



MARKET INSIGHT

OKTOBER 2020

An aerial photograph of a tropical beach. The water is a vibrant turquoise color, transitioning to a lighter, sandy hue as it meets the white sand beach. The beach is wide and curves along the coastline. In the background, there are dark green hills under a bright blue sky with scattered white clouds. A large, semi-transparent white circle is overlaid on the bottom right corner of the image.

SUCCESS. TOGETHER.



GUIDO BOLLIGER
CHIEF INVESTMENT OFFICER
ASTERIA



DRIES CORNILLY
INVESTMENT ANALYST
ASTERIA

«Unternehmen mit verbesserten ESG-Referenzen erzielen tendenziell höhere Renditen als Unternehmen mit schlechteren ESG-Referenzen.»

GRAFIK 1
ANNUALISIERTE RENDITEN VON HOHEN UND NIEDRIGEN KONTROVERSEN RISIKOPORTFOLIOS

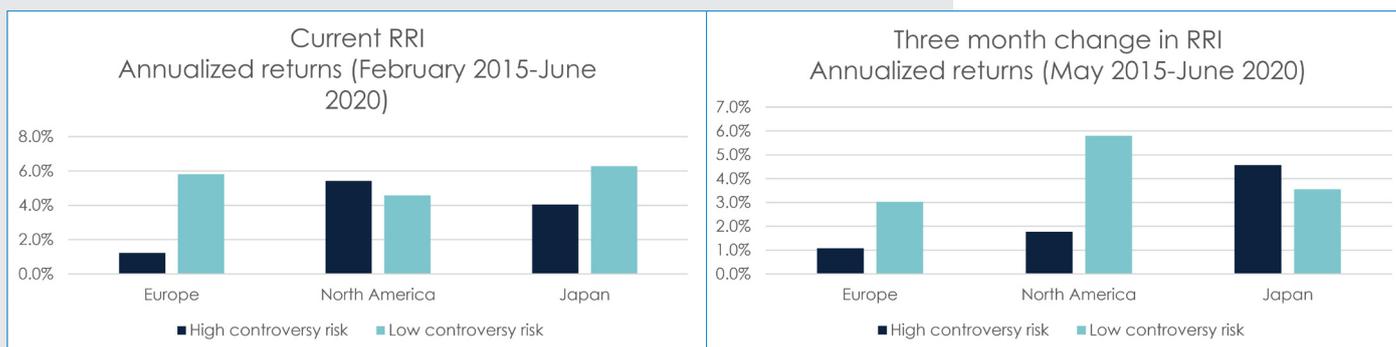


TABELLE 1

Region	Indicator	Annualised alpha	Betas			
			Market	Size factor	Value factor	Momentum factor
Europe	ΔRRI 1 month	2.4%	0.03	0.11	0.00	0.01
North America	ΔRRI 3 month	4.8%	-0.11	-0.06	-0.11	-0.11
Japan	ΔRRI 1 month	-3.6%	0.02	0.00	-0.10	-0.10

LOHNT ES SICH, DIE ENGEL ZU LIEBEN UND DIE SÜNDER ZU HASSEN?

ÜBERSICHT

Es besteht kein Zweifel daran, dass das stark verbreitete Interesse der Investoren an nachhaltigen Anlagen gut für die Gesellschaft ist. Aber ist es auch für die Investoren von Vorteil? Unsere Untersuchungen zeigen, dass es keinen wirklichen Renditeunterschied für Unternehmen gibt, die einem hohen oder niedrigen ESG-Risiko einer Kontroverse unterliegen. Unternehmen mit verbesserten ESG-Referenzen erzielen jedoch tendenziell höhere Renditen als Unternehmen mit schlechteren ESG-Referenzen. Entscheidend für die künftige Performance ist daher die Dynamik des ESG-Risikos, dem das Unternehmen ausgesetzt ist.

VERTRAUE DEM, WAS DU SEHEN KANNST

Kontroversen messen das Reputationsrisiko eines Unternehmens im Zusammenhang mit ESG-Themen wie Klagen oder Todesfällen. Sie können als direkte Folge der Unfähigkeit eines Unternehmens angesehen werden, ESG angemessen in die Unternehmensstrategie zu integrieren. Die Investoren können dieses Unvermögen als einen Faktor ansehen, der die Aussichten eines Unternehmens gefährdet. Daher werden Firmen in heftigen Kontroversen («Sünder») wahrscheinlich schlechter abschneiden als solche, die entweder wenig oder gar keine Kontroversen erleben («Engel»). Es gibt einen spezifischen Vorteil für diese Art der Beurteilung, die Kontroversen bevorzugt als ESG-Ratings zu verwenden: Öffentliche Kontroversen stützen sich nicht nur auf die von der Firma veröffentlichten Informationen, wodurch die Auswirkungen des «Greenwashing» gemildert werden.

Der RepRisk Index (RRI) quantifiziert auf dynamische Weise die Reputationsrisiken, denen Unternehmen in Bezug auf ESG und Geschäftsgebaren ausgesetzt sind. Er stützt sich auf einen Algorithmus, der die Umgangssprache verarbeitet, um die

Auswirkungen von ESG-Themen auf das Reputationsrisiko eines Unternehmens zu quantifizieren. Für den Index werden über 90'000 externe Informationsquellen wie Printmedien oder Social Media in 20 verschiedenen Sprachen durchleuchtet.

Wir verwenden drei verschiedene Indikatoren zur Quantifizierung des Reputationsrisikos: Den RepRisk-Index (RRI), seine einmonatige Veränderung und seine dreimonatige Veränderung.

AUSWIRKUNGEN DER ESG-RISIKEN ABSCHÄTZEN

Zu Beginn jedes Monats sortieren wir die Aktien nach ihrem Risikoindikator für Kontroversen. Für jeden Indikator verfolgen wir die Performance eines Portfolios, das Unternehmen im oberen Dezil des ESG-Risikos, im unteren Dezil und die Differenz zwischen dem unteren und dem oberen Dezil während des nächsten Monats enthält. Wir gleichen das Portfolio jeden Monat auf der Grundlage des Wertes des Risikoindikators für Kontroversen neu aus und berichten über die absolute Performance der Portfolios in jeder Region und ihre risikobereinigte Performance.

ÄNDERUNGEN DER ESG-RISIKEN BEEINFLUSSEN KÜNFTIGE PERFORMANCE

In dieser Studie haben wir RepRisk-Daten zwischen Februar 2015 und Juni 2020 verwendet. Das linke Abbild der Grafik unten zeigt, dass Firmen mit geringem Kontroversrisiko sowohl in Europa als auch in Japan besser abschneiden als Firmen mit hohem Kontroversrisiko. Hier ist die Outperformance jedoch statistisch nicht signifikant..

Das rechte Abbild zeigt, dass sowohl in Europa als auch in den USA Unternehmen mit geringem Kontroversrisiko die Unternehmen mit hohem Kontroversrisiko übertroffen haben. Das annualisierte Renditegefälle ist in den USA statistisch signifikant.

Die Tabelle zeigt die risikobereinigten Renditen eines Portfolios, das in Firmen mit geringem Kontroversrisiko (unteres Dezil) investiert und Firmen mit hohem Kontroversrisiko (oberes Dezil) leerverkauft. Für jede Region geben wir den Indikator an, der aus statistischer Sicht die signifikanteste risikobereinigte Performance ergibt. Die fettgedruckten Zahlen unterscheiden sich statistisch gesehen von Null.

In Europa und Nordamerika ist das Alpha eines Portfolios, das Aktien mit einem starken Rückgang des Kontroversrisikos besitzt und diejenigen leerverkauft, die einen starken Anstieg ihres Risikos sehen, positiv und unterscheidet sich statistisch gesehen von Null. Umgekehrt schneiden japanische Firmen, die ein zunehmendes Kontroversrisiko aufweisen, besser ab als solche, die ein abnehmendes Kontroversrisiko aufweisen. In Nordamerika scheinen Unternehmen mit hohem Kontroversrisiko ein höheres Marktbeta und ein höheres Engagement in den Value-Aktien zu haben als Unternehmen mit geringem Kontroversrisiko. Weitere Ergebnisse finden Sie in unserem technischen Papier, das verfügbar ist auf der Webseite von Asteria.

Unsere Ergebnisse zeigen, dass das Leerverkaufen von «Sündern» und der Kauf von «Engeln» der Leistung nicht schadet, aber keinen statistisch signifikanten Alpha erzeugt. Unternehmen mit abnehmendem Kontroversrisiko tendieren jedoch dazu, Unternehmen mit zunehmendem Kontroversrisiko zu übertreffen. Anleger sollten sich daher auf die «Sünder» konzentrieren, die sich auf dem Weg zur Erlösung befinden, und die «Engel» meiden, die sündigen.

WICHTIGER HINWEIS - Dieses Dokument wird von der REYL & Cie Holding AG oder / und einem ihrer Organe (im Folgenden „REYL“ genannt) herausgegeben und dient lediglich zu Informationszwecken und ist für die interne Verwendung bestimmt. Dieses Dokument stellt weder eine persönliche Empfehlung noch ein Angebot oder eine Aufforderung zum Kauf oder Verkauf von Wertpapieren, Bank- oder Anlageprodukten dar. Der Inhalt ist nur für den persönlichen Gebrauch des Empfängers bestimmt. Er darf weder vollumfänglich noch teilweise kopiert, reproduziert, verbreitet oder an Dritte weitergegeben werden. Nichts in diesem Dokument stellt eine Anlage-, rechtliche, buchhalterische oder steuerliche Beratung oder eine Zusicherung dar, dass eine Anlage oder Strategie für die jeweiligen persönlichen Umstände angemessen oder geeignet ist. Alle Anlageentscheidungen liegen in der alleinigen Verantwortung des Empfängers und stützen sich ausschliesslich auf die Einschätzung seiner persönlichen Umstände sowie seiner eigenen Interpretation der Informationen. Die Informationen und Daten dieses Dokuments stammen aus Quellen, die als zuverlässig angesehen werden; dennoch haftet oder garantiert REYL, ihre Verwaltungsratsmitglieder, Direktoren, Mitarbeiter, Vertreter und Aktionäre, weder jetzt noch zukünftig und weder ausdrücklich noch implizit für die Zuverlässigkeit, Richtigkeit oder Vollständigkeit dieses Dokuments oder der Daten, die diesem Dokument zugrunde liegen und übernimmt keine Verantwortung dafür, dass irgendeine Person auf die Angaben in diesem Dokument vertraut. Im Besonderen wird keine Haftung oder Garantie für die Erreichung oder Angemessenheit zukünftiger Prognosen, Ziele, Einschätzungen oder Vorhersagen, die dieses Dokument enthält, übernommen. Der Wert einer Kapitalanlage sowie der mit ihr erzielte Ertrag kann sowohl steigen als auch sinken, und Anleger erhalten den investierten Betrag unter Umständen nicht in vollem Umfang zurück. Die in der Vergangenheit erzielte Performance ist kein zuverlässiger Massstab für die zukünftige Wertentwicklung. Das Dokument wurde von einer Abteilung erstellt, die nicht der organisatorischen Einheit der Finanzanalyse unterstellt ist. REYL unterliegt unterschiedlichen rechtlichen und regulatorischen Anforderungen, und es kann vorkommen, dass möglicherweise daher Wertpapiere und Anlageprodukte nicht in allen Rechtsordnungen und / oder für alle Personen angeboten werden können. REYL hat nicht die Absicht, Wertpapiere und Anlageprodukte in Ländern und Rechtsordnungen anzubieten, wo dies rechtlich und aufsichtsbehördlich untersagt ist. Den Empfängern dieses Dokuments wird daher empfohlen, sich dementsprechend persönlich lokal zu informieren.