



NACHHALTIGKEIT IST GUT – ABER AUCH LOHNENSWERT?

DIEGO FÖLLMI

Nachhaltige Investments und entsprechende Produkte sind in aller Munde. Dabei gibt es mehrere Ansätze, wie an dieses Thema herangegangen werden kann. Die betriebswirtschaftliche Analyse sollte dabei aber auf keinen Fall ausser Acht gelassen werden. Denn die Unterschiede diesbezüglich sind gross und signifikant.

Angesichts des wachsenden Bewusstseins für Umweltfragen suchen viele Anleger nach Möglichkeiten, ihre Investitionen an Nachhaltigkeitstrends auszurichten. Laut

einer Umfrage der Deutschen Bank ist die Mehrheit der Investoren der Meinung, dass ihre Anlagen einen positiven Einfluss auf die Welt haben sollten¹. Vor allem die jüngeren Generationen stehen bei diesem Trend an vorderster Front: Nur 2% der Babyboomer und 16% der Generation X nutzen häufig oder ausschliesslich Anlagen, die ESG-Faktoren berücksichtigen, dies im Vergleich zu einem Drittel der Millennials².

Die Frage dabei ist, ob ESG-Anlagen auch aus einer betriebswirtschaftlichen Optik lohnenswerte Investitionen sind. Doch

zuerst stellt sich die Frage, was genau es bedeutet, nachhaltig zu investieren. Etwa 40% der weltweit nachhaltigen Anlagen werden nach der Methode des integrierten ESG-Ansatzes verwaltet³. Dabei wird berücksichtigt, wie erfolgreich ein Unternehmen im Rahmen einer ganzheitlichen Geschäftsanalyse mit seinen wesentlichen Nachhaltigkeitsfaktoren bzw. -risiken umgeht. Bei der ESG-Integration geht es also nicht darum, in Unternehmen zu investieren, die Gutes für den Planeten tun, sondern um eine sorgfältige Bewertung der Risiken und Chancen, denen ein Unternehmen aus ESG-Sicht ausgesetzt ist.

Daher ist der ESG-Integrationsansatz ein wichtiger Teil des Anlageprozesses, auch wenn er nicht verspricht, dass die Investitionen in Unternehmen fliessen, welche den Planeten oder die Gesellschaft direkt unterstützen.

Vorbehalte bei Investitionen in eine grüne Zukunft

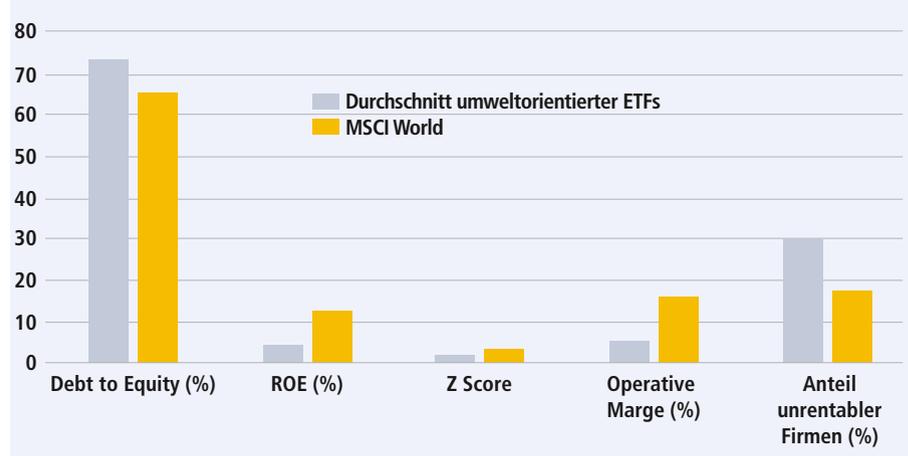
Investoren, die sicherstellen möchten, dass ihr Geld in Unternehmen investiert wird, die aktiv zur Förderung der ökologischen Nachhaltigkeit beitragen – so genannte ESG-Impact-Strategien – können sich für thematische Fonds entscheiden. Allerdings müssen die zugrunde liegenden Bestände dieser Fonds genau geprüft werden, da viele Unternehmen, die vorgeben, Gutes für den Planeten zu tun, leider alles andere als betriebswirtschaftliche Nachhaltigkeit oder eben Quality darstellen. Ein Blick auf einige der grössten ESG-Impact-ETFs (neun Produkte) zeigt, dass sie bei den meisten betriebswirtschaftlich relevanten Kriterien deutlich hinterherhinken (siehe dazu Abbildung oben rechts).

Dabei kommt unweigerlich die Frage auf, ob ESG-Investitionen eine Form des Risikomanagements sein können und damit auch eine attraktive Performance mit Investitionen in ESG-Leader erzielt werden kann. Es gibt zahlreiche Studien, die ESG-Strategien ein positives Alpha bescheinigen⁴. Risikoadjustiert wird dieses Postulat aber nicht immer gehalten. Es kann nachgewiesen werden, dass ESG-Strategien, welche ein positives Alpha erzielen, eigentlich Quality Strategien sind⁵. Dass dies auch aus einer systematisch-analytischen Warte Sinn macht, liegt auf der Hand.

Nachhaltigkeit bedeutet Beständigkeit

In einem engen Sinne bedeutet Nachhaltigkeit gemäss Duden «längere Zeit anhaltende Wirkung» – oder anders ausgedrückt: Beständigkeit. Firmen, die es schaffen, auf Grund ihres Geschäftsmodells, ihres Managements und als Resultat davon ihrer finanziellen Stärke über

Fundamentale Finanzqualität von ESG ETFs vs. MSCI World (per 29.08.2023)



Verwendete ETFs: iShares S&P Global Clean Energy, SPDR S&P Kensho Clean Power ETF, VanEck Environmental Services ETF, Invesco WilderHill Clean Energy ETF, First Trust ISE Global Wind Energy, Invesco Solar ETF, First Trust NASDAQ Clean Edge Green Energy, First Trust NASDAQ Clean Edge Smart Grid, ALPS Clean Energy ETF

Quellen: Héréns Quality AM, Refinitiv

eine längere Zeit solide – oder eben beständig – zu sein, sind aus einer betriebswirtschaftlichen Sicht nachhaltige Firmen. Das bedeutet nichts anderes, dass diese Firmen mit den Input-Faktoren (Personal, Energie sowie anderen Ressourcen) «haushälterisch» umgehen, um eine möglichst beständige Rendite zu erzielen. Um dies zu erreichen, gehören natürlich noch weitere Aspekte dazu, etwa Corporate Governance oder Forschung & Entwicklung, um die Innovationskraft zu halten. Ein Unternehmen, das betriebswirtschaftlich nicht nachhaltig wirtschaftet, kann auch für das System insgesamt nicht nachhaltig sein bzw. keinen «nachhaltigen Impact» erzielen. Und hier schliesst sich der Kreis zur Nachhaltigkeit oder ESG-Thematik wieder. Unsere langjährige Erfahrung zeigt, dass ESG ein unverzichtbarer Bestandteil jedes Portfolios sein sollte, aber für Anleger, die ihr ESG-Engagement noch einen Schritt vertiefen möchten – also eine ESG-Impact-Strategie implementieren wollen – ist es zwingend, auf die betriebswirtschaftliche Qualität zu achten. Das globale Qualitätsuniversum hat dabei eine Vielzahl von Unternehmen zu bieten, die mit ihren Produkten und Services die Welt verbessern.

- 1 Deutsche Bank (2022). Investors increase ESG support despite headwinds: ESG CIO survey 2022, https://www.db.com/news/detail/20221108-investors-increase-esg-support-despite-headwinds-esg-cio-survey-2022?language_id=1
- 2 Nasdaq (2022). How Millennials and Gen Z Are Driving Growth Behind ESG, www.nasdaq.com/articles/how-millennials-and-gen-z-are-driving-growth-behind-esg
- 3 Bloomberg (2022). ESG isn't just about doing good. More often, it's good investing, www.bloomberg.com/professional/blog/esg-isnt-just-about-doing-good-more-often-its-good-investing
- 4 Z.B. «Deconstructing ESG Ratings Performance», Giese, Nagy, Lee, 2020 / «Can ESG add alpha? An analysis of EST Tilt and Momentum Strategies», Nagy, Kassam, Lee, 2016 / «ESG for All? The Impact of ESG Screening on Return, Risk and Diversification», Verheyden, Eccles and Feiner, 2016
- 5 «Honey, I shrunk the ESG Alpha: Risk-Adjusting ESG Portfolio Returns», Bruno, Esakia, Golz, 2021

Diego Föllmi
Geschäftsführender Partner, Héréns Quality Asset Management, Pfäffikon SZ.

