



Responsible Shareholder Group – Nachhaltig Wirkung erzielen durch ESG-Engagement

Dr. Christophe Volonté

26. August 2020

Zurich Office
Inrate AG
Binzstrasse 23
CH-8045 Zürich
Tel. +41 58 344 00 00
info@inrate.com
www.inrate.com

Geneva Office
Inrate SA
Rue de Berne 10
CH-1200 Genève
Tel. +41 58 344 00 00
info@inrate.com
www.inrate.com

Mitgliedschaften



Partnerschaft



Engagement wird als Austausch zwischen Aktionären und der Unternehmensleitung verstanden, um diese auf wichtige Themen aufmerksam zu machen. Anders als traditionelle Aktionärsaktivisten wie z. B. Hedge Funds oder Private Equity sind in den letzten Jahren auch institutionelle Investoren in den Dialog mit den Unternehmensleitungen getreten, um Änderungen anzustossen («Impact»). Unternehmen wurden beispielsweise angehalten, die Gesamtstrategie oder die Zusammensetzung des Verwaltungsrats zu überdenken, da sie als unternehmensschädigend angeschaut wurden. Noch immer betrifft dieser Dialog in erster Linie die Corporate Governance, doch vermehrt beschäftigen sich Aktionäre – auch im fiduziarischen Kontext – mit Fragen, welche konkrete Geschäftstätigkeiten und deren Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft betreffen.

Inrate bietet die Möglichkeit durch die Mitgliedschaft in der «Responsible Shareholder Group» (RSG) am Engagement-Prozess teilzunehmen. Im Auftrag der Mitglieder werden Dialoge mit börsenkotierten Unternehmen in der Schweiz zu Umwelt-, Sozial- und Governance-Fragen (Environmental, Social, Governance; ESG) professionell (durch Inrate-Analysten) und kosteneffizient (mit fixer Jahresgebühr) geführt. In dieser Art fungiert Engagement auch als ein im Rahmen passiver Portfolios zur Verfügung stehendes Instrument, das gemäss der Marktstudie von Swiss Sustainable Finance (2020) in seiner Bedeutung stark zunimmt.¹

Nachhaltigkeitsaspekte werden trotz vermehrten Bekenntnissen noch immer ungenügend in den Geschäftsaktivitäten berücksichtigt. Fragen zur Nachhaltigkeit gehören jedoch integral zum Portfoliomanagement. Während Effizienzsteigerungen, Reduktion von Ressourcenverbrauch, Innovationen und das Erkennen von Chancen dem künftigen Wachstum zuträglich sind, können durch die Senkung von Risiken (z. B. Reputationsrisiken aufgrund von Menschenrechtsverletzungen) die Finanzierungskosten reduziert werden. Die Kundenzufriedenheit ist ebenso unerlässlich für die Erhaltung der Wettbewerbsposition wie die Berücksichtigung der Mitarbeiterinteressen (z. B. Weiterbildung, Krippenplätze) oder das Verhältnis mit Lieferanten (z. B. Reduzierung der Transaktionskosten durch die Schaffung von Vertrauen).

Die Rolle der RSG besteht darin, die Fähigkeit des Zielunternehmens zur Identifikation von ESG-Chancen und zur Bewältigung von ESG-Risiken zu fördern. Inrate engagiert sich seit 1990 als unabhängige Ratingagentur in der innovativen Nachhaltigkeitsforschung zur Förderung solider Geschäftspraktiken in allen Branchen und Unternehmen. Neben der Erwirtschaftung von Gewinnen müssen Unternehmen sowohl die positiven wie auch negativen Auswirkungen ihrer Geschäftstätigkeit in ökologischer und sozialer Hinsicht kennen, messen, kontrollieren und offenlegen können.

Langfristiges und wertorientiertes Engagement

Währenddem einige Aktionäre häufig kurzfristiges oder erratisches Engagement betreiben sowie mit dem Verkauf von Aktienpositionen drohen, geraten Unternehmen oft auch von anderen Interessengruppen oder sozialen Bewegungen unter Druck. Jüngste Beispiele dafür sind die «Klimajugend», die «Frauen*streiks» oder die «Black Lives Matter»-Bewegung. Die RSG tritt hingegen in den langfristigen und kontinuierlichen Austausch mit dem Ziel die Nachhaltigkeitsperformance (z. B. messbar anhand unserer ESG-Impact-Ratings²) zu verbessern und die Schaffung von Aktionärswert herbeizuführen. Die Langfristigkeit anderer Aktionäre oder Aktivisten erstreckt sich demgegenüber oft nicht über den Zeitpunkt, wo die Bewertung oder die Beachtung in den Medien am höchsten ist.

Unsere primären Interessen gelten der Verbesserung der Unternehmensleistung. Dabei geht es um das Einbringen von Vorstellungen und Möglichkeiten und weniger um die direkte Durchsetzung von Forderungen. Die Engagement-Themen müssen einen positiven Einfluss auf die Unternehmensbewertung haben, sei es aufgrund höherer erwarteter zukünftiger Zahlungsüberschüsse («free cash flows») oder aufgrund tieferen Kapitalkosten («cost of capital») wegen tieferen Unternehmensrisiken (siehe Abbildung 1). Es sind dies die aus der Unternehmensbewertung bekannten Treiber.

¹ Swiss Sustainable Finance (2020). Swiss Sustainable Investment Market Study 2020

² Inrate bewertet bei der ESG-Bewertungen nebst der gängigen Analyse der Nachhaltigkeits- und Geschäftsberichte im Rahmen der CSR-Bewertung berücksichtigt die Methodik auch den Impact der Produktion und der Produkte entlang gesamter Produktlebenszyklen (d.h. inklusive Vorketten, Nutzungsphase und Entsorgung) auf Umwelt und Gesellschaft.

Abbildung 1: Unternehmensbewertung nach Discounted-Cash-Flow (DCF) Methode (vereinfacht)

$$\text{Unternehmenswert} = \frac{\text{Zukünftige Zahlungsüberschüsse («free cash flows»)} \rightarrow \text{Ertrag}}{\text{Kapitalkosten («cost of capital»)} \rightarrow \text{Risiko}}$$

Dialog – der Rahmen der Möglichkeiten steckt die Unternehmung ab

Im Dialog lassen sich Themen ansprechen, von denen man in der langen Frist einen Mehrwert erhofft. Unsere Anliegen treffen auf Bedingungen, Möglichkeiten und Bereitschaften auf Seiten der Unternehmen. Die Kompetenzen sind verteilt und nicht deckungsgleich. Unternehmen müssen darauf aufmerksam gemacht werden, dass eine Berücksichtigung unserer Hinweise dem Unternehmen und seinen Aktionären langfristig helfen.

Aus Sicht eines langfristigen Investors ist es wichtig, dass Unternehmen ihre Wirkungen auf Umwelt und Gesellschaft mitberücksichtigen. Durch unser Thema «Green Products» werden beispielsweise klimabewusste neue Käufergruppen angesprochen, was in der Tendenz Wachstum generiert und den Ertrag erhöht. Durch das Thema «Sorgfaltspflicht für Menschenrechte» können Risiken, etwa dass über Medienberichte Reputationsschäden entstehen oder gar durch Gerichtsbeschlüsse Strafzahlungen ausgelöst werden, eingedämmt werden. Dieses Risikomanagement reduziert tendenziell die Kapitalkosten. Damit werden Unternehmen den Anforderungen aller Stakeholder gerecht, ohne dass die Aktionärsinteressen vernachlässigt werden.

Unsere Themenschwerpunkte haben nicht nur einen Einfluss auf die ESG-Ratings oder die Unternehmensbewertung. Wir haben auch verschiedene Faktoren identifiziert, wie Unternehmen dadurch einen Beitrag zur Erreichung der UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung leisten (sog. Sustainable Development Goals, SDG).

Folgende weitere Vorteile sind aus unserer Sicht für die Mitglieder der RSG von besonderer Bedeutung:

• Mitspracherecht: Mitglieder bestimmen über Themensetzung

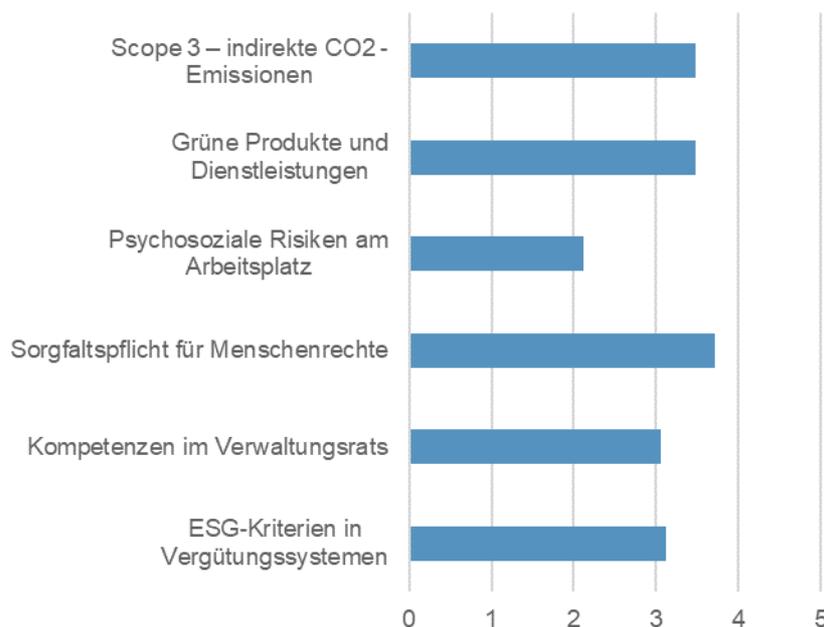
Mitglieder der RSG bestimmen die Themensetzung und unterstützen aktiv dabei, Unternehmen auf Chancen und Risiken in den ESG-Bereichen aufmerksam zu machen. Delegieren Aktionäre das Engagement an Drittanbieter (die wiederum internationale Kooperationen eingehen können), laufen sie Gefahr, dass sie Initiativen unterstützen, die den Interessen ihrer Versicherten nicht entsprechen oder gar widersprechen. Damit können sie für ein Vorgehen verantwortlich gemacht werden, worüber sie kaum mehr die Kontrolle haben. Mitspracherecht und Kontrolle über die Art des Dialogs sind deshalb zentral. Innerhalb der RSG hat das Mitglied das Recht, Vorschläge zu machen, zu debattieren und darüber abzustimmen, welche Themen angegangen werden sollen. An der Jahresversammlung 2019 beschloss die Gruppe, sich in den kommenden Jahren auf die folgenden sechs ESG-Schlüsselthemen zu konzentrieren:

- *Umwelt* – (1) Scope 3 – indirekte CO₂-Emissionen, (2) Grüne Produkte und Dienstleistungen
- *Soziales* – (3) Sorgfaltspflicht für Menschenrechte, (4) psychosoziale Risiken am Arbeitsplatz
- *Governance* – (5) Kompetenzen im Verwaltungsrat, (6) ESG-Kriterien im Vergütungssystem

• Transparenz über die Themenführung und Reporting zum Fortschritt

Die Themenschwerpunkte werden von unseren Analysten anhand von jeweils fünf Aspekten (sog. Key Performance Indicators, KPI) beleuchtet und bewertet («Assessment»). Diese sind für eine erfolgreiche Umsetzung entscheidend. Dies ermöglicht es uns auch, den Unternehmen unsere Schwerpunkte zu definieren, den aktuellen Stand zu bewerten und Fortschritte zu dokumentieren. Die Mitglieder der RSG erhalten so zudem nicht nur einen Einblick in unsere Herangehensweise. Auch werden die KPI bewertet (1 bis 3 Punkte) und in einem Gesamtscore gebündelt (1 bis 5 Punkte). Durch den Online-Zugriff ist jedes Mitglied über die Bewertung und den Fortschritt jederzeit informiert. Die Transparenz, Messbarkeit und Kontrolle erlauben es, unsere Aktivität zu prüfen. Aktuell erreichen die Unternehmen durchschnittlich einen Gesamtscore von 2 bis 4 bei allen Themen (siehe Abbildung 2).

Abbildung 2: Aktuelle Bewertung der Themenschwerpunkte



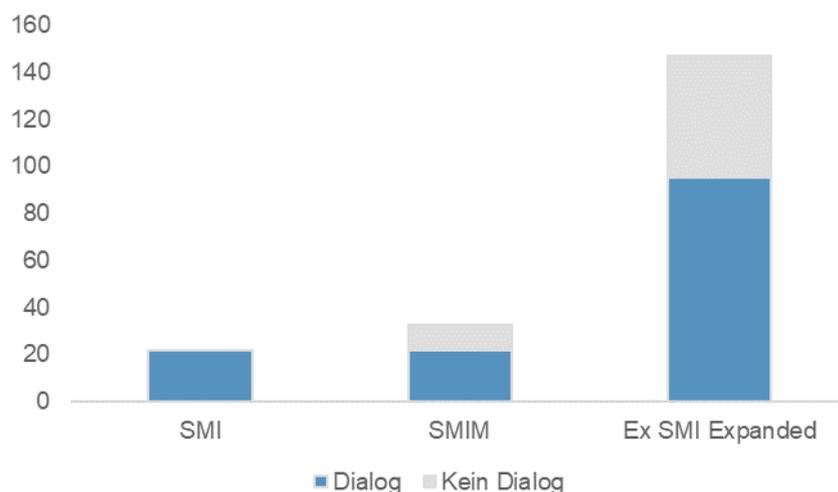
• **Langjähriger Austausch basierend auf analytischen Fakten und gegenseitigem Vertrauen**

Beim Engagement ist der persönliche wiederkehrende Kontakt für die Erfolgsaussichten genauso wichtig wie ein gemeinsamer Kulturraum und die Langfristigkeit des Austausches. Engagement-Prozesse können lange dauern und sich über mehrere Stufen entwickeln. Wir führen wiederkehrende persönliche Treffen mit ausgewählten Unternehmen des Swiss Performance Index (SPI) durch.

Seit 2006 hat die von Inrate 2017 übernommene Corporate Governance Agentur Schweiz AG (CGAS) Engagement im Bereich Governance durchgeführt, wobei es vor «Minder» grösstenteils um heute selbstverständliche Themen wie Offenlegung von Vergütungen oder elektronische Fernabstimmung ging. Im Jahr 2013 wurde die Tagung der RSG ins Leben gerufen und innerhalb dieser Gruppe entschieden mit dem Umweltthema «Energieeffizienz» das Spektrum zu erweitern.

Über die Jahre hat sich der Austausch mit Unternehmen kontinuierlich intensiviert. Seit 2017 hatten wir Kontakt mit über 130 Schweizer Unternehmen. Während wir persönliche Treffen mit ausgewählten Unternehmen anstreben, informierten wir auch alle rund 200 börsenkotierten Schweizer Unternehmen über unsere Corporate-Governance-Ratings («zRating»). All dies führte zu insgesamt über 300 Austauschen im Rahmen von Sitzungen (21 %), Telefonaten (19 %) oder E-Mail (60 %) (siehe Abbildung 3).

Abbildung 3: Dialog mit über 130 Unternehmen



Der gute Ruf als fairer Vertreter der Interessen unserer Gruppe mit dem Ziel die Überlebensfähigkeit der Unternehmen zu stärken und Reputationsrisiken zu reduzieren sowie der respektvolle Austausch auf Augenhöhe hilft die Sinnhaftigkeit der Themen glaubhaft zu machen. Glaubwürdigkeit bezüglich der Inhalte erhalten wir nicht nur, weil wir seit 1990 in der Schweiz zu Nachhaltigkeit forschen, sondern weil wir keine eigenen Fonds unterhalten (und mit dem Verkauf von Aktien drohen können) und auch keine Beratung zu unseren Bewertungen anbieten. Wir übernehmen dabei nicht die Rolle von Aktivisten, sondern fungieren als Vertreter der RSG-Mitglieder mit dem Fokus auf die lange Frist.

Themenschwerpunkt: Beispiel Scope 3 – indirekte CO₂-Emissionen

Die Verantwortung eines Unternehmens beginnt und endet nicht auf dem eigenen Betriebsgelände. Ebenso ist dies auch beim Thema der CO₂-Emissionen der Fall. Mit unserem Themenschwerpunkt «Scope 3» wollen wir deshalb Unternehmen auf die Wichtigkeit der CO₂-Emissionen, die indirekt während des Lebenszyklus eines Produkts ausgestossen werden, aufmerksam machen.

Im Gegensatz zu Scope 1- (direkte Verursachung durch Verbrennung) oder Scope 2-Emissionen (Bezug von Energie, wobei jemand anderes die eigentlichen Emissionen verursacht), sind diese nicht unmittelbar einem Unternehmen zuordenbar und schwieriger quantifizierbar. Sie sind aber umso wichtiger in einer gesamtheitlichen Perspektive. In der Schweiz stellt die Verfolgung der Emissionen von Scope 1 und Scope 2 für die Unternehmen keine grosse Herausforderung mehr dar. Die meisten von ihnen verfolgen, überwachen und dokumentieren diese Emissionen im Detail. Die Berichterstattung über Scope 3-Emissionen erfolgt dagegen selten. Die Erfassung und Berichterstattung über Scope 3-Emissionen stellt für die meisten Unternehmen eine Herausforderung dar, doch ihre Bedeutung ist beträchtlich und wächst.

Zu den Scope 3-Emissionen gehören alle Emissionen, um ein Produkt überhaupt herstellen zu können – und das ist sehr weitreichend. Dazu zählen unter anderem: Zugekaufte Güter und Dienstleistungen, Vorleistungen, Transport von Drittanbietern, Abfall und Halbfertigprodukte, Emissionen während der Verwendungsphase und die Entsorgung der Produkte. In einigen Sektoren sind die Emissionen von Scope 3 bei weitem grösser als die Emissionen von Scope 1 und 2. Beispielsweise sind im Fall von Gebäuden (zu denen der Bausektor, Immobilien und Wohnungen gehören) die Scope 3-Emissionen doppelt so hoch wie die Scope 1- Emissionen³. Der Sektor mit den höchsten Scope-3-Emissionen ist die verarbeitende Industrie.

Ohne vollständige Offenlegung der Treibhausgas (THG)-Emissionen, die Scope 3 umfasst, können Investoren in die Irre geführt werden. Ganz abgesehen davon, dass das gesamte Wirtschaftssystem in ein Problem läuft, falls der Klimawandel Lieferketten gefährdet.

Unternehmungen können insbesondere beim Bezug von Vorleistungen Scope 3-Emissionen reduzieren. Durch einen Wechsel des Lieferanten mit einer besseren Öko-Bilanz lassen sich längerfristig Kosten sparen und damit die Rentabilität erhöhen sowie Risiken senken und damit die Finanzierungskosten reduzieren. Dies ermöglicht Unternehmen die bessere Verwaltung von emissionsbedingten Chancen und Risiken, den Fokus auf Bemühungen, mit welchen sie die grösste Wirkung erzielen können und die effiziente Reduktion von Treibhausgasemissionen in der Wertschöpfungskette.

Ein schonenderer Umgang mit Ressourcen reduziert in der langen Frist die Kosten, insbesondere auch dann, wenn einmal höhere Steuern auf CO₂ erhoben würden. Damit werden durch eine Kontrolle der Scope 3-Emissionen die Erträge gestärkt. Auf der Finanzierungsseite können Risiken, die aus Lieferketten mit hohen Scope 3-Emissionen entstehen abgebaut werden. Die Kontrolle der Scope 3-Emissionen sollte sich demnach in der langen Frist im Unternehmenswert niederschlagen.

Wir haben fünf Aspekte identifiziert, um das Thema zu beurteilen: ob (1) das Thema in der Unternehmensführung positioniert ist, ob (2) Richtlinien und Programme implementiert wurden, ob (3) über wichtige Kennzahlen zur Messung berichtet wird, ob (4) Ziele und Folgemaassnahmen definiert wurden und ob (5) eine externe Verifizierung vorhanden ist. Je nach Umsetzung unserer KPI für das Thema ergibt sich eine andere Gesamtbeurteilung (siehe Abbildung 4).

³ Hertwich, E. G., & Wood, R. (2018). The growing importance of scope 3 greenhouse gas emissions from industry. *Environmental Research Letters*, 13(10), 104013.

Das Engagement zu Scope 3 hat auch einen Einfluss auf acht Hauptindikatoren («core indicators») im Inrate ESG-Impact-Rating. So zum Beispiel auf das Vorhandensein von Daten zu CO₂ / THG-Emissionen oder ob dazu quantitative Ziele vorhanden sind.

Auch die SDG sind durch unsere Themenschwerpunkte direkt betroffen. Das Ziel Nr. 13 «Climate Action» beispielsweise zielt unmittelbar auf die Reduktion von CO₂-Emissionen ab. Hier sind alle angehalten, den Beitrag zu leisten, der in ihrem Handlungsrahmen möglich ist und dieser umfasst sowohl Scope 1, 2 als auch Scope 3-Emissionen.⁴

Abbildung 4: Beispiel Assessment zu Scope 3

KPI	Comment	Intermediate Result
Management Positioning	<ul style="list-style-type: none"> • "Climate change" is defined as one of the material sustainability topics 	
Policies and Programs	<ul style="list-style-type: none"> • Commitment to minimize environmental footprint • Programs to improve energy efficiency and to reduce Scope 3 related emissions 	
Reporting of KPIs	<ul style="list-style-type: none"> • Scope 3 (tons of CO₂) for business travel reported • No other KPIs available; no CDP reporting 	
Targets and Follow-up	<ul style="list-style-type: none"> • Targets for 2025 available in percent • No follow up targets available 	
External Verification	<ul style="list-style-type: none"> • No evidence of external verification 	

Overall Result



Schlussfolgerungen

Ein direkter Weg die Unternehmensführung auf Anliegen aufmerksam zu machen bietet der Dialog. Damit die Unternehmensleitung nicht erst an der Generalversammlung die Stimmung im Aktionariat spürt oder durch die Entwicklung an der Börse unter Druck gerät, macht es für beide Seiten Sinn, in regelmässigen Austauschen die wichtigsten Anliegen zu diskutieren.

Mit dem Zusammenschluss in einer Gruppe wie der RSG («Pooling») wird die Schlagkraft erhöht und der Ressourcenaufwand reduziert. Dabei hat das Mitglied innerhalb der Gruppe ein Antrags-, Debattier- und Stimmrecht. Auch dadurch können die «grossen» Themen der Gesellschaft und deren allgemein akzeptierten Normen und Werte thematisiert und damit nachhaltige Geschäftspraktiken und langfristige Wertsteigerung in Schweizer Unternehmen gefördert werden.

Neben Governance werden im Rahmen der RSG auch Umwelt- und Gesellschaftsfragen diskutiert. Investoren und Unternehmungen agieren in demselben gesellschaftlichen Umfeld und werden deshalb mit denselben Erwartungen konfrontiert. Es ist im Interesse der Aktionäre, dass Unternehmen ihre Wirkungen auf Umwelt und Gesellschaft (Externalitäten) mitberücksichtigen und so potenzielle Ertragschancen realisieren oder Risiken, welche auf die Finanzierungskosten schlagen, minimieren. Engagement ist die Möglichkeit zwischen Unternehmensführung und Aktionären, im Dialog eine Übereinstimmung der Investitionen mit gesellschaftlichen Werten und Zielen anzustreben («Alignment»).

⁴ Für die Ziele 1, 2, 3 und 6 «No poverty», «Zero hunger», «Good health and wellbeing» ist die Reduktion von Emissionen ebenso relevant. Denn durch den Klimawandel wird das Thema der Ernährungssicherheit sowie der Zugang zu sauberem Trinkwasser insbesondere in ariden Regionen immer dringender. Aber der fortschreitenden Klimawandel hat nicht nur Auswirkungen auf die menschliche Population des Planeten auch für Flora und Fauna ist dies ein dringliches Thema. SDG 14 «Life below water» und 15 «Life on land» befassen sich sodann insbesondere mit der Fauna an Land und unter Wasser. Korallenriffe sind die Grundlage für einen Großteil des maritimen Lebens, da sie an der Basis fast jeder maritimen Nahrungskette stehen.

Unsere Themenschwerpunkte und die Treiber wirken sich nicht nur positiv auf die Nachhaltigkeitsperformance und die Unternehmensbewertung aus, sondern auch auf die Erreichung der Ziele der nachhaltigen Entwicklung (SDGs). Unsere Engagement-Dienstleistungen ergänzen damit auch optimal unsere Dienstleistungen zur Portfoliokonstruktion und zur aktiven Stimmrechtsausübung.



Kontakt:

Inrate AG
Binzstrasse 23
CH-8045 Zurich
info@inrate.com
+41 58 344 00 00

Inrate – eine führende europäische Agentur für Nachhaltigkeitsratings

Inrate ist ein unabhängiger Anbieter von Nachhaltigkeitsratings mit Sitz in der Schweiz. Seit 1990 verbinden wir unsere fundierte Nachhaltigkeitsanalyse mit innovativen Lösungen für die Finanzmärkte. Inrate ESG-Impact Ratings ermöglichen die Messung der Auswirkungen, die ein Unternehmen mit seinem Verhalten und seinen Produkten auf Gesellschaft und Umwelt hat.

Weitere Informationen: www.inrate.com