06. April 2020

Werbemitteilung

Normative Werturteile

Wie mit Hilfe der Einschätzung normativer Übertretungen im Portfoliokontext Risiken verringert werden können

- Die auffälligsten normativen Übertretungen beziehen sich in der Regel auf Menschenrechtsverletzungen, Umweltverschmutzung und den Bereich der Unternehmensethik.
- Am häufigsten treten normative Verstöße im Energiesektor, bei Basiskonsumgütern und im Bereich Grundstoffe auf.
- Zu den schwerwiegenden Fällen in den Subsektoren gehören Bestechung im Pharmabereich, Umweltzerstörung im Metall- und Bergbausektor sowie Geldwäsche bei Banken.

Petra Pflaum
CIO for Responsible Investments



Laut einer im Januar 2020 beim Weltwirtschaftsforum in Davos veröffentlichten alljährlichen Umfrage sind inzwischen weltweit satte 56 Prozent der Befragten der Meinung, dass der Kapitalismus, wie er heute existiert, in der Welt mehr Schaden anrichtet als Gutes.[1] Außerdem wurde festgestellt, dass Unternehmen dann Vertrauen aufbauen, wenn sie einen Beitrag zum gesellschaftlichen Leben leisten, fair mit ihren Lieferanten umgehen, anständige Löhne bezahlen und in wichtigen Fragen mit externen Organisationen sowie Regierungsbehörden zusammenarbeiten. Im letzten Jahr wurden häufig Unternehmenssteuern hinterzogen, überhöhte Vorstandsbezüge bezahlt und ein geringes Umweltbewusstsein registriert. Da all diese Themen letzten Endes die Betriebserlaubnis eines Unternehmens, seine Marke und seinen Aktienwert gefährden können, ist es aus Anlegersicht von großer Bedeutung, diese Risiken zu messen und zu steuern. Angesichts der Covid-19-Krise ist dies natürlich besonders wichtig. Eine der Folgen der Pandemie könnte sein, dass die Dynamik der Integration sozialer Aspekte bei Anlageentscheidungen unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien (Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) noch weiter zunimmt. Soziale Aspekte wurden in der Vergangenheit häufig von den verschiedenen Dimensionen des Klimarisikos überschattet,aber gerade bei diesen sind Umfang und Tiefe der Datenerfassung von entscheidender Bedeutung. Dies ist das Kernstück unseres normbasierten ESG-Screenings.

Einer der ersten Schritte zur Aufnahme von ESG-Kriterien in den Anlageprozess besteht darin, zu ermitteln und zu quantifizieren, wie stark ein Unternehmen in kontroversen Bereichen wie z.B. Kohle oder Tabak involviert ist; je nach Ergebnis wird dann investiert oder investiertes Geld sofort abgezogen. Beim Screening normativer Verletzungen muss stärker differenziert werden. Der Global Compact der Vereinten Nationen und seine zehn Prinzipien liefern eine gute Ausgangsposition.[2] Voraussetzung ist in der Regel, die Geschäftsaktivitäten eines Unternehmens zu verstehen und zu beurteilen, inwieweit Menschenrechtsnormen und Arbeitsrechte eingehalten werden. Darüber hinaus geht es auch darum, ob ein Unternehmen gegen alle Formen der Korruption vorgeht und umweltfreundliche Technologien fördert.

Um diese normativen Fragen untersuchen zu können, erhalten wir regelmäßig Daten von vier marktführenden Lieferanten von ESG-Daten (MSCI, Sustainalytics, ISS-Oekom und ISS-Ethix). Alle ESG-Datenlieferanten überprüfen und beurteilen „ESG-Kon-

[1] Edelman 2020 https://www.edelman.com/trustbarometer
[2] www.unglobalcompact.org

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 31.03.2020

troversen", wobei die Auswirkungen von Geschäftsaktivitäten, Produkten und Dienstleistungen von Unternehmen sowie ihre Unternehmensführungspraktiken berücksichtigt werden. Sie setzen allerdings unterschiedliche Methoden ein, sodass unterschiedliche Kriterien berücksichtigt werden, was letzten Endes zu einer unterschiedlich schwerwiegenden Einschätzung einzelner Fälle führen kann.

Zudem können einige Datenlieferanten eine konservativere Einstellung zu bestimmten Fallkategorien haben. So gewichtet beispielsweise ISS-Oekom Korruptionsfälle wesentlich stärker als andere Datenlieferanten. Derartige Bewertungsunterschiede stellen eine große Herausforderung dar, geht es letzten Endes doch darum, die unterschiedlichen Bewertungen dieser Datenlieferanten zusammenzuführen. Wir halten eine möglichst große Vielfalt an Bewertungen allerdings für wertvoll und haben daher unsere eigene Methodik entwickelt, um eine objektive und zuverlässige anbieterübergreifende Beurteilung ableiten zu können.

Dabei versuchen wir, die von den Datenlieferanten ermittelten Kontroversen zu untermauern. Die Punktzahl von 0 (keine Kontroverse) bis zu über 90 (schwerwiegendste Kontroversen) übertragen wir anschließend auf das klassische Punkte- und Buchstaben-Rating der DWS. Mit den Buchstaben A bis D werden Unternehmen bezeichnet, die entweder keine, niedrige oder überschaubare Risiken aufweisen; E erhalten Unternehmen mit schwerwiegenden Kontroversen, und F steht für extrem schwerwiegende Verletzungen.

Verletzungen von Menschenrechten, Arbeitsnormen und Umweltschutzstandards werden innerhalb der DWS-Methodik besonders betont, da sie sich wesentlich stärker und länger negativ auf die Gesellschaft insgesamt und die örtliche Gemeinschaft auswirken können. Bei unserer Methodik werden nicht nur die Aktivitäten des Unternehmens selbst untersucht, sondern die gesamte Lieferkette. Sie untersucht daher auch normative Übertretungen, die sich in räumlicher Entfernung vom Unternehmen und nicht in seinem direkten Kontrollbereich ereignen. Typische Beispiele, die sich weit entfernt vom Unternehmensstandort ereignen können, sind Zwangsarbeit, Kinderarbeit, Diskriminierung sowie die Missachtung allgemeiner Arbeitsnormen innerhalb der Lieferkette. In der aktuellen Krise sind natürlich auch einige positive Beispiele zu nennen, wie etwa gemeinnützige Spenden, sowie Unterstützungsmechanismen für Kunden, Auftragnehmer, Lieferanten und vor allem für Mitarbeiter um z.B. bezahlten Krankenurlaub oder Arbeit von zu Hause aus zu ermöglichen.

Bei der Untersuchung der Ergebnisse unserer Analyse und Kategorisierung fällt auf, dass die meisten Subsektoren mit schwerwiegenden ESG-Verstößen in den Sektoren Gesundheit, Grundstoffe, Energie, Finanzen und Basiskonsumgüter zu finden sind. Am häufigsten genannt werden die Pharmaindustrie, Metalle und Bergbau, Öl, Erdgas und Betriebskraftstoffe, Banken und der Tabaksektor. Allerdings werden in diesen Industriezweigen sehr unterschiedliche Normenbereiche verletzt. Menschenrechte und Umweltfragen sind vor allem in der Öl-, Erdgas- und Betriebskraftstoffbranche, Metall und Bergbau sowie der Tabakindustrie ein großes Thema, während Banken und die Pharmaindustrie stärker von Vorfällen im Bereich der Unternehmensethik betroffen sind.

Die beiden häufigsten Bereiche, bei denen es in der Metall- und Bergbaubranche zu Übertretungen kommt, sind Fragen des Umweltschutzes und der Menschenrechte – wo in 61 bzw. 52 Prozent die Einstufung E bzw. F erfolgte. Sehr häufig sind schwerwiegende Verletzungen, wenn es um die Auswirkungen auf die Umwelt geht, und hier besonders die Verschmutzung von Luft, Boden und Wasser. Besonders auffällig sind Bergbauvorhaben in den Schwellenländern, wo Umweltschutzauflagen in der Regel schwächer ausgestaltet sind als in den Industrieländern.

Die schwerwiegendsten Kontroversen in der Öl-, Gas- und Betriebskraftstoffbranche entfallen in absteigender Reihenfolge auf Menschenrechte, Umweltschutz und Unternehmensethik. In diesen Branchen wurden bei 35 Prozent der Nachzügler[3] eine oder mehrere Kontroversen im Bereich Menschenrechte festgestellt; bei 20 Prozent kam es zu Verstößen gegen Umweltschutz-Vorschriften wie systemische Ölverschmutzungen und deren unzureichende Beseitigung. Auch bei der Erschließung von Erdgas und anderen Bodenschätzen in der Arktis gibt es immer häufiger Verdachtsfälle.

Schwerwiegende Kontroversen in der Pharmaindustrie entfallen etwa gleichmäßig auf Menschenrechte, Umweltschutz und Unternehmensethik. Die Verletzung von Menschenrechtsnormen tritt in Verbindung mit der Qualität und Sicherheit verschiedener Produkte auf. Beispiele für die Verletzung von

[3] Wir bezeichnen die nach unserer Methodik mit E oder F eingestuften Unternehmen als „Nachzügler".

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 31.03.2020

Unternehmensethik beziehen sich auf Korruptionsvorwürfe beim Verkauf von Arzneimitteln sowie auf Preisabsprachen bei Generika. In einigen Fällen wurden die Auswirkungen auf die Umwelt und der Verlust der Biodiversität nicht adressiert.

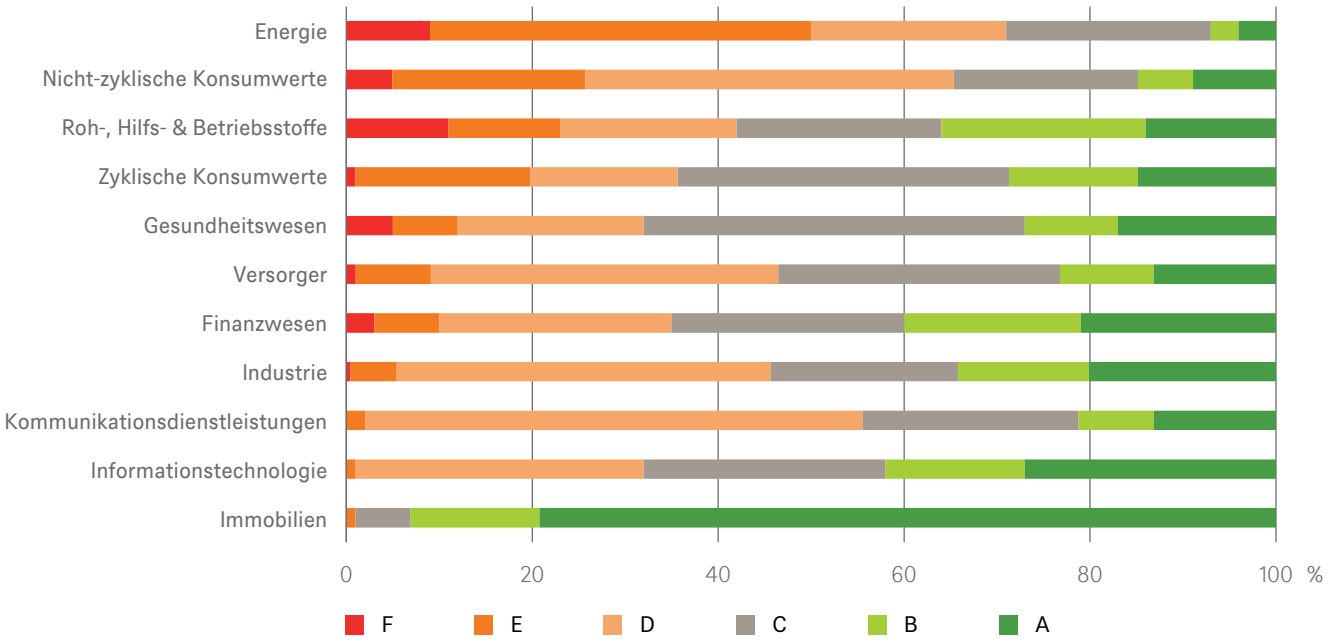
Bei den Banken gibt es schwerwiegende Kontroversen in Bezug auf Menschenrechte. Diese beziehen sich allerdings auf israelische Banken, die den weiteren Ausbau der Siedlungen im Westjordanland mit Darlehen und Hypothekenkrediten unterstützen und folglich aus Sicht der Vereinten Nationen gegen die Menschenrechte verstoßen.[4] Das zweite große Feld innerhalb des Bankensektors ist die Unternehmensethik. Schwerwiegende Fälle gibt es im Bereich der Geldwäsche, bei unfairen Kreditvergabepraktiken sowie überhöhten Kundengebühren oder der Verletzung von Regeln zum Verbraucherschutz.

Bei den Subsektoren gibt es aber auch positive Beispiele. Die wenigsten Regelverstöße werden derzeit von Immobilienfonds, Wasserversorgern, Softwareunternehmen, in der Medizintechnik und Biotechnologie, von Sparkassen und Hypothekenbanken begangen.

Zur Verbesserung unserer Branchenallokation und zur Berücksichtigung des Risikos der fortlaufenden Neubewertung von Anlagen rücken wir Regelverstöße noch stärker in den Mittelpunkt unseres Grundlagen-Research- und Portfolio-Management-Prozesses. Die eindeutige Benennung von Vorreitern und Nachzüglern bei der Einhaltung gültiger Standards versetzt uns in die Lage, die Gewichtung einzelner Sektoren beizubehalten, aber gleichzeitig das Risiko schwerwiegender Kontroversen in Portfolios zu meiden. Dies war noch nie so wichtig wie in den herausfordernden Zeiten, die wir derzeit erleben.

ESG-VORREITER UND ESG-NACHZÜGLER IN DEN BRANCHEN DES MSCI AC WORLD INDEX

Die meisten normativen Überschreitungen ereignen sich in den Sektoren Energie, Basiskonsumgüter und Grundstoffe.



A-D bezieht sich auf keine, niedrige oder überschaubare Risiken, E auf schwerwiegende Überschreitungen, F auf äußerst schwerwiegende Verletzungen
Quelle: DWS Investment GmbH, Stand 02/2020

[4] Siehe z.B. United Nations Human Rights Council report vom 2.12.20: https://www.ohchr.org/EN/HRBodies/HRC/RegularSessions/Session43/Pages/ListReports.aspx

Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können. Wertentwicklungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen. DWS Investment GmbH; Stand: 31.03.2020

GLOSSAR

Schwellenländer (Schwellenmärkte) – Länder auf dem Weg zur Industrialisierung

Wichtige Hinweise

Bei dem vorliegenden Dokument handelt es sich um eine Werbemitteilung.

DWS ist der Markenname unter dem die DWS Group GmbH & Co. KGaA und ihre Tochtergesellschaften ihre Geschäfte betreiben. Die jeweils verantwortlichen rechtlichen Einheiten, die Kunden Produkte oder Dienstleistungen der DWS anbieten, werden in den entsprechenden Verträgen, Verkaufsunterlagen oder sonstigen Produktinformationen benannt.

Die in diesem Dokument enthaltenen Angaben stellen keine Anlageberatung dar.

Alle Meinungsäußerungen geben die aktuelle Einschätzung von DWS Investment GmbH wieder, die sich ohne vorherige Ankündigung ändern kann.

Prognosen sind kein verlässlicher Indikator für die zukünftige Wertentwicklung. Prognosen basieren auf Annahmen, Schätzungen, Ansichten und hypothetischen Modellen oder Analysen, die sich als nicht zutreffend oder nicht korrekt herausstellen können.

Wertentwicklungen der Vergangenheit, simuliert oder tatsächlich realisiert, sind kein verlässlicher Indikator für die künftige Wertentwicklung.

Die in diesem Dokument enthaltenen Informationen genügen nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegen keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung solcher Empfehlungen. Die Vervielfältigung, Veröffentlichung sowie die Weitergabe des Inhalts in jedweder Form ist nicht gestattet.

Dieses Dokument und die in ihm enthaltenen Informationen dürfen nur in solchen Staaten verbreitet oder veröffentlicht werden, in denen dies nach den jeweils anwendbaren Rechtsvorschriften zulässig ist. Der direkte oder indirekte Vertrieb dieses Dokuments in den USA sowie dessen Übermittlung an oder für Rechnung von US-Personen oder an in den USA ansässige Personen sind untersagt.

DWS Investment GmbH 2020

Herausgeber: DWS Investment GmbH, Mainzer Landstraße 11-17, 60329 Frankfurt am Main, Deutschland

CRC 074925 (04/2020)