

Nachhaltigkeit auf der Schwelle zum Mainstream

Das Anlagevolumen nachhaltiger Anlagen hat in der Schweiz mittlerweile die Billionen-Franken-Grenze überschritten. Ob dieses Booms wird fast schon vergessen, dass einheitliche Standards bislang fehlen. Die EU möchte mit einem Aktionsplan diesen Mangel beheben und schlägt eine internationale Lösung vor, die auch für die Schweiz interessant sein könnte.

PIRMIN SCHILLIGER

Als vor dreissig Jahren die Basler Privatbank Sarasin (heute J. Safra Sarasin) erstmals einen Nachhaltigkeitsfonds lancierte, schüttelten gewinnorientierte Anleger die Köpfe. Sie fragten sich, ob sich das Geldinstitut plötzlich der Wohltätigkeit verschrieben habe. Das Vorurteil von damals, dass sich Nachhaltigkeit und Rendite ausschliessen, ist längst widerlegt. Neben J. Safra Sarasin setzten wenig später spezialisierte Finanzinstitute wie RobecoSAM oder der Vermögensverwalter Forma Futura Invest auf Nachhaltigkeit.

Heute kann es sich keine kundenorientierte Bank mehr leisten, auf nachhaltig strukturierte Finanzprodukte zu verzichten. Laut der Marktstudie 2020 der Interessenorganisation Swiss Sustainable Finance (SSF) tragen bereits 38 Prozent aller in der Schweiz verfügbaren Fonds explizit das Label «Nachhaltigkeit» oder kurz «SI» (Sustainable Investments). Stellt man auf die «IFZ Sustainable Investments Studie 2020» der Hochschule Luzern ab, gibt es in der Schweiz inzwischen über 600 nachhaltige Publikumsfonds. Hinzu kommen viele weitere Fonds, die ebenfalls Nachhaltigkeitskriterien beachten, ohne damit bei den Anlegern explizit zu werben. Bei der UBS zum Beispiel sind

bereits vier Fünftel der Vorsorgeprodukte auf Nachhaltigkeit getrimmt; bald sollen es 100 Prozent sein. Auch die Zürcher Kantonalbank ZKB hat beschlossen, mittelfristig all ihre Fonds nachhaltig auszurichten.

Über 1000 Milliarden Franken

Die nachhaltigen Anlagen fristen also nicht länger ein Nischendasein, sondern sind auf dem Anlegermarkt fast schon Mainstream. Das Investitionsvolumen ist innerhalb von zehn Jahren um den Faktor dreissig geradezu explodiert. Allein 2019 flossen laut SSF-Studie 447 Milliarden Franken neu in diesen Bereich. Dies bedeutete ein Wachstum von 62 Prozent gegenüber 2018. Beim Anlagevolumen wurde im Laufe des Vorjahres die Billionengrenze geknackt. Per Ende 2019 waren in der Schweiz 1163 Milliarden Franken offiziell nachhaltig investiert. Diese Zahl basiert auf Angaben der 76 grössten Finanzdienstleister und Anleger der Schweiz. «Wir gehen davon aus, dass wir damit den wesentlichen Teil des Marktes abdecken», sagt SSF-Geschäftsführerin Sabine Döbeli. Zwar gehen rund vier Fünftel (79 Prozent) der nachhaltig platzierten Gelder immer noch auf das Konto von institutionellen Anlegern. Doch die Privatanleger sind mächtig am Aufholen. Allein im vergangenen Jahr haben sie ihr Engage-

ment nahezu verdreifacht, derweil die Institutionellen «lediglich» um 46 Prozent zulegt.

Der Megatrend Nachhaltigkeit hat mehr oder weniger alle Finanzprodukte erfasst. Doch die meisten Gelder fliessen in sogenannte SI-Fonds. Darin waren 2019 rund 484 Milliarden Franken oder nahezu 42 Prozent des nachhaltigen Anlagevolumens platziert. Die Summe entspricht annähernd 30 Prozent der von Pensionskassen und Versicherungen verwalteten Vermögen. Die Beliebtheit der nachhaltigen Anlagen ist nicht allein mit ökologischen und ethischen Motiven zu erklären. Investitionen in Unternehmen, die nach ökologischen und sozialen Grundsätzen handeln, tragen weniger Risiken und erzielen dabei oft eine bessere Rendite. Dies belegen mittlerweile zahlreiche Studien zum Thema. Ökonomen der Universität Kassel werteten im vergangenen Jahr in einer Metanalyse 35 entsprechende Untersuchungen aus. In 14 der analysierten Fälle waren Nachhaltigkeitsfonds klar renditestärker, und bloss in 4 Studien schnitten die konventionellen Fonds am besten ab. Derweil liess sich in 15 Studien kein signifikanter Unterschied in der Performance von nachhaltigen und konventionellen Fonds feststellen.

Die unterschiedlichen Resultate lassen sich allenfalls mit den verschiedenen Formen nachhaltigen Investierens erklä-

ren. Was dabei die richtige Anlagestrategie ist, ist mindestens so umstritten wie die Frage, nach welchen Kriterien die nachhaltigen Investitionen überhaupt definiert, beurteilt und bewertet werden sollen.

Verschiedene Bewertungsansätze

Die SSF unterscheidet mindestens acht verschiedene Ansätze. Weitaus am häufigsten, nämlich in über zwei Drittel (69 Prozent) aller Fälle, investieren die Anleger nach ESG-Kriterien. «E» steht dabei für Environment oder Umwelt, «S» für Soziales und «G» für Governance, also gute Unternehmensführung. Mit dem Ansatz «ESG-Integration» versuchen die Fondsmanager, die Nachhaltigkeitsrisiken und -chancen der einzelnen Unternehmen zu bewerten. Viele orientieren sich dabei am Nachhaltigkeitsmesser von ISS ESG, einer amerikanischen Nachhaltigkeitsagentur mit Büros unter anderem auch in Zürich. Dieser erfasst mittlerweile weltweit über 9000 Unternehmen und enthält Nachhaltigkeitsprofile, die soziale, rechtliche und ökologische Aspekte berücksichtigen. Eine weitere ESG-Guideline sind die sogenannten UNPRI-Prinzipien, die auf der Partnerschaft einer Investoreninitiative mit dem UN-Umweltprogramm beruhen.

Knapp zwei Drittel (65 Prozent) aller nachhaltigen Anlagen schliessen laut SSF-Studie unerwünschte Firmen aus. Unternehmen, die schädliche sowie verwerfliche Produkte herstellen, sind bei diesem «Exclusions»-Ansatz tabu. Die Ausschlussliste kann allerdings je nach Fonds unterschiedlich lang sein. Rüstung, Tabak, Bestechung/Korruption, Erdöl/Kohle gelten als gesetzt. Bei strikteren Kriterien zählen auch fragwürdige Arbeitsbedingungen, Glücksspiel, Kernenergie, Alkohol, Gentechnologie usw. dazu. Viele Anleger orientieren sich beim «Exclusions»-Ansatz an der schwarzen Liste des Schweizer Vereins für verantwortungsbewusste Kapitalanlagen SVVK – ASIR. Diese umfasst jene Unternehmen, die nachweislich gegen Schweizer Gesetze und von der Schweiz unterzeichnete internatio-

nale Konventionen verstossen.

Ebenfalls weitverbreitet (54 Prozent) ist der Ansatz «ESG-Engagement», bei dem die Investoren mit den Unternehmen einen aktiven Dialog pflegen und deren Entscheidungen im nachhaltigen Sinne zu beeinflussen suchen. Auch «thematisches Investieren» ist ein möglicher, wenn auch weniger häufig praktizierter Ansatz. Dabei wird das Geld gezielt in saubere und klimafreundliche Technologien wie Elektromobilität, erneuerbare Energien, Wasserfonds, nachhaltig gebaute Immobilien, Cleantech-Start-ups usw. investiert.

Deutlich die geringste Wachstumskurve unter den acht Ansätzen weist derzeit der «Best-in-Class-Ansatz» auf. Dabei setzen die Investoren auf Firmen, die in ihrer jeweiligen Branche etwa in Bezug auf CO₂-Reduktion oder Kinderarbeit am besten abschneiden. Problematisch bei dieser Selektion ist, dass damit auch in Branchen investiert werden kann, die grundsätzlich nicht nachhaltig sind. Zum Beispiel in Erdölfirmen, die eine geringfügig sauberere Fördertechnik anwenden als ihre Konkurrenten.

Noch wenig zum Zuge kommt laut SSF das sogenannte «Impact Investing». Bei diesem Ansatz versuchen die Investoren das nachhaltige Unternehmen mit gezielten Massnahmen zu stärken. Allerdings weist dieser Ansatz auf tiefster Basis derzeit die steilste Zuwachsrate (209 Prozent) auf.

Die richtige Mischung

Lediglich 17 Prozent des gesamten nachhaltigen Anlagevolumens basiert derzeit auf einem einzigen Ansatz. Durchgesetzt hat sich bei den Fondsmanagern und Anlegern die Strategie, mehrere Ansätze zu kombinieren. Das macht zwar das Management der nachhaltigen Anlagen aufwendiger, doch der Mehrfach-Ansatz ist ganz im Sinne von SSF-Chefin Döbeli. Allerdings lässt diese offen, was dabei die richtige Kombination sein könnte. «Letztlich hängt dies von der Zielgruppe des Fondsmanagers und von deren Profil ab», sagt Döbeli. «Eine Kombination von Best-in-Class und ESG-Engagement wäre ideal für ein Portfolio, das nachhaltiger ist als der

Durchschnitt und gleichzeitig bei den Unternehmen eine positive Veränderung bewirken möchte.»

Swisscanto Invest orientiert sich bei ihren Nachhaltigkeitsfonds an den 17 UN-Zielen für eine nachhaltige Entwicklung. «Zudem haben wir uns verpflichtet, das Pariser Klimaziel umzusetzen», erklärt Fabio Pellizzari, Head of ESG Strategie & Business Development bei Swisscanto Invest. Letzteres wird über einen sogenannten Absenkungspfad von 4 Prozent des CO₂-Ausstosses pro Jahr realisiert. Will heissen: Wertpapiere von Firmen, die bei dieser Reduktionsvorgabe nicht mithalten können, werden in den Fonds entsprechend verringert oder ganz abgestossen.

Der Vermögensverwalter Thomas Loyd, spezialisiert auf nachhaltige Projekte im Infrastruktur-, Agrar- und Immobiliensektor, verfolgt einen fokussierten Impact-Ansatz. «Dadurch erzielen wir neben einer marktgerechten Rendite auch eine klar messbare soziale und ökologische Wirkung», begründet CEO Michael Sieg. Diese Philosophie verankert das weltweit ausgerichtete Unternehmen in einem klaren ESG-Rahmen. Dazu gehört, dass Thomas Loyd die «UN-Principles for Responsible Investment» unterzeichnet hat, Mitglied des «Global Impact Investing Network» ist und die «Taskforce on Climate-related Financial Disclosure» (TCFD) unterstützt.

Die Zürcher Vermögenverwalterin Forma Futura Invest AG nutzt zur Selektion der nachhaltigen Aktien und Wertanlagen eine vielseitige Kombination aus Ausschluss- und Positivkriterien. Doris Hauser, Leiterin Nachhaltigkeitsresearch, freut sich zwar prinzipiell über die rasch wachsenden Volumina an nachhaltigen Geldanlagen. Sie befürchtet aber eine Verwässerung der Thematik, wenn die Nachhaltigkeitsfonds wie Pilze aus dem Boden schießen. Hauser spricht von «Greenwashing» und «Ettikettenschwindel». «Nachhaltige Anlagen ist leider ein breiter, unscharfer Begriff, ohne klare Definition», so Hauser. Tatsächlich tönt im heutigen Anlagenuniversum vieles besser, als es wirklich ist. Das zeigt ziemlich deutlich das ISS-Rating. Die bestklassierten Schweizer Firmen erzielen da gerade mal 67 (Migros)

beziehungsweise 65 (SGS), 64 (Sonova) und 63 (ABB, Swisscom und Swiss Re) von 100 möglichen Punkten. Ein noch viel grösseres Verbesserungspotenzial haben die Branchen insgesamt. Der Lebensmittelsektor als Spitzenreiter kommt auf 38 Punkte, Banken und Energie auf den nächsten Plätzen auf 37 beziehungsweise 35 Punkte. Diese tiefen Schnitte werfen ein schlechtes Licht auf den Best-in-Class-Ansatz, bei dem es wohl besser wäre, auf Branchenebene die Spreu vom Weizen zu trennen.

Verbindliche Richtlinien gefragt

Damit nachhaltiges Investieren nicht zum Etikettenschwindel verkommt, benötigt die Finanzbranche dringend einen verbindlichen Massstab. Die SSF setzt vorderhand auf freiwillige Richtlinien und arbeitet gemeinsam mit der Asset Management Association Switzerland an entsprechenden Empfehlungen. Die EU feilt seit 2018 an einem 10-Punkte-Aktionsplan zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums. Dieser enthält neben Empfehlungen auch gesetzliche Regu-

lierungen, von denen mittlerweile die meisten verabschiedet sind. Zum Beispiel müssen ab Frühling 2021 die institutionellen Investoren und die Vermögenverwalter nach genauen Vorgaben offenlegen, wie sie ESG-Kriterien in die Nachhaltigkeitsbewertung der Anlagen integrieren. Bis Ende 2021 will die EU ein Eco-Label für Finanzprodukte definieren. SSF-Chefin Döbeli rechnet damit, dass die Schweiz nachziehen und die EU-Standards mitsamt dem Eco-Label für Finanzprodukte grösstenteils übernehmen wird.