

Die steigende Bedeutung von Nachhaltigkeitsratings

Mit dem steigenden Interesse an verantwortungsvollem Investieren und zunehmenden regulatorischen Anforderungen, steigt auch der Bedarf an Ratings im Nachhaltigkeitsbereich - oder oft auch synonym verwendet - im ESG Bereich. Ratings helfen bei der Auswahl und geben eine Orientierungshilfe für Investoren. Sie zeigen Stärken und Schwächen eines Unternehmens in Bezug auf Nachhaltigkeitskriterien auf und können sogar potentielle Risiken identifizieren.

Ratingagenturen helfen das komplexe Thema Nachhaltigkeit zu bündeln und die vielen heterogenen Daten und unterschiedlichen Facetten des Bereichs zu aggregieren und in ein Rating zu gießen. Sie dienen damit als Bindeglied zwischen Unternehmen und den verschiedenen Stakeholdern.



„Globale Risiken wie Klimawandel, demographische Veränderungen oder regulatorische Entwicklungen sind materielle Risikofaktoren, welche bei einer ganzheitlichen Investmententscheidung eine signifikante Rolle spielen.“ (Janina Lichnofsky, ISS ESG)

Nicht nur die zunehmenden regulatorischen Anforderungen führen zu einer erhöhten Nachfrage an Nachhaltigkeitsratings und der Integration dieser in die klassische Finanzanalyse. Vielmehr ist es auch die Tatsache, dass Unternehmen, die sich aktiv mit Nachhaltigkeitsfaktoren auseinandersetzen, besser mit Transitionsrisiken, also Risiken, die durch die Anpassung an die veränderten Bedingungen des Klimawandels entstehen, umgehen.



„Nachhaltigkeits-Ratings bieten eine wichtige Orientierung für Investoren und werden in Zukunft auch in der klassischen Finanzanalyse immer mehr Eingang finden.“

(Georg Lemmerer, Bereichsleiter Nachhaltigkeit, institutionelle Kunden und kirchliche Stellen im Bankhaus Schelhammer & Schatterera)

Ähnlich verhält es sich mit Reputationsrisiken. „Unternehmen die vorbeugend versuchen diese zu vermeiden, z.B. Arbeits- und Menschenrechtsverstöße in der Lieferkette, erzielen langfristig bessere Ergebnisse.

Oft haben ESG Ratings bereits vorzeitig vor einem Fehlinvestment gewarnt: Beispiele sind Bayer, mit dem Kauf von Monsanto oder die Deutsche Bank, die bereits mehrfach mit Kontroversen im Bereich Governance, der Unternehmensführung, auffiel.

Investoren dieser Firmen mussten herbe Kursabschläge verkraften. Das ESG Ratings auch danebenliegen können, zeigt das Beispiel von VW. Das deutsche Vorzeigeunternehmen hatte vor dem Diesel Skandal 2015 ein



durchaus akzeptables Rating und war Teil des Dow Jones Sustainability Indices.

Ein genauerer Blick auf die Erstellung von Ratings lohnt sich. Wie kommen die Ratings genau zustande und wie sehen die verschiedenen Ansätze aus:

Mittlerweile gibt es einige Nachhaltigkeitsrating Agenturen, die ein globales Investmentuniversum abdecken. Je nach Anbieter werden zwischen ein paar tausend bis mehreren zehntausend Unternehmen zu verschiedensten Nachhaltigkeitskriterien durchleuchtet.

Jede Agentur verfolgt hierbei ein eigenes Modell, mit unterschiedlichen Ansätzen. Die Gewichtung der Bereiche Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG) variiert sehr stark und wird mittels unterschiedlicher Indikatoren gemessen. Während bei klassischen Finanzratings und deren Kennzahlen wie EBIT oder Fremdkapitalquote, ein einheitlicher Standard herrscht und die Vergleichbarkeit der einzelnen Ratings unterschiedlicher Anbieter wie S&P und Moody's gegeben ist, zeigen sich im ESG Bereich größere Abweichungen

zwischen den einzelnen Ratings. Die Korrelation verschiedener ESG Ratings eines Unternehmens lag bei 0,61 während bei den klassischen Ratingagenturen die Einstufung der Unternehmen im Vergleich mit 0,99 sehr hoch korreliert.¹

Die Agenturen verwenden in der Erstellung der Ratings unterschiedliche Ansätze. Die Indikatoren für ein Rating im Umweltbereich (Environment) umfassen beispielsweise das Energie- und Wassermanagement, aber auch die Emissionen, sowie Abfallintensität und Entsorgungsleistungen. Weiters wird der Einfluss des Produktportfolios auf die Umwelt, die Energieeffizienz der Produkte sowie die eingesetzten Rohstoffe evaluiert.

Im Social- und Governance Teil der ESG Ratings spielt insbesondere der Schutz der Menschen- und Arbeitsrechte eine signifikante Rolle, aber auch Indikatoren, wie die Sicherheit am Arbeitsplatz, sowie Standards in der Zulieferkette fließen ins Rating mit ein. Im Bereich Unternehmensführung (Governance) werden beispielsweise die Unabhängigkeit der

¹¹ Berg, Florian and Kölbel, Julian and Rigobon, Roberto, Aggregate Confusion: The Divergence of ESG Ratings (August 17, 2019). MIT Sloan Research Paper No. 5822-19. Available at SSRN: <https://ssrn.com/abstract=3438533> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3438533>

Aufsichtsgremien und die Aktionärsrechte geprüft.

Besonders wichtig sind hier die Vorüberlegungen in der Gewichtung der einzelnen Themen zueinander, um spezifische Risiken passend abbilden zu können. Einige Themen wie Korruption oder Umweltmanagement gelten universal, andere werden branchenspezifisch festgelegt. Beispiele hierfür sind Datenschutz in der IT-Branche oder Tierhaltung in der Lebensmittelindustrie, erläutert Janina Lichnofsky von ISS ESG. Weiterhin werden laufend aktuelle Trends evaluiert und gegebenenfalls in die Indikatorenkataloge aufgenommen.

Die etablierten ESG Ratings Anbieter

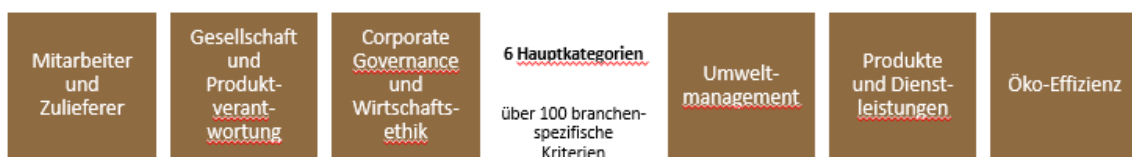
Die drei größten Anbieter sind derzeit MSCI, Sustainalytics und ISS ESG. Jeder der Anbieter verfolgt einen individuellen Ansatz zur Erstellung der ESG Ratings. Nach dem jeweiligen Nachhaltigkeitsverständnis kann der Ansatz von MSCI als ertragsorientiert klassifiziert werden, während ISS ESG ein eher werteorientiertes Nachhaltigkeitsverständnis verfolgt. Bei Sustainalytics sind Merkmale beider Ausprägungen zu beobachten.²

Risiko und Rendite
Nachhaltigkeit als ökonomischer Erfolgsfaktor mit Einfluss auf das Risiko-Rendite-Verhältnis

Verantwortung
Übereinstimmung der Kriterien bei der Kapitalanlage mit ethischen Werten

MSCI analysiert rund 7.500 Unternehmen und Staaten weltweit im Bereich ESG, es werden 37 Kriterien (Key Issues) für jeden Sektor definiert und gewichtet. Danach erfolgt die Evaluierung wie stark das Unternehmen bei diesen Key Issues exponiert und wie gut das Management darauf vorbereitet ist. Das Ergebnis der Analyse ist die Einteilung in Leader, also führend mit einem Rating von AA oder AAA, durchschnittlich mit Ratings von A, BBB oder BB oder Nachzügler mit den Ratings B und CCC.³

Sustainalytics covert rund 9.000 Unternehmen und Staaten weltweit. Die Analysen basieren auf drei Säulen: Corporate Governance, Material ESG Issues und idiosynkratische, also unsystematische Risiken. Es erfolgt eine zweidimensionale Betrachtung der Unternehmen, zum einen werden industriespezifische Risiken identifiziert und zum anderen die Art des Managements dieser Risiken. Es werden rund 40 branchenspezifische Indikatoren verwendet und kontroverse Geschäftsfelder identifiziert. Die Range der Bewertungen reicht über fünf



Quelle: ISS ESG

² Stroehle, Die Ursprünge unterschiedlicher Rating Ansätze, Absolute Impact 04/2019, S.36ff

³ Vgl. <https://www.msci.com/esg-ratings>



Risikokategorien von vernachlässigbar (0 - 10), niedrig (10 - 20), mittel (20 - 30), hoch (30 - 40) und schwerwiegend (40 - 100). Somit gilt, je niedriger ein Wert ist, desto besser. Ein Unternehmen, das einen Risk Score von null hat, weist kein nennenswertes ungedämpftes Risiko auf. Ein Unternehmen mit einem Wert von 100 hat große Nachhaltigkeitsprobleme, die es nicht genügend adressiert und schneidet somit am schlechtesten ab.⁴

ISS ESG deckt um die 10.000 Unternehmen und Staaten weltweit ab, pro Sektor werden rund 100 Indikatoren verwendet. Es erfolgt eine Analyse des Impacts von Unternehmensaktivitäten und des Produkt Portfolios sowie die Identifikation von kontroversen Geschäftsfeldern in denen z.B.: Menschenrechtsverletzungen, Umweltverschmutzung oder kontroverse Wirtschaftspraktiken verzeichnet wurden. Die Rating Skala reicht von D- bis zu den bestbewerteten Unternehmen mit A+.⁵

Je nach Ansatz kommt es zu unterschiedlichen Bewertungen

Aufgrund der unterschiedlichen Methoden und Kriterienauswahl sowie Gewichtung kann es zu unterschiedlichen Ergebnissen in der Bewertung einzelner Unternehmen kommen. Je nach Ansatz werden zum Beispiel Umweltbereiche und dessen Indikatoren stärker gewichtet als soziale Themen wie Menschen und Arbeitsrechte. Auch der Bereich gute Unternehmensführung fließt in unterschiedlicher Ausprägung in die Bewertungen mit ein, beispielsweise sieht MSCI den Bereich Governance als universal

gültig, während Themen im Bereich Umwelt und Soziales nach Sektor stark variieren.⁶

Die Unterschiede in den Ratings ergeben sich damit aus den Ansätzen und aus der Notwendigkeit eines klar umrissenen Profils (aufgrund der Methodik, Gewichtung, und Datenerhebung) um sich von anderen Anbietern abzuheben.⁷

Welche Fallstricke sind bei ESG Ratings zu beachten

Zum einen ist ein gewisser Large Cap Bias in den Ratings zu erkennen, das liegt vor allem daran, dass größere Unternehmen über mehr Kapital und Personalressourcen verfügen und einen höheren Grad an ESG Reportingaufwand betreiben.

Weiters ist das Thema der Emerging Markets differenziert zu betrachten. Werden hier die gleichen Maßstäbe wie in den entwickelten Ländern angesetzt und wie groß ist das abgedeckte Universum?

Auch die Frequenz der Updates der Unternehmensratings sollte im Auge behalten werden, damit stets aktuellen Entwicklungen Rechnung getragen wird.

Die Erhebungs- und Analyseprozesse der ESG Daten sind wesentlich, da diese einen erheblichen Einfluss auf das Ergebnis haben. Wie werden die Analysten ausgebildet? Gibt es Branchen- und Themenspezialisten, die komplexe Sachverhalte einer Branche erfassen können? Janina Lichnofski von ISS ESG sieht zentrale Fragestellungen zudem in einheitlichen Bewertungsrichtlinien, die die Vergleichbarkeit von Daten gewährleisten.

⁴ Vgl. <https://www.morningstar.at/at/news/194622/morningstar-sustainability-rating-r%C3%BCck-esg-risiken-in-den-vordergrund.aspx>

⁵ Quelle: ISS ESG

⁶ Stroehle, Die Ursprünge unterschiedlicher Rating Ansätze, Absolute Impact 04/2019, S.40

⁷ Stroehle, Die Ursprünge unterschiedlicher Rating Ansätze, Absolute Impact 04/2019, S.40



Sind die Ergebnisse und Daten ausreichend granular, um die Risiken verschiedener Geschäftsmodelle und Branchen entsprechend einschätzen zu können? Existiert ein Qualitätsmanagement, dass die Anwendung solcher Richtlinien überprüft?

Zusätzlich ist es essentiell, welche Quellen genutzt werden. So macht es einen großen Unterschied, ob die Resultate Ergebnis von konkreten Analysen sind oder auch Schätzwerte genutzt werden.

Die zunehmende Bedeutung der Rating Agenturen

Die ESG Rating Agenturen erlangen immer mehr Bedeutung, zumal sie als Gradmesser der Nachhaltigkeitsausrichtung eines Unternehmens dienen, aber auch den steigenden gesetzlichen Reportinganforderungen bei nichtfinanziellen Kennzahlen entsprechen müssen. Auch ISS ESG unterstreicht diese Entwicklung: „Die Stellung von ESG Rating Agenturen ist hier zentral – denn kaum eine der regulatorischen Anforderungen kann ohne ESG Daten- und Servicedienstleistungen erfüllt werden. Beispielsweise werden ESG Daten benötigt, um die EU Taxonomie Konformität zu prüfen, weiters ist das ESG Reporting zentral, um den Disclosure Regelungen nachzukommen.“

Wie stark der Einfluss der Rating Agenturen werden kann, zeigt sich, wenn die Rating Agentur auch gleichzeitig als Stimmrechtsberater fungiert, wie bei ISS ESG. Durch die Bündelung des Streubesitzes können hier gewichtige Abstimmungsergebnisse erzielt werden⁸ und Nachhaltigkeitsthemen in den Fokus gerückt werden. So wurde dem Management der Bayer AG in einer historischen Abstimmung auf der

Hauptversammlung 2019 die Entlastung des Vorstandes durch die Aktionäre verweigert.

Fazit


Der vielfältige und komplexe Themenbereich ESG umfasst viele verschiedene Facetten. Damit ist klar, das Thema Nachhaltigkeit lässt sich nicht, wie im klassischen Finanzbereich, auf ein paar Kennzahlen beschränken. Die Nachhaltigkeitsanalyse ist sehr vielschichtig und versucht ein Unternehmen als Gesamtheit und dessen Auswirkung auf Mensch und Umwelt zu erfassen. Es existiert keine allgemein standardisierte Vorgehensweise hierfür in der noch relativ jungen Industrie der ESG Ratings. Auch von Investorensseite gibt es unterschiedlichste Ansprüche, somit hat jeder Ansatz seine Daseinsberechtigung und deckt die Anforderungen des Marktes ab. Nachhaltigkeits-Ratings bieten eine wichtige Orientierung für Investoren und werden in Zukunft auch in der klassischen Finanzanalyse immer mehr Eingang finden.

⁸ Vgl. Handelsblatt: Die Einflüsterer: Wie Stimmrechtsberater Investoren beeinflussen, 16.05.2019

Unsere nachhaltigen Fonds:

Signatory of:



| Fonds | Assetklasse | ISIN | Erst- auflage | Zulassung | Siegel |
|---------------------------------------|--|--------------------------------------|------------------|-----------|---|
| Superior 1 - Ethik Renten | Internationaler Anleihen Fonds | AT0000855606 (A) AT0000A07HR9 (T) | 08.05.1989 | AT DE |  |
| Schelhammer Portfolio dynamisch | Internationaler Mischfonds Aktienquote max. 50% | AT0000855614 (A) AT0000A07HS7 (T) | 17.07.1989 | AT DE |  |
| Superior 3 - Ethik | Internationaler Mischfonds Aktienquote max. 20% | AT0000904909 (A) AT0000A07HT5 (T) | 18.11.1991 | AT DE |  |
| Superior 4 - Ethik Aktien | Internationaler Aktienfonds | AT0000993043 (A) AT0000A07HU3 (T) | 01.08.1997 | AT DE |  |
| Superior 5 - Ethik Kurzinvest | Internationaler Anleihen EUR Fonds | AT0000A01UQ7 (A) AT0000A01UR5 (T) | 16.10.2006 | AT DE |  |
| Superior 6 - Global Challenges | Internationaler Aktienfonds | AT0000A0AA60 (A) AT0000A0AA78 (T) | 16.10.2008 | AT DE | |
| Schelhammer Portfolio | Internationaler Mischfonds Aktienquote max. 30% | AT0000A1V1B4 (A) AT0000A1V1C2 (T) | 07.04.2017 | AT | |

Verwaltungsgesellschaft der Fonds: Security KAG

Hinweis: Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Bundesministerium für Nachhaltigkeit und Tourismus (vormals BMLFUW) verliehen, da bei der Auswahl von Wertpapieren neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Die Auszeichnung stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Investmentfonds zu. Es gewährleistet, dass diese Kriterien und deren Umsetzung geeignet sind, entsprechende Wertpapiere auszuwählen. Dies wurde von unabhängiger Stelle geprüft.

Über das Bankhaus Schelhammer & Schatterera

Schelhammer & Schatterera, Wiens älteste Privatbank, wurde 1832 gegründet und ist seit dem Jahr 2015 Teil der GRAWE Bankengruppe. Das Bankhaus hat schon vor Jahrzehnten mit dem Aufbau einer umfassenden Palette an ethisch-nachhaltigen Produkten begonnen und gilt heute in der österreichischen Bankenlandschaft als der Nachhaltigkeits-Spezialist und führender Anbieter ethisch-nachhaltiger Bankdienstleistungen.

Kontakt

Gruppe Sustainable Investments:



Katja Balbier-Klug



Karsten Volker

Bankhaus Schelhammer & Schatterera AG

1010 Wien, Goldschmiedgasse 3, Österreich

Telefon +43 1 534 34-0

Telefax +43 1 534 34-8065

E-Mail: nachhaltigkeit@schelhammer.at

Internet: www.schelhammer.at

Disclaimer: Dies ist eine Marketingmitteilung. Dies ist eine Erstinformation und soll einen Überblick über diverse Angebote der Erstellerin bieten. Bei Fragen oder Interesse bzw. für eine weitere Beratung wenden Sie sich bitte an einen Kundenbetreuer. Die vorliegenden Angaben dienen ausschließlich der unverbindlichen Information. Die Information stellt weder eine Empfehlung, noch ein Anbot oder eine Einladung zur Anbotsstellung zum Kauf oder Verkauf von Finanzinstrumenten dar. Sie ersetzt nicht die

fachgerechte Beratung für die beschriebenen Finanzprodukte und dient insbesondere nicht als Ersatz für eine umfangreiche Risikoaufklärung. Investmentfonds weisen je nach konkreter Ausgestaltung des Produktes ein unterschiedlich hohes Anlagerisiko auf. Die Performance wird entsprechend der OeKB - Methode, basierend auf Daten der Depotbank, berechnet. Die Performance eines Wertpapiers in der Vergangenheit lässt keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung zu. Provisionen, Gebühren und andere Entgelte (wie z.B. ein einmaliger Ausgabeaufschlag) können sich auf die angeführte Bruttowertentwicklung mindernd auswirken. Fonds können erhöhte Wertschwankungen aufweisen - beachten Sie den allenfalls im Prospekt angeführten Hinweis zur erhöhten Volatilität (v.a. bei Aktienfonds). Die steuerliche Behandlung hängt von den persönlichen Verhältnissen ab und kann künftigen Änderungen unterworfen sein. Die (deutschsprachigen) Prospekte der genannten Fonds in ihrer aktuellen Fassung inkl. sämtlicher Änderungen seit Erstverlautbarung sowie die wesentlichen Anlegerinformationen (Kundeninformationsdokument- "KID") stehen den Interessenten bei der Security Kapitalanlage AG, Burgring 16, 8010 Graz und der Bankhaus Schelhammer & Schatterera AG, Goldschmiedgasse 3, 1010 Wien, kostenlos zur Verfügung. Prospekte auch abrufbar unter <http://www.securitykag.at/fonds/nachhaltige-fonds/>. Erhaltene Auszeichnungen (Preise Awards, etc) lassen keinen Rückschluss auf den künftigen Erhalt oder die Erfüllung der für den Erhalt bestehenden Voraussetzungen zu. Diese Information/Marketingmitteilung enthält keine Finanzanalysen und wurden auch nicht unter Einhaltung der Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen erstellt. Sie unterliegt daher auch nicht dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen. Die hier dargestellten Informationen wurden mit größter Sorgfalt recherchiert. Die Erstellerin kann jedoch keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit, Aktualität oder Genauigkeit übernehmen.

Irrtum und Druckfehler vorbehalten.