



QUALITY INVESTING

# NACHHALTIGKEIT ALS POSITIVER NEBENEFFEKT

ANDREA KOOP

**Anleger auf der Suche nach nachhaltigen Anlageprodukten sind heute nicht länger auf eine relativ kleine Gruppe von gelabelten «SRI»-Fonds angewiesen, sondern können zur Beurteilung der Nachhaltigkeit unabhängige Sustainability Ratings heranziehen. Ihr Auswahlprozess wird dadurch objektiver und sie haben eine größere Auswahl als noch vor einigen Jahren. Auf dem Radar erscheinen nun auch Anlagestrategien wie Quality, bei denen ein objektiv enger Zusammenhang mit Nachhaltigkeit besteht.**

Anleger berücksichtigen immer öfter so genannte ESG-Faktoren bzw. Aspekte der Bereiche Umwelt, Soziales und der Unterneh-

mensführung, weil sie erkannt haben, dass nicht-nachhaltiges Wirtschaften zu operativen Risiken führt, die sich negativ auf die Profitabilität eines Unternehmens auswirken können.

Für Anleger, die sich mit Qualitäts-Investments beschäftigen, ist diese Erkenntnis nichts Neues. Sie wissen aus Erfahrung, dass die Voraussetzung für nachhaltiges Handeln die betriebswirtschaftliche Nachhaltigkeit eines Unternehmens ist. Seit einiger Zeit lässt sich der enge Zusammenhang von Quality und ESG anhand von Nachhaltigkeits- bzw. ESG-Rankings belegen. Auswertungen wie das Morningstar Sustainability Rating<sup>1</sup> messen, wie gut die Unternehmen in einem Portfolio ihre Risiken auf ESG-Fakto-

ren verwalten und stellen somit eine Grundlage für fondsübergreifende Vergleiche mit Blick auf ESG dar. Auf Qualität ausgerichtete Fonds wie die CEAMS-Aktienfonds von Hérens Quality Asset Management erzielen in diesem Vergleich Top-Ratings und gehören sowohl für Europa als auch die USA zu den Besten.

## **Quality Portfolios sind nachhaltige Portfolios**

Bei Quality-Strategien<sup>2</sup> ist ESG in der Regel ein integraler Bestandteil des Investment-Prozesses. Es geht um nachhaltige Profitabilität. ESG ist dabei eine natürliche Dimension von Qualität, da ein Grossteil der entsprechenden Kriterien mit ESG zusammenhängt. Von besonderer Relevanz

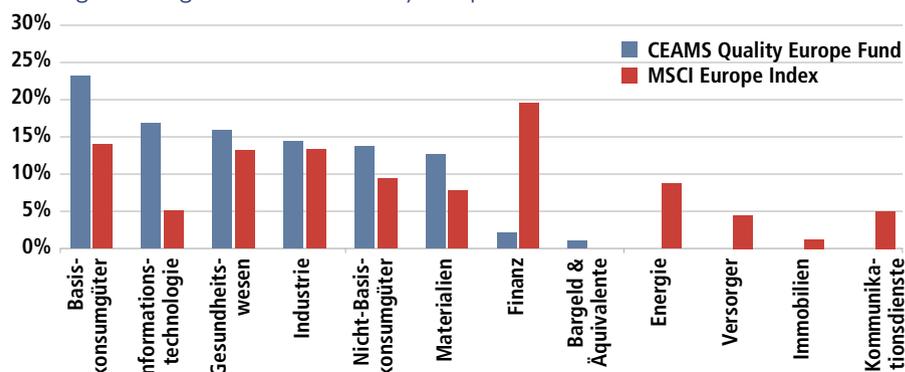
ist dabei die Beurteilung der Governance. Die Analyse von Governance-Strukturen ermöglicht einen Einblick in die Gesamtqualität des Managements von Unternehmen. Eine gute Governance stellt für Investoren einen Wert dar und dies in doppelter Hinsicht: Zum einen hilft sie, Verlierer aufgrund schwacher Governance zu vermeiden. Zum anderen erzielen Unternehmen mit guter Governance überdurchschnittlich häufig gute Finanzergebnisse und ESG-Ratings. Anders ausgedrückt: Stimmt die Governance, ist die Wahrscheinlichkeit hoch, dass die Faktoren E und S – also Umwelt und Soziales – ebenfalls gut gemanagt werden.

Neben der systematischen und disziplinierten Anwendung von Quality/ESG-Kriterien ist auch der vorgeschaltete Selektionsansatz – Stichwort «Best-Overall» vs. «Best-in-Class» – zur Konstruktion von nachhaltigen Portfolios zentral. Bei einem Best-Overall-Ansatz wird das Unternehmen im Hinblick auf seine absolute Qualität evaluiert; es wird also im Vergleich zum gesamten Anlageuniversum auf seine Qualität hin geprüft und nicht, wie oft üblich, im Vergleich zu Unternehmen desselben Sektors. Überspitzt gesagt, spielt es für einen Quality-Investor zunächst keine Rolle, was ein Unternehmen produziert bzw. anbietet, solange es nachhaltig profitabel ist und die Qualitätsanforderungen erfüllt. Dieser so genannte «Best-Overall»-Ansatz hat im Gegensatz zu einem «Best-in-Class»-Ansatz zur Folge, dass in einige Sektoren unter Umständen überhaupt nicht investiert wird oder zumindest eine deutliche Untergewichtung besteht, weil in diesen Sektoren keine Unternehmen identifiziert werden können, welche die Qualitätskriterien erfüllen (vgl. Abbildung oben rechts).

Die vorteilhaften Ausprägungen von Quality-Unternehmen unter ESG-Aspekten kann auch anhand von Beispielen untermauert werden. So zeigt eine Auswertung der CO<sub>2</sub>-Intensität von Quality Portfolios, dass der CO<sub>2</sub>-Ausstoss solcher Unternehmen um etwa die Hälfte niedriger ist als das entsprechende Markt-Portfolio des Referenzuniversums. Die vergleichsweise nied-

### Niedriges Exposure zu ESG-sensiblen Sektoren

Sektorgewichtungen im CEAMS Quality Europe Fund



Quelle: Thomson Reuters, HQAM

### QUALITÄTS-INVESTMENTS MIT INTEGRIERTEM ESG-ANSATZ BIETEN VORTEILE

Für ESG-Investoren liegen die Vorteile von Quality Investing auf der Hand:

- ESG bzw. Nachhaltigkeit ist Teil der Quality-DNA und fließt bei uns systematisch in alle Quality-Strategien ein.
- Unternehmen, welche in ESG-sensiblen Sektoren tätig sind (etwa Finanz, Energie, Versorgung, Tabak, Rüstung), kommen als potenzielle Kandidaten für einen Quality-Investor in der Regel gar nicht erst in Frage.
- Die Analyse des CO<sub>2</sub>-Fussabdrucks anhand des CEAMS Quality Europe Fund zeigt, dass die CO<sub>2</sub>-Intensität von Quality Portfolios deutlich niedriger ist als das entsprechende Markt-Portfolio des Referenzuniversums. Das Ergebnis ist für andere Regionen repräsentativ; für globale Quality Portfolios ist der Unterschied noch grösser.
- Aufgrund der kontinuierlich hohen Sustainability Ratings, welche Quality Funds wie der CEAMS Quality Europe und der CEAMS Quality USA erzielen, können Anleger sicher sein, dass solche Portfolios tatsächlich die Eigenschaft von Nachhaltigkeit aufweisen und sich nicht besser darstellen, als sie in Wahrheit sind.
- Im Umkehrschluss gilt: Bei Quality-Fonds, die keine überdurchschnittlichen Sustainability Ratings aufweisen, sollten Anleger den Quality-Gehalt dieser Fonds kritisch hinterfragen.

rigen Werte ergeben sich vor allem aus der Sektorallokation infolge des Auswahlprozesses. Quality Portfolios weisen also nur einen niedrigen oder gar keinen Anteil zu CO<sub>2</sub>-intensiven Sektoren aus.

<sup>1</sup> Vergleiche Ali Masarwah «Das Morningstar Sustainability Rating: Erläuterungen und Hintergründe» (2016), <http://www.morningstar.ch/ch/news/148141/das-morningstar-sustainability-rating-erläuterungen-und-hintergründe.aspx>

<sup>2</sup> Quality-Prozess von Hérens Quality Asset Management AG

**Andrea Koop**  
Senior Advisor,  
Hérens  
Quality Asset  
Management,  
Pfäffikon.

