

Kan avkastning och hållbarhet kombineras?

22.09.2020

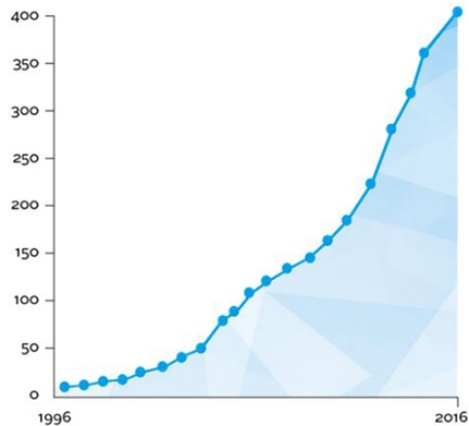


Begreppen ansvarsfullhet, hållbarhet och ESG har blivit allt vanligare på kapitalmarknaden och integreras allt mer i analys och urvalsprocesser hos kapitalförvaltare. Men kan man skapa bättre avkastning genom att ta hållbarhetsfaktorer i beaktande när man överväger investeringar? Anna-Stina Wiklund, ansvarig Ansvarsfulla Investeringar på Ålandsbanken, gör en genomgång av ett antal studier som gjorts sedan begreppet ESG började få inflytande i investeringssammanhang för att få en uppfattning om avkastning och hållbarhet kan kombineras.

Kan avkastning och hållbarhet kombineras?

Ansvarsfullhet, hållbarhet, ESG (environmental, social och governance) har blivit allt oftare använda begrepp i investeringssammanhang. Nyheter om förbrytelser mot internationella överenskommelser och normer har bland annat inneburit stor inverkan på utvecklingen för det berörda bolagets aktie (till exempel Volkswagens utsläpps-skandal, nordiska bankernas penning-tvätt i Baltikum). Även myndigheter har blivit alltmera fokuserade på dessa faktorer. Ser vi tillbaka till åren kring finanskrisen (2008) var hållbarhet något som enbart etiska fonder sysslade med och då handlade det långt om uteslutning av etiskt känsliga sektorer (till exempel vapen, tobak, alkohol, pornografi). Idag finns det knappt en aktör inom finansbranschen i Norden som inte beaktar hållbarhet inom sin verksamhet. Är det då lönsamt att investera hållbart? Kan man få bättre avkastning genom att välja bra bolag från hållbarhetssynvinkel, eller är det bara tomt prat?

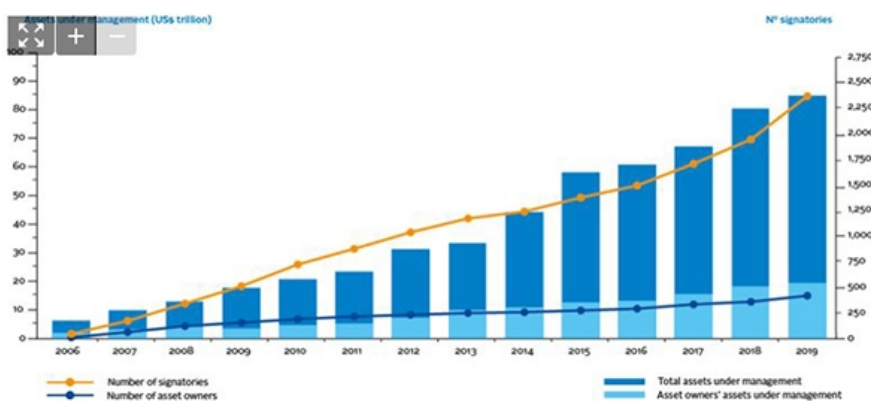
Cumulative number of policy interventions (counting new policies and policy revisions)



Inom ESG består E, miljö, av frågor som berör klimatförändring, naturtillgångar (vatten, ren luft, matproduktion), hållbar utveckling, avfalls- och sop-hantering och förnybar energi. S står för sociala frågor eller behandling av arbetskraft, arbetssäkerhet, barnarbetskraft, produktansvar, produktsäkerhet samt ansvar gentemot intressenter. G står för frågor relaterade till bolagsstyrning såsom ägarskap, styrelse, belöningssystem, extern och intern rapportering, korruptionsmotsättning, skattepolitik och affärsverksamhetens etik.

Hur ser det då ut, kan man få bättre avkastning genom att beakta hållbarhetsfaktorer vid val av investeringar? Det finns ett antal studier som granskat sambandet. Backar man tillbaka något analyserade Margolis, Elfenbein och Walsh (2007) totalt 167 olika studier under perioden 1972-2007 och kunde se en positiv korrelation mellan bolagens finansiella prestation och rapporterade hållbarhetsmått. Något senare, 2015 analyserade Busch och Basse 2 200 studier och kunde konstatera att finansiella prestanda-mått positivt korrelerade med hållbarhet. Vad är det då inom hållbarhet som driver avkastning?

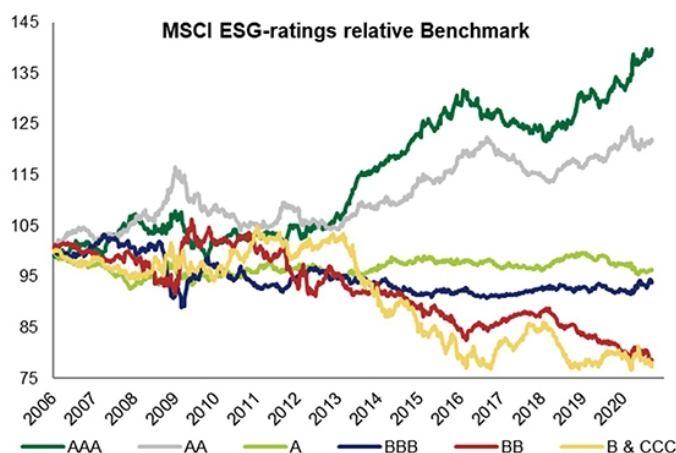
Interest in responsible investment has risen rapidly since the PRI's launch in 2006, with total PRI signatories now exceeding 2,500, and reaching all around the world.



I Giese et al (2020) studie kunde man urskilja att på kortare tidsperioder (1 år) är det främst G (governance) som har betydelse för avkastningen. Det är framför allt en betydande negativ inverkan på aktiekursen man kan se vid tidpunkten då en incident relaterat till faktorn G kommer till kännedom i aktiemarknaden.

När vi tittar på längre tidsperioder har E (environmental) och S (social) större inverkan. Som exempel har koldioxidutsläpp och arbetsrättsfrågor inte en stor inverkan på korta tidsperioder men på längre

horisonter påverkar de bolagens lönsamhet. Man kan också urskilja att Governance-frågor påverkar framför allt bolag inom finans-sektorn och cykliska konsumentvaror. Samtidigt har Environmental-frågor mest betydelse inom basindustri- och energi-sektorerna. Sociala frågor har den största betydelsen inom cykliska konsumentvaror.



Bolag kan även rangordnas på basen av ESG-betyg som fristående utvärderare som exempelvis MSCI ger. De bästa bolagen inom sektorn får de högsta betygen (AAA), medan de sämsta (eller de som rapporterat minst) får de lägsta betygen (CCC). Studier har gjorts där dessa jämförts sinsemellan och exempelvis under tidsperioden 2006 till 2019 (studie gjord av Giese et al) kunde en skillnad hittas då den bästa femtedelen visade en bättre avkastning än den lägsta femtedelen, vilket illustreras i den övre grafen intill. Vidare kunde studien visa på att bolag med högsta ESG-betyg hade historiskt sett varit mer lönsamma, visade på mer stabila vinster och betalade högre dividender. Fatemi et al (2015) visade vidare i sin studie att ovannämnda faktorer kunde förklaras bland annat av att bolagen med högst ESG-betyg kan locka till sig attraktivare arbetskraft, ha bättre innovationsförvaltning, långsiktiga affärsplaner, långsiktiga belöningssystem för personalen samt nöjdare kunder.



Mot bakgrund av hur aktiemarknadens syn på ESG utvecklats under de senaste åren och utfallen för de ovan nämnda studierna får vi konstatera att det finns ett tydligt samband mellan hållbarhet och avkastning, och att ESG-frågor därmed är en viktig del av en investerares urvalsprocess.

Anna-Stina Wiklund, Ansvarig Ansvarsfulla Investeringar

Ålandsbankens Fondbolag

Källa: PRI, MSCI och Macrobond