

BVG-Arena der Innovation Zweite Säule vom 7. November 2016 im Käfigturm Bern

### Kurzbericht

## Nachhaltigkeit in der Vermögensanlage – Modetrend oder Notwendigkeit?

*Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit hat in der Vermögenslage eine grosse Bedeutung erlangt. Aktionäre oder Kreditgeber von Unternehmen oder Staaten wollen zunehmend wissen, wieweit die Organisationen, in die sie investieren, bestimmte Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien erfüllen. Von Unternehmen und Staaten, welche diese Kriterien beachten, wird nicht nur erwartet, dass damit ein Beitrag an das Wohlergehen der Menschheit geleistet wird, sondern auf lange Frist auch eine Reduktion der Anlagerisiken und eine Verbesserung der Rentabilität. In der Schweiz ist Nachhaltigkeit seit langem ein Thema, sowohl auf Seiten der Nachfrage durch die verschiedenen Institutionen als auf Seiten des Angebotes an entsprechenden Finanzdienstleistungen.*

Sabine Döbli, CEO von Swiss Sustainable Finance (SSF), dem Schweizer Verband für nachhaltige Finanzen, führte die Arena-Teilnehmer in das Thema ein. Sie definiert nachhaltige Finanzdienstleistungen wie folgt: „Nachhaltige Finanzdienstleistungen umfassen sämtliche Produkte und Dienstleistungen, die Umwelt-, Sozial- und Governance-Aspekte in strukturierter Form in den Geschäfts- oder Anlageentscheid einbeziehen, zum Nutzen der Kunden einerseits sowie der Gesellschaft als Ganzem andererseits.“ International hat sich für die zu beachtenden Kriterien die Bezeichnung ESG durchgesetzt: „Environmental, Social, Governance“.

Die Bedeutung nachhaltiger Vermögensanlagen hat seit 10 Jahren stark zugenommen. Im Frühling 2016 waren weltweit US\$ 1.4 Billionen nach diesen Prinzipien investiert. In der Schweiz erreichten solche Investments 2015 die Marke von CHF 192 Mrd. Während sich zu Beginn primär private Investoren für diese Anlageart interessierten, dominieren heute die Institutionellen diesen Bereich. Dabei ist auch das Angebot an nachhaltigen Anlagefonds stark zunehmend. Immobilien können ebenfalls sehr gut nach ESG-Kriterien bewertet werden, insbesondere bezüglich Energieeffizienz. Es gibt bereits verschiedene Indizes für nachhaltige Anlagen, welche die Auswahl im Detail nach unterschiedlichen Kriterien und Methoden vornehmen. In der Schweiz gibt es den SXI Switzerland Sustainability 25 Index, der aber laut Döbeli mit 25 Gesellschaften den Schweizer Markt nur beschränkt abbildet.

Bezüglich dem Angebot von Finanzdienstleistung für die nachhaltige Vermögensanlage durch Banken und Vermögensverwalter hat die Schweiz eine starke Stellung. Erstaunlicherweise sind aber nachhaltige Anlagen in anderen Ländern weiter verbreitet. In einem Vergleich europäischer Länder schafft es die Schweiz diesbezüglich laut Jan Amrit Poser (Safera Sarasin) lediglich in die 3. Kategorie.

Für eine nachhaltige Vermögensverwaltung müssen die Investitionsobjekte gewisse Umwelt-, Sozial- und Governance-Kriterien erfüllen. Dies kann auf verschiedene Arten umgesetzt werden:

- Ausschluss der Aktien von Unternehmen, welche die ESG-Kriterien nicht erfüllen, z.B. Waffenproduzenten, Erdöl- oder Kohletitel, Unternehmen, bei welchen Kinderarbeit vorkommt;
- Sofern ein Ausschluss von Aktien z.B. bei sehr grossen Pensionskassen nicht in Frage kommt, Einflussnahme im Sinne der ESG-Kriterien durch Ausübung der Stimmrechte und durch aktiven Dialog mit dem Management;
- Mikrofinanzanlagen als Beitrag an die Förderung von Kleinunternehmen in Entwicklungsländern.

Zwei Banken, J. Safera Sarasin und Vontobel, stellten ihren Prozess für die Bildung nachhaltiger Portfolios vor. Bei Vontobel wird schon im ersten Schritt eine quantitative Selektion nach Nachhaltigkeitskriterien vorgenommen; erst im zweiten Schritt

erfolgt eine Finanzanalyse. Beide Schritte werden dann wiederholt, wobei qualitative Kriterien angewandt werden. Bei Safra Sarasin beinhaltet der erste Schritt eine Industrieanalyse sowohl aufgrund von Schlüssel- als auch von Nachhaltigkeitsfaktoren. Auch in den folgenden vier Schritten bis zur Portfoliokonstruktion spielen auch Nachhaltigkeitskriterien eine Rolle.

In der von Markus Bill moderierten Diskussion wird die Frage gestellt, ob Nachhaltigkeit mit einer Minderperformance erkaufte werden muss oder ob sie im Gegenteil zuverlässig zu einer höheren Performance führt. Grundsätzlich besteht bei den Anbietern entsprechender Dienstleistungen die Überzeugung, dass Aktien und Kredite an Unternehmen oder Staaten, welche die Nachhaltigkeitskriterien beachten, geringere Risiken aufweisen und auf die lange Frist besser rentieren. Es gibt dazu schon zahlreiche Studien. Sabine Döbeli fasst deren Resultate wie folgt zusammen: Nachhaltigkeit wirkt sich neutral bis positiv auf die Performance aus. Bei den Aktien wurde insgesamt ein positiver Einfluss festgestellt. Bei Anlagefonds hingegen zeigt sich kein klares Ergebnis. Bei Corporate Bonds führt Nachhaltigkeit tendenziell zu niedrigeren Spreads, bei Staatsanleihen kann ein positiver Einfluss auf die Performance festgestellt werden. Die Überperformance bei den Aktien wurde von Eckhard Plinke und Adrian Leiser (Vontobel) bestätigt. So zeigt die Performance der als nachhaltig bewerteten Titel im MSCI World über den Zeitraum 2007 – 2016 insgesamt eine Mehrrendite von 1 Prozentpunkt pro Jahr.

In der Diskussion weist Kurt Feller darauf hin, dass Investoren nur bei börsenkotierten Anlagen einen Einfluss für Nachhaltigkeit ausüben können; was ist mit den nicht-kotierten Unternehmen? Sabine Döbeli weist darauf hin, dass z.B. auch Migros und Coop bezüglich den ESG-Kriterien bewertet wurden. In solchen Fällen können die Genossenschafter einen Einfluss ausüben.

Wenn institutionelle Investoren von den Unternehmen die Beachtung von ESG-Kriterien verlangen, stellt sich laut Feller die weitere Frage, ob es nicht problematisch sei, von den Gesellschaften zu verlangen, dass sie neben den rechtlichen Vorschriften auch ESG-Richtlinien beachten sollten. Diese Frage stelle sich insbesondere dann, wenn dieser Einfluss von grossen öffentlichen Pensionskassen ausgeübt wird, welche sich zur Durchsetzung nachhaltiger Kriterien zu einem Verein (SVVK-Asir) zusammengeschlossen haben. Laut Sabine Döbeli sind Forderungen bezüglich Nachhaltigkeit etwas grundsätzlich anderes als das Recht. Es sind Forderungen von Investoren im Interesse der langfristigen Rentabilität ihren Anlagen. Auch viele private Kassen versuchen, einen Einfluss auf Nachhaltigkeit auszuüben. Patrick Uelfeti, Präsident des SVVK-Asir weist darauf hin, dass der Verein primär den Zweck hat, den Vorsorgeeinrichtungen Kosten zu sparen. Jede Kasse ist frei, wie weit sie die Empfehlungen des Vereins nutzen will. Schliesslich stellt Feller auch die Frage, ob es sinnvoll sei, dass jede Pensionskasse versucht, als Aktionär aktiv auf das Management Einfluss zu nehmen. Wird hier nicht die Unternehmensleitung über Gebühr belastet? Um dies zu vermeiden, macht es nach Döbeli Sinn, dass die Institutionellen ihre Interessen bündeln, z.B. mittels eines Dienstleisters, welcher die Aktionärsrechte von mehreren Kassen vertritt. Als ersten Schritt können Aktionäre verlangen, dass das ESG-Reporting eingeführt oder verbessert wird, damit diesbezüglich Transparenz besteht.

Die BVG-Arena hat gezeigt, dass die Bedeutung des Themas Nachhaltigkeit bei den institutionellen Anlegern bereits heute gross ist und in Zukunft vermutlich weiter steigen wird. Die bisherigen Erfahrungen werden insgesamt als positiv beurteilt. Nicht jede Pensionskasse muss das Rad neu erfinden; es besteht dafür in der Schweiz ein ausgedehntes Angebot an Finanzdienstleistungen.

20.11.2016 / Ernst Rätzer