

ESG-Ratings: Was sagen sie aus?

Ist die Kritik an ESG-Ratings berechtigt?

Roland Wöhr, Leiter Nachhaltigkeit Asset Management

ESG-Ratings werden von verschiedenen Anbietern auf Basis hunderter ESG-Datenpunkte berechnet und vom Finanzmarkt häufig genutzt. Auch wenn die Kritik an ESG-Ratings teilweise berechtigt ist, stellen sie doch ein wichtiges Element bei der Definition von nachhaltigen Anlagen dar. Es ist jedoch entscheidend, die Rating-Modelle genau zu verstehen und sie entsprechend richtig einzusetzen. Die zugrunde liegenden ESG-Daten sind sehr nützlich, da sie vertiefte Einblicke geben und dem Investor nützliche Hinweise für seine Anlageentscheidungen liefern. Die LUKB setzt auf ESG-Daten von MSCI ESG und ISS ESG. Das ESG-Rating ist ein zentraler Faktor für die Nachhaltigkeits-Einstufung der LUKB. Detaillierte ESG-Daten werden an verschiedenen Stellen im Anlage- und Beratungsprozess integriert.

ESG-Daten gehören seit ein paar Jahren zum Standardangebot der grossen Finanzdaten-Spezialisten. Basierend auf verschiedenen Kennzahlen zu den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung aggregieren die Anbieter die Daten zu einem ESG-Rating oder ESG-Score. Dieses Rating kombiniert die Vielzahl von Indikatoren in einer Gesamtbewertung. Sie ist zwar einfach zu integrieren und zu vergleichen, es ist aber wichtig, zu wissen, was die Einschränkungen sind und wie sie zu interpretieren und richtig einzusetzen sind.

Standardisierung der ESG-Kennzahlen

ESG-Ratings basieren auf hunderten von Datenpunkten aus verschiedenen Quellen: direkt von den Unternehmen werden etwa Daten zu Energieverbrauch, Unfallkennzahlen oder zum Entlohnungssystem erfasst. Dabei ist die Datenverfügbarkeit und Standardisierung noch nicht durchgängig gut. Die Bemühungen der EU mit neuen Vorschriften für die Nachhaltigkeitsberichterstattung oder auf internationaler Ebene die Gründung des International Sustainability Standards Board (ISSB) zielen auf eine Standardisierung hin. Dies ist wichtig für einheitlich erhobene Daten und wird entsprechend zu besseren ESG-Ratings führen. Neben Unternehmensdaten werden auch Berichte in den Medien analysiert oder auf Informationen von Nicht-Regierungs-Organisationen zurückgegriffen. Fehlende Daten werden teilweise auch von ESG-Analysten und mittels Modellen geschätzt.

Was sagen Ratings eigentlich aus?

Kritisiert wird häufig, dass ESG-Ratings verschiedener Anbieter nicht zum gleichen Ergebnis führen und dass die Korrelation unter den Ratings bescheiden ausfällt. Da die Rating-Modelle etwa bei Gewichtungen der einzelnen Themen unterschiedlich sind, gelangen sie trotz gleicher Datengrundlage zu abweichenden Einstufungen. Das ist zwar auf den ersten Blick störend. Aber es ist auch logisch und gut, denn es gibt keine allgemeingültige Definition von Nachhaltigkeit für den Anlagebereich; die Ansätze und Überzeugungen können verschieden sein. Die einen Anbieter bewerten die Nachhaltigkeitsrisiken für das Unternehmen (Outside-

in-Perspektive), die anderen gewichten die nachhaltige Wirkung der Unternehmen höher (Inside-out). Wer wissen will, welches Rating am besten passt, muss sich deshalb genau mit dessen Modellen auseinandersetzen.

Die LUKB setzt auf gute Datenquellen

Die Luzerner Kantonalbank setzt auf Daten von renommierten Anbietern am Markt. So stammen die ESG-Daten und Ratings, Klimabewertungen, Informationen zu Ausschlusskriterien und Geschäftsverhalten von MSCI ESG. ISS ESG liefert die Daten für die Bewertung der Produktewirkung (Impact).

Grundlage für die Einstufung der Nachhaltigkeit

Das umfassende ESG-Rating von MSCI ist eine wichtige Grundlage für die Nachhaltigkeits-Einstufung der LUKB. So werden Unternehmen mit den schlechtesten Bewertungen innerhalb einer Branche als «ungenügend» eingeteilt, weil diese ein ungenügendes Management von ESG-Risiken aufweisen. Neben dem ESG-Rating sind die Beurteilung des Geschäftsverhaltens (Kontroversen), Ausschlusskriterien, die Risiken und Chancen des Klimawandels und der Beitrag zu einer nachhaltigeren Gesellschaft (Impact) wichtige Bestandteile für die Einstufung der Nachhaltigkeit.

Transparenz

Wir schaffen Transparenz und zeigen unseren Kunden Informationen zu ESG-Daten, ob auf Einzeltitel oder Portfoliostufe.

ESG-Integration: bessere Entscheidungsgrundlagen

Die Portfoliomanager nutzen zusätzliche ESG-Informationen (nicht nur ESG-Ratings) als erweiterte Grundlage für ihre Anlageentscheide. Dazu zählen etwa Daten zu Klimarisiken (wie der Climate Value at Risk) oder Buchhaltungsrisiken. Diese finden in der herkömmlichen Beurteilung nicht systematisch Eingang.

Kleinere Unternehmen schliessen in den Ratings tendenziell schlechter ab, da sie häufig über eine weniger umfassende Berichterstattung verfügen. Auch muss man sich bewusst sein, dass in einem Rating, das auf vielen Kennzahlen basiert, die Interpretation komplexer ist. Ein guter Wert in einem Bereich kann eine kritische Leistung in einem anderen kompensieren. Die detaillierten ESG-Daten hinter den Ratings sind deshalb sehr nützlich, da sie vertiefte Einblicke ermöglichen und dem Investor nützliche Hinweise für Anlageentscheidungen liefern können. Diese Verwendung von ESG-Daten wird als ESG-Integration bezeichnet.


Nachhaltigkeitskriterien je nach Branche unterschiedlich


In der Abbildung unten ist das ESG-Rating-Modell von MSCI ESG aufgezeigt. Insgesamt hat MSCI zehn Themenbereiche mit insgesamt 33 Kernthemen definiert. Die ökologischen und sozialen Kernthemen sind je nach Branche unterschiedlich gewichtet, um den verschiedenen Herausforderungen gerecht zu werden. So muss eine Bank andere Themen beachten als ein Bergbau-Unternehmen: Während für eine Bank die Umweltauswirkungen der Finanzierungen, die Anfälligkeit für den Klimawandel, die Personalentwicklung, verantwortungsbewusstes Investieren und der Zugang zu Finanzmitteln wichtige Kernthemen sind, werden bei einem Bergbau-Unternehmen die Kernthemen Biodiversität und Landnutzung, Emissionen, Wasserknappheit, Gesundheit und Sicherheit sowie lokale Öffentlichkeitsarbeit stärker bewertet. Unternehmensführung und Unternehmensverhalten sind für alle Unternehmen gleich relevant. Nicht nur Unternehmen, auch Länder können mit spezifischen ESG-Rating-Modellen bewertet werden.

Genügen Ratings für eine nachhaltige Anlage?

ESG-Ratings eignen sich durch die Rating-Verteilung meist sehr gut zur Identifikation der besten oder schlechtesten; weniger geeignet sind sie zur Unterscheidung im grossen Mittelfeld. ESG-Ratings sind in der Regel auch nur ein Teil eines umfassenden Nachhaltigkeits-Konzepts, das etwa noch Massnahmen im Bereich Dialog umfasst oder auf Ausschlusskriterien abstützt: denn auch ein Waffenhersteller kann mit einer guten Corporate Governance oder hervorragenden Arbeitsbedingungen im ESG-Rating gut abschneiden.

Ratingmodell von MSCI ESG: die drei Dimensionen basieren auf zehn Themen mit 33 Kernthemen.

 Environment			
Klimawandel	Natürliche Ressourcen	Abfall & Umweltverschmutzung	Chancen im Bereich Umwelt
Treibhausgas-Emissionen	Wasserknappheit	Giftige Emissionen und Abfall	Chancen durch erneuerbare Energien
CO ₂ -Fussabdruck der Produkte	Biodiversität & Landnutzung	Verpackungsmaterial & Abfall	Chancen durch nachhaltiges Bauen
Umweltauswirkungen der Finanzierungen	Rohstoffbeschaffung	Elektroschrott	Chancen durch saubere Technologien
Anfälligkeit für den Klimawandel			

 Social			
Humankapital	Produkthaftung	Umgang mit Interessensgruppen	Chancen im Bereich Soziales
Arbeitsnormen in der Lieferkette	Produktsicherheit & Qualität	Umstrittene Beschaffung	Zugang zu Finanzmitteln
Personalentwicklung	Chemische Sicherheit	Lokale Öffentlichkeitsarbeit	Zugang zur Gesundheitsversorgung
Gesundheit & Sicherheit	Verbraucherschutz		Chancen bei Ernährung & Gesundheit
Personalmanagement	Datenschutz & Datensicherheit		
	Verantwortungsbewusstes Investieren		

 Governance	
Unternehmensführung	Unternehmensverhalten
Eignerschaft & Kontrolle	Unternehmensethik
Verwaltungsrat	Steuertransparenz
Entlöhnung	
Buchhaltung	