

UNIVERSITÄT KASSEL

Fachbereich Wirtschaftswissenschaften

Fachgebiet Sustainable Finance

Sustainable Investment Management

Seminararbeit

**EINE EMPIRISCHE ANALYSE DER AUSWIRKUNG VON
NACHHALTIGKEIT AUF DIE MARKTBEWERTUNG VON
EUROPÄISCHEN UNTERNEHMEN ANHAND VON SDG IMPACT-
SCORES**

Fachgebiet Sustainable Finance unter Leitung von Prof. Klein

vorgelegt von

Carolin Berther, MSc Nachhaltiges Wirtschaften
uk072064@student.uni-kassel.de

Lena Nedebock, MSc Nachhaltiges Wirtschaften
uk074433@student.uni-kassel.de

Mario Sicenica, MSc Nachhaltiges Wirtschaften
mario.sicenica@student.uni-kassel.de

Kassel, den 20.07.2021

Executive Summary

In den vergangenen Jahren lässt sich zunehmend ein Wandel in der Motivation von Investoren erkennen, die bei ihren Investitionsentscheidungen verstärkt die tatsächlichen Auswirkungen ihrer Investments ins Blickfeld nehmen und den Beitrag zur Erfüllung von Nachhaltigkeitszielen bemessen. Wirkungsorientiertes Investment verfolgt dabei den Ansatz neben finanzieller Rendite auch positive sowie messbare soziale und/oder ökologische Wirkungen in die Anlageentscheidung miteinzubeziehen. So entwickelte sich diese Anlagestrategie aufgrund aktueller ökologischer Herausforderungen, wie etwa Klimawandelrisiken und -folgen, von einer Randerscheinung zu einem Markt mit vielversprechendem Potential.

Ziel dieser Seminararbeit ist es, Aufschluss über die Frage zu geben, ob wirkungsorientiertes Investieren im Sinne der ökologischen Dimension eine Auswirkung auf die Marktbewertung von europäischen Unternehmen hat. Die Nachhaltigkeitsperformance wurde dabei mithilfe des MSCI Impact Alignment Tools¹² anhand von sechs der insgesamt 17 Sustainable Development Goals der UN eingeordnet und bewertet. Um bei der Analyse einen übergreifenden ökologischen Impact-Score zu formen, wurden die untersuchten sechs Ziele aggregiert. Zur Beantwortung der zu untersuchenden Fragestellung, ob nachhaltige Firmen eine Überrendite gegenüber ihren weniger nachhaltigen Peers erzielen, dient die Konstruktion von Long-Short Portfolios. Dabei wurden die monatlichen Renditen im Zeitraum von 2009 bis 2019 für den europäischen Raum verwendet. Das betrachtete Anlageuniversum beinhaltete 681 Unternehmen und wurde anhand von elf Sektoren sowie der Marktkapitalisierung der Unternehmen untergliedert. Daraufhin erfolgte eine Einteilung, anhand des ermittelten Impact-Scores, in grüne und braune Portfolios. Für die Performanceanalyse der erstellten Portfolios wurde anschließend eine lineare Regression gemäß des Drei-Faktoren-Modells nach Fama und French durchgeführt. Außerdem wurden statistische Hypothesentests zur Überprüfung der Regressionsfunktion und der zugrundeliegenden Modellprämissen angewandt.

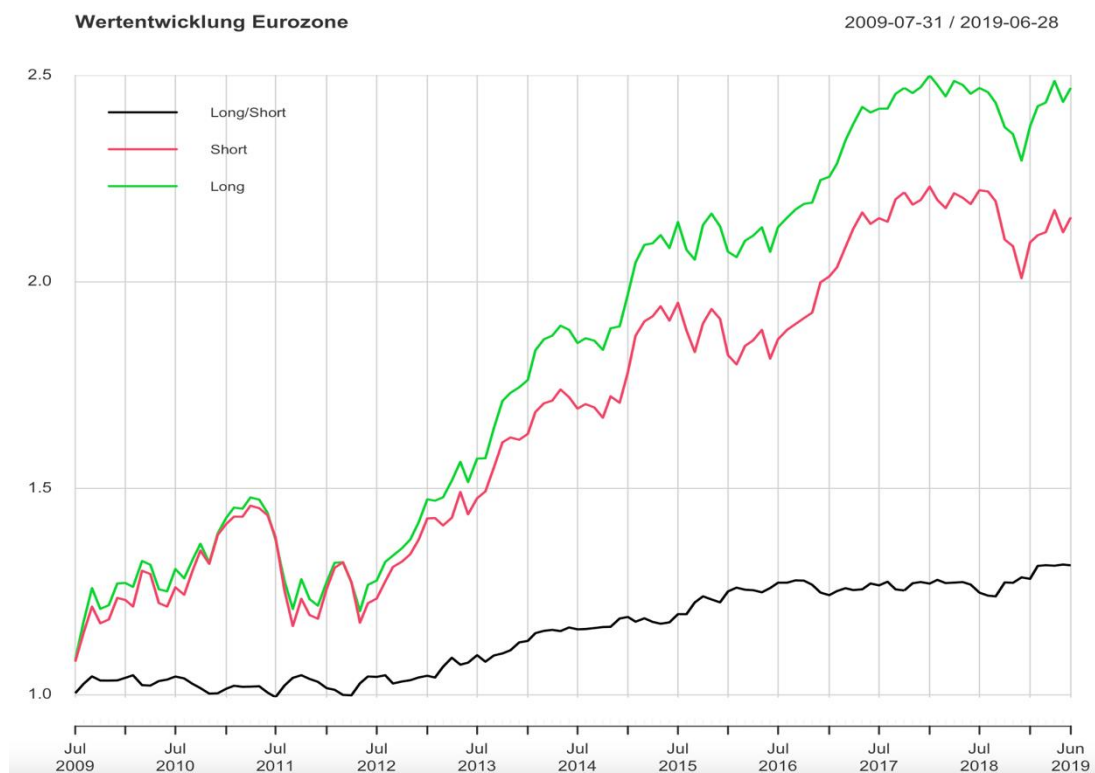
¹ An dieser Stelle möchten wir uns bei MSCI ESG Research LLC für die Bereitstellung der Daten bedanken, ohne die diese Arbeit nicht möglich gewesen wäre.

² Reproduced by permission of MSCI ESG Research LLC © 2017 MSCI ESG Research LLC All rights reserved.

Disclaimer:

“The ESG data contained herein is the property of MSCI ESG Research LLC (ESG). ESG, its affiliates and information providers make no warranties with respect to any such data. The ESG data contained herein is used under license and may not be further used, distributed or disseminated without the express written consent of ESG.”

Im Rahmen der empirischen Analyse lässt sich für die Eurozone eine signifikante Überrendite der Long-Short Portfolios mit einem positiven Alpha von 0,34% erkennen. Über den untersuchten Zeitraum konnten die grünen Portfolios (Long) eine kumulierte Rendite von 147% erzielen, während die braunen Portfolios (Short) 116% hinzugewinnen konnten. Nachfolgende Grafik stellt die kumulierte Wertentwicklung der Portfolios im Zeitraum von Juli 2009 bis Juni 2019 dar.



Angesichts des voranschreitenden Klimawandels und der aktuellen regulatorischen Entwicklungen des Finanzmarktes rücken ökologische Belange vermehrt in den Fokus von Investoren. Aufgrund dessen erfreuen sich wirkungsorientierte Investments zunehmender Beliebtheit. Die Ergebnisse dieser Arbeit unterstreichen, dass wirkungsorientierte Investments zur nachhaltigen Entwicklung von Wirtschaft, Umwelt und Gesellschaft beitragen und zugleich eine attraktive finanzielle Rendite erzielen können.