

Rating für nachhaltige Investoren

Vergleichbarkeit erhöhen

Jede Geldanlage hat Wirkungen auf Umwelt und Gesellschaft. Institutionelle Anleger wünschen deshalb mehr Transparenz über die nicht-finanziellen Auswirkungen ihrer Anlagen. Der Umwelt- und Sozial-Impact von Investitionen kann gemessen und summarisch mit einer Rating-Note bewertet werden.

IN KÜRZE

Grundlage für das Nachhaltigkeitsrating sind neben Unternehmensberichten Publikationen vertrauenswürdiger Medien und eigene Nachforschungen.

Nachhaltigkeits-Ratingagenturen spielen eine wichtige Rolle, indem sie die ESG-Wirkungen von Unternehmen in einer objektiven, nachvollziehbaren Methodik konsolidieren. Damit ermöglichen sie Anlegern und Finanzanalysten die Integration von Nachhaltigkeit in den Anlageprozess und die Entscheidungsfindung. Trotz methodischer Unterschiede zwischen den Nachhaltigkeits-Ratingagenturen haben sich gewisse standardisierte Indikatoren durchgesetzt.

In der Dimension «Umwelt» sind dies etwa Mengenangaben zu eingesetzten Ressourcen (Input-Grössen). Konkret steht die Menge der verwendeten Materialien, der Wasserverbrauch und die genutzten Energieträger im Vordergrund. Als Output-Grössen fliessen Abfälle, Schadstoffe in Luft, Boden und Gewässer sowie Treibhausgasemissionen in die Bewertung mit ein. Diese Daten werden, soweit verfügbar, für die Produkte, die Produktion und ihr vorgelagerte Prozesse angewandt. Die Erfahrung zeigt, dass Auswirkungen in der Gebrauchsphase eines Produkts diejenigen der Produktionsphase um ein Vielfaches übersteigen können. Im Weiteren wird die Umweltpolitik des Unternehmens beurteilt sowie geprüft, welche Umweltzertifizierungen bestehen und welche freiwilligen Vereinbarungen unterzeichnet wurden.

Quantitative und qualitative Indikatoren

Das S aus ESG, Social respektive Gesellschaft, ist die facettenreichste Dimension der Nachhaltigkeit. Sie umfasst Themen wie Menschenrechte, Produktverantwortung, Arbeitsbedingungen und Korruptionsbekämpfung. Diese sind wiederum in einzelne Aspekte gegliedert.

Zum Thema Arbeitsbedingungen gehören Aspekte wie Gesundheit und Sicherheit am Arbeitsplatz, Weiterbildung oder Lohngleichheit für Mann und Frau.

Zu jedem dieser Aspekte gibt es entweder quantitative Indikatoren, wie die Anzahl Arbeitsunfälle pro Jahr, oder qualitative Indikatoren, wie das Vorhandensein einer Zertifizierung im Bereich Arbeitssicherheit. Insgesamt enthält ein Bewertungssystem oft über hundert Indikatoren, die für jedes zu bewertende Unternehmen erfasst werden. Quantitative Umwelt- und Sozialindikatoren werden in Bezug zu finanziellen Grössen, zum Beispiel dem Umsatz einer Firma, gebracht, um eine gewisse Vergleichbarkeit zwischen Unternehmen zu ermöglichen. Da nicht alle Indikatoren messbar sind, fliessen in ein Gesamtrating auch Wissen und Erfahrung des Experten ein.

Verfügbarkeit der Primärdaten

Eine wichtige Grundlage für ein Nachhaltigkeitsrating sind die Nachhaltigkeitsberichte von Unternehmen. Im Unterschied zur Finanzberichterstattung publizieren Unternehmen diese Berichte in den meisten Ländern auf freiwilliger Basis. Trotzdem hat sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung in beeindruckender Weise entwickelt. Waren es 1990 vielleicht 100 Pioniere¹, so veröffentlichen heute gemäss Global Reporting Initiative (GRI)² 92 Prozent der 250 weltweit grössten Unternehmen

Tobias Hurst
Client Relations,
Inrate AG



Beat Zaugg
Managing Partner,
Inrate AG



¹ WHEB (26.11.2015): WHEB Commentary. Just what is the point of ESG? www.wheb-group.com/just-what-is-the-point-of-esg/

² Global Reporting Initiative (Zugriff 17.05.2017): About GRI. <https://www.globalreporting.org/information/about-gri/Pages/default.aspx>

einen Nachhaltigkeitsbericht. Insgesamt stehen heute Berichte von über 10 000 Organisationen zur Verfügung, die, mehr oder weniger, den GRI-Leitlinien folgen.³ Ungefähr 50 Prozent der 2015 publizierten GRI-Nachhaltigkeitsberichte wurden durch Dritte auditiert.⁴ Gemäss der Weltbank gab es 2016 weltweit über 43 000 börsennotierte Unternehmen.⁵

Datenquellen und Erfassung

Anbieter von Nachhaltigkeitsbewertungen sind darauf spezialisiert, nicht-finanzielle Unternehmensdaten zu sammeln und auszuwerten. Es können, grob gesagt, drei Hauptquellen von Informationen unterschieden werden: Erstens Nachhaltigkeitsberichte von den zu bewertenden Unternehmen, zweitens Publikationen von vertrauenswürdigen Medien oder NGOs und drittens modellierte Daten aufgrund eigener Forschung und Erfahrung.

Einige Rating-Anbieter erfragen die benötigten Daten direkt bei den zu bewertenden Unternehmen via hoch standardisierter Fragebogen. Dieses Vorgehen hat den Vorteil, dass man unternehmensspezifische Angaben zu den für die Bewertung relevanten Themen erhält. Der Nachteil dieser Methode ist, dass die bewerteten Unternehmen durch die Auswahl der Informationen die Bewertung beeinflussen und so deren Objektivität beeinträchtigen können.⁶

Der zweite Ansatz führt über die eigene Recherche von Primärdaten, die ausschliesslich die von den Unternehmen publizierten Angaben berücksich-

tigen. Diese Methode benötigt mehr Ressourcen als die vorangehende, da die Daten selber erhoben werden müssen. Im Vergleich zur Fragebogenmethode bietet dieses Vorgehen den Vorteil, dass die Erhebung der Primärdaten unter der Kontrolle des Rating-Anbieters geschieht. Dadurch sind unabhängige Unternehmensbewertungen möglich. Die Nachvollziehbarkeit ist im Vergleich zum ersten Ansatz ebenfalls besser gewährleistet, da ausschliesslich öffentlich zugängliche Daten verwendet werden.

Datenverarbeitung und Bewertung

Würden Nachhaltigkeitsbewertungen ausschliesslich auf den von den Unternehmen publizierten Daten beruhen, wäre die Chance gross, dass viele Bewertungen zu positiv ausfielen. Unternehmen sind meistens zurückhaltend, wenn es darum geht, Berichte zu publizieren, aufgrund derer ein Imageverlust zu befürchten wäre. Aus diesem Grund sammeln viele Rating-Anbieter News von glaubwürdigen Dritten, um das tatsächliche Verhalten der Unternehmen besser abschätzen zu können. Die gesammelten Kontroversen eines Unternehmens wir-

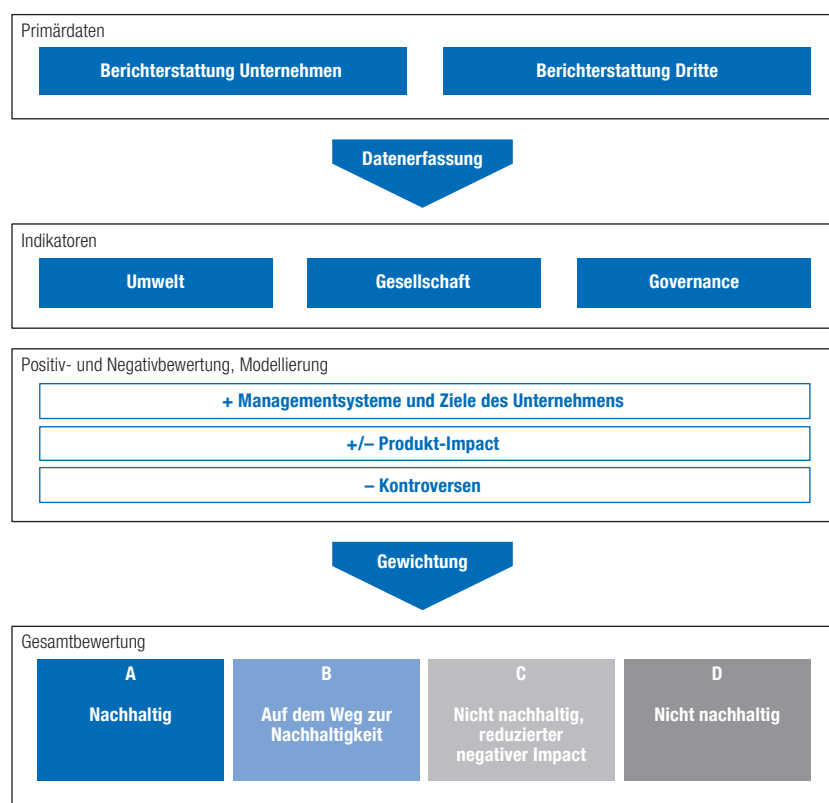
ken dabei quasi als Korrektiv zur Bewertung der Unternehmenskommunikation. Diese kann als «Positivbewertung» umschrieben werden, das heisst, je mehr Informationen zur Verfügung stehen, desto besser ist in der Regel die Bewertung. Analog dazu resultiert aus Kontroversen eine «Negativbewertung», aus der ein umso grösserer Abzug resultiert, je mehr Kontroversen bekannt sind.

Rating- und Fonds-Label-Anbieter befinden sich zurzeit in einem intensiven Wettbewerb. Die Tiefe der Analysen und die Gewichtungen einzelner Faktoren unterscheiden sich stark. Dies ermöglicht es Anlegern, mit jenen Instituten zu arbeiten, die ihre eigenen Wertvorstellungen am besten abbilden oder die schweizerischen Verhältnisse gut kennen.

Heute ist ein Perspektivenwechsel notwendig. Lautete die zentrale Fragestellung früher «Sollen wir nachhaltig anlegen, ja oder nein?», steht heute die folgende Frage im Vordergrund: «Wie ist unser Portfolio in Bezug auf die Nachhaltigkeit positioniert?» Diese Frage sollte sich jede Pensionskasse aus Reputations-, Risiko- und Renditeüberlegungen stellen. |

Ablauf zur Erstellung eines Nachhaltigkeits-Ratings

Quelle: Inrate AG, Zürich



³ GRI Sustainability Disclosure Database (Zugriff 17.05.2017): <http://database.global-reporting.org/>

⁴ DQS CFS GmbH (2016): Sustainability Reporting: Third-Party Assurance, S. 2. <http://dqs-cfs.com/wp-content/uploads/2016/03/DQS-GRI-eng.pdf>

⁵ The World Bank (Zugriff 17.05.2017): Listed domestic companies, total. http://data.worldbank.org/indicator/CM.MKT.LDOM.NO?end=2016&locations=1W&name_desc=false&start=1975&view=chart

⁶ Keller, Sarah (2015): Chancen und Grenzen von ESG-Ratings. Master-Thesis in Banking and Finance, Universität Zürich, S. 62, http://www.cmf.uzh.ch/dam/jcr:00000000-4d29-f7e9-0000-00001f8e8e4a/MA_Sarah_Keller.pdf