

August 2021

Nachhaltiges Investieren für Versicherer: Was, warum und wie? - Kapitel 4

CANDRIAM 
A NEW YORK LIFE INVESTMENTS COMPANY



Über die Autoren



Marie Niemczyk

Head of Insurance Relations

Marie ist seit ihrem Eintritt bei Candriam im Jahr 2018 für die Entwicklung des Versicherungsgeschäfts zuständig. Zu ihrer Rolle gehört die umfassende technische Unterstützung der Kunden, einschließlich des komplexen und von Veränderungen betroffenen Umfelds in Sachen Regulierung, Rechnungslegung und Geldanlage für Versicherungsgesellschaften.

Bevor Marie zu Candriam kam, war sie als Produktspezialistin, strategische Marketingmanagerin und in der Produktentwicklung bei verschiedenen Firmen tätig, darunter bei Fidelity in Frankfurt und Axa in Paris. Marie verfügt über einen Master-Abschluss in Ökonomie und internationale Beziehungen der London School of Economics und einen Bachelor in Politikwissenschaften vom Swarthmore College in Pennsylvania.



Kristof Wouters

Global Head of Pension and Insurance Relations

Kristof hat schon viele Funktionen bei Candriam übernommen, darunter die Entwicklung fortschrittlicher Anlagelösungen, die für definierte Kundenbedürfnisse und spezifische regulatorische Rahmenbedingungen optimiert sind.

Kristoff verfügt über mehr als 25 Jahre Erfahrung im Bereich der Anlageverwaltung und ist seit mehr als 20 bei Candriam. Er hat einen Master im Fach Wirtschaftsingenieurwesen an der Universität Leuven und einen Master in Ökonomie an der Universität Groningen gemacht.



David Czupryna

Head of ESG Development

David leitet das ESG Business Development von Candriam und nutzt seine Erfahrung aus über 14 Jahren im Bereich verantwortungsbewusstes Investieren, um Anlegern und Marktteilnehmern die einzigartige Kombination aus Nachhaltigkeitszeugnissen und Marktkenntnis zu liefern.

Bevor David im Jahr 2018 zu Candriam gekommen ist, hat er das Wachstum von ESG-Strategien im deutschsprachigen Raum bei Sycomore Asset Management und in Nordeuropa bei Erste Asset Management betreut. David hat seine Karriere bei BNP Paribas in London im Bereich der Strukturierung von Derivaten begonnen.

Er verfügt über einen MBA von der University of Cambridge sowie einen Master-Abschluss in Politikwissenschaften der Freien Universität Brüssel und der Katholischen Universität Löwen.

4. Wer kann davon profitieren? Nachhaltigkeit und finanzielle Performance

#SpeedRead

- *Es gibt umfassende wissenschaftliche und praktische Belege dafür, dass nachhaltige Anlagen nicht zwangsläufig zulasten der finanziellen Ergebnisse gehen.*
- *Viele Studien zu einzelnen Wertpapieren und zu Fonds haben gezeigt, dass Nachhaltigkeit oft die Rendite-Risiko-Profile potenziell verbessern können.*
- *Es gibt viele nachhaltige Anlagestrategien. Versicherer müssen eine sorgfältige Auswahl treffen.*

Research und praktische Erfahrung haben den Mythos widerlegt, dass nachhaltiges Investieren zwangsläufig zulasten der Performance geht. Es gibt bereits viele empirische Studien, die das Gegenteil belegen; 2015 wurde ein Review durchgeführt, der mehr als 2.000 Studien¹ analysierte. Über 90 Prozent der Studien zeigten, dass sich ESG-freundliche Aktien ebenso gut entwickeln wie Nicht-ESG-Aktien. Teilweise schneiden sie besser ab. Die Autoren dieses umfassenden Reviews der wissenschaftlichen Studien kamen zu dem Ergebnis, dass nachhaltige Strategien, die sich auf Unternehmen mit guten ESG-Praktiken konzentrieren, in „bessere“ Unternehmen investieren. Sie stellten fest, dass „die Argumente für ESG-Investments empirisch gut untermauert“ seien, und erklärten: „Wir haben eindeutige Belege gefunden, die für ESG-Investments sprechen.“

Auf Fondsebene ergab eine Studie² zur Fondsentwicklung im Jahr 2018, dass 63 Prozent der nachhaltig gemanagten Fonds das Jahr in der oberen Hälfte ihrer jeweiligen Kategorien abschlossen. In Bezug auf nachhaltige Aktienfonds ergab die Studie, dass sich diese Kategorie am volatilen und negativen Aktienmarkt 2018 besser entwickelte als konventionelle Aktien. Wir widmen der ESG-Performance vor dem Hintergrund der Anlageherausforderungen im Kontext von Covid einen separaten Abschnitt.

Bei der Strategie ist es wichtig, die Methode zu analysieren und nicht zu verallgemeinern. Natürlich sind die Strategien für nachhaltiges Investieren genauso vielfältig wie andere Ansätze. Nicht alle Strategien erzielen dieselben Ergebnisse, und es wird auch nicht immer eine Überperformance erreicht. Ihr Potenzial, das Rendite-Risiko-Profil zu verbessern, haben alle diese Strategien unter Beweis gestellt. Dies gilt allgemein über Anlageregionen und Marktkapitalisierungen hinaus, wie die Fallstudie zur Nachhaltigkeit in Schwellenländern veranschaulicht (siehe Kasten).

1. Gunnar Friede, Timo Busch und Alexander Bassen (2015), „ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies“, Journal of Sustainable Finance & Investment, 5:4, 210-233.

2. Morningstar, „Sustainable Funds U.S. Landscape Report,“ Februar 2019.

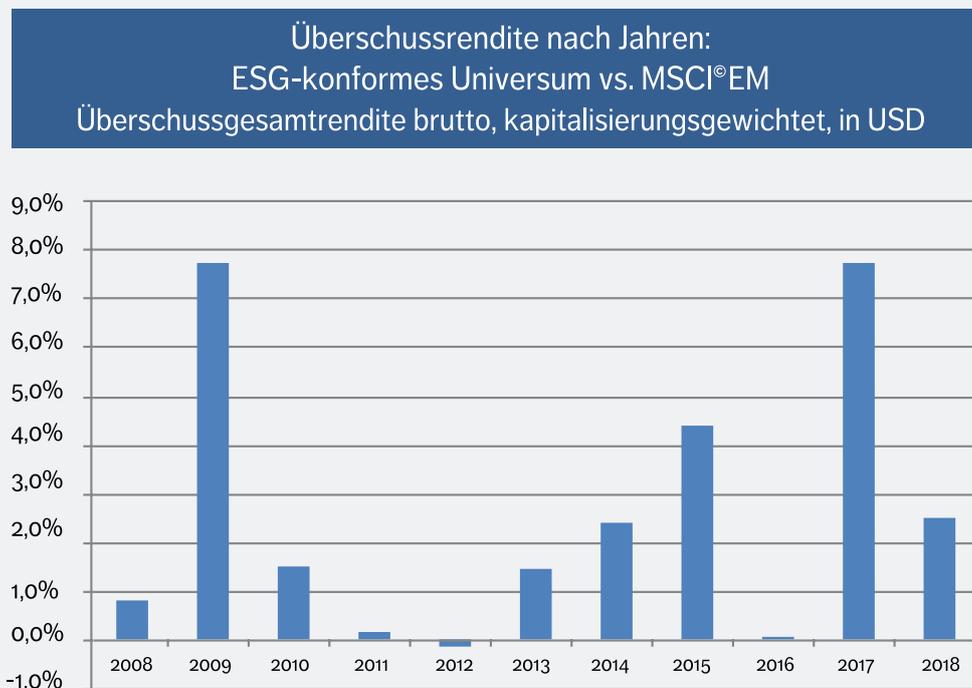
#InFocus: Nachhaltigkeit und Performance bei Schwellenländeraktien

Bei der Analyse von Nachhaltigkeit von Anlageperformance sind die Schwellenländer besonders interessant. Wenn bestimmte ESG-Risiken wie insbesondere schlechte Unternehmensführung in den Schwellenländern ausgeprägter sind, sollte die korrekte Vermeidung dieser Risiken zu einer signifikant besseren risikobereinigten Performance führen. Diese höheren ESG-Risiken sowie der schlechtere Zugang zu Daten machen nachhaltiges Investieren in den Schwellenländern allerdings zu einer komplexeren Angelegenheit. Die wichtigste Frage bleibt: Kann sich die Einbeziehung von ESG-Faktoren in Schwellenländeranlagen in der Praxis auszahlen?

Wir haben eine langfristige Studie zu ESG-Faktoren bei Schwellenländeraktien durchgeführt. Wir weisen darauf hin, dass die ESG-Ratings je nach Anbieter und Anleger unterschiedlich ausfallen und diese Studie daher nur einen spezifischen Ansatz abdeckt. Das Engineering-Team von Candriam führte für den Zeitraum 2008 bis 2018 einen Vergleich zwischen der Performance des von den internen ESG-Analysten von Candriam ermittelten ESG-konformen Schwellenmarktuniversums (ca. 700 Aktien) und dem MSCI® Emerging Market Index (ca. 1.150 Aktien) durch. Das Universum der ESG-konformen Schwellenländeraktien übertraf den MSCI® EM Equity Index um durchschnittlich 2,4 Prozent jährlich – bei einem ähnlichen Risiko.

Abbildung 4-A

ESG-konformes Universum vs. MSCI®EM



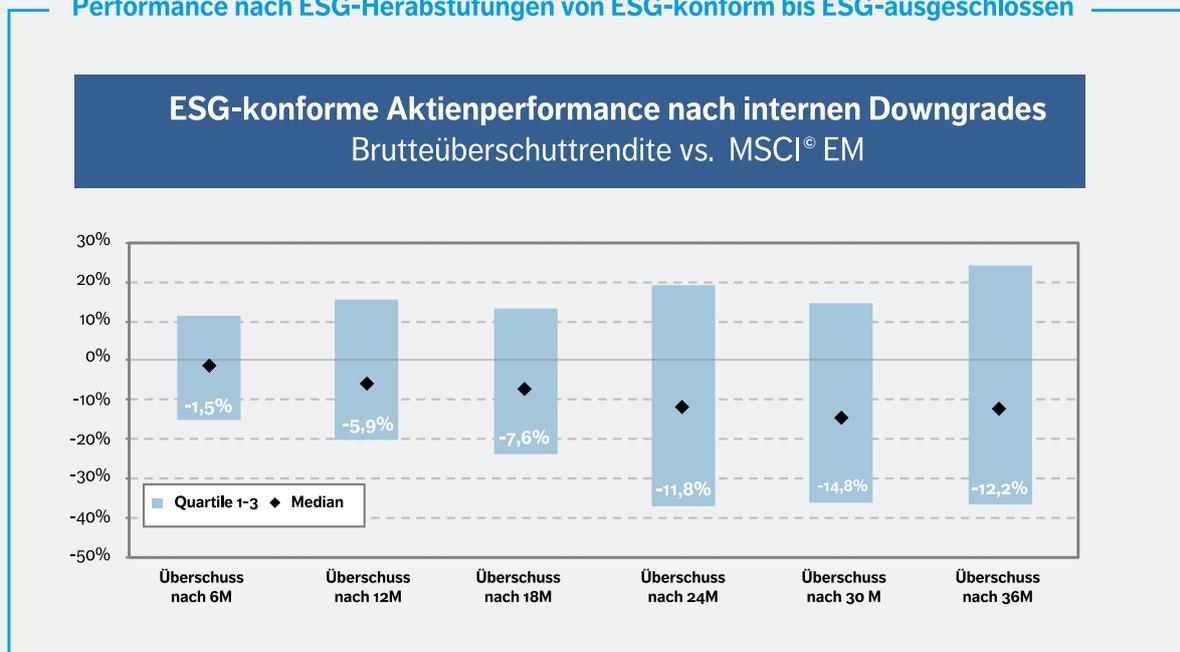
Quellen: Candriam ESG Team und Financial Engineering Team, MSCI (Weight) © 2019 MSCI Inc. Alle Rechte vorbehalten. FactSet-Kurse (Bruttogesamtertrag). Daten von April 2008 bis Oktober 2018. Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments, eines Index oder einer Anlagedienstleistung bzw. Simulationen der Wertentwicklung in der Vergangenheit und Prognosen der künftigen Wertentwicklung sind keine zuverlässigen Indikatoren der künftigen Ergebnisse. Die Bruttoperformance könnte durch Provisionen, Gebühren und sonstige Kosten belastet werden. Angaben zur Wertentwicklung in einer Währung, die nicht der Währung im Wohnsitzland des Anlegers entspricht, können Wechselkursschwankungen unterliegen, die sich positiv oder negativ auswirken können. Der MSCI EM Index wird nur zur Informationszwecken erwähnt. Die Strategie besteht nicht darin, diesen Index zu replizieren, und sie wird von Provisionen, Gebühren und anderen Kosten beeinflusst. Angaben zur Wertentwicklung in einer Währung, die nicht der Währung im Wohnsitzland des Anlegers entspricht, können Wechselkursschwankungen unterliegen, die sich positiv oder negativ auswirken können. Der MSCI EM Index wird nur zur Informationszwecken erwähnt. Die Strategie besteht nicht in der Nachbildung dieses Index.

Wir haben die Konstanz der Bruttomehrerträge des ESG-konformen Universums in den einzelnen Sektoren, Regionen und Dimensionen analysiert. In Bezug auf die Sektoren erzielten zehn der elf Sektoren einen positiven Mehrertrag. Das ESG-konforme Universum erzielte in allen vier geografischen Regionen einen positiven Mehrertrag. Die ESG-konformen Unternehmen schnitten in allen drei Marktkapitalisierungskategorien ebenfalls besser ab als der Index.

Wir haben auch hinterfragt, was es für die zukünftige Performance eines Unternehmens bedeutet, wenn es nicht mehr als ESG-konform gilt. Wie die Studie zeigte, fielen die Mehrerträge von Unternehmen, die aus der Liste der nachhaltigen Unternehmen gestrichen worden waren, im Anschluss daran für mehr als ein und bis zu drei Jahre negativ aus. Der Tiefpunkt wurde mit einem Mehrertrag (Median, brutto) von -14,8 Prozent im 30. Monat nach der Streichung erreicht. Ab diesem Zeithorizont lassen die Auswirkungen einer ESG-Herabstufung nach.

Abbildung 4-B

Performance nach ESG-Herabstufungen von ESG-konform bis ESG-ausgeschlossen



Quellen: Candriam ESG Team, MSCI (Weight) © 2019. Alle Rechte vorbehalten. FactSet-Kurse (Bruttogesamtertrag). Die frühere Wertentwicklung eines bestimmten Finanzinstruments, eines Index oder einer Anlagedienstleistung bzw. Simulationen der Wertentwicklung in der Vergangenheit und Prognosen der künftigen Wertentwicklung sind keine zuverlässigen Indikatoren der künftigen Ergebnisse. Die Bruttoperformance könnte durch Provisionen, Gebühren und sonstige Kosten belastet werden. Angaben zur Wertentwicklung in einer Währung, die nicht der Währung im Wohnsitzland des Anlegers entspricht, können Wechselkursschwankungen unterliegen, die sich positiv oder negativ auswirken können. Der MSCI EM Index wird nur zur Informationszwecken erwähnt. Die Strategie besteht nicht in der Nachbildung dieses Index.



5. Welchen Einfluss hat Covid-19? – Potenzielle Auswirkungen für das nachhaltige Investieren

#SpeedRead

- Es ist noch zu früh, um endgültige Schlussfolgerungen zu den Auswirkungen von Covid-19 auf das nachhaltige Investieren zu ziehen. Wir können jedoch bereits eine Bestandsaufnahme der Belege vornehmen.
- Mehrere Studien zeigen, dass nachhaltige Strategien während der Krise relativ robust waren.
- Die Sektorallokation kann diese Widerstandsfähigkeit zum Teil, jedoch nicht vollständig erklären.
- Die Eigenschaften von Unternehmen mit starken ESG-Merkmalen wie insbesondere einem guten Management der Interessengruppen, einer starken Governance und Innovations- und Anpassungsfähigkeit dürften ebenfalls eine Rolle gespielt haben.

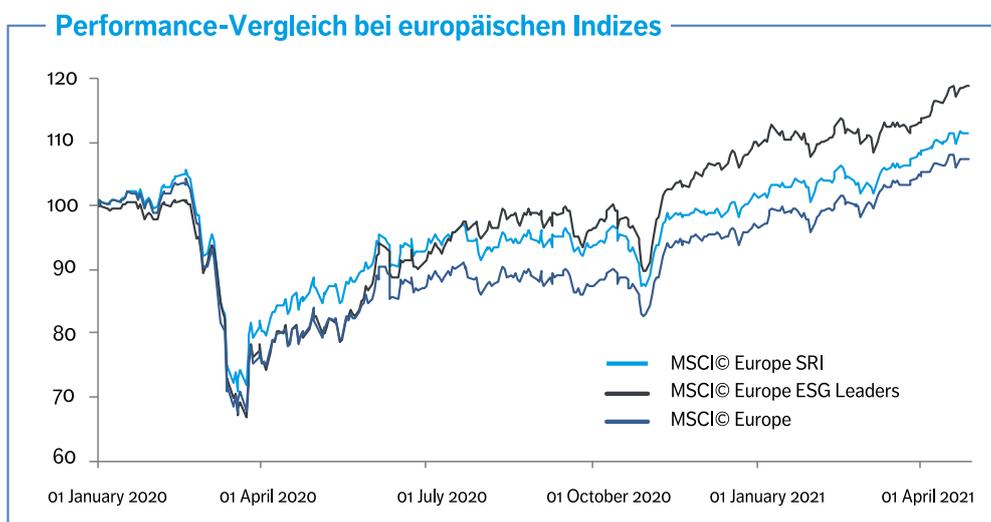
Die Covid-19-Krise ist aber noch nicht vorbei. Daher ist es noch zu früh, um konkrete Schlussfolgerungen über ihre langfristigen Auswirkungen auf das nachhaltige Investieren zu ziehen. Dennoch ist es informativ, einen ersten Blick auf die Performance der ESG-Strategien während der Krise zu werfen und darüber nachzudenken, was uns die Krise bisher über die Vorhersagekraft der Nachhaltigkeit gelehrt hat.

5.1. Performance während der Krise

Die Auswirkung von Covid-19 auf Unternehmen und Wertpapiere ist deswegen so interessant, weil die Krise als erster globaler und umfassender Test für das nachhaltige Investieren betrachtet werden kann. Zwar erwiesen sich viele nachhaltige Anlagestrategien während der globalen Finanzkrise 2008-2009 bereits als widerstandsfähig, doch zum damaligen Zeitpunkt handelte es sich noch um Nischenanlagen. Seitdem sind die nachhaltigen Anlagen um das Dreifache gewachsen.

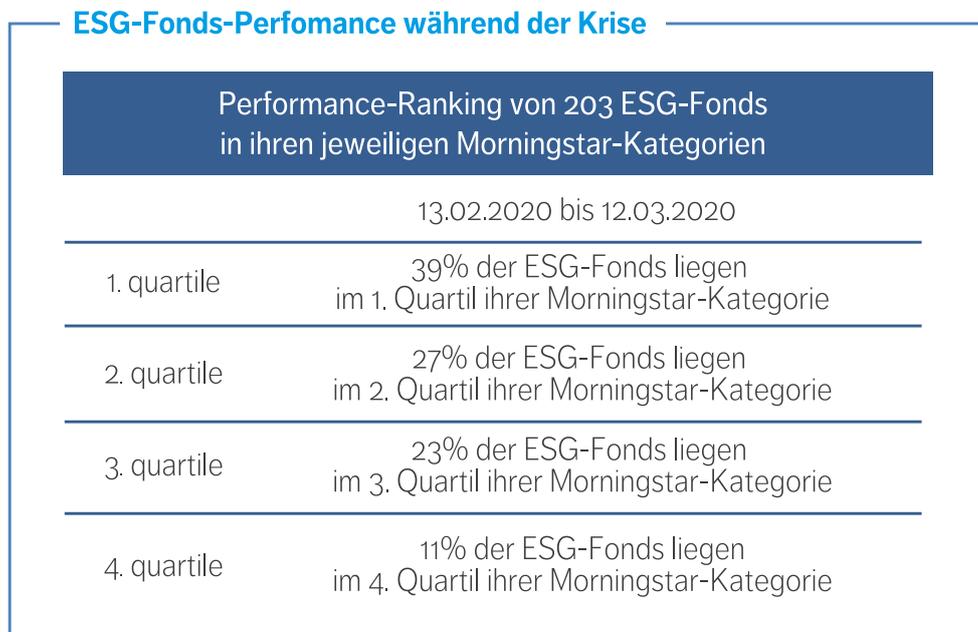
Die allgemeinen Marktindizes und die Fondsrenditen zeigen, dass die Performance nachhaltiger Strategien während der Covid-Krise durchschnittlich robuster war.

Abbildung 5-A



Quellen: Candriam, Bloomberg, 29.01.2021.

Abbildung 5-B



Quelle: Morningstar

5.2. Triebfedern der ESG-Performance während der Krise

Wie lässt sich die relative Widerstandsfähigkeit der nachhaltigen Strategien in der Krise erklären? Für eine formale Ursachenanalyse ist es sicher noch zu früh. Klar scheint jedoch, dass nachhaltige Strategien tendenziell eine Reihe von Merkmalen aufweisen, die in schwierigen Phasen gefragt sind.

Zunächst wird bei dem Versuch, die Performance nachhaltiger Strategien zu erklären, häufig die Sektorallokation genannt. Einer der in diesem Zusammenhang häufig genannten Sektoren ist der Energiesektor. Wie häufig argumentiert wird, schneiden Strategien, bei denen die ESG-Faktoren berücksichtigt werden, deswegen relativ gut ab, weil sie den Energiesektor untergewichten. Dieser geriet in der Frühphase der von Covid ausgelösten Kurseinbrüche tatsächlich stark unter Druck.

Die Analysen zeigen aber, dass die durchschnittliche Überperformance der nachhaltigen Anlagen auf aggregierter Basis auch nach der Sektorbereinigung noch signifikant ist. Die Antwort ist also nicht so einfach, wie den Energiesektor zu vermeiden. Viele nachhaltige Strategien investieren nach wie vor in Energieformen wie Erdgas und fossile Energien mit geringerem CO₂-Ausstoß. In vielen Sektoren sind sowohl Unternehmen mit guten als auch Unternehmen mit schlechten ESG-Rating vertreten. Darüber hinaus wird Energie in den meisten Indizes tatsächlich nicht besonders stark gewichtet. So macht der Energiesektor weniger als drei Prozent des MSCI World Index aus. Die Sektorallokation kann die Gesamtperformance der nachhaltigen Strategien also nicht erklären.

Neben der Sektorallokation muss es also noch weitere Faktoren geben. Eindeutig relevant sind Nachhaltigkeitsüberlegungen auf Unternehmensebene. Beispielsweise scheinen durch die Covid-Krise bestimmte soziale Faktoren (S-Faktoren) wie gute Beziehungen zu Mitarbeitern und Lieferanten stärker in den Vordergrund zu rücken. Gute langfristige Beziehungen zu Mitarbeitern können in Krisenzeiten die Business-Continuity-Prozesse unterstützen. In Sektoren wie dem Lebensmittelhandel kann dies ein Unterscheidungsmerkmal sein. Die Anleger fordern zunehmend Transparenz in diesen Bereichen, insbesondere in Bezug auf die Arbeitsbedingungen und die Krankenversicherung. Auch gute Beziehungen zu den Lieferanten können in schwierigen Zeiten unterstützend wirken, insbesondere bei der Aufrechterhaltung der Lieferketten.

Dass die Anleger während der Krise nach Unternehmen mit starken ESG-Ratings suchen, ist auch in Bezug auf die Auswirkungen einer guten Governance sinnvoll. Unternehmen mit guter Unternehmensführung zeichnen sich häufig durch gesunde Bilanzen, finanzielle Vorsicht und ein proaktives Risikomanagement aus. In den Augen vieler Anleger tragen diese Merkmale insbesondere bei turbulenten Märkten dazu bei, das Risiko zu reduzieren.

Unternehmen mit starken ESG-Merkmalen erweisen sich häufig als anpassungs- und innovationsfähig – beides sind Eigenschaften, die in Krisensituationen besonders gefragt sind. Einige nachhaltige Unternehmen entwickeln neue Lösungen, zum Beispiel um den Klimawandel abzumildern oder die Kreislaufwirtschaft zu fördern. Andere entwickeln ihre Prozesse weiter, um die ESG-Kriterien zu erfüllen. Sie stellen damit Innovativität, Flexibilität und Anpassungsfähigkeit unter Beweis.

In der Krise zeigt sich daher der potenzielle Mehrwert, der in der Analyse von Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen steckt. Und es zeigt sich auch, weshalb es interessant ist, die Konformität des Unternehmens mit den globalen Nachhaltigkeitstrends zu untersuchen. Die strukturellen Nachhaltigkeitstrends wie die Digitalisierung und das Streben nach Gesundheit und Wohlbefinden haben sich durch die Krise nämlich noch verstärkt.

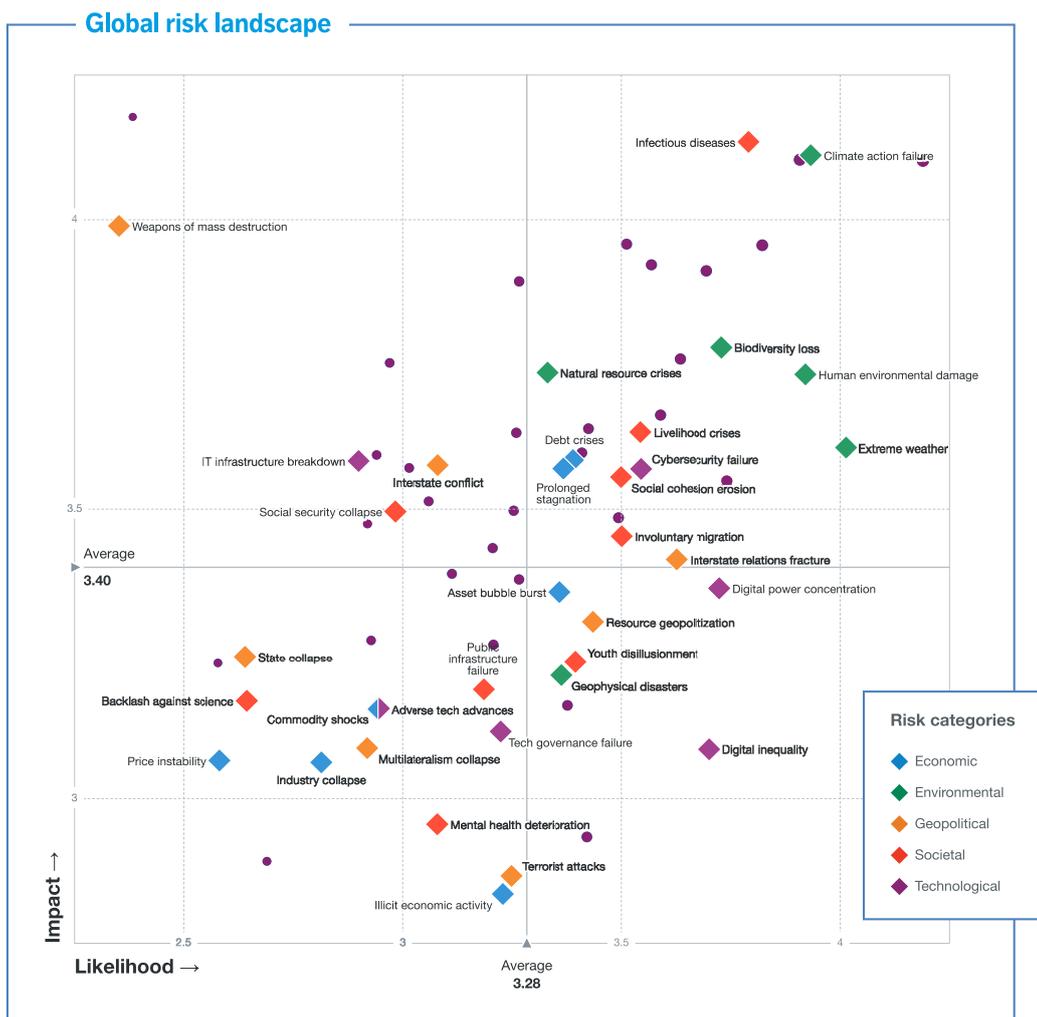
5.3. Blick in die Zukunft

Obwohl es noch zu früh ist, um langfristige Rückschlüsse über die Auswirkungen von Covid-19 auf das nachhaltige Investieren zu ziehen, haben wir Erkenntnisse aus der Krise gewonnen, die für Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Analyse von Anlagen sprechen.

Bisher ist zu beobachten, dass die Emittenten mit guten ESG-Ratings im Durchschnitt relativ robust waren. Die Krise zeigte den potenziellen Mehrwert eines Exposures gegenüber strukturellen Nachhaltigkeitstrends. Die bisherigen Belege deuten auch auf die Vorteilhaftigkeit eines stärker an den ESG-Kriterien ausgerichteten Ansatzes für gute und finanziell erfolgreiche Mitarbeiter- und Lieferantenbeziehungen hin. Die Weltgemeinschaft kommt zu der Erkenntnis, dass bei exogenen Schocks relativ schnell massive und drastische Maßnahmen eingeführt werden und Veränderungen der menschlichen Aktivität greifbare Folgen für die Umwelt haben können.

Laut der jüngsten, vom Weltwirtschaftsforum nach Beginn der Krise veröffentlichten Ausgabe von Global Risk Landscape sind die Auswirkungen eines Fehlschlagens der Bekämpfung des Klimawandels fast ebenso riskant wie die Auswirkungen von Infektionskrankheiten, wobei die Wahrscheinlichkeit zweiteren als höher eingeschätzt wird. Im Anschluss daran werden Umweltrisiken genannt, z. B. Umweltschäden, Verlust der Biodiversität und Extremwetterlagen. Dass viele Umweltrisiken als ähnlich schwerwiegend wie Infektionskrankheiten eingeschätzt werden, könnte das zunehmende Verständnis der Bedeutung von Umweltfragen weiter stärken und zu weiteren regulatorischen Maßnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels und anderer Umweltprobleme führen.

Abbildung 5-C



Quelle: World Economic Forum, Global Risks Report 2021, 16. Ausgabe.

6. Fazit: Es steht viel auf dem Spiel

Das nachhaltige Investieren ist unverzichtbar geworden.

Für die Versicherer steht viel auf dem Spiel --- es geht darum, die Widerstandsfähigkeit von Anlagen angesichts steigender Nachhaltigkeitsrisiken sicherzustellen, die Praxis und Portfolios mit einer zunehmenden Regulierung in Einklang zu bringen und das Versicherungsunternehmen und die Marke vor Reputationsschäden zu schützen.

Die neuen Möglichkeiten zu nutzen, die das nachhaltige Investieren bietet, wird für das langfristige Ertragspotenzial der Versicherungsvermögenswerte und die Wettbewerbsposition der Versicherer entscheidend sein. Die Versicherer müssen ein starkes internes Know-how aufbauen oder ihre externen Partner sorgfältig auswählen. Unternehmen, die auf externe Expertise setzen, müssen Partner wählen, die echte Experten für nachhaltiges Investieren sind und den Versicherer bei der Umsetzung von nachhaltigen Strategien unterstützen können, die zum Portfolio und zu den jeweiligen Umständen passen.

Das Ziel ist einfach: das nachhaltige Investieren zu einer potenziellen Wertschöpfungsquelle machen.



140 Mds €

Verwaltestes Vermögen
zum 31. Dezember 2020



570+

experten in
Ihrem Dienst



25 Jahre

Vorreiter für
nachhaltiges Investieren

Dieses Dokument dient ausschließlich Informationszwecken und stellt, vorbehaltlich ausdrücklicher anders lautender Vereinbarungen, weder ein Kauf- oder Verkaufsangebot für Finanzinstrumente noch eine Anlageempfehlung oder Transaktionsbestätigung dar. Candriam lässt bei der Auswahl der in diesem Dokument genannten Daten und ihrer Quellen größte Sorgfalt walten. Dennoch können Fehler oder Auslassungen nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden. Candriam haftet nicht für direkte oder indirekte Schäden oder Verluste, die aus der Verwendung dieses Dokuments entstehen könnten. Die Rechte von Candriam am geistigen Eigentum sind jederzeit zu wahren. Eine Vervielfältigung des Inhalts dieses Dokuments ist nur nach vorheriger schriftlicher Zustimmung seitens Candriam zulässig.

Candriam empfiehlt Anlegern, vor der Anlage in einen unserer Fonds die auf unserer Webseite www.candriam.com hinterlegten „wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIIDs) sowie den Verkaufsprospekt und alle anderen relevanten Dokumente zu lesen, einschließlich des Nettoinventarwert des Fonds. Diese Informationen sind entweder in englischer Sprache oder in der Sprache der Länder erhältlich, in denen der Fonds zum Vertrieb zugelassen ist.

