

Beziehung Nachhaltigkeit und Performance

Zusammenstellung von neuesten Studien zum
Thema «Nachhaltigkeit und Performance»

Nachhaltigkeit geht nicht auf Kosten von Performance.

Verschiedene Studien widerlegen diesen nach wie vor weitverbreiteten Irrglauben. Es zeigt sich, dass nachhaltige InvestorInnen im Sinne der doppelten Dividende eine mindestens marktgerechte, wenn nicht gar bessere, Rendite erwirtschaften und gleichzeitig soziale, umweltbezogene und ethische Ziele umsetzen.

Einleitung

Wenn es darum geht, den Anteil an nachhaltig angelegtem Kapital nicht nur zu erhöhen, sondern diese Form der Kapitalanlage einer Vielzahl von InvestorInnen zugänglich zu machen, kommt dem Zusammenhang zwischen Performance und Nachhaltigkeit eine zentrale Bedeutung zu.

Hartnäckig hält sich die Prämisse von der Renditeeinbusse bei nachhaltigen Investments gegenüber der herkömmlichen Anlage. Das heisst, es wird noch immer vorwiegend davon ausgegangen, «das gute Gewissen habe seinen Preis» oder anders ausgedrückt, engagierte InvestorInnen nähmen mit ihrer Entscheidung für die nachhaltige Anlage deren schlechtere Performance in Kauf.

Dem ist nicht so. Aktuelle Umfragen und vier umfassende wissenschaftliche Studien der vergangenen Jahre bestätigen dies einmal mehr.

Umfrage State Street Global Advisors

State Street Global Advisors (SSGA) hat in einer weltweiten Umfrage, "Performance for the Future", im Dezember 2016 und Januar 2017 insgesamt 475 institutionelle Investoren u.a. zu Erfahrungen im Umgang mit Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien (englisch ESG) in ihren Anlagestrategien befragt.

Demnach **verbesserte** die Berücksichtigung dieser Aspekte in der Anlagestrategie **die Erträge bei mehr als zwei Drittel** der befragten Teilnehmer **erheblich**. 84 Prozent zeigten sich mit der finanziellen Performance ihrer ESG-Strategie zufrieden, 31 Prozent sogar sehr zufrieden.¹

Studie Barclays PLC

Im Oktober 2016 zeigte die Studie "Sustainable Investing and Bond Returns" der Investmentbank Barclays, dass Portfolien mit hohen Umwelt-, Sozial- und Governance-Bewertungen des MSCI ESG Research **jährlich im Schnitt eine um 0.42 Prozent bessere Performance** als Portfolien mit niedrigen ESG-Scores erzielten.

Die Autoren betonen, die Integration von ESG verursache keine nachteilige Performance, sondern eher das Gegenteil: Die Unternehmen mit hohen ESG-Bewertungen waren weniger von Herabstufungen bei Kreditratings betroffen als solche mit niedrigen Scores. Wer in das oberste Drittel der eingestuftten Bonds investiere, habe eine höhere Kreditqualität im Portfolio.²

Studie Universität Hamburg

Eine im November 2015 publizierte, grossangelegte Meta-Studie der Universität Hamburg in Zusammenarbeit mit Deutsche Asset & Wealth Management und dem Titel "ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2'000 empirical studies" kommt zum Schluss, dass

¹ State Street Global Advisors Umfrage: <https://www.ssga.com/investment-topics/environmental-social-governance/2017/esg-institutional-investor-survey-us.PDF>

² Barclays Studie: <https://www.investmentbank.barclays.com/our-insights/esg-sustainable-investing-and-bond-returns.html#tab4>

sich die Integration nachhaltiger Kriterien in die Anlageentscheidung mehrheitlich **positiv auf den Investitionserfolg auswirkt**.

Das Team wertete 60 Meta-Studien mit über 2'000 Einzelstudien aus und bezog damit internationale Forschungsergebnisse der letzten 40 Jahre mit ein.

Insgesamt konnten in 62.6 Prozent der untersuchten Studien eine positive Korrelation und in 90 Prozent der Fälle ein nicht-negativer Zusammenhang zwischen ESG-Faktoren und der Rentabilität von Kapitalanlagen belegt werden.

Dieser Positiveffekt sei langfristig und in besonderem Masse in Nordamerika und den Emerging Markets zu beobachten, so die Autoren der Metastudie.³

Studie Oxford Universität

Die Meta-Studie "From the Stockholder to the Stakeholder. How Sustainability Can Drive Financial Outperformance" des Londoner Asset Managers Arabesque und der Oxford University vom März 2015 untersuchte über 190 akademische Arbeiten zu den Auswirkungen der Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien auf die Unternehmens- und Investmentperformance.

Diese Meta-Studie bringt folgendes deutlich zum Vorschein:

- 90 Prozent der untersuchten Studien kommen zum Ergebnis, dass die gründliche Integration von Nachhaltigkeitskriterien die Kapitalkosten von Unternehmen senken.
- 88 Prozent der untersuchten Studien zeigen, dass die Umsetzung solider Nachhaltigkeitspraktiken die operationelle Performance der Unternehmen verbessern.
- 80 Prozent der Studien weisen eine **positive Beeinflussung der Aktienkurse durch gute Nachhaltigkeitsleistungen** nach.
- Ökonomisch betrachtet ist es im besten Interesse sowohl der AnlegerInnen als auch der Unternehmensführung, die Nachhaltigkeit in die Entscheidungsprozesse einzugliedern.
- Eine aktive Eigentümerschaft ermöglicht es den Investierenden, das Verhalten von Unternehmen zu beeinflussen und von der Verbesserung von nachhaltigen Geschäftspraktiken zu profitieren.

Diese Studie legt dar, wie die bewusste Fokussierung auf Nachhaltigkeit Einfluss auf das Risikoprofil, das Performancepotenzial und den Ruf des Unternehmens hat und damit direkte Auswirkungen auf die finanzielle Rendite zeitigt. Deswegen, so die Autoren, liege die Zukunft des nachhaltigen Anlegens in der Ausübung einer aktiven Eigentümerschaft der verschiedenen Interessengruppen wie AnlegerInnen und KonsumentInnen.⁴

³ Hamburg Studie: <http://www.tandfonline.com/doi/full/10.1080/20430795.2015.1118917>

⁴ Oxford Studie: http://www.arabesque.com/research/From_the_stockholder_to_the_stakeholder_web.pdf

Studie Harvard Business School

Die ebenfalls im März 2015 publizierte Langfriststudie der Harvard Business School "Corporate Sustainability: First Evidence on Materiality" hat mehr als 2'300 Unternehmen über einen Zeitraum von 20 Jahren hin untersucht. Die Autoren orientierten sich an der sogenannten SASB-Systematik (Sustainability Accounting Standards Board), um Nachhaltigkeitsaspekte pro Branche als «materiell» oder «immateriell» einzustufen, wobei materiell bedeutet, dass die Kriterien «objektiv» sind, qualitativ oder quantitativ messbar, für das jeweilige Thema relevant und dieses vollständig abbilden.

Mit Daten aus den Jahren 1992 bis 2012 wurden Portfolios mit jeweils materiell guten oder schlechten Nachhaltigkeitsleistungen konstruiert und deren Börsenkursentwicklungen miteinander verglichen. Das Gleiche wurde mit den immateriellen Aspekten getan.

Die Studie vermag zu zeigen, dass

- Investitionen in Unternehmen, die hinsichtlich materiell wichtiger Nachhaltigkeitsaspekte gut abschneiden, von einer deutlich besseren Börsenkursentwicklung im Vergleich zu anderen Firmen profitieren.
- die Outperformance der Topfirmen gegenüber dem gesamten Universum betrage jährlich 4.05 Prozent betrage.
- bei Investitionen in Firmen, die in immaterieller Hinsicht gut abschneiden, keine Performance-Unterschiede bestehen – oder gar eine leichte Unterperformance entsteht.

Auch das Resultat dieser Studie ist deutlich: «Im Ergebnis übertreffen Unternehmen mit guten Leistungen bei materiellen Nachhaltigkeitsthemen solche mit schwachen Leistungen signifikant, woraus zu schliessen ist, dass **Investitionen in Nachhaltigkeit den Aktionärswert fördern**».⁵

Fazit

Es kann dezidiert festgehalten werden, dass mit einem guten Gewissen anlegen nicht heisst, mit schlechterem Ergebnis anzulegen.

Das aktive und integrierte Portfolio-Nachhaltigkeitsmanagement von Forma Futura basiert auf der eingehenden qualitativen Analyse der Unternehmen bezüglich drei wesentlichen Wirkungsbereichen und sechs spezifischen Nachhaltigkeitsthemen und ermöglicht es damit, im wahren Sinne der doppelten Dividende das Beste aus zwei Welten zu vereinen!⁶

⁵ Harvard Studie: https://papers.ssrn.com/sol3/papers.cfm?abstract_id=2575912

⁶ Forma Futura Anlageprozess: <https://www.formafutura.com/deutsch/nachhaltig-investieren/anlageprozess/>

Forma Futura Invest AG
Bederstrasse 49
Postfach 1701
8027 Zürich

info@formafutura.com
www.formafutura.com

Autorin: Doris Hauser, Leiterin Nachhaltigkeitsresearch