



Volker Weber

## Nachhaltigkeit – für Investoren immer bedeutsamer

Das Jahr 2007 war geprägt von einer globalen Umweltdiskussion, wie sie vorher nur in Ansätzen gekannt wurde. Der Klimawandel schreckte Politik, Gesellschaft und Medien gleichermaßen auf. Selbst beim G8-Gipfel in Heiligendamm standen die Erderwärmung und ihre Folgen auf der Agenda. Die wichtigen Diskussionen um Gegenmaßnahmen und Gewinnung erneuerbarer Energien durch Wind- und Wasserkraft zum Beispiel führten auch bei institutionellen Investoren und im gesamten Finanzmarkt zu einem Umdenken.

Nachhaltigkeit gewinnt rasant an Bedeutung und ist für Kapitalanleger mehr denn je ein Kriterium, anhand dessen sie ihr Wertpapierportfolio zusammenstellen. Denn sozial und ökologisch verantwortliche Unternehmen können langfristig von ihren Investitionen profitieren und gewinnen darüber hinaus an ihren Märkten Image und Marktanteile.

In immer mehr Teilen der Welt, etwa in China, steigen Menschen durch wachsenden Wohlstand vom Fahrrad oder Moped aufs Auto um. Länder wie Indien, China, aber auch Russland entwickeln sich in rasantem Tempo. Dies freut unter anderem die Automobilhersteller verschiedenster Herkunft in den entsprechenden Absatzmärkten. Die restlichen Autobesitzer, vor allem in der Ersten Welt, dürfte dies auf Dauer jedoch eher belasten. Denn der steigende Treibstoffverbrauch verknappt das Rohöl und treibt somit die Öl- und Benzinpreise in die Höhe. Wichtig ist auch zu erkennen, dass solch steigender Wohlstand einen direkten Einfluss auf das Weltklima

hat. Steigt der Wohlstand und damit die Motorisierung, aber auch die Elektrifizierung weiter, werden die Stahlwerke mehr Kohle verbrauchen und Kohlekraftwerke mehr Leistung erzeugen müssen. Auch sorgt größerer Wohlstand für mehr Abfall, der sich zusammen mit den übrigen Folgen in einer steigenden Umweltbelastung niederschlägt.

### **Intaktes soziales Gefüge als Nachhaltigkeitsfaktor**

So ist also nicht nur das steigende Verkehrsaufkommen, sondern sind auch Industrieemissionen und allgemeine Wohlstandseinflüsse Schuld an einer wachsen-

den Belastung der Umwelt. Manche Sach- und Rückversicherer machen sich in diesem Zusammenhang bereits ernsthafte Sorgen über das zunehmende Risiko von Naturkatastrophen durch die Klimaerwärmung.

Der Aufstieg einiger Drittweltländer zeigt exemplarisch, dass Ökologie und Ökonomie eng miteinander verflochten sind. Was der Umwelt schadet, schlägt sich auf Dauer auch in der Wirtschaft nieder. Oder positiver ausgedrückt, ist ein nachhaltiger Ressourceneinsatz nicht nur notwendig, um die Lebensgrundlagen für kommende Generationen zu erhalten, sondern auch ökonomisch sinnvoll. Auf dieser Erkenntnis gründet die Strategie des nachhaltigen Wirtschaftens.

Ein bedeutsamer Nachhaltigkeitsfaktor ist zudem der Erhalt intakter sozialer Gefüge. Nachhaltigkeit ist eine intelligente Form des Unternehmertums, denn es erfordert von einem Management den Blick dafür, dass Umweltschutz langfristig profitabel ist und der vorausschauende Umgang mit den sozialen Anspruchsgruppen die Unternehmenszukunft sichert. Denn will ein Unternehmen zukunftsgerichtet sein, ist es notwendig, dass seine Mitarbeiter zufrieden sind, um gute Leistungen erbringen zu können. Dies setzt voraus, dass klare Regeln über Sozialstandards zwischen den Sozialpartnern eingehalten und durchgesetzt werden. Auch diese Kriterien werden bei nachhaltigen Investments in Betracht gezogen und helfen zusätzlich zu den finanzanalytischen und ökologischen Kriterien, eine Auswahl an Unternehmen zu treffen, die fortschrittlich agieren.

*Volker Weber, Mitglied der Direktion, Nachhaltigkeitsexperte, Swisscanto, Zürich*

*Wie gut die Abgrenzung in der Praxis gelingen kann, wird ebenso kontrovers diskutiert wie die Auswirkungen auf die Rendite. Aber der Tendenz nach orientieren die Investoren ihre Anlageentscheidungen weltweit verstärkt am Kriterium der Nachhaltigkeit. Dabei sind die üblichen Aspekte der Ökologie aus Sicht des Autors nur ein Teil der relevanten Einflussfaktoren. Hinzu rechnet er beispielsweise auch ein intaktes soziales Unternehmensgefüge sowie ergänzende Informationen aus einem direkten Dialog zwischen Investor und Unternehmen. Wer die Ausschlusskriterien überwunden hat, so erläutert er am Beispiel seines Hauses, unterliegt bei der Titelauswahl einem Entscheidungsprozess nach den Erkenntnissen der modernen Portfoliotheorie. (Red.)*

In der Finanzwelt spielen solche Faktoren eine wachsende Rolle. Man denke nur an die Diskussionen über Corporate Governance oder an die harschen Reaktionen, die Unternehmen treffen, die hohe Gewinne ausweisen, sich jedoch aus dem Blickwinkel der Öffentlichkeit gegenüber ihren Anspruchsgruppen und damit vor allem gegenüber ihren Mitarbeitern nicht gerecht verhalten, wenn sie gleichzeitig Stellenabbau und Restrukturierungen bekannt geben. Immer mehr Investoren, namentlich die Pensionsfonds, meiden Anlagen in solchen Unternehmen, mit deren Management-Maximen sie nicht einverstanden sind.

Das Fondsangebot der Investmentbranche spiegelt diesen gesellschaftspolitisch relevanten Trend wider. Dies zeigt sich in letzter Zeit darin, dass vermehrt sogenannte Nachhaltigkeitsfonds aufgelegt wurden. Der Bundesverband Investment und Asset Management (Frankfurt am Main) definiert Nachhaltigkeit dabei als „Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass zukünftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können“.

Swisscanto, Fondsgesellschaft der Schweizer Kantonalbanken, hat bereits vor knapp zehn Jahren erkannt, dass diese Entwicklung mehr als ein Trend ist und engagiert sich seither auf diesem Gebiet. Auf Grundlage eines klaren, nachvollziehbaren und performanceorientierten Anlagekonzepts werden Investitionsentscheidungen getroffen, in die neben traditionellen Finanzkennziffern auch transparente Umwelt- und Sozialkriterien einbezogen werden. Eine enge Zusammenarbeit mit dem Nachhaltigkeitsresearch der Zürcher Kantonalbank sowie eine unabhängige Kontrolle durch einen Umwelt- und Sozialbeirat unterstreichen Qualität und Glaubwürdigkeit.

### Ohne Waffenproduzenten und Tabakhersteller

Der Großteil der nachhaltigen Fonds verfolgt einen „best in class“-Ansatz. Das heißt, sie selektieren aus einem weltweiten Anlageuniversum die Unternehmen heraus, die in ihren Branchen die „Nachhaltigkeitsleader“ sind, also in ökologischer und sozialer Hinsicht Maßstäbe setzen und daraus langfristig finanziellen Erfolg erzielen wollen.

Unter anderem ist die Mitarbeiterzufriedenheit ein Kriterium, weil sie sich unmittel-

bar positiv auf das Betriebsklima und die Fluktuationsrate des Personals auswirkt, damit aber auch Einfluss auf die Gewinn- und Verlustrechnung hat. Zudem präferieren einige Fonds auch sogenannte Innovatoren. Dazu zählen beispielsweise Unternehmen im Bereich „erneuerbare Energien“. Diese Branchen profitieren vor allem von der Knappheit fossiler Energien und sind für eine Zukunft ohne Öl, Gas oder Kohle immens wichtig.

Zahlreiche Gesellschaften arbeiten mit Ausschlusskriterien. Das heißt, es werden Branchen nicht nach dem „best in class“-Ansatz bewertet, sondern von vornherein ausgeschlossen. Dabei kann es sich um Waffenproduzenten, Tabak- und Alkoholhersteller, die Automobilindustrie oder Unternehmen handeln, die im Atomanlagenbau tätig sind. Aussortiert werden also Firmen, die keine Produkte herstellen, die die aktuellen und künftigen Probleme zu lösen imstande sind.

Die Nachhaltigkeitsanalyse von Swisscanto beispielsweise schließt Unternehmens-tätigkeiten aus, die aus ökologischer oder sozialer Sicht mit den weltweit größten Problemen verknüpft sind. Darunter sind Unternehmen, die maßgeblich den Klimawandel beeinflussen. Dazu zählt etwa die Förderung von fossilen Energieträgern, der Betrieb fossiler Kraftwerke und die Herstellung von Automobilen und Flugzeugen sowie Fluggesellschaften selbst.

Gegen das Prinzip der Nachhaltigkeit verstoßen Unternehmen, die wesentlich zum Abbau der Ozonschicht oder direkt zum Rückgang der Artenvielfalt beitragen. Auch im Kernenergiebereich tätige oder Gentechnik einsetzende Unternehmen stehen auf dem Index. Weitere kritische Bereiche und damit ausgeschlossen sind Hersteller von PVC, Vinylchlorid und Waffen sowie Produzenten von Tabak und Rauchwaren.

Sind die Ausschlusskriterien überwunden, werden innerhalb der Nachhaltigkeitsanalyse bei Branchenleadern sämtliche Publikationen des Unternehmens unter die Lupe genommen und ergänzende Informationen via Fragebogen und im direkten Dialog eingeholt. Nach dieser Grundlagenbeschaffung erfolgt ein Nachhaltigkeitsranking. Diese Analyse lässt sich in sechs Bereiche gliedern: Unternehmenspolitik, Betrieb und Produktion, Mitarbeiter, Managementprozesse, Produkte und Anspruchsgruppen.

Neben dem Verfahren bei Branchenleadern werden beispielsweise bei Innovatoren und Anleihschuldern differenzierte Kriterien angewendet. Nach der zusätzlichen Sicherheitsstufe „Medienrecherche“ beginnt der Anlageprozess – die Suche nach Renditeperlen. Diese Titelauswahl aufgrund finanzanalytischer Kriterien ist grundlegend für den Erfolg. Alle Anlageentscheidungen basieren auf den Erkenntnissen der modernen Portfoliotheorie und aktive Strategien werden unter strikter Kontrolle der Risiken umgesetzt.

Unternehmen, die bereits heute Strategien verfolgen, die der Ökologie und sozialen Faktoren Rechnung tragen, können in Zukunft erfolgreicher sein als traditionelle Firmen. Diese These wird zwar häufig vertreten, aber warum sollte sie auch richtig sein? Die Antwort ist einfach: weil nämlich bereits heute zukunfts-trächtige Investitionen getätigt werden, die sich bei verschärfter Umwelt- und Sozialgesetzgebung direkt im Unternehmenserfolg niederschlagen werden.

### Unternehmenserfolg dank zukunfts-trächtiger Investitionen

Hat ein Unternehmen beispielsweise in geeignete Filteranlagen investiert, produziert es heute schon einen geringeren Kohlenstoffdioxid-Ausstoß als konkurrierende Firmen und es wird künftig nicht gezwungen sein, teure Umweltzertifikate (Verschmutzungsrechte) zu erwerben oder Umweltabgaben an den Staat zu zahlen. Dies verschafft ihm Wettbewerbsvorteile und entlastet langfristig nicht nur die eigene Bilanz, sondern auch die Umwelt. Solche Unternehmen könnten über längere Zeit, also auch an den Börsen, bessere Renditen erzielen, da die Risiken ihrer Geschäftstätigkeit begrenzter als die vergleichbarer Unternehmen sind und die Qualität der Erträge nachhaltig verbessert werden kann, weil keine Umweltlasten abzugelten sind und kleinere Reputationsrisiken bestehen.

Nachhaltigkeit zahlt sich damit für alle aus: für den Anleger durch eine höhere Rendite und für die Gesellschaft durch nachhaltig und verantwortungsbewusst handelnde Unternehmen. Schon der Automobil-Pionier und US-Großindustrielle Henry Ford (1863 bis 1947) sagte einmal: „Das höchste Ziel des Kapitals ist nicht, Geld zu verdienen, sondern der Einsatz von Geld zur Verbesserung des Lebens.“