

CORPORATE EXCELLENCE INSIGHTS

Wir sind ein spezialisierter Anbieter von systematischen Quality Investment-Lösungen und einer von wenigen Anbietern weltweit mit einer globalen Produktpalette im Bereich Quality Aktien. Unsere monatliche Publikation *Corporate Excellence Insights* enthält einen kurzen Marktüberblick sowie unsere Meinung zu ausgewählten Trends und Ereignissen, welche das Anlageverhalten längerfristig beeinflussen werden.

MARKT UPDATE: SYNCHRONISIERTES GLOBALES WACHSTUM

Alle grösseren Volkswirtschaften befinden sich derzeit auf einem gesunden Wachstumskurs. Damit einher geht ein synchrones Gewinnwachstum für die wichtigsten Aktienindizes. 10 Jahre expansive Geldpolitik weltweit, ein in der Geschichte einmaliger Vorgang, zeigt letztendlich seine Wirkung.

2020

IST DAS JAHR, IN WELCHEM DYSON EIN ELEKTRISCHES AUTO BAUEN WIRD

Das Wettrüsten unter den Autoherstellern hat begonnen. Aber wie kann daraus Geld gemacht werden? Manchmal ist die Summe der Teile mehr wert als das Ganze. Deshalb sind Zulieferer an die Automobilbauer der bessere Ansatz.

1.5

MILLIARDEN WENIGER KOMMISSIONS-ERTRÄGE WEGEN MIFID II

Weniger Erträge für Aktienresearch durch die Einführung von MIFID II im Jahr 2018. Die Regeln verpflichten die Anleger, direkt für alle von den Investmentbanken erbrachten Leistungen zu zahlen.

4

PROZENT DER AKTIEN ERBRINGEN DEN GESAMTEN NETTOERTRAG

Prof. Bessembinder stellte fest, dass nur 4 % des US Aktienmarktes - angeführt von Exxon Mobil, Apple, General Electric, Microsoft und IBM - für die gesamten Nettoerträge des US Marktes von 1926- 2015 verantwortlich waren.

https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2900447

MONATSFOKUS: NACHHALTIGE QUALITÄT

Anlageprodukte, welche CSR-Kriterien (Corporate Social Responsibility) berücksichtigen, sind in der Produktpalette von Vermögensverwaltern, insbesondere in Europa, zu einem Muss geworden. Aktien von Unternehmen mit guter CSR-Praxis werden nicht nur deshalb häufiger nachgefragt, weil sich Kunden wegen der Umwelt oder aus Reputationsgründen darum kümmern, sondern auch um Portfoliorisiken zu managen und um Unternehmen mit überdurchschnittlichen Finanzkennzahlen zu halten.

Heute zeigen die meisten Studien einen positiven Zusammenhang zwischen CSR und der Performance auf, was darauf hinweist, dass eine gute CSR-Praxis mit überdurchschnittlichen Finanzergebnissen einhergeht.

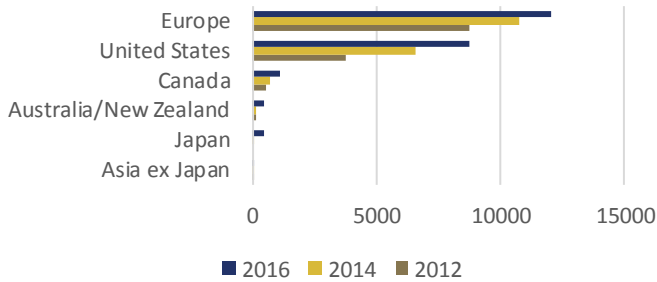
Unternehmen mit einer guten CSR-Praxis profitieren nicht nur von einem höheren Vertrauen der Investoren, sondern auch von einer langfristig besseren Positionierung. Dies aufgrund der Tatsache, dass am Ende die Betriebskosten sinken, die Kapitalbeschaffung günstiger wird, höhere Gewinne erzielt und die Bewertungen besser werden.

Ganzer Bericht auf Seite 2 ↔

NACHHALTIGKEIT UND CORPORATE EXCELLENCE GEHEN HAND IN HAND

Warum CSR – lohnt sich das?

Der Trend zum gesellschaftlich verantwortungsvollen Investieren besteht schon seit längerem, dennoch hat sich das globale Wachstum von SRI-Anlagen nicht abgeschwächt. Derzeit beläuft sich das Volumen der SRI-Vermögen auf mehr als ein Viertel des verwalteten Gesamtvermögens weltweit, wobei Europa mit einem SRI-Anteil von über 50% der Gesamtanlagen das Feld anführt.



Grafik 1: Growth of SRI Assets by Region 2012-2016, billion USD

Quelle: HQAM, Global Sustainable Investment Alliance (GSIA) Global Sustainable Investment Review 2014; 2016

Für den Trend zum nachhaltigen Investieren gibt es eine Reihe von Gründen. Der wichtigste ist jedoch, dass die Evaluation einer Anlage unter CSR-Aspekten oft als zusätzliches Risikomanagementinstrument wahrgenommen wird, was auch in einer Studie vom CFA Institute bestätigt wurde³.

Diverse Beispiele zeigen, dass eine rechtzeitige Vermeidung von Unternehmen mit fragwürdiger Nachhaltigkeitspolitik das Investitionsrisiko minimiert:

- Ein Extremfall ist Transocean mit seiner langen Geschichte schlechter Nachhaltigkeitswerte im Vergleich zu anderen Firmen im Bereich Tiefwasserbohrungen. Nach der Deepwater Horizon-Katastrophe im Jahr 2010 hat sich der Kurs von Transocean innerhalb von zwei Monaten halbiert. Jeder nachfolgende Unfall, von dem das Unternehmen betroffen war, wurde von einem starken Kursrückgang begleitet. Dies führte zu einem extrem hohen Beta von 1,67.
- Valeant Pharmaceuticals, ein weiteres Unternehmen mit schlechtem CSR-Ranking, erlebte nach einem Preisskandal einen Kurssturz von 80% zwischen August 2015 und April 2016.

CSR-Filter trägt zur Leistung bei

Ein Blick auf historische Daten zeigt, dass die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit und sozialer Verantwortung beim Aufbau eines Portfolios extreme Risiken vermeiden hilft. Darüber hinaus gibt es eine Menge an Statistiken, welche die Fähigkeit eines CSR-Faktors zur Erzeugung von Alpha bestätigen. Obwohl erste Forschungsergebnisse gegen das Thema Nachhaltigkeit sprachen, beweisen jüngste Studien den Mehrwert der Nachhaltigkeitsanalyse. Das Stereotyp der unterdurchschnittlich performenden "grünen" Portfolios entstand aus den Screenings nach Negativkriterien, die zu Beginn des SRI-Trends auf die Portfolios angewendet wurden: Ganze Branchen wurden ausgeschlossen, so dass die Portfolios völlig undiversifiziert waren. Oft bestand dabei eine Bias zu kleineren Technologiewerten. In der Tat gibt es Studien, die eine negative oder neutrale Beziehung zwischen SRI-Faktoren und Aktienperformance zeigen, aber weit mehr Studien plädieren für Nachhaltigkeitsinvestitionen.

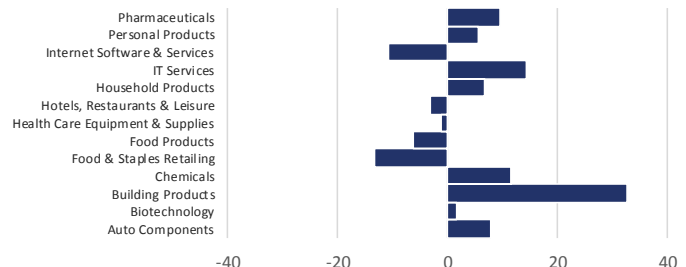
Morgan Stanley³ hat beispielsweise 10.228 Investmentfonds und 2.874 Mandate untersucht und kam zum Schluss, dass es eine positive Beziehung zwischen Investitionen in Nachhaltigkeit und operativer Performance gibt - die Renditen von nachhaltigen Investitionen übertreffen die Performance von vergleichbaren traditionellen Anlagen. Eccles, Ioannou und Serafeim⁴ stellten fest, dass ein "High-Sustainability"-Portfolio ein Portfolio mit einer "schlechten Nachhaltigkeit" um jährlich um 4,8% übertrifft.

Gute CSR-Unternehmen sind oft auch finanziell gute Unternehmen

Offensichtlich beurteilt der Markt Investitionen in Nachhaltigkeit positiv, was durch bessere Kennzahlen bestätigt wird. Friede, Busch und Bassen⁵ haben über 2000 Studien zum Zusammenhang zwischen CSR und Unternehmensperformance ausgewertet und kommen zum Schluss, dass es sich lohnt, in CSR zu investieren. Denn gute CSR-Ergebnisse gehen mit überdurchschnittlichen Finanzergebnissen einher. Die Berücksichtigung von CSR-Aspekten führt oft zu reduzierten Kapitalkosten und einer erhöhten Kapitalrentabilität und Tobins Q.

Der HQAM Ansatz für nachhaltige Investitionen

Eine Analyse der durchschnittlichen Nachhaltigkeitswerte auf Sektorebene zeigt, dass in den meisten Fällen das durchschnittliche Quality-Sektorunternehmen einen höheren Wert ausweist als das durchschnittliche Sektorunternehmen der Benchmark (siehe nachstehende Tabelle). Die Ergebnisse bestätigen, dass die finanzielle Gesundheit eines Unternehmens und CSR nicht im Widerspruch zu einander stehen müssen, im Gegenteil wie die Ergebnisse für die Bereiche Bauprodukte, Chemie, IT-Dienstleistungen, Pharmazeutika zeigen.



Grafik 2: CEAMS Quality Global Equity vs MSCI World Index Industries ESG Score Difference (excluding industries in portfolio with only one company represented)

Quelle: HQAM, MSCI, Sustainalytics

Die Schlussfolgerung ist daher ziemlich klar: Unternehmen mit einer guten CSR-Praxis profitieren nicht nur von einem höheren Vertrauen der Investoren, sondern auch von einer langfristig besseren Positionierung. Dies aufgrund der Tatsache, dass am Ende die Betriebskosten sinken, die Kapitalbeschaffung günstiger wird, höhere Gewinne erzielt und die Bewertungen besser werden.

Bei HQAM machen wir laufend die Erfahrung, dass finanziell gesunde Unternehmen auch hohe CSR-Ratings haben bzw. Finanzstärke sogar die Voraussetzung für gute CSR-Ratings ist, was die oben getroffene Aussage validiert. Geberit zum Beispiel, ein Schweizer Sanitär- und Systemhersteller, weist außergewöhnlich gute Finanzergebnisse aus und genießt gleichzeitig die höchstmögliche Nachhaltigkeitsbewertung bei Sustainalytics.

GEBN VX	FINANCIAL CONDITIONS				GEBN VX	EARNINGS QUALITY			
	Balance Sheet	Income Statement	Cash Flows	Total FCC Index		Profitability	Business Efficiency	Capital Management	Earnings Structure
31.12.2016	25	11	21	21	18	15	13	4	
31.12.2015	20	9	17	17	15	3	5	4	
31.12.2014	31	13	20	23	18	10	10	4	
31.12.2013	31	13	23	24	18	11	11	4	
31.12.2012	30	12	22	23	18	10	10	4	
31.12.2011	30	12	22	23	18	6	7	4	
31.12.2010	31	13	23	24	18	11	11	4	
31.12.2009	29	12	21	22	18	9	10	4	
31.12.2008	31	13	20	23	18	12	9	4	
31.12.2007	28	12	17	20	18	10	10	3	

Grafik 3: Financial conditions of Geberit AG

Quelle: HQAM

Wirtschaftliche Nachhaltigkeit ist der Kern des HQAM Quality Anlageprozesses. Der Prozess beinhaltet eine spezifische SRI-Plausibilitätsprüfung, um zu beurteilen, ob aus Risikoperspektive ethische Normen eingehalten werden.

Quellen:

1. ESG Issues in Investing: Investors Debunk the Myths. (2015). CFA Institute, https://www.cfainstitute.org/ethics/Documents/issues_esg_investing.pdf.
2. Kelly, R. (2016). Sustainable Investing as Performance Investin. Thornburg Investment Management.
3. Sustainable Signlas: New data from the Individual Investor. (2017). Morgan Stanley Institute for Sustainable Investing.
4. Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2013). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. Harvard Business School Working Paper Series. Harvard Business School.
5. Friede, G., Busch T. & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies, Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233.