

Nachhaltige Investments sind mehr als einfach nur «grün»

Anleger interessieren sich heute immer stärker für nachhaltige Investments. Neben der Performance soll auch die Umwelt- und Sozialverträglichkeit stimmen. Finanzinstitute haben dieses Bedürfnis erkannt. Die Auswahl an entsprechenden Produkten wächst. Mittlerweile wird so manches mit dem Prädikat «nachhaltig» angepriesen. Was sich genau dahinter verbirgt, bleibt jedoch oft im Dunkeln. Investoren verlangen mit Recht mehr Transparenz und Aufklärung. Definitionen und Bewertungskriterien müssen für den Anleger klar sein. Erst dann zeigt sich, dass nachhaltige Investments mehr als einfach nur «grün» sind.



Von Andreas Knörzer
Leiter Sustainable Investments
Bank Sarasin & Cie AG, Basel

Der Begriff «Nachhaltigkeit» wird sehr häufig und sehr vielfältig eingesetzt. Dabei hat das Wort eine noch junge Geschichte. Erst 1987 rückte der Begriff «Sustainable Development» ins Blickfeld von Politik und Öffentlichkeit. Anfangs verstand man darunter eine Entwicklung, «die den Bedürfnissen der heutigen Generation entspricht, ohne die Möglichkeiten künftiger Generationen zu gefährden, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen und ihren Lebensstil zu wählen» (Brundtlandbericht der Weltkommission für Umwelt und Entwicklung, 1987). Heute nimmt vieles für sich in Anspruch, «nachhaltig» zu sein. Die Vernetzung von Natur, Wirtschaft und Sozialem hat dazu geführt, dass der Begriff in den unterschiedlichsten Zu-

sammenhängen zum Einsatz kommt und damit verwässert wird. Denn, so zahlreich der Begriff eingesetzt wird, so verschieden sind die Ideen, die dahinterstehen. Dies trifft nicht zuletzt auch für den Finanzmarkt zu.

Die Idee der nachhaltigen Geldanlage

Die USA und Grossbritannien waren die ersten Länder, in denen «Socially Responsible Investments» (SRIs) ein von den Anlegern stark nachgefragtes Thema wurden, so dass heute fast 2200 Milliarden Dollar entsprechend angelegt werden. Auf dem europäischen Festland kennt man die «nachhaltige Geldanlage» erst seit rund 15 Jahren. Der Grundgedanke, welcher der angelsächsischen und der kontinentaleuropäischen Bewegung zugrunde liegt, ist jedoch nicht derselbe: Bei SRIs wurden Investments in bestimmte Branchen und Produkte aus ethischen Gründen untersagt. In Kontinentaleuropa hingegen drehte sich die Diskussion verstärkt um Investitionen in Umwelttechnik, um einen effizienten Einsatz von natürlichen Ressourcen in der Produktion sowie um eine ökologische und soziale Unternehmenspolitik.

Produziert das Unternehmen umweltfreundlich? Wird Diskriminierung am Arbeitsplatz unterbunden? Sind Waffen oder pornografische Inhalte vom Angebot ausgeschlossen? Kontrolliert das Unternehmen seine Lieferanten bezüglich Kinderarbeit? Dies sind u.a. Fragen, die den nachhaltigen Investor beschäftigen. Die Kriterien, nach denen Unternehmen auf ihre Nachhaltigkeit hin bewertet werden, sind entsprechend mannigfaltig und beziehen sich schon lange nicht mehr nur auf rein ökologische Aspekte. Dies

wiederum stellt den Anleger vor eine neue Frage: Wie definieren die verschiedenen Anbieter von nachhaltigen Finanzprodukten die Nachhaltigkeit?

Für den Investor ist der Bewertungsprozess oftmals eine Black Box, und die Ergebnisse sind nicht nachvollziehbar. Nur transparente Bewertungsverfahren leisten einen Beitrag dazu, Licht in den Nebel des Selektionsprozesses zu bringen, und schaffen beim interessierten Anleger Vertrauen.

Schon seit Anfang der 90er Jahre ist deshalb die Nachhaltigkeitsbewertung bei der Bank Sarasin formalisiert und transparent: In der «Sustainability-Matrix» werden sowohl einzelne Unternehmen als auch gesamte Branchen neben ihrer finanziellen Stärke auch auf Umwelt- und Sozialverträglichkeit hin überprüft. In der Schnittmenge zwischen hohem Unternehmens- und hohem Branchenrating liegt das nachhaltige Anlageuniversum, das eine gute Performance in Aussicht stellt (siehe Grafik). Auf dieser Basis lassen sich sodann von den Portfolio-Managern aussichtsreiche Anlagestrategien verfolgen.

Kleineres Risiko

Ein Grund für den Erfolg von nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen liegt darin, dass das Handeln dieser Unternehmen von allgemein anerkannten Wertvorstellungen getragen wird. Nachhaltigkeit basiert auf der sogenannten «kulturellen Kompatibilität»: In jeder Gesellschaft gibt es konkrete Vorstellungen darüber, was als «gut» bzw. «schlecht» verstanden wird. Dieser Konsens wirkt sich auch auf den Erfolg von Unternehmen aus. Stellt ein Unternehmen ein für «schlecht»

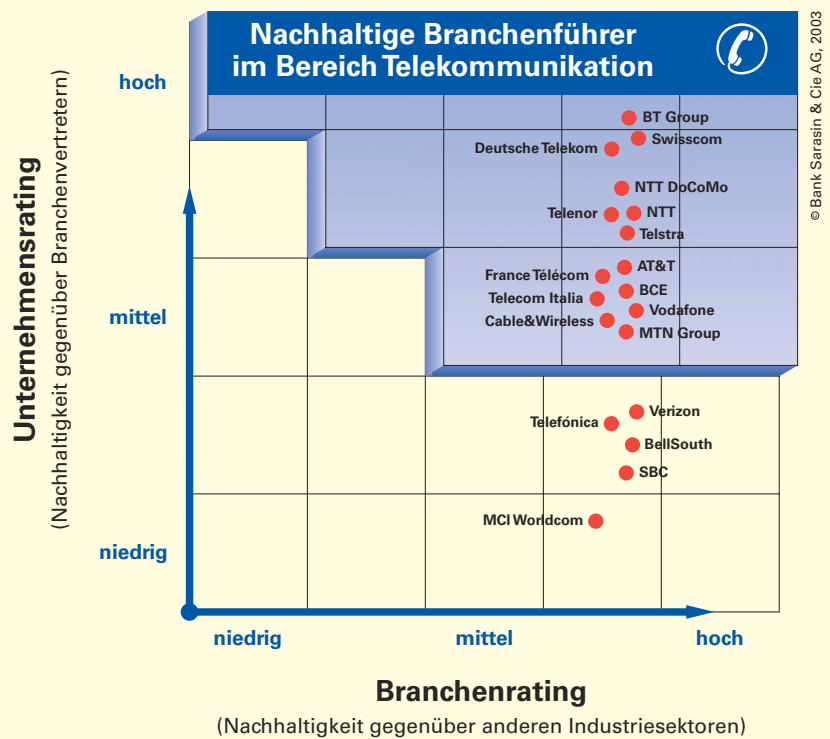
befundenes Produkt her, muss es mit strengeren Restriktionen rechnen. Im Gegensatz dazu werden «gute» Produktionsmethoden gefördert und von vielen Menschen befürwortet. Ausgewiesene Blue Chips, wie zum Beispiel Swisscom, sind deshalb erfolgreich, weil sie auch soziale und ökologische Kriterien in der Unternehmensführung berücksichtigen.

In Performance-Studien wurde die Renditeentwicklung nachhaltiger Fonds im Vergleich zu herkömmlichen Fonds untersucht. Die Ergebnisse zeigen: Wer sozial- und umweltverträglich investiert, muss langfristig nicht auf Rendite verzichten. Spezielle Analysen ergaben, dass Aktien nachhaltiger Unternehmen im Vergleich zu anderen Unternehmen derselben Branche ein geringeres Risiko von Kursschwankungen relativ zum Gesamtmarkt haben. Allerdings entwickeln sich die erzielten Renditen je nach gewähltem Nachhaltigkeitskonzept in einzelnen Jahren nicht immer im Gleichschritt zum Gesamtmarkt. So können ethisch motivierte Ausschlüsse von Branchen und Unternehmen sowie die starke Berücksichtigung der Branchennachhaltigkeit grössere, positive wie negative, Abweichungen mit sich bringen, während reine «best-in-class» und damit relativ marktnahe Konzepte geringere Abweichungen aufweisen, aber dafür durch die Nachhaltigkeit bedingte längerfristige Performancechancen nicht nutzen.

Ernstzunehmende Anlegerklasse

Die Gruppe nachhaltiger Investoren wächst: Allein in der Schweiz ist das Investitionsvolumen nachhaltiger Publikumsfonds zwischen 1998 und 2003

Ranking der Telekommunikationsunternehmen



Die Nachhaltigkeitsdiskussion in der Telekom-Industrie fokussiert auf Elektrosmog, Energieverbrauch, Entsorgung von Elektronikschrott, Umgang mit den Sozialpartnern, Datenschutz, Netzsicherheit und Jugendschutz. Den Unternehmen der Spitzengruppe (BT Group, Swisscom, Deutsche Telekom) konnte ein überdurchschnittliches Engagement in der Bewältigung dieser Themen nachgewiesen werden. Trotz relativ tiefem Unternehmensrating sind Gesellschaften wie Cable & Wireless im Anlageuniversum (blau hinterlegte Felder) des nachhaltigen Anlegers vertreten. Der Grund liegt im überdurchschnittlich guten Branchen-Rating der Telekom-Industrie.

von 550 auf über 1760 Millionen Franken gestiegen. Das entspricht einem Wachstum von 220%. Herkömmliche Publikumsfonds sind im gleichen Zeitraum nur um 60% gewachsen. Allerdings könnten die Zuwächse noch grösser sein. Denn zwischen dem gestiegenen Interesse und dem tatsächlichen Investitionsverhalten der Anleger klafft eine Lücke. Umfrageergebnisse zeigen, dass mangelnde Information

Anleger von einem Investment abhalten. Für die Anbieter nachhaltiger Produkte stellt sich deshalb folgende Aufgabe: Sie müssen umfassende und differenzierte Informationen über Bewertungsprozesse und Produkte liefern. Dies wird nicht nur von der Anlegergemeinde verlangt, sondern hilft auch, das vorhandene Potential voll auszuschöpfen. ■

Vorteile nachhaltiger Unternehmen

Umwelteffizient arbeitende Firmen mit gutem Sozialmanagement ...

- **gehen geringere Risiken ein:** langfristig wird bestraft, wer kurzfristig den Shareholder Value auf Kosten anderer erhöht (z.B. reduziert der Einsatz doppelwandiger Öltanker auch existenzbedrohende Unternehmenskrisen).
- **reduzieren die Kosten:** Umweltschutz kostet Geld – kein Umweltschutz kostet oft mehr (z.B. hohe Entsorgungskosten, wenn kein Abfallvermeidungsprogramm besteht).
- **erhöhen die Produktivität:** Faires Verhalten gegenüber Mitarbeitern und anderen Sozialpartnern zahlt sich aus (z.B. sind zufriedene Mitarbeiter leistungsfähiger und motivierter).
- **verbessern die Absatzchancen:** Für umwelt- und sozialverträglich erzeugte Produkte besteht eine zunehmende Nachfrage von Unternehmens- und Konsumentenseite (z.B. fordern dies Einkaufsrichtlinien zahlreicher Firmen).
- **bringen bessere Anlageerträge:** Der Markterfolg nachhaltiger Unternehmen widerspiegelt sich in einer guten Rendite nachhaltiger Finanzprodukte.