

Credit Insight: 17. Mai 2022 / HER & MEM

Praxisorientierte und marktnahe Anlageentscheide mit dem I-CV ESG Radar

Lösung zur qualitativen Beurteilung und Überwachung von ESG-Risiken in der Kapitalanlage

Einführung

Das Thema ESG hat in den letzten Jahren stark an Bedeutung gewonnen. So gibt es unterdessen zahlreiche Anbieter, welche spezifische ESG-Scores und Nachhaltigkeits-Ratings berechnen respektive vergeben. Als Basis für die Berechnung dienen dabei Rohdaten, welche von den Unternehmen selbst zu verschiedenen Themenkreisen (z.B. CO2 Emissionen) bereitgestellt werden. Unglücklicherweise sind die berechneten Scorewerte der vielen Anbieter am Markt nur sehr schwach korreliert, was auf den grossen Interpretationsspielraum, respektive die inhärente Subjektivität im Bewertungsprozess zurückzuführen ist. So spielen die Wertvorstellungen der einzelnen Anbieter in der Auswahl der relevanten Faktoren aber auch deren Gewichtung eine entscheidende Rolle. Zudem sind die berechneten ESG-Scores und Ratings fast ausschliesslich auf vergangenheitsbasiertes Zahlenmaterial abgestützt und hinken somit dem Markt weit hinterher. Zukunftsgerichtete Lösungen, welche die erwartete Entwicklung des Unternehmens berücksichtigt sowie verstärkt auf das Engagement des Managements abstützt, sind nicht verfügbar.

Beflügelt durch eine Vielzahl von Anbietern und regulatorischen Druck, hat inzwischen ein regelrechter Herdentrieb eingesetzt. Um sich keine Blöße zu geben, entscheiden sich immer mehr Investoren für teure Verlegenheitslösungen einiger grosser Anbieter, ohne tatsächlich zu verstehen, wie die Werte zustande kommen und wie diese die Anlageentscheide beeinflussen werden. Damit wird eine Differenzierung verunmöglicht und die Investoren werden oft unbewusst in dieselben marktfremden Verhaltensmuster gedrängt. Eine sinnvolle und stringente Integration von Nachhaltigkeitsaspekten in den Anlageprozess stellt Vermögenverwalter, Pensionskassen und Versicherungen vor grosse Herausforderungen.

Strukturierter Prozess zur Evaluation unternehmensspezifischer ESG-Risiken

Die Independent Credit View AG (I-CV) hat zusammen mit Kunden ein Tool entwickelt, welches spezifisch auf die Bedürfnisse professioneller Investoren eingeht. Ziel dabei war es, einen Herdentrieb, wie man ihn bei Credit Ratings seit Jahrzehnten kennt (forced selling: Zwangsverkauf bei Downgrade der grossen Agenturen), zu verhindern und anstelle einer Verlegenheitslösung ein effizientes, Anlageklassen-übergreifendes und massgeschneidertes System zur zukunftsgerichteten Evaluation und Klassifizierung von ESG-Risiken anzubieten. Anhand eines geführten Prozesses können die relevanten ESG-Risiken systematisch und konsistent überprüft und hinterfragt werden. Dabei lassen sich umfassende Rohdaten durch den I-CV ESG Radar auswerten. Getreu unserem Motto «the view behind the rating» bieten wir somit eine Lösung, mit welcher ESG-Scores nicht unbesehen übernommen, sondern kritisch beurteilt und hinterfragt werden. Ein besonderes Augenmerk galt dabei, Portfolio- und Risikomanager zu befähigen, im Datenschwung die Übersicht zu behalten und eine praxisnahe Unterstützung zu bieten, um die für den Anlageentscheid wesentlichen und prägenden Faktoren zu identifizieren.

Individueller Wertekompass als Startpunkt

Anhand des benutzerspezifischen Wertekompasses lässt sich bestimmen, welche ESG-Komponenten wie stark gewichtet und wie die Scores berechnet werden sollen. Der Investor entscheidet somit bewusst anhand seiner Wertvorstellungen, wo er die Schwerpunkte setzen möchte, und berechnet so seinen persönlichen ESG-Score, welcher der Anlagestrategie entspricht. Falls gewünscht, kann je nach Strategie ein unterschiedlicher Wertekompass hinterlegt werden.

Dieser Ansatz hebt sich deutlich von den verfügbaren Lösungen ab, bei welchen der Investor die Wertvorstellungen des jeweiligen Anbieters unbewusst übernimmt und die Anlageentscheide wesentlich bestimmen lässt. Der Benutzer hat mit dem ESG Radar die Wahl zwischen einem Best-in-Class Ansatz (Vergleich der Unternehmen innerhalb einer Peergruppe) oder einem Overall Ansatz. Das Tool erleichtert die Integration in den Anlageprozess von Vermögenverwaltern, Pensionskassen oder Versicherungen, da eine Vielzahl an Ausschlusskriterien granular erfasst und so das investierbare Universum individuell in Anlehnung an den Wertekompass bestimmt werden kann.

Scoring Methodologie auf Basis des eigenen Wertesystems

Der quantitative ESG-Score wird anhand des individuellen Wertekompasses berechnet. Für einige Unternehmen sind jedoch nach wie vor keine Rohdaten verfügbar, da längst nicht alle Emittenten damit begonnen haben die dafür benötigten Informationen in Geschäfts- oder Nachhaltigkeitsberichten zu erfassen. Dort wo keine Daten verfügbar sind, wird der Score anhand des Sektors und dem geografischen Fussabdruck berechnet. I-CV verfügt dabei über eine proprietäre Datenbank, in welcher die geografische Umsatzverteilung pro Unternehmen erfasst ist. Wie zahlreiche wissenschaftliche Untersuchungen gezeigt haben, kann anhand dieser beiden Faktoren bereits ein Proxy-Score berechnet werden, welcher eine Genauigkeit von 80-90% aufweist. Möchte der Investor genau nachvollziehen können, wie der Score berechnet wird, kann er diese Informationen im I-CV ESG Radar zu sämtlichen Unternehmen abrufen. Für jede Kategorie besteht zudem die Möglichkeit, die Datenverfügbarkeit zu überprüfen und die Berechnung des Scores nachzuvollziehen (inklusive Gewichtung in der Berechnung). Diese Transparenz erhöht das Verständnis für und das Vertrauen in die berechneten Werte stark und erlaubt es, diese kritisch zu hinterfragen (Abbildung 1).

Abbildung 1: Score Details sowie detaillierte Einsicht in die Rohdatenpunkte pro Kategorie, Thema und Sub-Thema

| Kategorie | Thema | Sub-Thema | Score | Gewicht |
|-------------|----------------------|--------------------------|-------|---------|
| Environment | Pollution | Emissions | 75.37 | 13.33% |
| Environment | Pollution | Waste | 66.66 | 3.33% |
| Environment | Water | Water Pollution | 67.49 | 2.08% |
| Environment | Water | Water Use | 77.26 | 6.25% |
| Environment | Energy | Energy Use | 72.97 | 12.50% |
| Governance | Corporate Governance | Board | 75.19 | 8.75% |
| Governance | Corporate Governance | Compensation | 60.61 | 3.75% |
| Governance | Ethics | Accounting | 41.66 | 6.25% |
| Governance | Ethics | Corruption | 68.20 | 14.58% |
| Social | Labor | Satisfaction | 71.87 | 2.92% |
| Social | Labor | Diversity | 58.94 | 2.92% |
| Social | Labor | Development | 4.87 | 2.50% |
| Social | Health & Safety | Employee Health & Safety | 63.47 | 12.50% |
| Social | Community | Human Rights | 28.65 | 8.33% |

| Kategorie | Thema | Sub-Thema | Score | Gewicht |
|---|---------------|-----------|---------|-----------------------|
| Environment | Pollution | Emissions | 75.37 | 13.33% |
| Datenpunkt | Wert | Score | Gewicht | Wert im Peervergleich |
| Total CO2 Equivalent Emissions To Revenues USD in million | 3.42 | 84.54 | 70.00% | |
| CO2 Equivalent Emissions Total -YoY | Kein Wert | | 10.00% | |
| Estimated CO2 Equivalent Emission Total | 957,619.00 | 11.22 | 10.00% | |
| Total CO2 Equivalent Emissions To Million Revenues USD -YoY | Kein Wert | | 10.00% | |
| CO2 Equivalent Emissions Direct, Scope 1 | 47,430.00 | | | |
| CO2 Equivalent Emissions Indirect, Scope 2 | 890,189.00 | | | |
| CO2 Equivalent Emissions Indirect, Scope 3 | 22,648,000.00 | | | |
| Emission Reduction Target Percentage | 75.00 | | | |

Quelle: I-CV

Qualitative und zukunftsgerichtete Beurteilung durch eigenständiges ESG-Assessment

Der Investor bekommt durch den ESG Radar ein besseres Verständnis für die ESG-Scores und wird befähigt, die Daten aber auch bestehende ESG-Ratings kritisch zu hinterfragen. Das Forward Looking ESG-Assessment stellt dabei ein zentrales Element in der Beurteilung der zukünftigen Entwicklung einer Unternehmung dar und ist mittlerweile auch integraler Bestandteil in der Kreditanalyse der I-CV. Durch den geführten Prozess lässt sich anhand der errechneten proprietären ESG-Scores und unter Einbezug einer Einschätzung der ESG-Perspektiven des betrachteten Unternehmens/Landes eine zukunftsgerichtete Beurteilung, die Berechnung eines ESG-Score Forecasts sowie eine Zuordnung in die fünf ESG-Kategorien ESG-Leader, ESG-Rising Star, ESG-Laggard, ESG-Fallen Angel und ESG-No-Go vornehmen (Abbildung 2).

Abbildung 2: Qualitative Beurteilung pro Firma über individuelles ESG-Assessment mit anschliessender Dokumentation

| Scores | | Wertekompass | |
|-------------------------|--------|---------------------|-----------------|
| I-CV ESG Score | 57.29 | Auswertung | Overall |
| I-CV Score Overwritten | 57.50 | Ausschlusskriterien | Kein Ausschluss |
| I-CV ESG Score Forecast | 59.19 | | |
| View | Stable | | |

| Kategorie | Thema | Sub-Thema | Score | Gewicht | Overwritten Score | Forward Looking Assessment | Score Forecast | Kommentar |
|-------------|----------------------|--------------------------|-------|---------|-------------------|----------------------------|----------------|---|
| Environment | Pollution | Emissions | 59.97 | 13.33% | - | Improving +10% | 65.96 | Steady improvement since 2019 scope 1 & 2. To |
| Environment | Energy | Energy Use | 56.07 | 12.50% | - | Improving +10% | 61.68 | Leader in energy transition, no clear target |
| Environment | Water | Water Use | 62.31 | 8.33% | - | Stable | 62.31 | Implement supplier sustainability framework, |
| Environment | Pollution | Waste | 46.55 | 3.33% | - | Stable +5% | 48.88 | Zero waste from ABF's own operations |
| Governance | Ethics | Corruption | 70.86 | 14.58% | - | Stable | 70.86 | No clear target |
| Governance | Corporate Governance | Board | 67.45 | 8.75% | - | Stable | 67.45 | |
| Governance | Ethics | Accounting | 54.46 | 6.25% | - | Stable | 54.46 | |
| Governance | Corporate Governance | Compensation | 65.26 | 3.75% | - | Stable | 65.26 | |
| Social | Health & Safety | Employee Health & Safety | 56.57 | 12.50% | - | Stable | 56.57 | Aim for zero harm to employees and contractors. |
| Social | Community | Human Rights | 42.11 | 8.33% | - | Stable | 42.11 | |
| Social | Labor | Diversity | 36.41 | 2.92% | - | Improving +10% | 40.05 | Double the number of women in senior |
| Social | Labor | Satisfaction | 26.78 | 2.92% | - | Stable | 26.78 | |
| Social | Labor | Development | 41.28 | 2.50% | 50.00 | Stable | 50.00 | |

| Abb Ltd | |
|--------------------|----------------------------|
| ESG Score | 57.29 (Overwritten: 57.50) |
| Assessment | Kein Ausschluss |
| ESG Score Forecast | 59.19 |
| View | Stable |

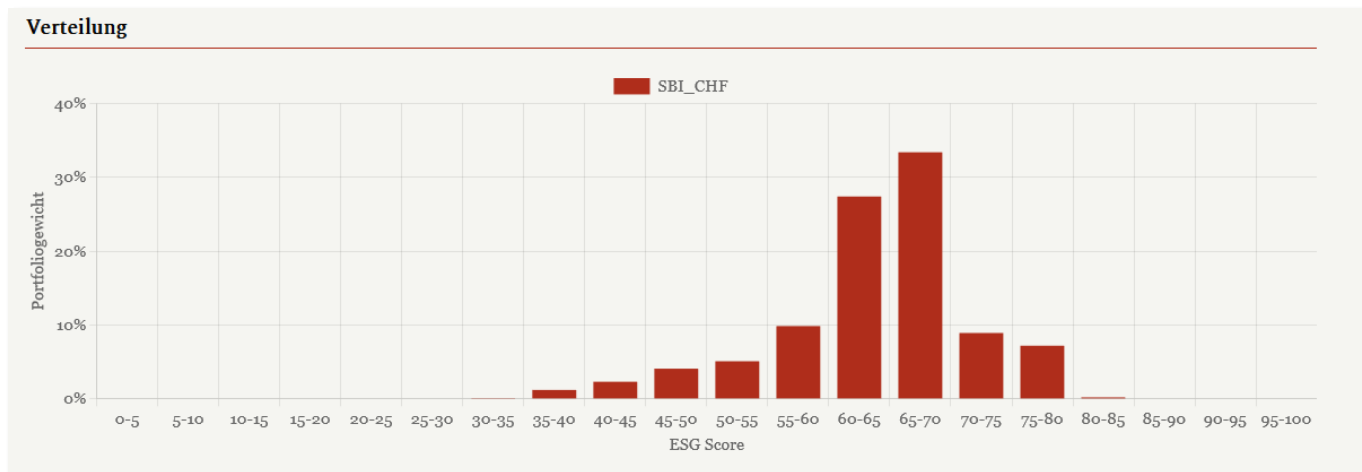
| Thema | Abb Ltd | ESG Leader | ESG Rising Star | ESG Laggard | ESG Fallen Angel | ESG No-Go |
|-------------|---------|------------|-----------------|-------------|------------------|-----------|
| Environment | 59.97 | 65.96 | 61.68 | 48.88 | 70.86 | 67.45 |
| Governance | 70.86 | 67.45 | 65.26 | 65.26 | 65.26 | 65.26 |
| Social | 56.57 | 42.11 | 36.41 | 26.78 | 41.28 | 41.28 |

Quelle: I-CV

Portfolio Statistik und Auswertungen

Auch die Auswertungen entsprechen höchsten Ansprüchen im Anlage- und Entscheidungsprozess. So können pro Emittenten oder über das gesamte Portfolio Vergleiche gezogen oder zu Dokumentationszwecken Berichte erstellt werden. Dadurch lassen sich interessante Erkenntnisse auf Portfolioebene mit entsprechenden Einblicken zu Peer-Firmen oder Benchmark Portfolios gewinnen. Zum Beispiel berechnet das Tool standardmässig diverse statistische Kennzahlen (beispielsweise die durchschnittlichen CO2-Emissionen im Verhältnis zum Umsatz des Unternehmens) und zeigt die Verteilung der Scores respektive die besten bzw. schlechtesten Firmen innerhalb eines Portfolios u/o Benchmarks an. Dank des I-CV ESG Radars erreicht man, auf Basis der errechneten ESG-Scores oder anhand von Proxy Werten, eine Abdeckung von 100% der Firmen z.B. des SBI AAA - BBB (Anteil von 36% an Proxy Werten) oder dem SPI Index (Anteil von 3% an Proxy Werten).

Abbildung 4: ESG-Score Verteilung Swiss Bond Index



Fazit

Die Mehrheit der aktuell existierenden Lösungen basiert zu stark auf der Betrachtung von Vergangenheitsdaten. Dies führt dazu, dass Investoren oft in fallende Märkte verkaufen müssen und Opportunitäten nicht wahrnehmen können. Eine zukunftsorientierte Evaluation («Forward Looking Assessment») der relevanten ESG-Aspekte ist deshalb unabdingbar. Portfolio- und Risikomanager müssen ihre Anlageentscheide abgestützt auf dem zukünftig erwarteten Risiko-Rendite Profil eines Instruments fällen und nicht auf der historische Wertentwicklung. Um in der Praxis einen Mehrwert zu liefern, muss sich deshalb auch die ESG-Beurteilung an der Zukunft orientieren. Diese marktnahe Betrachtung kam bei den bisher angewandten ESG-Ansätzen notorisch zu kurz und sorgte für unnötig eingeschränkte Anlageuniversen sowie verpasste Chance.

Der I-CV ESG Radar zeichnet sich dadurch aus, dass er von unserer unternehmensinternen IT in enger Zusammenarbeit mit institutionellen Kunden entwickelt und auf deren Bedürfnisse abgestellt wurde. Die Plattform bietet nicht nur Transparenz und Nachvollziehbarkeit, sondern ist auch flexibel und skalierbar, sodass neue Entwicklungen sowie Anforderungen der Regulation laufend integriert werden können. Gerne präsentieren wir Ihnen unseren I-CV ESG Radar persönlich oder geben Ihnen einen Zugang zu einem Testaccount. Berechnen Sie basierend auf Ihren Wertvorstellung einen persönlichen ESG-Score ihrer Portfolios oder Mandate. Werten Sie diese Anlageklassen-übergreifend aus und sehen Sie, in welche Richtung sich das Unternehmen zukünftig entwickeln wird. Gerne unterstützen wir Sie dabei:

| | | | |
|-------------------|-----------------------|--|-----------------------|
| Christian Fischer | CEO & Senior Partner | fischer@i-cv.ch | Tel. +41 43 204 19 19 |
| Marco Köpfli | Senior Client Advisor | koepfli@i-cv.ch | Tel. +41 43 204 19 28 |

Disclaimer
Dieses Dokument dient nur zu Informationszwecken und ist keine Aufforderung zur Tätigkeit von Transaktionen oder zum Abschluss irgendeines Rechtsgeschäftes. Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen stammen oder beruhen auf Quellen, die Independent Credit View AG (nachfolgend I-CV) als verlässlich erachtet. I-CV übernimmt jedoch keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität oder Vollständigkeit der Informationen. I-CV behält sich zudem vor, im Dokument geäußerte Meinungen ohne Vorankündigung und ohne Angabe von Gründen zu ändern. I-CV lehnt jegliche Haftung für Verluste aus der Verwendung dieses Dokuments und den möglichen rechtlichen, regulatorischen, steuerlichen und buchhalterischen Konsequenzen ab. Insbesondere haftet I-CV nicht für den Erfolg der von ihr abgegebenen Empfehlungen. Ratings beziehen sich einzig auf Kreditrisiken. Insbesondere berücksichtigen Ratings das Zinsänderungsrisiko und andere Marktrisiken nicht. Das vollständige oder teilweise Reproduzieren oder Veröffentlichung dieses Dokuments ist nicht gestattet.