

Nachhaltig investieren

Keine Modeerscheinung

Die nachhaltige Entwicklung ist für die Investoren zu einem entscheidenden Faktor geworden. Es stellt sich die Frage, ob es sich dabei um ein neu erwachtes Bewusstsein, um eine Modeerscheinung oder um eine logische Entwicklung des Anlageprozesses handelt.

Die im vergangenen Jahr in Genf durchgeführte Konferenz über Klimarisiken und ihre Auswirkungen auf den Aktienmarkt erfreute sich grossen Zuspruchs. Die Teilnehmer hörten sich die beunruhigenden Ausführungen des Generaldirektors von WWF International über den Zustand unseres Planeten an und interessierten sich für die Anlagevorschläge der Finanzexperten. Diese präsentierten Aktienfonds, die Unternehmen nach Kriterien der nachhaltigen Entwicklung auswählen, sowie Themenfonds für Bereiche wie erneuerbare Energien oder Wasserwirtschaft.

Haben die Anleger tatsächlich den Wunsch, sich für den Schutz der Erde zu engagieren? Oder handelt es sich eher um die Erkenntnis, dass klimatische, ökologische und soziale Belange zunehmend die Weltwirtschaft und damit indirekt die finanzielle Leistungsfähigkeit der Unternehmen beeinflussen werden? Während man den Anteil der Investoren der erstgenannten Kategorie kaum exakt schätzen kann, dürfte die grosse Mehrheit der zweiten Gruppe angehören.

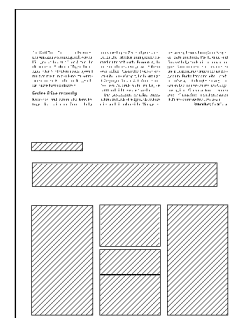
Verantwortlich anlegen

Die Anwendung der Kriterien der nachhaltigen Entwicklung auf Geldanlagen, gemeinhin sozialverträgliche Kapitalanlage (Socially responsible invest-

ments/SRI) genannt, geht heute weit über die ethische Dimension hinaus und kann als leistungsstarke und verantwortliche Vermögensverwaltung bezeichnet werden. SRI ist zusehends eine Angelegenheit langfristig orientierter Investoren, die sich zum Ziel setzen, ihren Referenzindex zu schlagen und ihr Risiko-Ertrags-Verhältnis zu optimieren. Sie bevorzugen daher erstklassige Unternehmen mit klaren strategischen Zielen, einer gesunden Corporate-governance-Struktur und einer globalen Steuerung ihrer ökonomischen, sozialen und ökologischen Risiken.

Im institutionellen Bereich äussern zahlreiche Pensionskassen den Wunsch, verantwortungsbewusst zu investieren, ohne dabei ihre treuhänderische Pflicht zu vernachlässigen, eine positive Rendite zu erwirtschaften. Universities Superannuation Scheme (USS) zählt zu den Pionieren in diesem Bereich. Das britische Institut, das 20 Mrd. £ verwaltet, setzt sich seit 1999 für die nachhaltige Entwicklung durch Aktienengagements ein. In Frankreich hat der Fonds de Réserves des Retraites (FRF) im August 2005 ein SRI-Zeichnungsangebot in Höhe von 600 Mio. € ausgeschrieben, und in den USA will sich Calpers laut eigenen Angaben weiterhin in diesem Bereich engagieren. Die Nachfrage der Institutionellen in diesem Segment ist sehr ausgeprägt. Doch die Präsenz der Privatanleger lässt sich künftig nicht mehr vernachlässigen.

Im ersten Halbjahr 2005 beliefen sich die institutionellen Mandate im Bereich der nachhaltigen Entwicklung – sei es durch die Auswahl der besten ökologi-



schen und sozialen Praktiken, sei es durch Engagements am Aktienmarkt – auf insgesamt 73 Mrd. €. Die Mandate, die bestimmte Sektoren (Rüstungsindustrie, Tabakherstellung usw.) ausschliessen oder sich auf die besten Praktiken im Bereich der Corporate governance konzentrieren, stellten einen Betrag von über 350 Mrd. € dar (vgl. Tabelle).

Immer mehr SRI-Studien

Die meisten Kredit- und Finanzinstitute versuchen natürlich, auf diese wachsende Nachfrage zu reagieren. Die Zahl der Studien über SRI-Themen hat sich von 2004 bis 2005 vervierfacht. Die Finanzinstitute erkennen, dass in der Bewertung eines Unternehmens sowohl die ökologischen und die sozialen Risiken als auch das Reputations- und das Rechtsrisiko immer schwerer wiegen und so den Aktienkurs beeinflussen. Allerdings stehen alle der gleichen Schwierigkeit gegenüber: der Frage, wie die Beurteilung dieser Risiken mit ihren finanziellen Auswirkungen in Verbindung zu bringen ist. Qualität und Relevanz der Analyseinstrumente und Anlageobjekte, die diese Risiken einschliessen, sind noch uneinheitlich.

Bereits 1996 begann Lombard Odier Darier Hentsch darüber nachzudenken, wie sich ökologische und soziale Belange sowie Aspekte der Corporate governance in die Finanzanalyse und die Anlagenverwaltung einbeziehen lassen. Die Erkenntnis, dass immaterielle Werte – wie etwa die Innovationskraft oder die Fähigkeit, Kunden zu binden oder die Umwelt zu schützen – den Börsenkurs immer stärker beeinflussen, veranlasste die Abtei-

lung Aktienanalyse dazu, sich für diese Analysetätigkeit zu interessieren und sie in ihren Bewertungsprozessen zu nutzen. Das Ziel war, diesen Bereich systematisch in die Berechnung des Risikoprofils der Unternehmen zu integrieren.

Diese Integration wurde im Jahr 2002 mit der Einführung einer eigenen Methodik, die nichtfinanzielle Aspekte ebenfalls berücksichtigt, verwirklicht. Der «dreisäulige» Bewertungsansatz basiert auf einer gemeinsamen Analysematrix für finanzielle, soziale und ökologische Risiken. Das Resultat fliesst in die Berechnung der Risikoprämie eines jeden Unternehmens ein. Dieser neue standardmässige Ansatz wird auf das gesamte Anlageuniversum der Abteilung Aktienanalyse angewendet. Basierend auf diesem Know-how wurde ein umfangreiches und diversifiziertes SRI-Angebot entwickelt.

Tendenz steigend

Angesichts der Wirtschaftsglobalisierung stehen die Unternehmen vor riesigen Herausforderungen. Belange wie Umwelt, Gesundheit, Sicherheit, Reputation und Corporate governance müssen unter einen Hut gebracht werden. Wer diese Elemente als Investor vernachlässigt, nimmt grosse Risiken in Kauf. Die regelmässige Markteinführung von Anlageprodukten, die sich an nachhaltiger Entwicklung, Klimaänderung oder Corporate governance orientieren, bestätigt diese grundlegende Tendenz.

Die wichtigsten Finanzakteure haben bereits ein mehr oder weniger differenziertes Angebot in diesem Gebiet entwickelt. Nun muss der Investor nur noch eine gezielte und besonnene Auswahl treffen.

Angela de Wolff, Lombard Odier Darier Hentsch



BMC Andreas Baur/Caro

Umweltverschmutzung, Sicherheit und Gesundheit – Investoren, die diese Faktoren vernachlässigen, gehen hohe Risiken ein.

Institutionelle Präsenz nimmt zu

Mandate	verwaltete Vermögen per 30.6.2005 in Europa in Mrd. €
«Best in class»-Mandate	32
Mandate für nachhaltige Entwicklung	4
Zielgerichtetes Engagement	32
Aktives Engagement	5
Ausschluss und/oder Corporate governance	350
Gesamt	423

Quelle: Mercer Oliver Wyman