

## ESG-Kontroversen: Wenn das Reputationsrisiko zum finanziellen Risiko wird ... und zur Chance für Differenzierung

Fertiggestellt am 19. Juni 2026

Von Céline Zanella, Credit & ESG Research Analyst, Crédit Mutuel Asset Management

*Crédit Mutuel Asset Management ist eine Asset-Management-Gesellschaft der Groupe La Française, der Holdinggesellschaft des Asset-Management-Geschäftsbereichs der Crédit Mutuel Alliance Fédérale.*

Da ESG-Themen mittlerweile fest in der Unternehmensanalyse verankert sind, haben sich kontroverse Themen zu einem wichtigen Risikoindikator entwickelt. Gleichzeitig ist das Negativ-Screening zu einem der bevorzugten Instrumente verantwortungsbewusster Anleger geworden. Nach Angaben der Global Sustainable Investment Alliance<sup>1</sup> setzten im Jahr 2024 74 % der Anleger Ausschlussstrategien ein, und 63 % stützten sich auf Screening-Ansätze, die auf der Einhaltung internationaler Normen basierten.

Zwar sind Kontroversen eines der deutlichsten Beispiele für die doppelte Wesentlichkeit in der Praxis, doch reichen ihre Auswirkungen weit über die direkt betroffenen Unternehmen hinaus. Sie setzen Investoren sogar Reputations-, Compliance- und Glaubwürdigkeitsrisiken aus. Im weiteren Sinne spiegeln sie den anhaltenden Wandel der nachhaltigen Finanzwirtschaft wider. In einem Umfeld, in dem Kontroversen unvermeidlich geworden sind, wird die Fähigkeit, diese zu antizipieren und zu bewältigen, zunehmend zu einem Wettbewerbsvorteil.

Der zunehmende Einfluss künstlicher Intelligenz (KI) veranschaulicht eindrucksvoll, wie die Kontroversen von morgen entstehen. Während sich die Märkte weiterhin auf das wirtschaftliche Potenzial von KI konzentrieren, nehmen die Bedenken hinsichtlich der Modellsteuerung sowie der ethischen Grenzen von KI-Anwendungen in sensiblen Bereichen zu. Diese Themen geben zwar noch keinen Anlass zu größeren Kontroversen, können jedoch als Frühwarnzeichen für sich abzeichnende Reputations-, regulatorische oder finanzielle Risiken gewertet werden.

Diese Bedenken sind keineswegs rein theoretischer Natur. Die Märkte bestrafen Unternehmen nicht mehr nur wegen Reputationsschäden, sondern preisen zunehmend auch die wirtschaftlichen Risiken ein, die durch Kontroversen entstehen können. Jüngste Studien zeigen, dass die schwerwiegendsten ESG-Kontroversen mit messbaren Auswirkungen auf Bewertungen und Kapitalkosten einhergehen – Effekte, die über einen längeren Zeitraum anhalten können. Laut einer Studie von Moody's<sup>2</sup> führen moderate bis schwerwiegende Kontroversen über einen Zeitraum von zwölf Monaten zu Kursverlusten zwischen 1,3 % und 7,5 % – für ein mittelgroßes Unternehmen entspricht dies einem Börsenverlust von fast 400 Millionen US-Dollar. Eine weitere Studie der Société Générale<sup>3</sup> ergab, dass eine größere

---

<sup>1</sup> J.P. Morgan – Der langfristige Blick: Prüfen Sie, wenn möglich: Ausschlüsse – Vergangenheit, Gegenwart und Zukunft (01/2026)

<sup>2</sup> Moody's – Die geschäftlichen Auswirkungen der ESG-Performance (06/2022) – Stichprobe von über 13.000 Kontroversen

<sup>3</sup> Société Générale, Nachhaltigkeitsforschung – Analyse von ESG-Kontroversen: Beachten Sie die Auswirkungen schwerwiegender Kontroversen auf die Aktienkursentwicklung (02/2024)

Kontroverse im Durchschnitt innerhalb von 600 Tagen nach dem Ereignis zu einer kumulativen Underperformance von fast 20 % gegenüber dem Referenzindex führt. Das Ausmaß der Auswirkungen hängt von der strukturellen Natur der Kontroverse und der Fähigkeit des Unternehmens ab, den Schock abzufedern – zumal die Folgen erheblich sein können. Laut Violation Tracker Global<sup>4</sup> wurden zwischen 2010 und 2024 mehr als 6.300 Bußgelder gegen Unternehmen verhängt. Diese beliefen sich insgesamt auf über 700 Milliarden US-Dollar, wobei mehr als hundert einzelne Bußgelder jeweils über 1 Milliarde US-Dollar betragen.

Allerdings haben nicht alle Kontroversen die gleichen Auswirkungen. Ihre finanziellen Folgen sind in der Regel bei Small- und Mid-Cap-Unternehmen, bei Firmen mit schwächeren ESG-Ratings oder bei Unternehmen, die noch nie zuvor einen ähnlichen Vorfall erlebt haben, stärker ausgeprägt. Interessanterweise scheinen die Märkte Vertrauensbrüche strenger zu ahnden als die Kontroversen selbst. Ein Unternehmen mit soliden ESG-Referenzen und das von nachhaltigen Investmentfonds in bedeutender Höhe gehalten wird, kann in manchen Fällen stärker bestraft werden als ein Unternehmen, dessen Risiken bereits gut bekannt waren. In solchen Situationen stellt die Kontroverse den bereits bestehenden Marktkonsens in Frage.

Das Kontroversenrisiko ergibt sich nicht ausschließlich aus der Geschäftstätigkeit eines Unternehmens. Wenn das Image eines Unternehmens eng mit dem seiner Führungskräfte verbunden ist, können dessen Governance-Ansatz, sein Geschäftsverhalten oder seine öffentlichen Stellungnahmen das Vertrauen der Stakeholder beeinflussen und die Risikowahrnehmung prägen.

Zudem stimmt die finanzielle Wesentlichkeit einer Kontroverse nicht immer mit ihrer ESG-Wesentlichkeit überein. So kann es beispielsweise vorkommen, dass einige Unternehmen erhebliche soziale Kontroversen im Zusammenhang mit Arbeitsbedingungen oder Arbeitsbeziehungen aufweisen, während sich die Märkte weiterhin in erster Linie auf andere Faktoren wie langfristige Wachstumsaussichten und Wettbewerbsvorteile konzentrieren.

Zudem verläuft die finanzielle Wesentlichkeit einer Kontroverse nicht linear. Sie entwickelt sich im Zuge fortschreitender Untersuchungen, der Verkündung regulatorischer oder gerichtlicher Entscheidungen, öffentlicher Stellungnahmen von Führungskräften, Reaktionen der Verbraucher oder der Umsetzung von Abhilfemaßnahmen durch die Unternehmen. Jede neue Entwicklung veranlasst den Markt zu einer Neubewertung des Risikos und kann zu erheblichen Bewertungsanpassungen führen.

Die vielleicht bedeutendste Entwicklung ist die schrittweise Verlagerung des Risikos auf die Anleger selbst, die durch die Ausweitung nachhaltiger Finanzierungen und immer strengeren regulatorischen Anforderungen vorangetrieben wird<sup>5</sup>. Die Frage ist nicht mehr, ob ein Unternehmen in eine Kontroverse verwickelt ist, sondern warum Anleger dessen Aktien weiterhin halten. Das Reputationsrisiko ist somit ansteckend geworden.

In einem Umfeld, in dem ESG-Kontroversen sowohl die finanzielle Performance als auch die Glaubwürdigkeit nachhaltiger Anlagestrategien beeinflussen, ist deren frühzeitige

---

<sup>4</sup> Bernstein – Nachhaltigkeitsforschung: Die finanziellen Auswirkungen von ESG-Kontroversen – Eine Chronik von Verstößen, Rechtsstreitigkeiten und Strafen (11/2024)

<sup>5</sup> SFDR, ESMA-Fondsbenennung, Greenwashing-Verordnung

Identifizierung zu einem Wettbewerbsvorteil geworden. Sowohl für Unternehmen als auch für Investoren ist die Kontroversenanalyse mittlerweile sowohl ein Hebel zur Wertschöpfung als auch ein Risikomanagementinstrument. Folglich besteht das Ziel nicht mehr nur darin, vergangene Vorfälle zu untersuchen, sondern auch Schwachstellen zu identifizieren, die zu den Kontroversen von morgen werden könnten. Das Erkennen dieser schwachen Signale erfordert ein differenziertes Verständnis branchenspezifischer Wesentlichkeitsaspekte sowie der Unternehmenskultur, da die Bedeutung eines bestimmten Indikators je nach zugrunde liegendem Geschäftsmodell erheblich variieren kann.

Für langfristige Anleger liegt die wahre Wertschöpfung oft in der Fähigkeit, zwischen strukturellen Risiken und vorübergehenden Rückschlägen zu unterscheiden. Die finanziellen Auswirkungen einiger Kontroversen lassen mit der Zeit nach, wenn Abhilfemaßnahmen als glaubwürdig wahrgenommen werden und der Markt allmählich wieder Vertrauen in die Entwicklung des Unternehmens gewinnt. Solche Situationen können sogar Chancen eröffnen, sofern die Reaktion des Marktes im Verhältnis zu den tatsächlichen wirtschaftlichen Folgen unverhältnismäßig erscheint. In bestimmten Fällen kann eine Kontroverse als Katalysator für einen Wandel dienen, indem interne Kontrollen, Sozialrichtlinien und Governance-Mechanismen gestärkt werden. Ein Unternehmen kann letztendlich gestärkt aus einer Kontroverse hervorgehen. Tatsächlich ergab eine Studie von Moody's<sup>6</sup>, dass Unternehmen, die ihre ESG-Richtlinien verbessern, in der Folge seltener in Kontroversen verwickelt sind.

Letztendlich dient eine Kontroverse als Stresstest unter realen Bedingungen für die Qualität der Governance, die Reaktionsfähigkeit des Managements und die Stärke des Risikomanagementansatzes einer Organisation. Mit anderen Worten: **Eine Kontroverse ist nicht mehr nur ein Instrument der Ausgrenzung, sondern hat sich zu einem Maßstab für die Widerstandsfähigkeit entwickelt.**

### **La Française Pressekontakt**

La Française Systematic Asset Management GmbH  
Bianca Tomlinson  
Neue Mainzer Straße 80  
60311 Frankfurt  
Tel. +49 (0)69 975743 03  
[bianca.tomlinson@la-francaise.com](mailto:bianca.tomlinson@la-francaise.com)  
<https://www.la-francaise-systematic-am.com>

Heidi Rauen +49 69 339978 13 | [hrauen@dolphinvest.eu](mailto:hrauen@dolphinvest.eu)

### **Disclaimer**

Dieser Kommentar dient ausschließlich zu Informationszwecken. Die von Crédit Mutuel Asset Management geäußerten Meinungen basieren auf den aktuellen Marktbedingungen und können sich ohne vorherige Ankündigung ändern. Diese Meinungen können von denen anderer Anlageexperten abweichen. Historische Marktentwicklungen sind kein verlässlicher Indikator für das künftige Marktverhalten. Herausgegeben von La Française Finance Services mit Sitz in 128 Boulevard Raspail,

---

<sup>6</sup>Moody's – Messung der Beständigkeit der ESG-Risikomanagementkultur (06/2022)

75006 Paris, Frankreich, einem von der Autorité de Contrôle Prudentiel als Wertpapierdienstleister unter der Nummer 18673 X regulierten Unternehmen und Tochtergesellschaft von La Française. Crédit Mutuel Asset Management: 128 Boulevard Raspail, 75006 Paris ist eine von der Autorité des marchés financiers unter der Nr. GP 97 138 zugelassene und seit dem 11.04.2025 bei ORIAS ([www.orias.fr](http://www.orias.fr)) unter der Nr. 25003045 registrierte Vermögensverwaltungsgesellschaft. Aktiengesellschaft (Société Anonyme) mit einem Grundkapital von 3.871.680 €, RCS Paris Nr. 388 555 021.