qualitativen oder quantitativen Faktors, gegebenenfalls einschließlich einer Beschreibung und Begründung sämtlicher diesen Faktoren zugewiesenen Gewichtungen und ihrer Auswirkungen auf Ratings;

b) der Bewertung des Verhältnisses zwischen den grundlegenden Annahmen der betreffenden Ratingmethode und den aus makroökonomischen oder Finanzdaten abgeleiteten kritischen Risikofaktoren;

c) der Bewertung des Verhältnisses zwischen den bei einer Ratingmethode verwendeten grundlegenden Annahmen und der Volatilität der im Laufe der Zeit mit dieser Methode erstellten Ratings, und

d) der Angabe, ob und warum Umwelt-, Sozial- und Governance-Erwägungen (ESG-Erwägungen), darunter gegebenenfalls auch ESG-Risiken, von der Ratingagentur bei der Bewertung der Bonität als relevant erachtet werden, einschließlich der Art und Weise, wie diese Erwägungen in der anwendbaren Methode berücksichtigt werden."

3. In Artikel 5 wird folgender Absatz 3 angefügt:

„(3) Ratingagenturen wenden Ratingmethoden an, die hinreichend detailliert und so konzipiert sind, dass ihre einheitliche Anwendung bei der Festlegung von Ratings gewährleistet ist.“

4. In Artikel 6 erhält der einleitende Teil folgende Fassung:

„Ratingagenturen wenden Ratingmethoden an, die so konzipiert und umgesetzt werden, dass sie“

5. In Artikel 7 Absatz 3 wird folgender Buchstabe e angefügt:

„e) die für die Entwicklung der Methoden verwendeten Eingabedaten im Hinblick auf ihre Vollständigkeit, Genauigkeit und Zweckmäßigkeit bewertet werden.“

Artikel 2

Diese Verordnung tritt am zwanzigsten Tag nach ihrer Veröffentlichung im *Amtsblatt der Europäischen Union* in Kraft.

Sie gilt ab dem [Amt für Veröffentlichungen: Bitte Datum 12 Monate nach Inkrafttreten einfügen].

Diese Verordnung ist in allen ihren Teilen verbindlich und gilt unmittelbar in jedem Mitgliedstaat.

Brüssel, den 9.11.2026

Für die Kommission
Die Präsidentin
Ursula VON DER LEYEN