



Dezember 2023

CORPORATE EXCELLENCE INSIGHTS

Als Hérens Quality Asset Management sind wir 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: ANZEICHEN FÜR EINE WIRTSCHAFTLICHE STABILISIERUNG

Die Märkte beendeten den November mit einem Höhenflug, der von ersten Anzeichen einer wirtschaftlichen Stabilisierung in den USA und einer rückläufigen Inflation in den Industrieländern getragen wurde. Die Daten bestätigten im Allgemeinen die Einschätzung, dass die Zentralbanken den Zenit ihrer Straffungsphase erreicht haben, was sowohl Aktien als auch Anleihen zugute kam.

3.2%

US-AMERIKANISCHE INFLATION VERLANGSAMT SICH IM OKTOBER, NIEDRIGSTE RATE SEIT JULI 2022

Der Anstieg der Verbraucherpreise in den USA hat sich im Oktober aufgrund niedrigerer Benzinpreise und eines langsameren Anstiegs der Wohnkosten abgekühlt. Die Inflation in den USA ist von einem 40-Jahres-Hoch von 9,1 % im Juni 2022 zurückgegangen.

USD 2 Mrd.

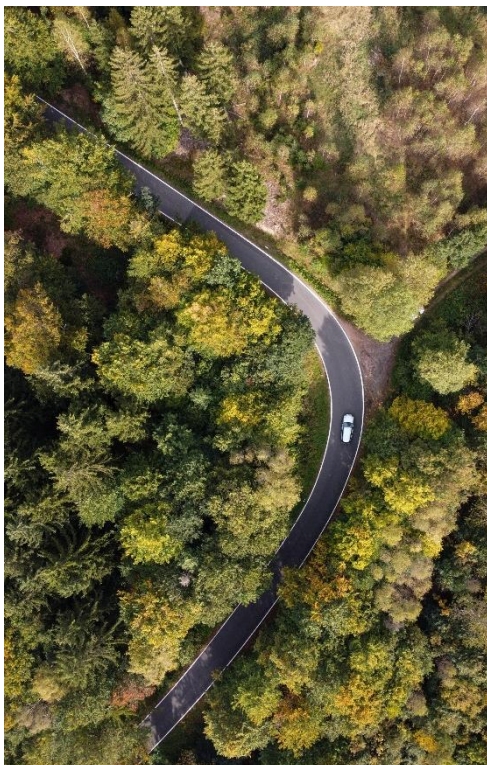
BEWERTUNG EINES FRANZÖSISCHEN AI-UNTERNEHMENS NACH KAPITALAUFNAHME

Mistral AI hat EUR 385 Mio. aufgenommen, um seine Open-Source-Software zu verbessern und US-Tech-Giganten herauszufordern. Die Finanzierung ist ein bemerkenswerter Erfolg für das sieben Monate alte Start-up, das von ehemaligen Wissenschaftlern von DeepMind Inc., von Alphabet Inc. und Meta Platforms Inc. gegründet wurde.

USD 140 Mrd.

KRANKENVERSICHERER KONNTEN SICH NICHT EINIGEN

Der US-Krankenversicherer Cigna hat seine Pläne für eine Fusion mit Humana aufgegeben, die zu einem 140 Milliarden Dollar schweren Versicherungsriesen geführt hätte. Die Fusion wäre der grösste Deal des Jahres gewesen.



MONATSTHEMA: HOHE VS. VERBESSERTE ESG-RATINGS

Es ist ein psychologisches Grundbedürfnis, "gut" zu sein und gelobt zu werden, vor allem wenn man sich bemüht. Dieser Trend wird durch Regulierungsbehörden noch verstärkt, die formell festlegen, wer als "gut" gilt. Dieses Phänomen zeigt sich auch im Bereich der Geldanlage, insbesondere im Hinblick auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG), die für viele Unternehmen zu einem fantastischen Marketingpfeiler geworden sind. Viele Investmentfirmen nehmen nachhaltige börsennotierte Fonds (ETFs) in ihre Kundenportfolios auf, und Vermögensverwalter wählen Unternehmen mit hohen ESG-Bewertungen für ihre Portfolios aus.

Wir waren angenehm überrascht, dass sich unter den Spitzenreitern bei den Verbesserungen Branchen befanden, die typischerweise mit Umweltverschmutzung, Katastrophen, Verletzungsraten und Klimaerwärmung in Verbindung gebracht werden. Unternehmen in den Sektoren Materials, Energie und Versorger waren führend bei der Verbesserung ihrer ESG-Standards.

Wir sollten Unternehmen mit Kapitalzuflüssen belohnen, die bereits gute Leistungen erbringen, und damit eine hohe Messlatte für das angestrebte ESG-Engagement setzen. Wir sind jedoch auch der festen Überzeugung, dass das Unternehmensziel, sich jedes Jahr kontinuierlich zu verbessern, im Mittelpunkt der ESG-Initiativen von Unternehmen stehen sollte, und dass echte Fortschritte nachgewiesen werden müssen.



Sollten Sie in Unternehmen und Fonds mit hohen ESG-Ratings investieren?

Vermeintlich «gute» Investoren

Es ist ein psychologisches Grundbedürfnis, "gut" zu sein und gelobt zu werden, vor allem wenn man sich bemüht. Dieser Trend wird durch Regulierungsbehörden noch verstärkt, die formell festlegen, wer als "gut" gilt. Dieses Phänomen zeigt sich auch im Bereich der Geldanlage, insbesondere im Hinblick auf Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (ESG), die für viele Unternehmen zu einem fantastischen Marketingpfeiler geworden sind. Viele Investmentfirmen nehmen nachhaltige börsengehandelte Fonds (ETFs) in ihre Kundenportfolios auf, und Vermögensverwalter wählen Unternehmen mit hohen ESG-Ratings für ihre Portfolios aus. Portfolios mit höheren durchschnittlichen ESG-Ratings werden wahrscheinlich mehr Aufmerksamkeit von Anlegern und Consultants auf sich ziehen.

Eine entscheidende Frage bleibt jedoch bestehen: Können wir wirklich einen Wandel herbeiführen, wenn wir nur in Unternehmen mit sehr hohen ESG-Ratings investieren, d. h. in Unternehmen, die bereits als sehr gut gelten?

ESG-Rating und tatsächliche Auswirkungen

Paradebeispiele für Unternehmen, die sich in Sachen ESG verbessert haben, und Unternehmen, die in Sachen ESG bereits hervorragend unterwegs sind, sind der branchenstarke Zementhersteller Holcim und der Chip-Designer Nvidia. Bei einem Vergleich der Umweltauswirkungen der beiden Unternehmen spielen sicherlich auch Branchenspezifika eine Rolle. Nvidia spielt nach ESG-Standards bereits in der obersten Liga, senkt aber weiterhin seine CO₂-Emissionen. In diesem Fall ist der Beitrag zu den Bemühungen, die globale Erwärmung zu verlangsamen, jedoch minimal. Gleichzeitig zählt jede Anstrengung zur Begrenzung der CO₂-Emissionen von Holcim, und obwohl das Unternehmen noch nicht zu den Unternehmen mit den besten Ratings gehört (das MSCI ESG-Rating wurde gerade von BBB auf AA angehoben, im Gegensatz zu Nvidias langjährigem AAA), hat es erhebliche Auswirkungen auf die Umwelt.

Abbildung 1: Scope 1 und 2 CO₂-Emissionen

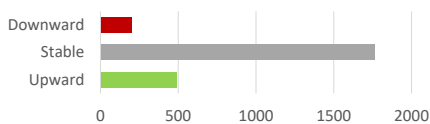


Quelle: Héréns Quality AM, Reuters

Der gesunde Menschenverstand gebietet es natürlich, das Engagement von Unternehmen wie Holcim zu unterstützen. Die Ironie liegt jedoch in der Tatsache, dass es sich dabei in der Regel nicht um die Art von Unternehmen handelt, die in ESG-Fonds zu finden sind, die dazu neigen, diejenigen mit einem Rating von AAA und AA zu bevorzugen. Deshalb halten wir es für wichtig, diejenigen zu würdigen, die noch nicht perfekt sind, aber vorbildliche Fortschritte machen.

Um Ihnen einen Eindruck davon zu vermitteln, wie viele Unternehmen ihre ESG-Ratings im Jahr 2023 auf der Grundlage der MSCI-Methode verbessert haben, haben wir eine Zusammenfassung der Ratingänderungen erstellt. Grundsätzlich konnte ein Fünftel des MSCI All Countries-Universums sein ESG-Rating verbessern, während nur 8 % der Unternehmen herabgestuft wurden.

Abbildung 2: Branchen-Rating basierend auf der Dynamik der ESG-KPIs



Quelle: Héréns Quality AM

Elemente einer Antwort

Um die besten Unternehmen auszuzeichnen, die ihren ESG-Status sowohl in quantitativer als auch in qualitativer Hinsicht verbessert haben, haben wir in diesem Jahr den Incremental Excellence Award (IEA) eingeführt. Wir vergleichen die Fortschritte der Unternehmen in Bezug auf E, S und G mit denen ihrer Branchenkollegen weltweit, einschliesslich Unternehmen aus Schwellenländern. Der erste Schritt besteht aus einer quantitativen Analyse, die sich auf die Dynamik der KPIs konzentriert, die das Engagement der Unternehmen in Bezug auf E, S und G beschreiben. Der zweite Schritt umfasst eine gründliche qualitative Analyse, welche branchenspezifische KPIs (Key Performance Indicators), die Erkennung von möglichem Greenwashing, die Bewertung der Plausibilität von ESG-Zielen und eine Kontroversen-Analyse beinhaltet. Die fünf besten Unternehmen werden nach einem strengen Selektionsprozess der Jury vorgestellt, um den ultimativen Gewinner im Hinblick auf ESG-Fortschritt zu ermitteln (die wohlverdienten Gewinner finden Sie [hier](#)).

Übrigens: In den letzten zwei Jahren haben elf Gewinnerunternehmen aus elf verschiedenen Branchen zusammen 80 Millionen Tonnen CO₂-Emissionen eingespart, was den jährlichen Emissionen von 18 Millionen Autos entspricht.

Globale Fortschritte in Bezug auf ESG

Was ist der kumulative Effekt der ESG-Fortschritte der 2'800 grössten Unternehmen der Welt in den letzten zwei Jahren? Die grösste Aufmerksamkeit hat zweifellos die Verringerung der CO₂-Emissionen erhalten, die um durchschnittlich 10% gesunken sind. Auch die Arbeitssicherheit hatte für viele Unternehmen Priorität: Die Zahl der Arbeitsunfälle mit Ausfallzeiten ging um 13% zurück. Der am meisten beachtete Buchstabe von den dreien war 'E', da sich im Prinzip alle ausgewählten Umwelt-KPIs verbesserten. Allerdings verbesserte sich nur die Hälfte der sozialen KPIs. Dieser Bereich scheint von den Führungskräften am wenigsten beachtet worden zu sein, was sich auch in der Vergrösserung des Gehaltsgefälles zwischen CEO und Mitarbeiter widerspiegelt.

Abbildung 3: 2-Jahres-Fortschritt bei ausgewählten ESG-KPIs

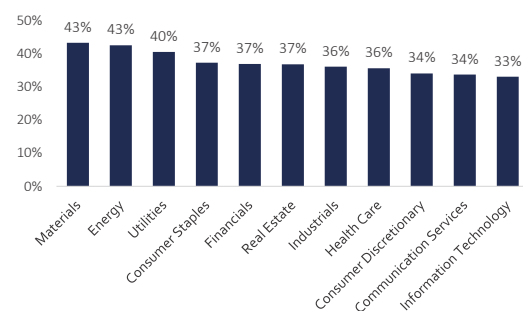


Quelle: Héréns Quality AM

Branchen – Vorreiter und Nachzügler

Bei der Analyse der Branchenergebnisse des Incremental Excellence Award (IEA) waren wir angenehm überrascht, dass sich unter den Spitzenreitern bei den Verbesserungen Branchen befanden, die normalerweise mit Umweltverschmutzung, Katastrophen, hohen Verletzungsraten und Klimaerwärmung in Verbindung gebracht werden. Unternehmen aus den Sektoren Materials, Energie und Versorger waren führend bei der Verbesserung ihrer ESG-Standards. Vermutlich spielten Vorschriften, der Druck von Kapitalgebern und eine kritische Öffentlichkeit eine Rolle bei der Förderung dieser positiven Veränderungen. Die Unternehmen, die sich am wenigsten verbesserten, kamen aus den Branchen IT, Kommunikation und zyklische Konsumgüter. Dies könnte darauf zurückzuführen sein, dass der Spielraum für Verbesserungen aufgrund der Besonderheiten dieser Branchen geringer ist.

Abbildung 4: Branchen-Rating basierend auf der Dynamik der ESG-KPIs



Quelle: Héréns Quality AM

Antwort auf die Frage

Um auf die im Titel gestellte Frage zurückzukommen, sind wir der Meinung, dass wir in der Tat Unternehmen mit Kapitalflüssen belohnen sollten, die bereits gute Leistungen erbringen, und damit die Messlatte für angestrebte ESG-Ziele hoch ansetzen. Interessanterweise stellen wir aufgrund unserer Erfahrung fest, dass hochwertige Unternehmen, die sich für Premium-Portfolios qualifizieren, im Allgemeinen hervorragende ESG-Standards aufweisen.

Wir sind jedoch auch der festen Überzeugung, dass das Unternehmensziel, sich jedes Jahr kontinuierlich zu verbessern, im Mittelpunkt der ESG-Initiativen von Unternehmen stehen sollte, und dass echte Fortschritte nachgewiesen werden müssen. Letztlich ist die Verbesserung der Unternehmen in Bezug auf ESG genau das, was nötig ist, um unsere wertvolle Umwelt zu erhalten, die Mitarbeiter glücklich zu machen und das Unternehmen in die Liga der profitabelsten Unternehmen zu führen. Es stimmt zwar, dass es eine Herausforderung ist, Qualitätsunternehmen mit ausgezeichneten Finanzergebnissen in einem Universum mit noch nicht perfekten ESG-Standards zu finden, aber es ist nicht unmöglich.