

---

## **Renditetreiber nachhaltige, europäische Nebenwerte**

So lösen Anleger das ESG-Rating-Dilemma



**Jan Rabe**  
**Sustainable Investment Office,**  
**Metzler Asset Management**  
Frankfurt am Main, 18. Mai 2022

# Die Ergebnisse auf einen Blick

---



„Stock picking“ im Nebenwertesegment...  
Sweet-Spot des Aktienmarktes



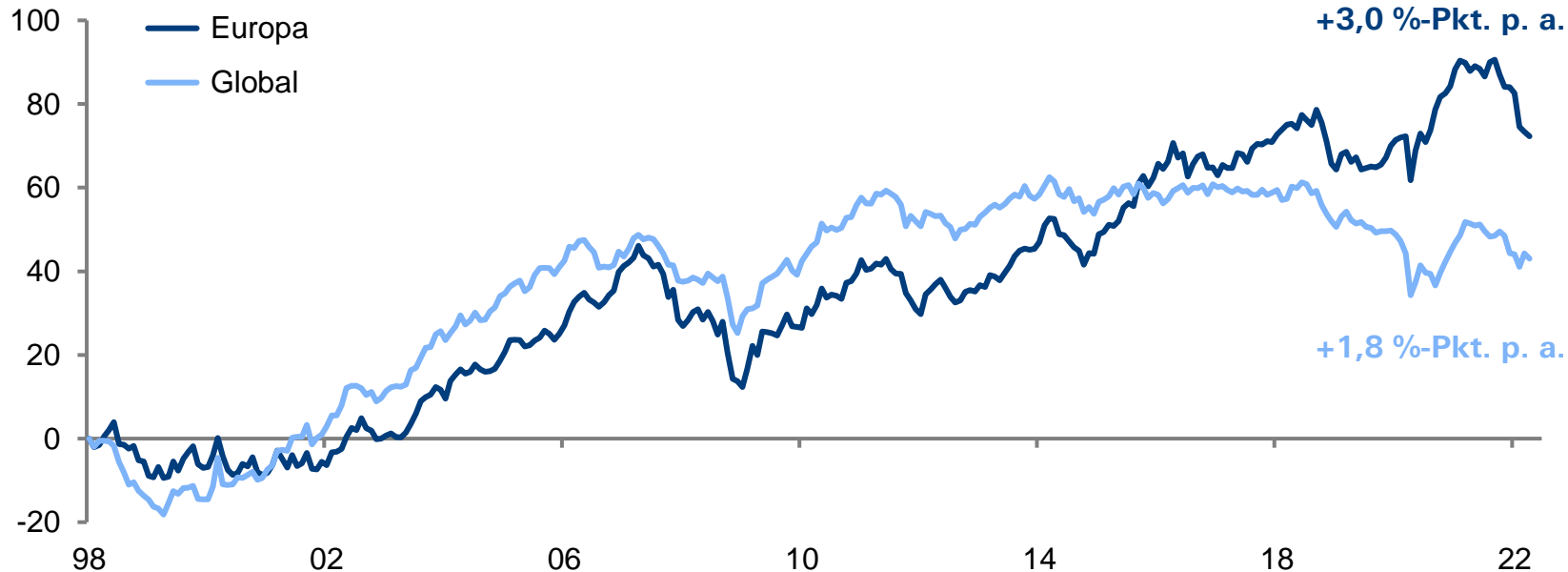
...mit Nachhaltigkeitspräferenzen kombinieren...  
Kennzahlen, die Strategien im Nebenwertesegment stärken



...und durch Silent Active Ownership begleiten  
Kapitalmarktorientierter ESG-Dialog für Unternehmen

# 1. Wer in Nebenwerte investieren will, sollte nach Europa blicken

Aktien: Rendite von Nebenwerten gegenüber Standardwerten, in %



Bemerkung: USD-Bruttorenditen stellen auf eine Marktkapitalisierungsgewichtung ab. Das Portfolio Europa (Global) vergleicht die Rendite des MSCI Europe (AC World) SMID gegenüber dem MSCI Europe (AC World) Index.  
Quellen: MSCI, Factset, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 2. Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten im Nebenwertesegment

Bei der Unternehmensauswahl setzen wir klare Schwerpunkte

### Externes Umfeld

- Überdurchschnittliches, strukturell getriebenes Marktwachstum
- Steigender Marktanteil
- Hohe Markteintrittsbarrieren
- Starke Preissetzungsmacht

### Kernprinzipien

- **Überproportionales Wachstum:** Interessante, organische und/oder anorganische Wachstumsdynamik
- **Starke Position:** Attraktive Segmente mit gesunder Marktstruktur
- **Qualität des Geschäftsmodells:** Langfristige Ausrichtung, transparente Kommunikation und ein nachhaltiges Wirtschaften

### Interne Erfolgsfaktoren

- Management-Track-Record und Incentivierung
- Technologischer Vorsprung und Innovationskraft
- Starke Marken
- Gute und vorhersagbare Cashflows, solide Bilanz
- Geringe ESG-Risiken

Quelle: Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

### 3. Unser Ansatz – Berücksichtigung von ESG-Aspekten in Anlagestrategien

Eng verzahnt: Das Sustainable Investment Office (SIO) als Teil des Portfoliomanagements

#### Basisnachhaltigkeit

<b>ESG-Integration</b>	Daten und Signale externer Research-Anbieter, Ergebnisse eigener Erhebungen
<b>ESG-Engagement</b>	Dialog, Stimmrechtsausübung zu ESG-Fragen
<b>Ausschlusskriterien</b>	Hersteller & Vertrieb geächteter Waffen, schwerste Kontroversen

#### Umsetzung der Wertewelt des Kunden

##### Etablierte Investmentstrategien

<b>Werte</b>	Anpassung des Portfolios an ethische, moralische Werte
<b>ESG-Risiko &amp; -Chance</b>	Integration der ESG-Signale um Rendite-Risiko zu stärken
<b>Klimawandel</b>	Management von klimabedingten Transitionsrisiken
<b>Impact</b>	Erträge durch messbaren Umwelt- und sozialen Nutzen

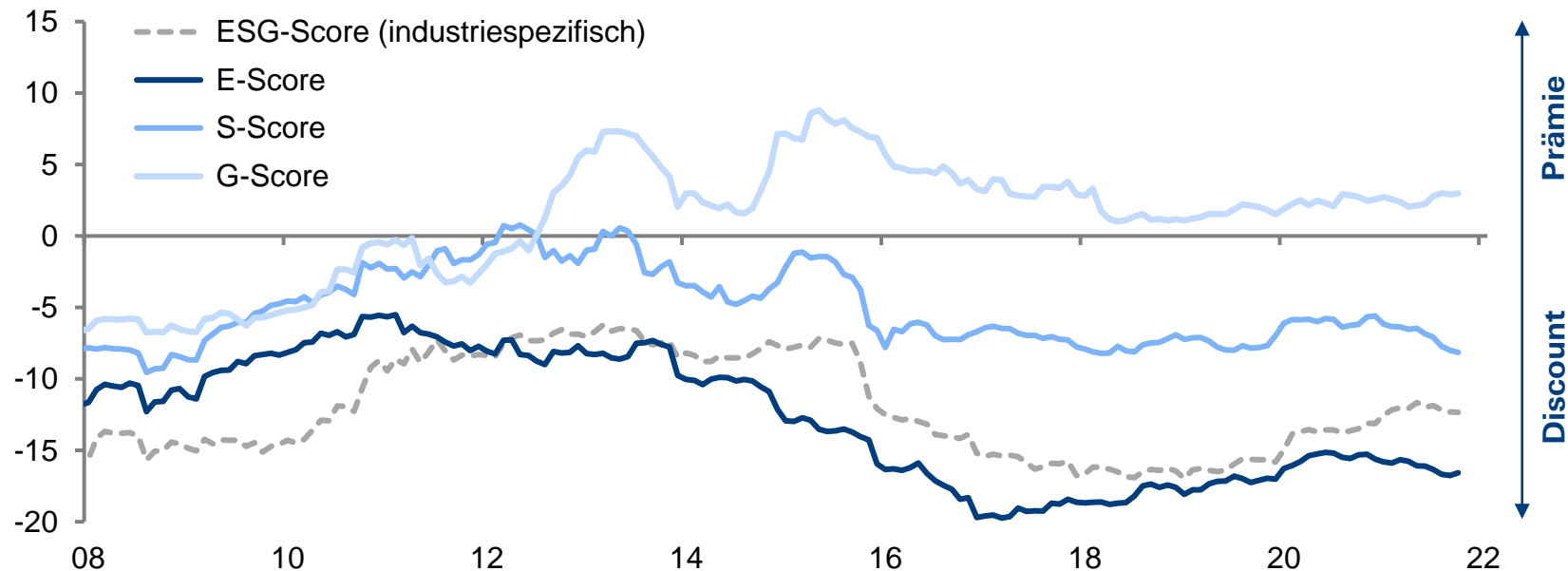


Quelle: Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 4. Der ESG-Rating-Discount – Nebenwerte schneiden schwächer ab

Europäische Aktien: ESG-Scores von Nebenwerten gegenüber Standardwerten, in %

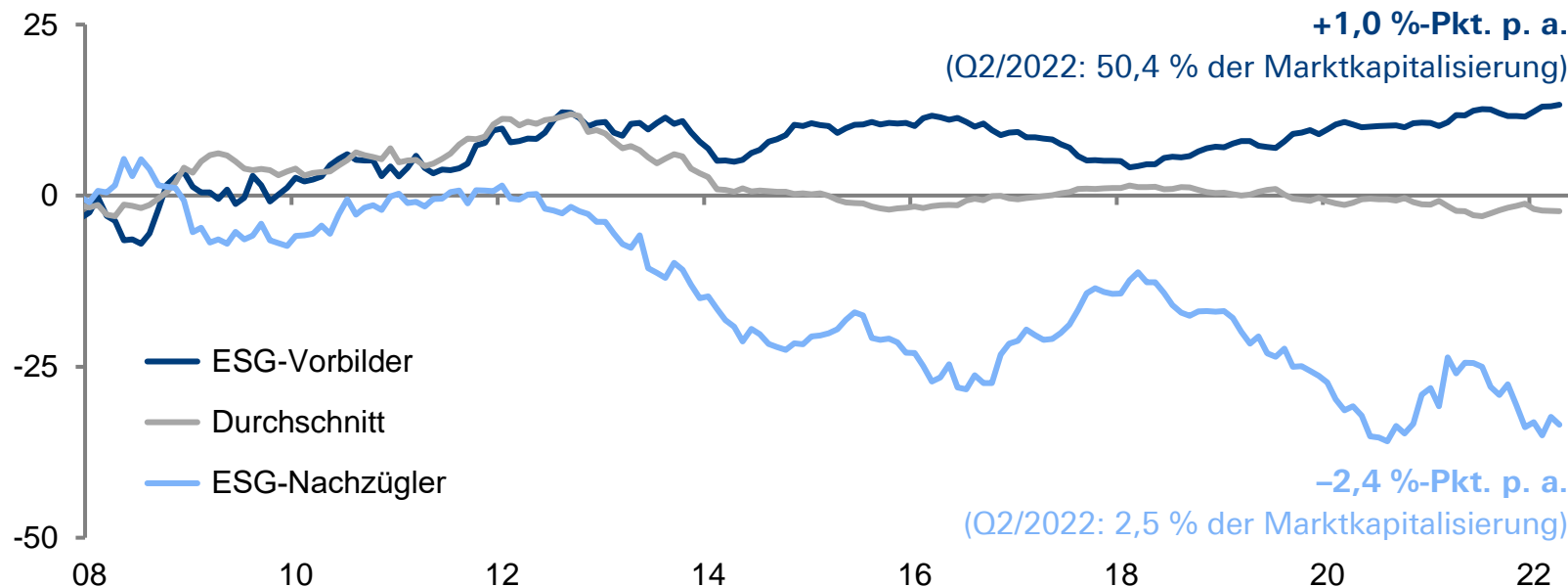


Bemerkung: Scores stellen auf eine Skala zwischen 0 (schwächstes Profil) und 10 (stärkstes Profil) ab. ESG-Score-Discounts bzw. -Prämien berechnen sich durch das Verhältnis von Nebenwerten gegenüber Standardwerten. Das Anlageuniversum der Nebenwerte (Standardwerte) bezieht sich auf den MSCI Europe SMID Index (MSCI Europe Index). Quellen: MSCI, Factset, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 5. Präferenz für ESG-Ratings zahlte sich kaum aus

Europäische Nebenwerte: Portfoliorenditen gegenüber MSCI Europe SMID, in %

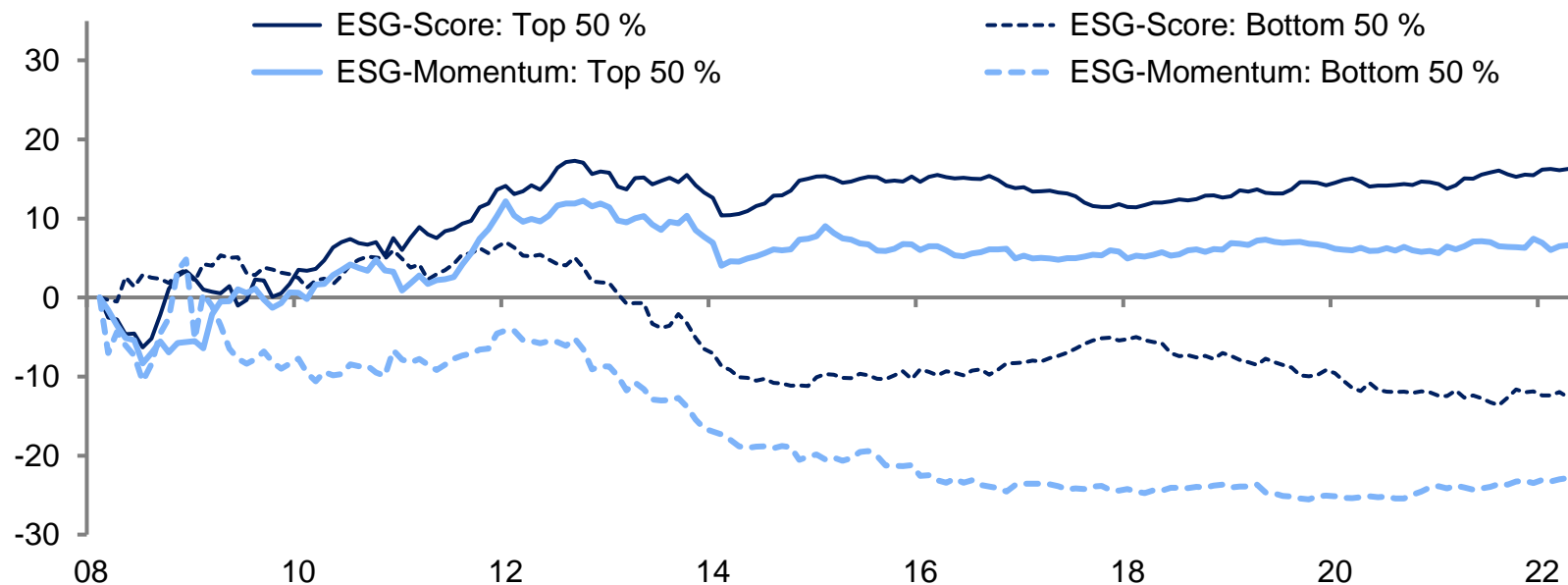


Bemerkung: ESG-Ratings basieren auf industriespezifischen ESG-Scores, die zwischen 0 (schwächstes Profil) und 10 (stärkstes Profil) liegen. ESG-Vorbilder (AAA, AA), Durchschnitt (A, BBB, BB), ESG-Nachzügler (B, CCC). EUR-Bruttorenditen stellen auf eine Marktkapitalisierungsgewichtung ab. Portfolios werden auf Monatsbasis neuengewichtet. Transaktionskosten und Steuern bleiben unberücksichtigt. Quellen: MSCI, Factset, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 6. Auch ESG-Momentum enttäuscht seit längerem als Aktienstrategie

Europäische Nebenwerte: Portfoliorenditen gegenüber MSCI Europe SMID, in %

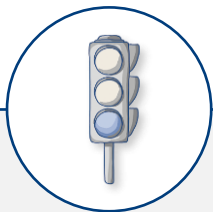


Bemerkung: Auf Basis der Scores werden Titel innerhalb des MSCI Europe SMID Cap Index in zwei Hälften unterteilt. Diese erfassen 50 % aller Titel, die die höchsten (H1) bzw. niedrigsten (H2) Ausprägungen ausweisen. EUR-Bruttorenditen stellen auf eine Marktkapitalisierungsgewichtung ab. Portfolios werden auf Monatsbasis neuengewichtet. Transaktionskosten und Steuern bleiben unberücksichtigt. Quellen: MSCI, Factset, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.



## 7. Welche Alternativen gibt es zu ESG-Ratings?



### Kontroversen meiden (7.1)

- Screening roter Flaggen
  - Grün investieren
  - Andere meiden
- Zyklisches Exposure



### Impact-Exposure aufbauen (7.2)

- Positiver Beitrag für
  - Ökologie
  - Gesellschaft
- Fokus Klimaneutralität



### Engagement betreiben (7.3)

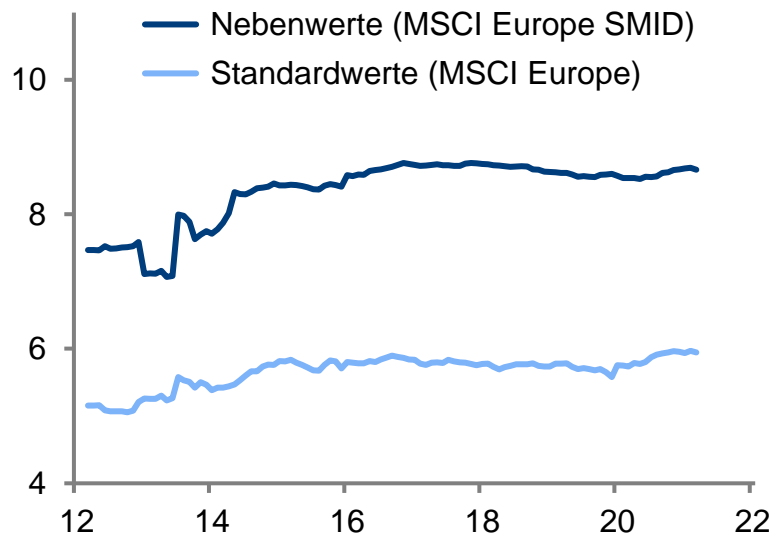
- Silent Engagement
  - konstruktiver Dialog
  - Potenziale heben
- Kooperation (BMO GAM)

Quelle: Metzler

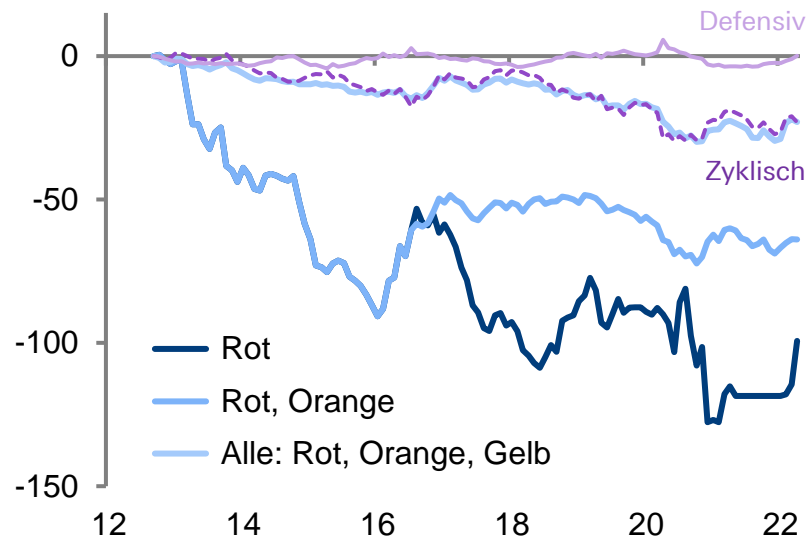
Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 7.1 Kontroversen meiden

### Europäische Aktien: Nebenwerte-Vorteil Kontroversen-Score (10 = kontroversenfrei)



### Europäische Nebenwerte: Ausschlussfokus Portfoliorendite vs. MSCI Europe SMID, in %



Bemerkung: Je höher der Score, desto weniger Kontroversen wurden registriert. Die aggregierten Scores berechnen sich anhand von Marktkapitalisierungsgewichten. \*Hierbei gilt 0 (10) als schlechtester (bester) Wert. EUR-Bruttorenditen stellen auf eine Marktkapitalisierungsgewichtung ab. Portfolios werden auf Monatsbasis neuengewichtet. Transaktionskosten und Steuern bleiben unberücksichtigt. Quellen: MSCI, Factset, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

## 7.2 Impact-Exposure aufbauen

### Ein Proxy für Impact-Exposure

Mapping: EU-Taxonomie & UN SDG

### EU-Taxonomie-Verordnung

#### Grüne Taxonomie

(E-Exposure: SDG 7, 12–15)



#### Soziale Taxonomie

(S-Exposure: SDG 1–6, 8–11)



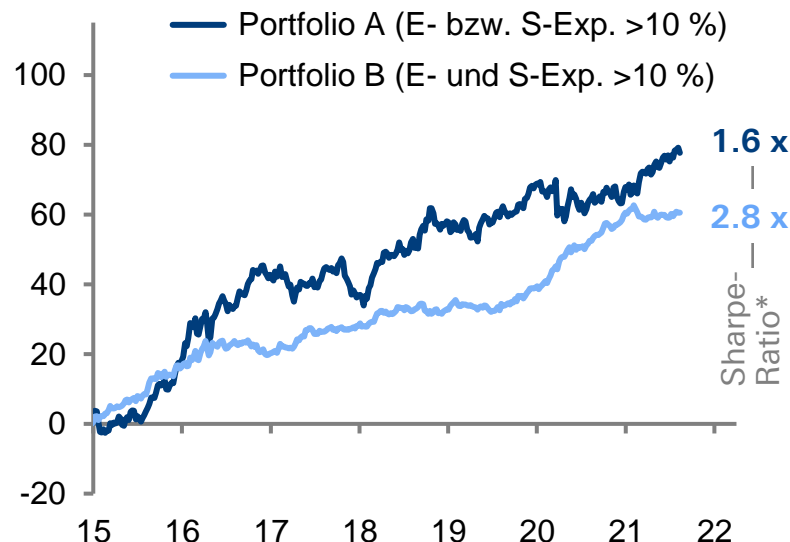
Umsatz

CapEx

OpEx

### Europäische Nebenwerte: Impact-Fokus

Portfoliorendite vs. MSCI Europe SMID, in %



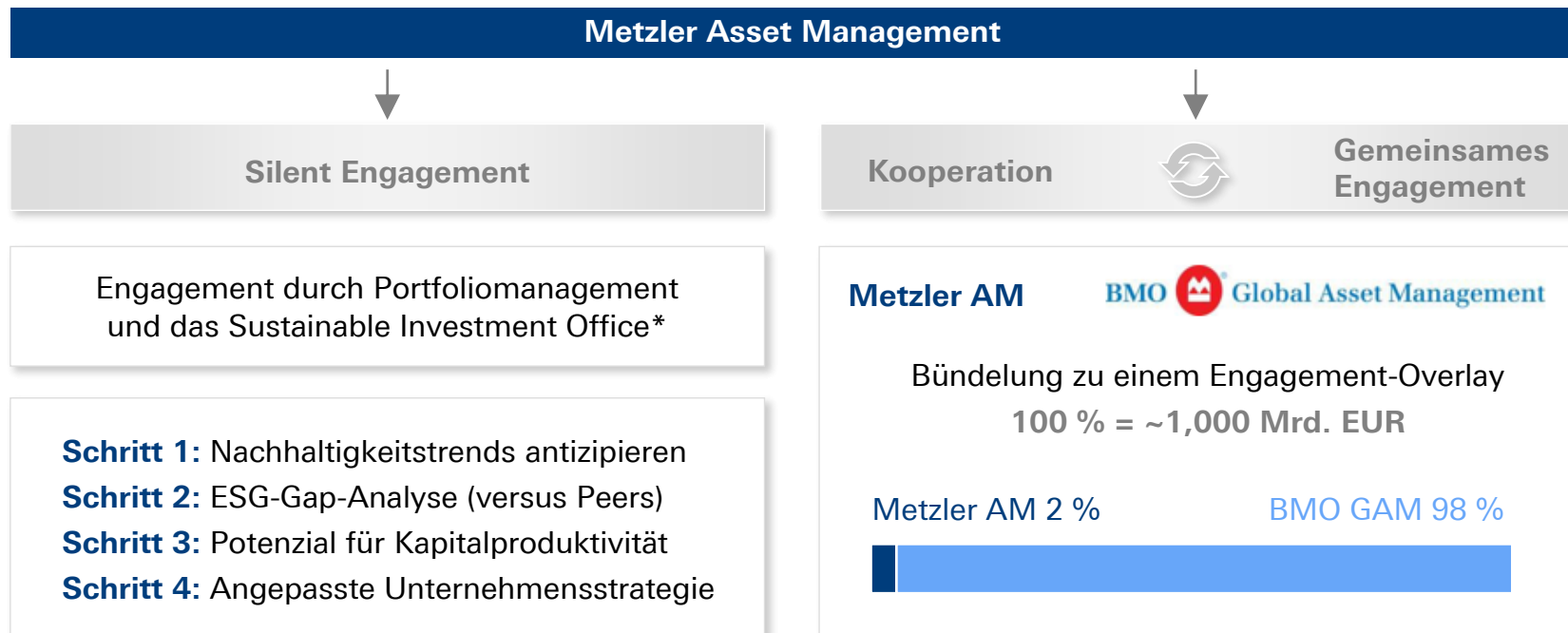
Bemerkung: Impact-Exposure bezieht sich auf Umsätze, die den Nachhaltigkeitszielen der UN zugewiesen werden können – ökologischer Impact oder E-Exposure (SDG: 7, 12–15); gesellschaftlicher Impact oder S-Exposure (SDGs: 1–6, 8–11). Portfolio B besteht aus 293 Titeln, die ein Impact-Exposure >10 % ausweisen - unabhängig davon, ob dies E- oder S-Exposure ist. Portfolio A besteht aus 97 Titeln. Quellen: MSCI, Refinitiv, Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

**METZLER**

Asset Management

## 7.3 Engagement betreiben



Bemerkung (\*): Verbindliches Engagement ab einem Eigentümerbesitz von 2 %. Stand: 2020. Quelle: Metzler

Für alle Angaben auf dieser Seite gelten die Risikohinweise auf den letzten Seiten.

# Fazit

---

1. **Kombination von Nebenwerten**  
und Nachhaltigkeit stärkt Rendite-  
Risiko-Profile von Aktienportfolios
2. **Mit konstruktivem Feedback**  
für das Executive Management  
versteckte Potenziale heben
3. **Das eigene Weltbild hinterfragen**  
und Werte- und Normenkonzepte  
in der Kapitalanlage anpassen

