Datum: 03.04.2021

FINANZ und WIRTSCHAFT



Universität Zürich[UZH]

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
https://www.fuw.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 21'399
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich

Seite: 9
Fläche: 56'428 mm²

Auftrag: 1070143
Themen-Nr.: 377.012

Referenz: 80244408
Ausschnitt Seite: 1/2

ESG-Ratings unter der Lupe

SCHWEIZ So haben die Gütesiegel für Nachhaltigkeit SMI-Unternehmen während fünf Jahren beurteilt.

CLAUDIA LANZ-CARL

ESG-Ratings lassen die wenigsten Unternehmen und Investoren kalt. Die Bewertungen von Firmen nach ökologischen, sozialen und Governance-Kriterien erhalten viel Aufmerksamkeit, doch die Gefühle sind gemischt. Es ist deshalb zentral, die Stärken und die Schwächen der ESG-Ratings zu kennen.

Die Ratings geben Orientierung, denn sie reduzieren ein komplexes Thema auf eine einzige Zahl oder auf wenige Buchstaben. Sie beurteilen Unternehmen zum Teil aber sehr kontrovers. Das stellt Investoren vor die Frage, welchem ESG-Rating sie Glauben schenken sollen. Und für Unternehmen kann das Ganze zum Seiltanz werden.

Im Swiss Market Index (SMI) sind die Unterschiede teils beträchtlich. In einer Auswertung von Valyt für «Finanz und Wirtschaft» wurden das MSCI-ESG-Rating, der Sustainalytics Rank, der S&P Global ESG Rank und der ISS Quality Score (vgl. Kasten) über einen Zeitraum von fünf Jahren berücksichtigt. Mangels ausreichender Historie ist Alcon nicht enthalten, dafür aber das ehemalige SMI-Mitglied Adecco.

Einigkeit bei den Guten

Um die ESG-Ratings vergleichbar zu machen, wurden sie normalisiert. Angeordnet nach dem Ausmass der Divergenz zeigt sich eine grössere Einigkeit bei Unternehmen mit guten Ratings. Acht der zehn Gesellschaften in der oberen Hälfte der Grafik weisen ESG-Werte von 5 oder mehr auf (vgl. Grafik rechts).

Zwischen 2016 und 2020 waren sich die Ratinganbieter bei Swiss Re, Zurich und Nestlé sehr einig. Bei Adecco, Roche, Geberit und Richemont lagen die Beurteilungen viel weiter auseinander. In mehreren Fällen sind je zwei Ratings fast deckungsgleich.

Einige stossen oben an

Unterschiede gibt es auch im zeitlichen Verlauf. Nur drei Unternehmen haben sich nach einhelliger Meinung verbessert: Novartis, Swiss Life und Partners Group. Bei den übrigen siebzehn verläuft die Entwicklung unterschiedlich. Hierzu zählen auch Fälle, in denen Gesellschaften oben anstossen, sich also bei bestimmten Ratings nicht mehr verbessern können.

Werden die vier Ratings kombiniert, sieht die Entwicklung wie folgt aus: Bei einem guten Dutzend Gesellschaften ist der aggregierte ESG-Trend von 2016 bis 2020 besser. Davon weisen sieben einen deutlich positiven Trend auf. Bei den übrigen sieben Gesellschaften zeigt der aggregierte Trend eine Verschlechterung, in unterschiedlicher Ausprägung.

Die paarweise Korrelation der vier ESG-Ratings beträgt bei den SMI-Unternehmen maximal 0,58, was überschaubar ist. Forscher des MIT und der Universität Zürich hatten vor zwei Jahren für fünf ESG-Ratings und internationale Aktien Werte von 0,42 bis 0,73 ermittelt. Die Wissenschaftler Florian Berg, Julian Kölbel und Roberto Rigobon erklärten dies vor allem mit Unterschieden in der Messung.

Die Diskussion über den Zusammenhang zwischen ESG-Ratings, Rendite und Risiko ist intensiv. Am ehesten herrscht Konsens darüber, dass gute ESG-Ratings eine Absicherung gegen extreme Rückschläge sein können. Einige Studien sehen ein gewisses ESG-Momentum, also eine positive Kursreaktion nach einer Verbesserung des ESG-Ratings. Teils wird Unternehmen mit guten ESG-Ratings eine überdurchschnittliche Performance zugetraut. Hier stellt sich aber die Frage nach Ursache und Wirkung. Je mehr beim Investieren nach guten ESG-Ratings und -Labels selektiert wird, desto mehr können ESG-Ratings zum Kurstreiber werden. Gemäss Lehrbuch hat der Ausschluss von Aktien einen Preis. Das diversifizierbare Risiko steigt. Einen empirischen Beleg dafür liefert eine Studie der Universität Zürich von Februar 2021. Marco Ceccarelli, Stefano Ramelli und Alexander Wagner haben klimafreundliche Fonds mit der «Low Carbon Designation» von Morningstar untersucht. Ein zweites ESG-Rating von Morningstar («Globes») bietet gemäss der Untersuchung keinen Schutz vor Klimarisiken, schränkt aber die Diversifikation weniger ein. Anleger tauschen also Risiken gegeneinander ein, je nachdem, wie sie sich entscheiden.

Längere Zeitreihen nötig

Ausserdem geben die Ratings nicht zwingend Aufschluss über die ökologischen Auswirkungen der Geschäftstätigkeit. Darauf verweist ein Working Paper der Harvard Business School aus dem Jahr 2020. Vielmehr versuchen die Ratings zu erfassen, wie gut Unternehmen mit ökologischen Chancen und Risiken umgehen. Ähnlich verhält es sich bei sozialen Aspekten. Die Ratings geben den Policies der Unternehmen, etwa zu Diversität und Inklusion, viel Gewicht. Wie diese Vorgaben im Alltag gelebt werden, wird nicht oder kaum erfasst.

Die Frage, welche Relevanz ESG-Ratings künftig haben werden, ist spannend. Denn es entstehen alternative Methoden und Ansätze, und Rohdaten rücken stärker in den Fokus. Die Signalwirkung der ESG-Ratings für den Aktienmarkt, im Vergleich zu Kaufempfehlungen von Analysten oder zu Umsatz- und Gewinnüberraschungen, sowie die Auswirkungen auf die Bewertungen der Unternehmen sind trotzdem von Interesse. Es braucht aber längere Zeitreihen, um robuste Erkenntnisse zu gewinnen. In der Zwischenzeit hilft es, zu verstehen, was ESG-Ratings können – und was nicht.

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG

ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch

Datum: 03.04.2021

FINANZ und WIRTSCHAFT

Finanz und Wirtschaft
8021 Zürich
044/ 248 58 00
https://www.fuw.ch/

Medienart: Print
Medientyp: Publikumszeitschriften
Auflage: 21'399
Erscheinungsweise: 2x wöchentlich



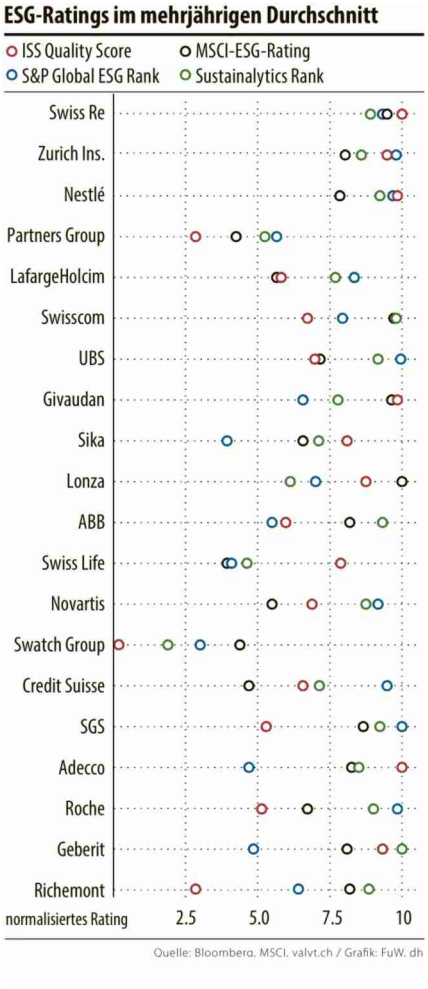
Seite: 9
Fläche: 56'428 mm²

Auftrag: 1070143
Themen-Nr.: 377.012

Referenz: 80244408
Ausschnitt Seite: 2/2

Universität Zürich[UZH]

Claudia Lanz-Carl ist Mitgründerin von Valyt.ch, einer auf Nachhaltigkeitsanalysen und -beratung spezialisierten Gesellschaft.



Viele Anbieter

ESG-Ratings bewerten Unternehmen in den Dimensionen Umwelt (Environmental), Soziales (Social) und Governance. Zu den Anbietern zählen der Indexspezialist MSCI, der Stimmrechtsberater ISS, die Kreditratingagentur S&P Global und die zu Morningstar gehörende Sustainalytics. Auch Bloomberg und Refinitiv bieten ESG-Scores an. **Oft stehen Käufe hinter dem Auf- und Ausbau der Aktivität.** So erwarb ISS 2018 Oekom, kurz darauf kaufte S&P Global das ESG-Rating-Geschäft von RobecoSAM, und MSCI verstärkte sich mit Carbon Delta. **Auch die Börsen mischen mit: Refinitiv gehört seit Anfang 2021 zur London Stock Exchange Group.** Im Februar hat die Deutsche Börse die Übernahme einer Mehrheit von 81% an ISS abgeschlossen. Der ISS Quality Score berücksichtigt die Governance-Praktiken eines Unternehmens in Dezilen, wobei 1 die beste und 10 die schlechteste Wertung darstellt. Der Sustainalytics Rank zeigt in Perzentilen, wie eine Firma im Vergleich mit Branchennachbarn abschneidet. Der S&P Global ESG Rank basiert ebenfalls auf Perzentilen. Das ESG-Rating von MSCI beurteilt auf einer Skala von AAA bis CCC.

ARGUS DATA INSIGHTS® WISSEN ZUM ERFOLG

ARGUS DATA INSIGHTS® Schweiz AG | Rüdigerstrasse 15, Postfach, 8027 Zürich
T +41 44 388 82 00 | E mail@argusdatainsights.ch | www.argusdatainsights.ch