

IMT-BLOG

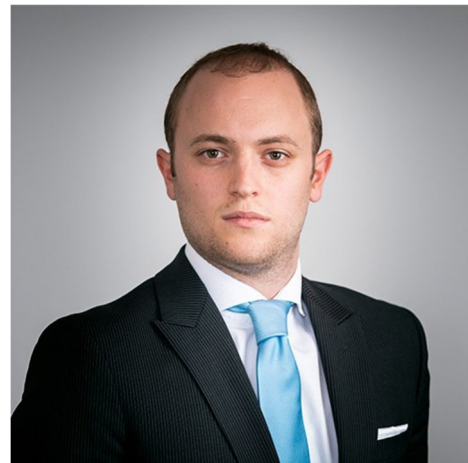
DAS 1 X 1 NACHHALTIGEN INVESTIERENS

25. Februar 2020

Das Thema „nachhaltiges Investieren“ gewinnt zunehmend an Bedeutung. Die Nachfrage von Investoren steigt, viele Asset Manager berücksichtigen vermehrt Nachhaltigkeitskriterien und auch die Gesetzgeber leiten neue Regulierungsvorhaben in die Wege.

Der folgende Blog-Beitrag gibt einen kompakten Überblick zum Thema und diskutiert die wichtigsten Aspekte nachhaltigen Investierens.

Gerne stehen wir Ihnen bei Fragen zur Verfügung.



Luca Liepert, MSc¹

Junior Portfolio Manager der IMT Asset Management AG
+423 238 17 59 | l.liepert@imt.li

¹ Wir bedanken uns an dieser Stelle auch bei Herrn Lukas Salcher, MSc. für seinen geschätzten Beitrag zu diesem Blog.

DAS 1 X 1 NACHHALTIGEN INVESTIERENS

Was versteht man unter nachhaltigem Investieren?

Die grundlegende Idee besteht darin, beim Investieren auch ethische bzw. ökologische Kriterien zu berücksichtigen. Die bekanntesten Konzepte beruhen auf den sogenannten ESG-Faktoren. ESG steht für Environment, Social und Governance. Der Umweltfaktor beleuchtet Themen wie CO₂-Emissionen, Rohstofferschöpfung, Müllentsorgung sowie Luft- und Wasserverschmutzung. Der Sozialfaktor beurteilt den Umgang eines Unternehmens mit verschiedenen Interessensgruppen wie Angestellten, Kunden und Zulieferern. Der Governance-Faktor bewertet die internen Kontrollmechanismen, Entscheidungsprozesse und den Umgang mit Interessenkonflikten eines Unternehmens.

Obwohl sich die Grundidee des nachhaltigen Investierens einfach beschreiben lässt, gibt es bei der Umsetzung vielfältige Fragestellungen und noch keinen einheitlichen allgemein akzeptierten Ansatz.

Umsetzungsmöglichkeiten

Im Wesentlichen können fünf Umsetzungsmöglichkeiten unterschieden werden.

Beim **Ausschlusskriterien-Ansatz** soll sichergestellt werden, dass keine Investitionen in Unternehmen bzw. Länder getätigt werden, die im besonderen Masse nicht den ESG-Kriterien genügen. Als Konsequenz hiervon werden ganze Industrien und Sektoren, wie zum Beispiel Rüstung, Tabak, Alkohol, Wettspiele, etc. ausgeschlossen.

Beim **Best-in-Class-Prinzip** werden anhand vorgegebener ESG-Kriterien die besten Unternehmen aus jedem Sektor ausgewählt. Dabei werden teilweise auch umstrittene Branchen, wie beispielsweise die Ölindustrie, berücksichtigt. Der **SRI-Ansatz** (socially responsible investment) geht dabei besonders weit und stellt gute ESG-Ratings in den Mittelpunkt der Investment Strategie.

Beim **Engagement-Ansatz** versucht der Investor über seine Aktionärsrechte Einfluss auf die Unternehmen auszuüben, damit diese verstärkt ESG-Überlegungen berücksichtigen.

Beim **Themen-Ansatz** wird zur konkreten Erreichung ökologischer oder sozialer Ziele beispielsweise in Hochsee-Windparks, faire Kaffeeproduktion oder nachhaltige Mobilität investiert.

Zu guter Letzt wird beim **Impact-Investing-Ansatz** versucht, gleichzeitig eine positive finanzielle und eine soziale Rendite zu erzielen. Es sollen messbare positive Auswirkungen auf die Umwelt und/oder die Gesellschaft erreicht werden. Ein bekanntes Beispiel sind etwa Microfinance-Fonds, die Kredite an Kleinunternehmen in Schwellenländern vergeben, die keinen Zugang zum Kapitalmarkt haben. Dadurch soll neben einer positiven Rendite ein Beitrag zur Bekämpfung der Armut geleistet werden. Investments in diesem Bereich weisen für gewöhnlich eine geringere Liquidität auf und sind häufig im Private Equity oder Private Debt Bereich anzusiedeln.

Keine einheitlichen Standards

Bei der Umsetzung nachhaltiger Investitionsansätze kommt die Beurteilung der Unternehmen in Bezug auf ESG-Kriterien zu tragen. Hierzu haben sich einige Rating-Anbieter am Markt etabliert. Zu den Wichtigsten zählen **MSCI, S&P Global, Bloomberg, Sustainalytics, RepRisk** und **ISS**. Es haben sich jedoch noch keine einheitlichen Standards herausgebildet, so dass es zu markanten Unterschieden zwischen den Ratings der einzelnen Anbieter kommen kann. Es gibt eine Reihe von Studien, die zeigen, dass die Ratings der verschiedenen Anbieter zu grundlegend unterschiedlichen Einstufungen gelangen.

Als Beispiel seien die ESG-Ratings zu Alphabet, dem Mutterkonzern von Google, erwähnt. Während der Indexanbieter MSCI Alphabet als ESG-Pionier in der Industrie einstuft, spricht der Datenanbieter

Bloomberg Alphabet ein unterdurchschnittliches ESG-Rating aus.

Zudem leiden ESG-Ratings unter einer Reihe von Verzerrungen. So erhalten grosse Gesellschaften tendenziell ein besseres Rating als kleine Gesellschaften. Dies mag unter anderem auch damit zusammenhängen, dass grosse Unternehmen über mehr Ressourcen verfügen, um die zum Teil sehr aufwändigen Dokumentationen offenzulegen. Ausserdem scheinen europäische Unternehmen bessere ESG-Ratings zu erhalten als vergleichbare US-Unternehmen oder Unternehmen aus Schwellenländern.

Der Einfluss von ESG auf die Performance

Es gibt eine grosse Anzahl von Studien darüber, wie die Berücksichtigung von ESG-Kriterien die Performance eines Portfolios beeinflusst. Die Ergebnisse sind nicht eindeutig und auch wissenschaftlich konnte diese Fragestellung nicht abschliessend geklärt werden. Grundsätzlich kann man jedoch festhalten, dass ein ESG-Ansatz, der das Investment-Universum stark einschränkt, mit einer höheren Wahrscheinlichkeit zu schlechteren Risiko-Ertrags-Eigenschaften führen dürfte.

ESG-Kriterien aus Risikomanagement-Sicht

Die Reputations- und Rechtsrisiken im Zusammenhang mit den ESG-Faktoren sind in den letzten Jahren ohne Fragen stark angestiegen. Sowohl die Öffentlichkeit als auch die Rechtsprechung beurteilt Verstösse gegen Vorschriften im ESG-Bereich zunehmend härter. Daher ist es sowohl für Unternehmen als auch für Investoren zunehmend wichtiger geworden, ESG-Risiken bei jeder Entscheidung zu berücksichtigen.

ESG und Asset-Klassen

Die ESG-Rating-Anbieter haben sich bisher vor allem auf die Beurteilung von Unternehmen (besonders grosser Unternehmen) sowie teilweise auf Länder-Ratings fokussiert. Dadurch ist es für Aktienfonds, insbesondere im Bereich grosskapitalisierter Aktien, relativ einfach ein ESG-Rating zu erhalten. Für viele Obligationen-Fonds, alternative Investment-Fonds sowie Fonds, die Nischenstrategien verfolgen, sind die

gängigen ESG-Analysen gar nicht anwendbar. Für solche Fonds ist es daher häufig gar nicht möglich, sich einer ESG-Einstufung zu unterziehen.

EU Aktionsplan für nachhaltige Finanzen

Die EU-Kommission hat aufgrund der Vielseitigkeit der Regeln und Methoden im Zusammenhang mit ESG regulatorischen Handlungsbedarf erkannt. Sie hat hierzu einen EU-Aktionsplan für nachhaltige Finanzen entwickelt, der auch als politisches Steuerungsinstrument eingesetzt werden soll.

Die Implikationen des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums der EU-Kommission sind vielseitig. Das Massnahmenpaket zur Umsetzung der Leitaktionen beinhaltet zum Beispiel Verordnungen zur Schaffung eines EU-Klassifizierungssystems für nachhaltige ökonomische Aktivitäten (Taxonomie), Verordnungen über Offenlegungspflichten in Bezug auf nachhaltige Anlagen und Nachhaltigkeitsrisiken, sowie Anpassungen zu den Regelwerken Benchmark-Verordnung, MiFID II, UCITS, AIFMD, IDD, Solvency II etc.

Zusammenfassung und Schlussfolgerungen

Es haben sich bis heute noch keine einheitlichen ESG-Standards entwickelt. Daher sind die bis dato verfügbaren ESG-Ratings mit grosser Vorsicht zu betrachten. Des Weiteren gibt es eine Vielzahl von unterschiedlichen Varianten, um nachhaltiges Investieren umzusetzen.

Dabei können grundsätzlich auch erhöhte Investitionsrisiken entstehen, etwa wenn das Investment-Universum zu stark eingeschränkt wird oder in sehr spezifische Themen-Fonds investiert wird. Wir raten daher dringend dazu, die Zielsetzungen beim nachhaltigen Investieren klar zu definieren und mögliche Zielkonflikte mit dem Berater zu diskutieren.

Die Anzahl nachhaltiger Investmentprodukte steigt derzeit rapide an, wodurch eine immer zielgenauere Umsetzung einer ESG-Strategie möglich wird. Dennoch bleibt auch im Bereich des nachhaltigen Investierens eine sorgfältige Due Diligence unter Berücksichtigung der traditionellen Risiko- und Ertragsfaktoren unabdingbar.

ÜBER UNS

Unsere erste IMT-Gruppengesellschaft wurde vor mehr als dreissig Jahren gegründet. Seitdem sind wir kontinuierlich zu einer Unternehmensgruppe bzw. eine Boutique mit vier Geschäftsbereichen herangewachsen. Jede Gruppendivision hat ihr eigenes Kompetenzfeld.

Wir halten uns an die höchsten ethischen, professionellen und unternehmerischen Standards. Kompetenz, Effizienz und Transparenz sind für uns und unsere Kunden von grösster Bedeutung. Wir beraten unsere Kunden umfassend und entwickeln mit ihnen eine

mittel- bis langfristige Anlagestrategie, die auf den jeweiligen Familienwerten basiert.

Seit unserer Gründung haben wir uns erfolgreich an die sich ändernden rechtlichen und wirtschaftlichen Rahmenbedingungen angepasst und haben dabei stets die Interessen unserer Mandanten im Blick. Wir teilen ihren Unternehmergeist und unterstützen sie gerne bei der Entwicklung und Umsetzung ihrer Ziele.

Wir kümmern uns um alle Werte - nicht nur um Sachwerte - unserer Kunden und helfen, diese für zukünftige Generationen zu erhalten.

HAFTUNGSAUSSCHLUSS

Der vorstehende Blog-Beitrag dient ausschliesslich zu Informationszwecken. Er enthält Daten und Informationen, die von der IMT bzw. einer IMT-Gruppengesellschaft («IMT») erstellt wurden. Obwohl die IMT darauf achtet, dass die Informationen zum Zeitpunkt der Erfassung korrekt sind, übernimmt die IMT weder ausdrücklich noch stillschweigend eine Zusicherung oder Garantie für die Richtigkeit, Zuverlässigkeit oder Vollständigkeit und übernimmt keine Haftung oder Verantwortung für eigene oder fremde Publikationen.

Die IMT haftet nicht für direkte, indirekte oder zufällige Schäden, die auf der Grundlage der Informationen im Blog-Beitrag entstanden sind. Alle vertretenen Meinungen spiegeln ausschliesslich die der IMT oder bestimmter Drittautorenen zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wider (Änderungen vorbehalten).