



Nachhaltige Aktien in der Corona-Krise

Sind nachhaltige SPI-Unternehmen krisenresistenter?

Judith Reutimann, Christoph Müller

28. Mai 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



Ab Mitte Februar und deutlich am 11. März, als die WHO die Corona-Pandemie ausrief, reagierten die Aktienmärkte mit kräftigen Kursstürzen. Der Kurseinbruch trifft nicht alle Titel gleichermassen: Es gibt zahlreiche Verlierer, aber auch Gewinner. Worin unterscheiden sie sich? Haben Titel von Unternehmen mit nachhaltigen Geschäftstätigkeiten ein anderes Kursverhalten auch in der kurzen Frist und zeigt sich im aktuellen Fall die oft vermutete bessere Krisenresistenz? Inrate betrachtet die Aktienperformance zweier Portfolios mit nachhaltigen bzw. weniger nachhaltigen Schweizer Unternehmen in der Corona-Krise und analysiert, ob Nachhaltigkeitsaspekte allenfalls einen Einfluss ausüben. Die Rolle der Produkte und Dienstleistungen erweist sich als zentral. Das ESG-Impact-Rating von Inrate bewertet die Nachhaltigkeitsperformance von Unternehmen und betrachtet dabei auch den sozialen Nutzen der Produkte und Dienstleistungen. Wir schiessen daraus, dass Unternehmen, die im ESG-Impact-Rating als nachhaltig eingestuft werden, in Krisenzeiten generell resistenter sein könnten.

Corona-Krise trifft den Aktienmarkt hart

Absatzmärkte sind geografisch unterschiedlich verteilt. So macht beispielsweise der asiatische Markt (inklusive Naher Osten) bei Temenos mehr als ein Drittel des Umsatzes aus und ist deutlich bedeutender als für Lonza, deren Umsatzanteil in derselben Weltregion nur halb so gross ist. In Krisenzeiten kann es auf den Aktienmärkten dazu kommen, dass die Korrelationen sich schlagartig erhöhen und die Mehrzahl der Titel sich in ähnlichem Ausmass in die «gleiche Richtung» bewegen. Die Corona-Krise hat auch auf dem Schweizer Aktienmarkt enorme Unsicherheiten und einen massiven Kursrückschlag verursacht. Sie trifft die verschiedenen Regionen der Weltwirtschaft ebenso unterschiedlich wie die verschiedenen Branchen. Die Unternehmen im Swiss Performance Index (SPI) sind nicht alle im gleichen Ausmass betroffen. Haben sich die unterschiedlichen Risiken der Titel in unterschiedlichen Entwicklungen niedergeschlagen? Haben Nachhaltigkeitsaspekte eine Rolle gespielt?

Nachhaltige Unternehmen performen in der Krise besser

Gemäss der allgemeinen Definition der Nachhaltigkeit sollten nachhaltige Unternehmen eine Entwicklung fördern, die den Bedürfnissen der jetzigen Generation dient, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre Bedürfnisse zu befriedigen. Nachhaltige Unternehmen sollten demnach Geschäftsmodelle besitzen, mit denen sie die gesellschaftlichen Herausforderungen der Zukunft meistern können.

Es gibt Hinweise, dass Portfolios, die sich aus nachhaltigeren Titeln zusammensetzen, geringere Rückschläge aufweisen, als übliche, marktbreite Portfolios oder gar der Gesamtmarkt. Untersuchungen aus der Finanzwelt und akademische Studien gehen diesem Zusammenhang vermehrt nach und finden dazu oft Bestätigung. Dies scheint auch in der aktuellen Corona-Krise der Fall zu sein. Inrate stellt fest, dass Titel mit überdurchschnittlichen ESG-Impact-Bewertungen im Mittel eine leichte Überrendite aufweisen (wobei die Überrendite unter Einbezug des Beta berechnet wurde) (Inrate, eigene Auswertung).

Die Corona-Krise unterstreicht die Bedeutung systemrelevanter Industrien

Die Corona-Krise gibt Hinweise auf Geschäftsmodelle, die in Krisenzeiten funktionieren. Während weite Teile der Ökonomie und Haushalte weltweit in Lockdowns eingefroren sind, werden lebenswichtige Teile der Volkswirtschaft weiter betrieben – und legen relativ gesehen an Bedeutung zu. Dies prägt auch die jüngste Entwicklung auf dem Aktienmarkt. In der Periode von Anfang Januar bis 20. März 2020 schlossen die Telekommunikationsdienstleistungen, Lebensmittel- und Grundbedarfsgüterhandel und Halbleiter relativ gut ab. Energie und Verbraucherdienstleistungen gehörten zu den grössten Verlierern (Ramelli und Wagner 2020). «Systemrelevante» Güter und Dienstleistungen, die wichtige Grundbedürfnisse abdecken, tragen aktuell zu überdurchschnittlichen Aktienkursen bei. Dazu gehören Produkte der Grundversorgung, Gesundheitsdienstleistungen, Produkte für den Schutz der Bevölkerung, weiter auch Kommunikationslösungen.

Basisgüter und -dienstleistungen sind für eine nachhaltige Gesellschaft unerlässlich

Das ESG-Impact-Rating von Inrate bildet die Grundlage für die Zusammenstellung der oben genannten Portfolios. Es kombiniert eine CSR-Bewertung mit einer Produktbewertung. Die CSR-Bewertung anhand der Nachhaltigkeits- und Geschäftsberichte von Unternehmen vermag die Ziele und Massnahmen von Unternehmungen im Hinblick auf die Gestaltung der Umweltauswirkungen und Sozialbeziehungen zu erfassen. Ein gutes Gesundheits- und Sicherheitsmanagement, flexible Arbeitszeitmodelle und eine gute Kommunikationskultur werden aus Nachhaltigkeitssicht positiv bewertet und sind in der Corona-Krise äusserst hilfreich (Silk et al. 2020). Doch diese sind erst ein Teil der entscheidenden Faktoren: Die Rolle der Güter und Dienstleistungen ist ebenso relevant. Diese wird durch die Produktbewertung erfasst, welche die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen auf Umwelt und Gesellschaft bewertet. In sozialer Hinsicht werden jene Produkte oder Dienstleistungen als besonders nachhaltig eingestuft, die der Gesundheitsförderung, Armutsbekämpfung, Produktsicherheit, Grundversorgung oder sozialen Eingliederung von Personen dienen. Dazu gehören «meritorische Güter», welche die sozialen Ungleichgewichte der Gesellschaft reduzieren, z.B. Gesundheits- und Bildungsdienstleistungen. Sie haben positive externe Effekte auf die Gesellschaft, werden jedoch typischerweise vom Markt unterbewertet und vom Individuum unterkonsumiert. Somit werden unter anderem genau die Produkte derjenigen Branchen positiv bewertet, die in der Corona-Krise erfolgreich sind.

Fazit: Nachhaltigere Unternehmen sind resilienter – «Impact funktioniert»

In der Corona-Krise scheint sich zu bestätigen, dass nachhaltige Unternehmen auf dem Aktienmarkt ein geringeres Rückschlagsrisiko aufweisen, als nicht nachhaltige Unternehmen (Gibson et al. 2019). Das ist nachvollziehbar, wenn als Basis der Nachhaltigkeitsanalyse ein ESG-Impact-Rating eingesetzt wurde. Produkte und Dienstleistungen, die wichtige Grundbedürfnisse der Menschen decken und im «Product Assessment» des ESG-Impact-Ratings gut abschneiden, werden in Krisenzeiten weiterhin nachgefragt, während der Umsatz von Luxusprodukten zurückgeht. Wir schliessen daraus, dass Unternehmen, die im ESG-Impact-Rating als nachhaltig eingestuft werden, in Krisenzeiten generell resistenter sind. Das relativ bessere Abschneiden in massiven Rückschlagsperioden spricht dafür, dass die Titel zuvor unterbewertet wurden.

Unternehmensbeispiele

Logitech und Lonza sind zwei Schweizer Unternehmen mit einer guten Bewertung im ESG-Impact-Rating, die sich in der Corona-Krise überdurchschnittlich gut halten konnten.

Das ESG-Impact-Rating liefert eine absolute Nachhaltigkeitsbewertung auf einer 12-stufigen Skala von A+ bis D- ([Inrate's ESG Impact Rating Methodology](#)).

Logitech

Logitech stellt Peripheriegeräte und Computerzubehör her. In der Corona-Krise konnte das Unternehmen davon profitieren, dass es Lösungen für Videokonferenzen und Utensilien für Homeoffice anbietet.

ESG Impact-Bewertung

Overall Assessment: B+

Product Assessment:

Environment Impact: B-

Social Impact: A-

CSR Assessment:

Environmental CSR: A

Social CSR: A

Labour: B

Governance: B+

Lonza

Lonza ist ein führendes Chemie- und Pharmaunternehmen mit Produkten und Dienstleistungen, die von aktiven pharmazeutischen Inhaltsstoffen über Vitamine und Pflegeartikel bis hin zu landwirtschaftlichen Produkten wie Düngemittel reichen. Als Reaktion auf die Pandemie entwickelt und produziert Lonzas Pharma- und Biotech-Segment eine grosse Anzahl lebensrettender Behandlungen. Das Segment Spezialitäten-Ingredienzien konzentriert sich auf die Bereitstellung von Lösungen zur mikrobiellen Kontrolle, die sich in Tests der US-Umweltschutzbehörde als wirksam gegen COVID-19 erwiesen. Diese Lösungen sind für die Aufrechterhaltung der Hygiene und Sicherheit in Krankenhäusern, Heimen, Schulen und Büros auf der ganzen Welt wichtig (Website Lonza).

ESG Impact-Bewertung

Overall Assessment: **B**

Product Assessment:

Environment Impact: C+

Social Impact: B+

CSR Assessment:

Environmental CSR B+

Social CSR A

Labour B

Governance A+

Literatur:

Financial Mirror 2020: Coronavirus pandemic will drive responsible investing 'skywards'. 28th March 2020. (<https://www.financialmirror.com/2020/03/28/coronavirus-pandemic-will-drive-responsible-investing-skywards/>)

Gibson et al. 2019: ESG rating disagreement and stock returns. Rajna Gibson (University of Geneva), Philipp Krueger (University of Geneva and Swiss Finance Institute), Nadine Riand (University of Geneva) and Peter Steffen Schmidt (University of Zurich and University of Geneva). Swiss Finance Institute, Research Paper Series N°19-67. December 2019. (<https://ssrn.com/abstract=3433728>)

Ramelli and Wagner 2020: Feverish Stock Price Reactions to COVID-19. Stefano Ramelli, University of Zurich and Alexander F. Wagner, University of Zurich, Swiss Finance Institute, Research Paper Series N°20-12. April 15, 2020. (<https://ssrn.com/abstract=3550274>)

Silk et al. 2020: Key ESG Considerations in the Crisis. Harvard Law School Forum on Corporate Governance. David M. Silk, David A. Katz, and Sabastian V. Niles, Wachtell, Lipton, Rosen & Katz. April 21, 2020. (<https://corpgov.law.harvard.edu/2020/04/21/key-esg-considerations-in-the-crisis/>)

Website Logitech: (<https://www.logitech.com/en-ch/video-collaboration.html>)

Website Lonza: (<https://www.lonza.com/news-and-media/coronavirus-ceo-statement>)

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