

Nachhaltigkeitsansätze

Welcher Weg passt für welche Anlageklasse?

Je nach Anlagekategorie und Absicht des Investors bieten sich unterschiedliche Umsetzungswege an für ein nachhaltiges Portfolio. Während bei Aktien praktisch jeder Weg begangen werden kann, ist eine bestimmte Anlagekategorie per se kaum nachhaltig.

IN KÜRZE

Wenn eine Pensionskasse sich für einen nachhaltigen Investitionsansatz entscheidet, beginnen die Fragen erst richtig. Eine marktkonforme Rendite lässt sich auch mit nachhaltigen Ansätzen erzielen.

Nachhaltigkeitskriterien können auf unterschiedliche Weise in den Investitionsprozess einfließen. Man unterscheidet gemeinhin die folgenden Ansätze:

- negative Selektion (Screening),
- positive Selektion,
- Impact Investing,
- ESG-Integration,
- Engagement.

Negative Selektion: Ausschluss der Sünder

Die negative Selektion, also die Anwendung von Ausschlusskriterien, ist der Nachhaltigkeitsansatz, der mit über 10 Billionen Euro Vermögen in Europa mit Abstand die grösste Akzeptanz erhält (siehe Grafik, Seite 51). Titel, die den Kriterien nicht genügen, werden vom Anlageuniversum ausgeschlossen.

Typische Beispiele sind Tabak, Waffen oder Atomkraft, aber auch menschenunwürdige Arbeitsbedingungen. Orientieren sich Investoren an international gültigen Normen, beispielsweise der UNO oder der ILO, spricht man von normenbasiertem Screening.

Positive Selektion: nur die Musterknaben

Auf der positiven Selektion basieren der Best-in-Class-Ansatz wie auch thematische Anlagen.

Beim Best-in-Class-Ansatz wird in die jeweils nachhaltigsten Unternehmen in jedem Sektor oder jeder Region investiert. Dabei wird in der Regel kein Sektor vom Anlageuniversum ausgeschlossen. Die ESG-Kriterien schliessen gutes Umwelt- und Risikomanagement, effizienten Energie- und Ressourcenverbrauch, Schulungsprogramme, Massnahmen gegen Diskriminierung sowie eine ordentliche Corporate Governance ein. Die

zu rigorose Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien schränkt das Anlageuniversum jedoch ein und kann das Rendite-Risiko-Verhältnis verschlechtern.

Der Themenansatz fokussiert auf bestimmte Sektoren mit wirtschaftlichem Potenzial, verbunden mit ökologischer oder sozialer Wirkung. Typische Anlage-themen sind Wasser, erneuerbare Energien, Cleantech oder Themenkomplexe wie Klimawandel, Ressourceneffizienz, nachwachsende Rohstoffe oder demografische Megatrends. Die Titelselektion ist begrenzt und sehr fokussiert, die Volatilität entsprechend höher, dafür auch die Renditechancen.

Impact Investing: die Wirkung zählt

Bei Impact Investments sind die Volumina noch relativ gering, die Zuwachsraten aber hoch. Ökologie oder soziale Wirkung sind die Motivation, die finanzielle Rendite kommt an zweiter Stelle. Im Unterschied zu philanthropischen Engagements wie Spenden, die eine ähn-

Performance

Ansätze wie Screening (negative Selektion) oder Best-in-Class, nicht jedoch die ESG-Integration schränken das Anlageuniversum ein. Aus portfoliotheoretischer Sicht steigen dadurch die statistischen Risiken, während die Renditechancen potenziell sinken. In der Praxis zeigt sich aber, dass nachhaltig aufgestellte Unternehmen und Gemeinwesen operative Risiken besser unter Kontrolle haben.

Die Performance nachhaltig ausgerichteter Portfolios ist denn auch vergleichbar mit traditionellen Referenzindizes oder Benchmarks, in manchen Fällen sogar besser (siehe Artikel Hunziker-Ebnetter, Seite 60).



Mirjam Staub-Bisang

Dr. iur., CEO Independent Capital Group AG

liche Zielsetzung verfolgen, hält der Investor bei Impact Investments in der Regel Wertpapiere wie Aktien mit entsprechenden Eigentumsrechten. Impact Investments können konzeptionell den Themeninvestments zugeordnet werden. Beispiele sind Mikrofinanzanlagen oder Social/Community Investments. Die Treuepflicht institutioneller Investoren verpflichtet diese, sich auf Impact Investments mit marktüblicher Rendite zu beschränken.

ESG-Integration: pragmatisch zum Ziel

Die ESG-Integration berücksichtigt soziale, ökologische und Corporate-Governance-Kriterien neben finanziellen Kriterien.

Ziel ist es, Risiken, insbesondere operative wie auch Reputationsrisiken, zu vermeiden sowie Chancen wahrzunehmen und dadurch die finanzielle Rendite langfristig zu verbessern. Es werden keine Titel ausgeschlossen. Bei diesem pragmatischen Ansatz wird das Anlageuniversum nicht eingeschränkt.

Engagement: mit den Unternehmen reden

Engagement bezeichnet den langfristigen Dialog von Aktionären und Unternehmensführung mit dem Ziel, diese für die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien in die Unternehmensstrategie sowie -prozesse zu gewinnen. Aufgrund des damit verbundenen erheblichen administrativen Aufwands übergeben institutionelle Investoren diese Aufgabe vielfach Stimmrechtsvertretern.

Nachhaltigkeit bei liquiden ...

Grundsätzlich lassen sich in fast allen Anlageklassen nachhaltige Strategien anwenden und dadurch SRI-kompatible Portfolios erstellen. Liquide Anlagen wie Aktien und festverzinsliche Anlagen eignen sich sehr gut für die Umsetzung mittels Ausschlusskriterien, aber auch positive Selektionsstrategien wie Best-in-Class oder Themenansätze sowie die ESG-Integration. Engagement-Strategien sind nur bei Aktien möglich.

Seit einigen Jahren bieten grosse Indexfamilien sowie spezialisierte Anbieter

Nachhaltigkeitsindizes basierend auf verschiedenen Nachhaltigkeitsansätzen an (Ausschlusskriterien, ESG-Integration, Best-in-Class und Themenansatz). Entsprechende ETF und Indexfonds sind für kostenorientierte, nachhaltige Anleger attraktive Alternativen zu teureren, aktiv verwalteten Nachhaltigkeitsprodukten (siehe auch Artikel Mettler/von Lindeiner, Seite 64). Bei Investitionen in Indexprodukte und ETF ist aus Nachhaltigkeitssicht auf die aktive Ausübung der Stimmrechte zu achten.

... und illiquiden Anlagen

Sowohl bei direkt wie auch indirekt gehaltenen Immobilienanlagen drängt sich der Ansatz der ESG-Integration auf. Nachhaltige und langfristig werthaltige Immobilien sind nicht nur energie- und ressourceneffizient und mit gesundheitschonenden Materialien gebaut, sie überzeugen durch ihre gute Lage und sind flexibel nutzbar. Stichworte dazu sind der Anschluss an den öffentlichen Verkehr sowie die Anpassung an sich ver-