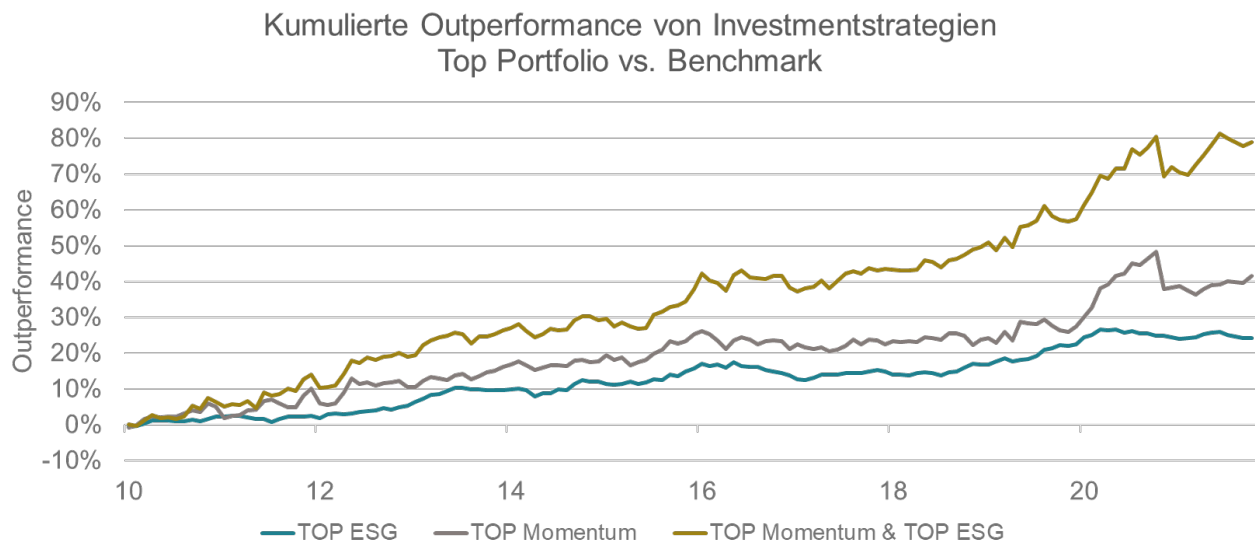


# ESG als Alphaquelle

## HQAM Faktor des Monats – November 2021

Für das gute Gewissen sind ESG-Anlagen zweifellos geeignet, schließlich steht die Abkürzung für Environmental, Social und Governance oder zu Deutsch Umwelt, Soziales und Unternehmensführung. Aber sind diese Auswahlkriterien, auf die Investoren zunehmend achten, auch für eine gute Performance geeignet?



Quelle: HQAM, S&P Capital IQ, MSCI

### Das Problem

- Es gibt nicht die ESG-Kennzahl, nicht einmal einen einheitlichen Weg zu einem nachhaltigen Aktienportfolio.
- Bei der Auswahl der Aktien setzen Produkthanbieter und Investoren auf drei unterschiedliche Ansätze: Ausschlusslisten, Positivlisten, sowie Best-in-Class.
- Dabei werden die ESG-Informationen meist isoliert betrachtet. Damit besteht die Gefahr, dass Investoren Unternehmen mit gutem ESG-Score, aber schlechter Bilanzqualität auswählen – eine eher schlechte Interaktion von Faktoren.

### Die Lösung

- Zusätzlich zu den drei Ansätzen ist es sinnvoller die ESG-Informationen als Teil einer ganzheitlichen Unternehmensanalyse zu nutzen.
- Wie so etwas in der Praxis aussehen kann, zeigt die Grafik mit drei unterschiedlichen Investmentstrategien. Die beste investiert in Unternehmen, die einen Top ESG-Score und gleichzeitig ein hohes Preismomentum aufweisen – eine sehr gute Interaktion.
- Investoren, die nur auf eins dieser beiden Kriterien gesetzt hätten, hätten schlechter abgeschnitten.
- Allerdings muss in der Zukunft das Preismomentum nicht die beste ESG-Kombination ergeben, schließlich gibt es über 200 Faktoren – ein Fall für die KI.

## Fachbegriffe erklärt

**ESG-Ausschlusslisten (Blacklist):** Unternehmen werden auf Basis von Kriterien ausgeschlossen. Beispielsweise wenn ein Unternehmen in kontroversen Geschäftsfelder aktiv ist.

**ESG-Positivlisten (Whitelist):** Unternehmen werden auf Basis von Kriterien ausgewählt. Beispielsweise wenn ein Unternehmen einen positiven Beitrag zur Nachhaltigkeit leistet.

**ESG-Best-in-Class:** Unternehmen werden auf Basis von Kriterien absteigend sortiert und ausgewählt. Beispielsweise werden alle Unternehmen mit Top ESG-Rating ausgewählt.

**Faktor:** Ein Faktor ist eine Kennzahl nach der Unternehmen sortiert werden. Beispiele:

- betriebswirtschaftliche Kennzahlen: Erfolgskennzahlen (EBIT), Liquiditätskennzahlen (Cash Ratio), Rentabilitätskennzahlen (Umsatzrendite), usw.
- technische Kennzahlen: Preismomentum, Volatilität, usw.
- Bewertungskennzahlen: Kurs/Gewinn-Verhältnis, usw.

**Faktorbasiertes Investieren (Factor Investing):** Beim faktorbasierten Investieren sortiert man regelmäßig, meist monatlich, alle Unternehmen nach einem Faktor. Die Top Unternehmen werden ausgewählt. Die Systematik findet auch bei Anleihen, und anderen Assetklassen, Anwendung.

**Interaktionen (von Faktoren):** Unternehmen werden auf Basis der Kombination von mehreren Faktoren ausgewählt. Beispielsweise werden alle Unternehmen die gleichzeitig ein hohes Momentum und ein hohes ESG-Rating aufweisen ausgewählt.

**KI:** KI steht für künstliche Intelligenz. Verfahren der KI können schnell und effizient eine große Menge an Daten analysieren. Dadurch sind sie ideal für den Einsatz im Asset Management geeignet, wie auch viele wissenschaftliche Studien zeigen. Die Grundlagen der rechenintensiven Verfahren sind schon seit Jahrzehnten erforscht. Die einfache und schnelle Verfügbarkeit von großer Rechenpower hat in den letzten zehn Jahren den Einsatz von KI stark beschleunigt.

## Details der empirischen Analyse

- Die Analyse bezieht sich auf das europäische Aktienuniversum (MSCI Europa, ohne Finanzwerte).
- Der Zeitraum der Berechnung reicht vom 31.01.2010 bis zum 31.10.2021.
- Für jedes Unternehmen gilt: Preismomentum wird berechnet auf Basis der Performance der letzten 12 Monate, ohne den letzten Monat. ESG wird berechnet auf Basis der MSCI ESG Scores.
- Die Berechnung der Faktoren erfolgt um Sektoreffekte bereinigt und monatlich.
- Das Top Portfolio besteht aus Unternehmen die in der Sortierung zu den höchsten 30% gehören.
- Die Unternehmen in den Portfolios sind gleichgewichtet.

## Autoren



Christian Maschner, CFA



Dr. Benjamin Moritz



Martin Schmitz, CFDS

**Zum Hintergrund:**

Dass Favoriten an der Börse wechseln, ist kein Geheimnis – mal sind Aktien mit niedrigem KGV gefragt, mal welche mit hohen Dividenden, mal sind es Small und mal Large Caps. Mit solchen Faktoren beschäftigt sich HQ Asset Management (HQAM) sehr intensiv. Im Research-Prozess analysiert HQAM mit Hilfe künstlicher Intelligenz jeden Monat rund 200 Kennzahlen und ermittelt die, welche in der jüngsten Zeit die Kursentwicklung der Einzeltitel am besten erklären konnten – und das auch weiterhin tun sollten.

Einen dieser Faktoren analysiert das Research-Team in der Rubrik „HQAM-Faktor des Monats“. Die Experten von HQ Asset Management erklären Hintergründe und Zusammenhänge und weisen auf Besonderheiten hin, die Anlegern bei der Zusammenstellung ihres Portfolios unterstützen können.

**Zu HQAM:**

HQAM gehört zu den Finanzdienstleistern der Familie Harald Quandt. Das Unternehmen bietet einen klaren Fokus auf quantitatives Asset Management für institutionelle und semi-institutionelle Anleger. Als Asset Manager der nächsten Generation setzt HQAM bei den Anlageentscheidungen auf den Einsatz moderner Technologie, alternativer Daten und Methoden der künstlichen Intelligenz.

**Bitte beachten Sie:**

*Die Vermögensanlage an den Kapitalmärkten ist mit Risiken verbunden und kann im Extremfall zum Verlust des gesamten eingesetzten Kapitals führen. Die Wertentwicklung in der Vergangenheit ist kein Indikator für die Wertentwicklung in der Zukunft. Auch Prognosen haben keine verlässliche Aussagekraft für künftige Wertentwicklungen. Die Darstellung ist keine Anlage-, Rechts- und/oder Steuerberatung. Alle Inhalte auf unserer Webseite dienen lediglich der Information.*