

## Von Modeerscheinung zu Mainstream?

■ Daniel Häfele, Head Fund Development and Distribution, SAM Sustainable Asset Management, Zürich

*Immer mehr private und institutionelle Investoren verlangen, dass bei der Verwaltung ihrer Anlagegelder auch Nachhaltigkeitskriterien in die Anlageentscheide miteinbezogen werden. Dabei profitieren sie von guten Renditen und einem vorteilhaften Rendite-Risiko-Verhältnis. Gleichzeitig übernehmen sie als Kapitalgeber Mitverantwortung für eine dauerhafte Entwicklung unserer Gesellschaft und Umwelt.*

Nachhaltige Geldanlagen befinden sich im Aufwind. Jährlich nimmt die Summe der nach ökonomischen, ökologischen und sozialen Gesichtspunkten angelegten Gelder im zweistelligen Prozentbereich zu. Kritische Stimmen prognostizieren jetzt ein Ende dieses Aufwärtstrends. Lediglich aufgrund der zahlreichen Corporate-Governance-Affären rund um internationale Konzerne, wird argumentiert, habe sich Sustainability zum Modethema entwickelt. Mit der Implementierung neuer, strengerer Vorschriften an den meisten internationalen Aktienmärkten sei das Thema aus dem Fokus der Anleger gerückt. – Tatsächlich?

### Rasches Wachstum

Allein die Gelder, die weltweit nach dem Dow Jones Sustainability Index (DJSI) – der globalen Messlatte für Sustainability Investments – angelegt werden, haben im Jahr 2003 um über 60% auf rund 3,8 Milliarden Schweizer Franken zugelegt. Von Verschwinden kann also keine Rede sein. In der Schweiz sind zudem über 3 Milliarden Franken in Nachhaltigkeitsprodukte investiert und weitere rund 3 Milliarden werden von institutionellen Anlegern unter Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien verwaltet.

Grund dafür ist nicht nur das Anlagekonzept per se, sondern vielmehr auch die positive Kursentwicklung einer Mehrzahl der nachhaltigen

Produkte und des Dow Jones Sustainability Index (vgl. Grafik rechts).

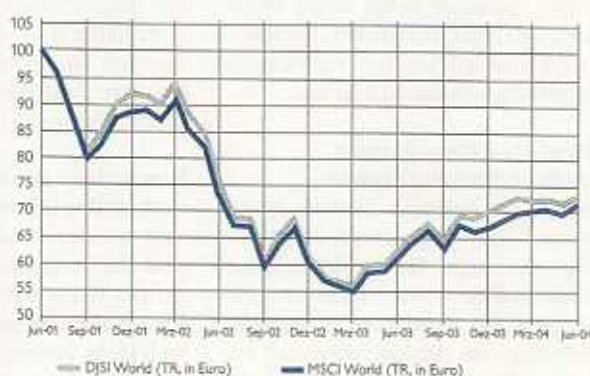
Dank zahlreichen in den letzten Jahren veröffentlichten Studien konnte das Vorurteil, nachhaltige Geldanlagen seien mit einem Performanceverlust verbunden, fast gänzlich ausgeräumt werden. Einen grossen Beitrag dazu hat 2003 eine Studie von WestLB Panmure geleistet, in welcher der Nachweis eines «positiven Alphas» des Dow Jones STOXX Sustainability Index erbracht wurde (Mehrertrag DJ STOXX Sustainability vs. DJ STOXX 600 über verschiedene Perioden; vgl. Grafik unten).

Der Beweis ist heute somit erbracht, dass mit der Wahl eines nachhaltigen Anlagenstils nicht auf Rendite verzichtet werden muss. Die Frage sollte deshalb umgekehrt gestellt werden: Warum *nicht* nachhaltig anlegen? Weshalb sollen Anleger heute Nachhaltigkeitskriterien nicht in ihre Anlageentscheide mit einbeziehen? Weshalb sollen sie mit ihrem eigenen oder dem ihnen anvertrauten Geld Unternehmen oder Staaten finanzieren, welche sich nicht um eine nachhaltige Entwicklung ihres Konzerns, unserer Gesellschaft und unserer Umwelt kümmern, welche – bildlich gesprochen – am Ast sägen, auf dem sie sitzen?

### Von grün zu nachhaltig

Um die heutige Stellung von Sustainability Investments verstehen und die zukünftige abschätzen zu kön-

Outperformance des Dow Jones Sustainability Index gegenüber dem MSCI World

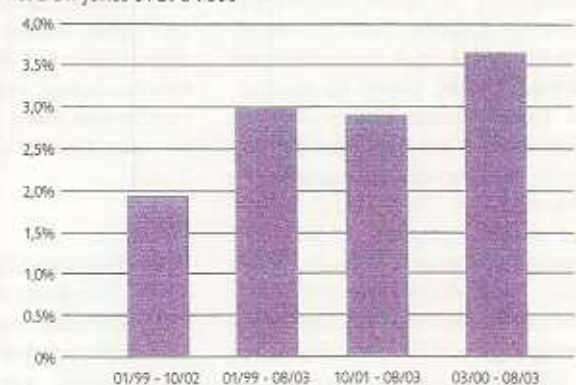


Quelle: SAM Indexes

nen, ist ein kurzer Blick in die Vergangenheit nötig. Die ersten in Europa angebotenen Nachhaltigkeitsfonds Mitte der 80er-Jahre waren ausschliesslich auf ökologische Kriterien ausgerichtet. Die im englischsprachigen Raum nach dem Begriff «Socially Responsible Investments» genannten SRI-Fonds wiederum berücksichtigten vor allem ethische Kriterien. Dieses Ausschluss-Konzept wurde ursprünglich von religiös motivierten

### Sustainability schafft Alpha

Analyse des Dow Jones STOXX Sustainability Index vs. Dow Jones STOXX 600



Quelle: West LB Panmure, Datastream

Anlegern in den USA, den Quäkern, ins Leben gerufen – mit mässigem Erfolg. Die mangelhafte Performance dieser Produkte haftet selbst heute noch den nach modernsten Portfolio-Management-Theorien verwalteten Nachhaltigkeitsprodukten an.

#### •Best-in-Class-Ansatz fördert Nachhaltigkeit

In Europa entstand deshalb etwas später das sogenannte «Best-in-Class»-Konzept. Dieses basiert auf traditionellen Asset-Management-Grundsätzen, unter zusätzlichem Mitbezug von ökologischen und sozialen Kriterien in die Unternehmensbewertung. Es sieht Investitionen in diejenigen Unternehmen vor, die in ihrer jeweiligen Branche führend sind. Ausschlüsse einzelner Branchen finden nur auf speziellen Investorenwunsch statt. Dieses Konzept hat sich sehr bewährt und ist heute weit verbreitet.

Der Ansatz, innerhalb eines Sektors respektive einer Branche die nachhaltigsten Unternehmen herauszufiltern, ist zwar komplexer und damit aufwändiger, bietet aber die Grundlage für eine moderne, ausgewogene Portfoliokonstruktion – für institutionelle Investoren, welche nicht auf Grund von Branchenausschlüssen auf Teile der finanziellen Performance verzichten wollen, von hoher Wichtigkeit. Dass Unternehmen der Erdöl- und Automobilbranche wie BP oder Toyota als nachhaltige Unternehmen gelten können, führte speziell bei fundamental ökologisch investierenden Anlegern zu Unverständnis. Vorbehalte gegenüber solchen Branchen existieren vereinzelt zwar immer noch, stellen jedoch kein «Killerargument» mehr dar. Denn die Erkenntnis, dass Veränderungen gerade in diesen Bereichen am schnellsten zu positiven Resultaten für die Umwelt führen und dass Sustainability-Leaders auf Grund ih-

rer vorausschauenden Politik auch bezüglich Innovationskraft und Umsetzung neuer Technologien eine Führungsposition in ihrer Branche einnehmen und dadurch für die Investoren langfristig Mehrwert schaffen, hat dem «Best-in-Class»-Ansatz breite Akzeptanz verschafft.

#### Kritischer Dialog statt Polarisierung

Vertreter des «Best-in-Class»-Ansatzes sind überzeugt, dass sich auf diesem mit der Wirtschaft kooperativen Weg sowohl für Anleger wie auch für Umwelt mehr Vorteile erzielen lassen als durch fundamentale Konfrontation. Die Lancierung der auf dem SAM-Research basierenden Dow Jones und Stoxx Sustainability Indizes sowie der ständige Dialog mit den Führern von Wirtschaft und Politik haben in den letzten Jahren bei vielen zu einer positiv veränderten Wahrnehmung von Umwelt- und Gesellschaftsproblemen geführt – auf Investoren- wie auch auf Unternehmenseite. Viele global tätige Firmen wollen heute auch bezüglich Nachhaltigkeit zu den Besten gehören und Bestandteil dieser Indizes sein. Nur die besten 10% eines Sektors jedoch werden darin aufgenommen. In den vergangenen Jahren haben viele Konzerne auch deshalb Nachhaltigkeit vorbildlich in ihre Unternehmenspolitik integriert und dabei erkannt, dass sich damit entscheidende Konkurrenzvorteile erzielen lassen. Sie verlangen nun ihrerseits von ihren Zulieferern dasselbe und beschleunigen damit den Trend.

#### Fazit

Der effiziente Umgang mit unseren natürlichen Ressourcen, der weltweite Klimawandel, eine nachhaltige Bewirtschaftung des kostbaren Gutes Wasser sowie zunehmende Compliance-Risiken sind einige der Themen, welche in Zukunft die Anleger ver-



FOTO: PIERRE PEPHALIS

mehrt beschäftigen werden. Der Trend, nachhaltig anzulegen, ist deshalb kein kurzfristiger, sondern in sich selbst nachhaltig. In der Zwischenzeit sind auch die Track-Records der Indizes wie die von vielen nachhaltigen Anlagen lange genug, um auch die letzten Zweifler zu überzeugen. Das heute schon breite Angebot an globalen Nachhaltigkeitsprodukten wird zukünftig noch verstärkt durch nachhaltige Strategie- und Themenfonds etwa in den Bereichen Forstwirtschaft, Healthcare oder Mobilität ergänzt werden. Aufgrund der historisch guten finanziellen Performance und des günstigen Rendite-Risiko-Verhältnisses ist Sustainability somit auf dem besten Weg, sich als ein Mainstream-Thema in der klassischen Vermögensverwaltung zu etablieren. Immer mehr Investoren werden sich deshalb die Frage stellen: Wieso eigentlich *nicht* nachhaltig anlegen?

*Der Wettbewerb um Oscars für Unternehmen ist eröffnet. Das «Best-in-Class»-Konzept filtert die nachhaltigsten Unternehmen heraus. Die besten 10% eines Sektors werden in die «Nachhaltigkeits-Indizes» aufgenommen.*