

Die sechs Elemente des nachhaltigen Investmentmanagements

Von Manuela von Ditfurth, Invesco Quantitative Strategies

In den letzten Jahren sind die Nachhaltigkeitsanforderungen an Finanzanlagen gestiegen. Neben wirtschaftlichen Überlegungen werden immer mehr ökologische, gesellschaftliche und soziale Aspekte relevant: CO₂-Fußabdruck, Corporate Governance und regulatorische Veränderungen sind nur einige Stichworte.

Invesco Quantitative Strategies hat über 20 Jahre Erfahrung mit der Integration von Nachhaltigkeitskriterien in den Investmentprozess. Dem Fonds für Stiftungen Invesco¹ kommt das zugute: Der weltweit anlegende Mischfonds nutzt seit seiner Auflegung im Jahr 2003 systematisch eine Vielzahl von ESG-Kriterien für Aktien, aber auch für Anleihen. Dabei orientiert er sich an den Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen, den Sustainable Development Goals. Zudem sorgt der Anlagebeirat, dem auch Vertreter aus dem Stiftungswesen angehören, für die Berücksichtigung stiftungsrelevanter Themen.

Ein ganzheitlicher ESG-Ansatz

Unser ganzheitlicher ESG-Ansatz besteht aus sechs Elementen (Abbildung 1). Im Aktienteil verfolgen wir einen faktorbasierten Invest-

mentprozess, der neben individuellen ESG-Kriterien systematisch ESG-Faktoren nutzt – sowohl auf Portfolio- als auch auf Einzeltitelebene. Hinzu kommen aktive Eigentümerver-

antwortung (Engagement) und die Teilnahme an Abstimmungen auf Hauptversammlungen (Proxy Voting).



Quelle: Invesco Quantitative Strategies. Nur zur Illustration

mentprozess, der neben individuellen ESG-Kriterien systematisch ESG-Faktoren nutzt – sowohl auf Portfolio- als auch auf Einzeltitelebene. Hinzu kommen aktive Eigentümerver-

Individuelle ESG-Kriterien

Das erste Element sind die klassischen ESG-Kriterien – ein Indikatorsystem für die Umwelt- und Sozialpraxis der Emittenten und ihre Corporate Governance. Typische Einzelindikatoren sind der CO₂-Fußabdruck oder der Anteil unabhängiger Boardmitglieder.

Faktor „Qualität“

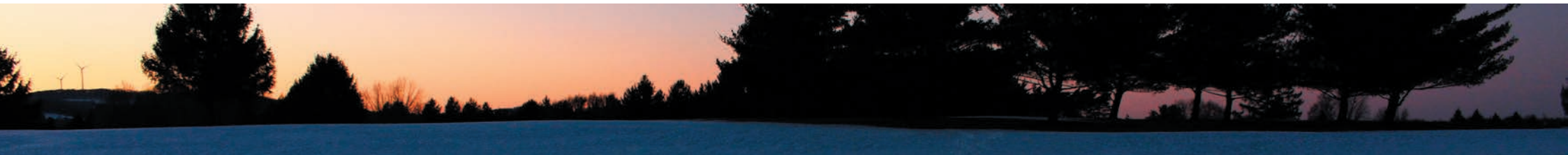
Die langfristigen Risiken und Renditen² von Aktien erklären wir mithilfe der Faktoren Momentum, Bewertung und Qualität. Auffällig ist die Nähe unseres Qualitätsfaktors zur Corporate Governance: Der Faktor bevorzugt Unternehmen mit stabilen Bilanzen, die eigene Aktien zurückkaufen und ihre Bilanzsumme nicht durch Fremdkapitalaufnahme übermäßig aufblähen. Eine gute Governance bedeutet, dass die Geschäftsleitung im Sinne der Aktionäre handelt und auf unrentable Projekte verzichtet.



Manuela von Ditfurth ist Senior Portfolio Manager bei Invesco Quantitative Strategies

Faktor „ESG Exposure Control“

Ein Unternehmen kann erheblichen ESG-Risiken unterliegen, die aber mitunter noch nicht Realität geworden sind. Ein klassisches Beispiel wäre der Betreiber eines Kernkraftwerkes in Europa, in dem es bislang zu keinem Störfall gekommen ist. Ziel dieses Faktors ist also der Schutz vor Risiken, die in Zukunft von großer Bedeutung sein können, es bislang aber noch nicht waren. Unsere Portfolios sollen keinem erheblichen ESG-Risiko ausgesetzt sein, und ihre ESG-Ratings sollen nicht schlechter sein als die des Anlageuniversums.

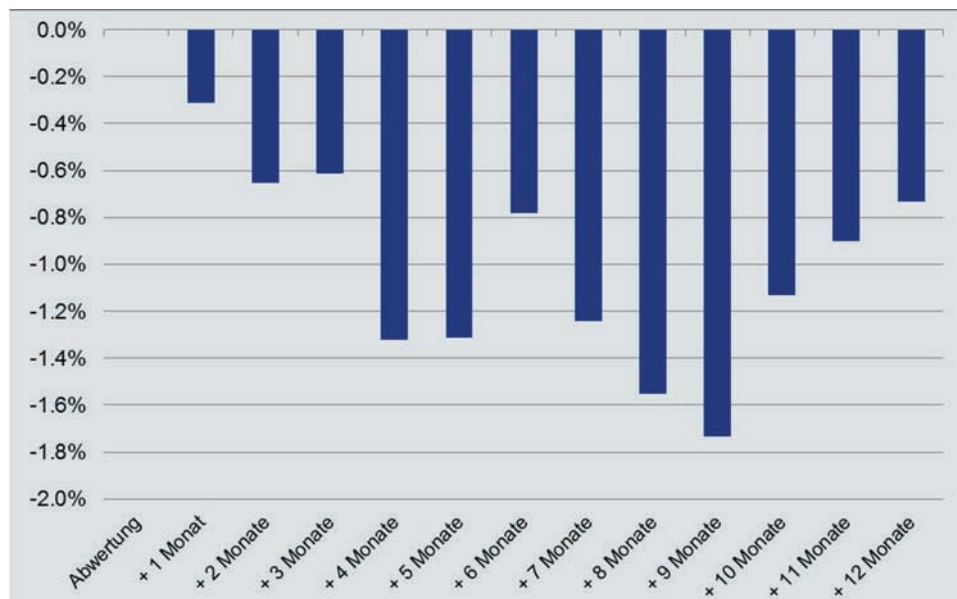


Faktor „Negatives ESG-Momentum“

In den Monaten nach einer deutlichen Herabstufung ihres ESG-Ratings („negatives ESG-Momentum“) ist eine Aktie oft sehr schwach (Abbildung 2). Der Verzicht auf einen solchen

Titel kann Minderertrag verhindern. Nach einer deutlichen Herabstufung schließen wir eine Aktie daher zunächst aus unseren Portfolios aus.

Abbildung 2: Minderertrag nach Herabstufung des ESG-Ratings



Durchschnittlicher kumulierter Minderertrag gegenüber dem globalen Researchuniversum von Invesco Quantitative Strategies nach einer Herabstufung des ESG-Ratings um mindestens zwei Stufen in einem Monat; 2007-2017. Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist keine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.

Quelle: Invesco Quantitative Strategies.

Aktive Eigentümerverantwortung und Teilnahme an Hauptversammlungsabstimmungen

Ein ganzheitlicher ESG-Ansatz bedeutet auch, dass wir unsere Stimmrechte als Aktionär nutzen. Dazu bedienen wir uns der Invesco-Proxy-Voting-Plattform. Anstatt die gesamte Verantwortung für die Stimmrechtsausübung an externe Anbieter auszulagern, können die Fondsmanager nach eigenem Ermessen abstimmen. Dieser dezentrale Ansatz hilft uns, informierte Entscheidungen zu treffen und die individuellen und kollektiven Ansichten unserer Investoren zu berücksichtigen.

Im Rahmen des Engagements stehen wir im regelmäßigen Kontakt zum Management der Unternehmen, in deren Aktien wir investieren. Wir wollen Schwachstellen im Nachhaltigkeitsmanagement identifizieren und sie mit dem Management besprechen, damit die Unternehmen ihre ESG-Performance mittel- bis langfristig verbessern. Dabei wird zwischen zwei Ansätzen unterschieden:

- Das themenbezogene Engagement soll Unternehmen ermutigen, systemische Risiken etwa in den Bereichen Klimawandel, Menschenrechte, Bestechung und Korruption etc. aufzudecken und zu verringern.
- Das normenbasierte Engagement soll Unternehmen veranlassen, international

anerkannte Normen und Konventionen zu beachten und ihre Unternehmensrichtlinien entsprechend zu verbessern.

Die für das Engagement typische Bündelung der Interessen mehrerer Investoren zeigt oft große Wirkung: Schließlich kann eine Ablehnung oder Missachtung von Verbesserungsvorschlägen zu Aktienverkäufen führen – zum Nachteil des Unternehmens.

Fazit: Nachhaltigkeit, Performance und Risiko

Und so schließt sich der Kreis. Dass die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in der Vermögensanlage nicht zu den häufig befürchteten Renditeeinbußen führen muss, ist angesichts dieser Überlegungen plausibel. Unternehmen, die sich bereits jetzt auf soziale und ökologische Herausforderungen vorbereiten, erkennen Risiken meist früher und ergreifen Chancen schneller als andere. Sie sind in der Regel auch besser auf Veränderungen des aufsichtsrechtlichen und gesellschaftlichen Umfelds vorbereitet.

Weitere Informationen: www.de.invesco.com

¹ Die vollständigen Anlageziele sowie die ausführliche Anlagepolitik entnehmen Sie bitte dem aktuellen Verkaufsprospekt

² Mit „Rendite“ ist der Ertrag gemeint, nicht die Dividendenrendite.