

# Zauberwort «Responsible Investing»

Mit nachhaltigem Investieren Vermögen sichern und mehr

Von Fritz Kaiser\*

Was macht die Verantwortung von vermögenden Menschen im Kern aus? Worauf haben verantwortungsvolle Anleger bei ihren Investitionen zu achten? Wie stellen sie sicher, dass nachhaltige Anlagen in der langen Frist Erfolg haben? Einige Antworten liefert der folgende Artikel.

Es wurde viel über Ursachen und volkswirtschaftliche Kosten der Finanzmarktkrise geschrieben und an der Frühjahrstagung 2009 des Institute of International Finance in Peking engagiert über Fragen der Prävention und die möglichst effektive und international koordinierte Form der Regulierung des Finanzsystems debattiert, um dieses fragile globale System vor einem Zusammenbruch zu schützen.

## Ernüchternder Kassensturz

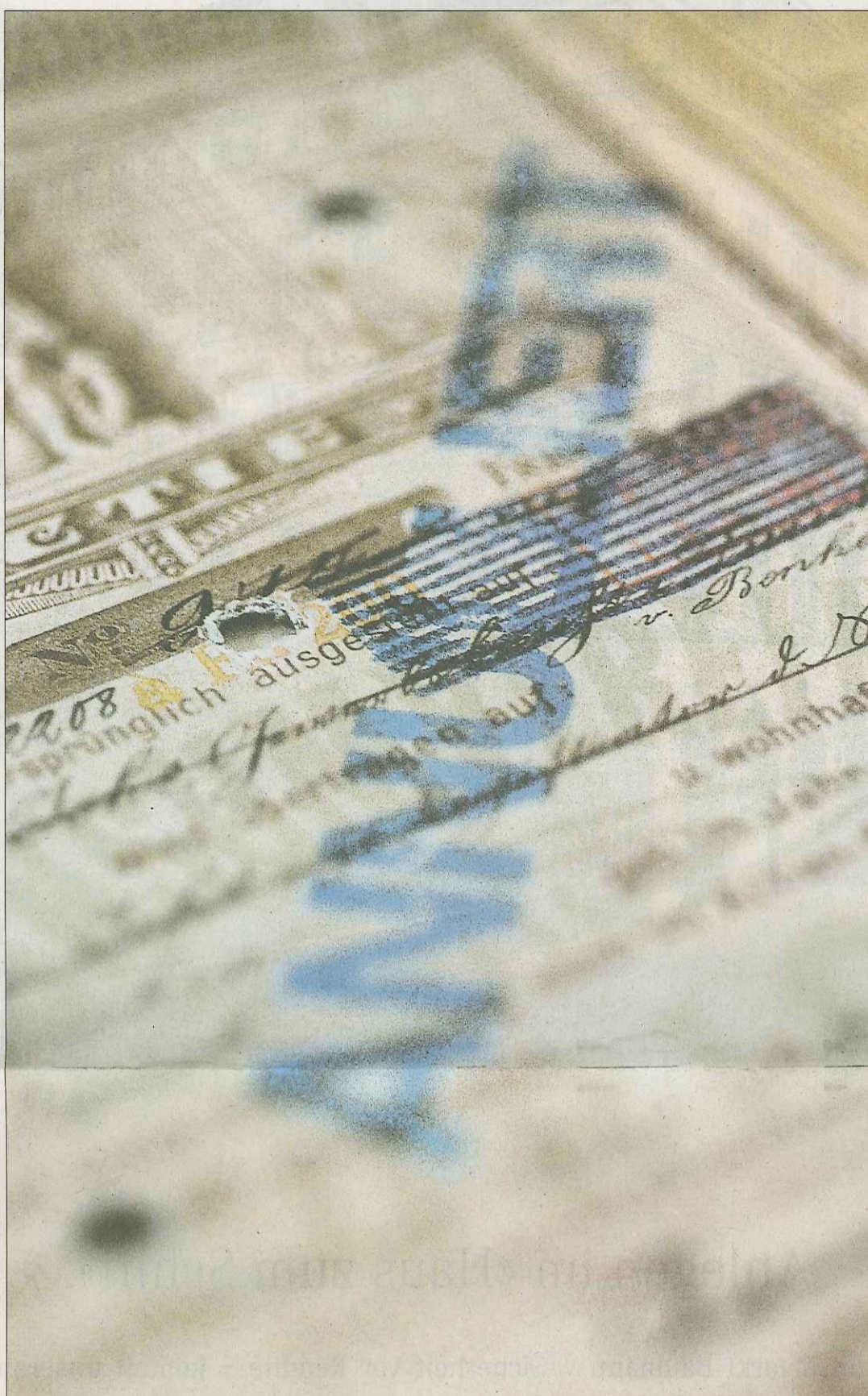
Bei all den Billionen an staatlichen Investitionen und neuen Regeln für den Finanzmarkt bleiben die Marktauguren beim Blick in die Kristallkugel mit ihrem Urteil über Erfolgsaussichten uneinig. Und so reicht das derzeitige Voraussage-Spektrum von einer anhaltenden Rezession nach dem Verpuffen der staatlichen Interventionen bis zur Erholung gar schon zum Jahresende 2009. Freilich hört man kaum Patentrezepte, wie man den neuen unvorstellbaren Schuldenberg wieder loswerden kann. Aber für einmal dürfte Einigkeit darüber herrschen, dass sich die auf kurzfristiges Denken und Handeln angelegte, transaktionsgetriebene Kultur der Finanzbranche kaum ändern wird, auch wenn sich als Lehre der Finanzmarktkrise vielleicht ein reduzierter Fremdfinanzierungsgrad, eine verbesserte Unterlegung der Eigengeschäfte mit Eigenkapital, strengere Compliance-Regeln und vielleicht ein Verbot von Credit-Default-Swaps durchsetzen sollten. Nach dem ernüchternden Kassensturz fragen sich viele, ob sie ihre enormen Verluste hätten dämpfen können, wohin die Welt nun steuert und wie sie ihr verbleibendes Vermögen nachhaltig sichern und entwickeln können.

Der Private Wealth Council hat sich als unabhängiges Forum seit seiner Gründung während des World Economic Forum (WEF) in Davos 2004 mit der Frage beschäftigt, was die Verantwortung von vermögenden Menschen im Kern ausmacht und wie Privatvermögen nachhaltig gesichert und entwickelt werden können. Dabei wird nicht nur die Verantwortung für die eigenen Familien, sondern auch für die Gesellschaft und den Planeten einbezogen. Aus dieser Arbeit ist die Erkenntnis entstanden, dass Vermögen von Privatpersonen nachhaltig profitabel sein können und sich dabei gleichzeitig für die Gesellschaft und die Umwelt entfalten, wenn sie auf der richtigen Seite der globalen Entwicklung investiert werden und damit nachhaltige Entwicklung fördern.

Al Gore hat bereits 2005 mit den «neun Treibern des globalen Wandels» eine eindrückliche Navigationsliste mit Parametern der Zukunftsfähigkeit für Investitionen zusammengestellt, die bei der Auswahl von Investments sehr hilfreich ist. Sie zeigt nicht nur die Konsequenzen der globalen Erderwärmung auf, sondern hat auch Themen wie die rasante Entwicklung in Wissenschaft und Technologie zum Inhalt und behandelt Energieverknappung genauso wie Pandemien und Strukturmängel bei Firmen oder weist auf das Problem von kurzfristigem Denken und den Mangel an Visionen hin. Daraus wird deutlich, dass ganz unterschiedliche Kräfte vernetzt sind, die unsere Welt rasant verändern und damit auch unser Leben direkt beeinflussen. Die jetzige Krise beweist eindrücklich, wie schnell und mit welchem Ausmass solche Veränderungen vor sich gehen können. Dabei ist uns bewusst, dass jede Veränderung sich zum Guten oder zum Schlechten wenden kann und wir uns natürlich wünschen, auf der guten Seite der Veränderung dabei zu sein.

## Vom verantwortungsbewussten Anlegen

Verantwortungsbewusste Investoren verfolgen, vereinfacht ausgedrückt, das Ziel, ihr Vermögen langfristig zu erhalten, Wert zu schaffen, eine überdurchschnittliche Anlagerendite zu erzielen und gleichzeitig ihrer Verantwortung als Anleger nachzukommen – nicht nur für sich selbst und für



Annullierte Anteile des Zürcher Konsumvereins.

ihre Familien, sondern auch für die Gesellschaft und für die Umwelt. Die folgenden fünf Hauptkriterien skizzieren gemäss dem Private-Wealth-Council-Modell, worauf vermögende Familien und verantwortungsvolle Anleger beim Investieren achten sollten:

- 1. Werte definieren.** Werte können eine Vielzahl von Vorstellungen und Überzeugungen enthalten. Vielleicht ist ein Investor persönlich besonders umweltbewusst, lehnt Kinderarbeit ab oder legt grossen Wert auf seine Religion oder eine besondere Kultur. Wie auch immer seine persönlichen Werte aussehen mögen, ihre schriftliche Formulierung bildet einen wesentlichen Bestandteil des Briefings an das Investment-Management-Team.
- 2. Die Treiber des Wandels laufend beobachten.** Das Verständnis der wichtigsten Entwicklungen in den verschiedenen Systemen einer vernetzten Welt ist eine bedeutende Voraussetzung für einen Anleger, sich erfolgreich auf der richtigen Seite des Wandels zu bewegen.
- 3. Eine langfristige Anlagestrategie entwickeln.** Eine wertorientierte Anlagephilosophie, gepaart mit einem soliden ökonomischen Verständnis, nimmt gezielt Einfluss auf die Vermögensallokation und auf die Auswahl der Anlagethemen, Produkte und Unternehmen im Rahmen einer fünf-

bis zehnjährigen auf Rendite und Nachhaltigkeit ausgerichteten Anlagestrategie.

- 4. Investment-Manager, die sich den Werten der Investoren verpflichtet fühlen, auswählen.** Bei der Umsetzung einer definierten Anlagestrategie wird ein Investor rasch den Nutzen erkennen, wenn er seine Werte schriftlich formuliert hat und sich ein gutes Bild über die Trends machen kann. Dies wird es ihm erst ermöglichen, jene Investment-Manager auszusuchen, die sich seinen Werten verpflichtet fühlen und die seine definierte Strategie umsetzen können. Eine wesentliche Grundlage dafür ist ein Incentive-System mit einer gut durchdachten Kombination aus finanziellen und wertorientierten Parametern.
- 5. Finanzielle und wertebasierte Performance von Anlagen beobachten.** Die Erfolgsmessung und Berichterstattung von verantwortungsbewussten Investments erfordert mehr als nur die allgemein bekannte Finanzberichterstattung. So müssen langfristige Aussichten der Investitionen genauso wie die auf Werten basierenden «ausserfinanziellen» Kriterien einbezogen werden, damit ein Investment ganzheitlich bewertet werden kann.

Angesichts der Tatsache, dass sich der Kreis der verantwortungsbewussten Investoren laufend erweitert, ist es eigentlich erstaunlich, dass sich

Investmentstrategien nach diesem Gedankenmuster bisher nur sehr zögerlich an den Finanzmärkten entwickelt haben. Einige Gründe dafür könnten sein: Bis jetzt ist das Wissen um ESG (environmental, social, governance) bei Banken primär in jenen Fachabteilungen verankert, die spezielle Produkte entwickeln und vertreiben. Ein diesbezügliches Know-how-Mainstreaming ist bei konventionellen Finanzanalysten, Portfoliomanagern oder Kundenberatern noch kaum erfolgt. Das Produkte- und Dienstleistungsangebot ist bis auf Aktienprodukte sehr begrenzt. Im Bereich alternativer Anlagen gibt es keine umfassende Übersicht und im Bereich Immobilien nur erste Pionierprodukte. Eine unabhängige Beratung von Akteuren, die keine eigenen Produkte vermarkten, gibt es bis anhin kaum. Vermögende Privatkunden haben sich bisher zu wenig mit den Chancen in diesem Bereich auseinandergesetzt und nur in Ausnahmefällen klare Forderungen an die Finanzindustrie ausgesprochen.

## Nachhaltiges Investieren wird «in»

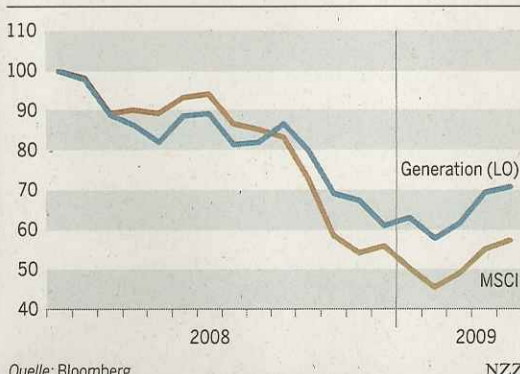
Obwohl eine allgemeine Besinnung der Finanzmarktteilnehmer auf Fragen nachhaltiger Werte und auf langfristig verantwortungsbewusstes Handeln für die Gesellschaft und für unseren Planeten wenig attraktiv und eher unwahrscheinlich erscheint, melden sich vermehrt Vertreter der Finanzbranche zu solchen Themen, und es werden verschiedene Initiativen sichtbar. Eurosif (European Sustainable Investment Forum) beispielsweise umfasst bereits mehr als 75 namhafte Akteure des Finanzmarktes. Sie fordern mehr Transparenz aufseiten der Firmen hinsichtlich nichtfinanzieller Leistungsindikatoren oder bei den Investoren, ob sie diese Indikatoren berücksichtigen. Diese Indikatoren stellen dabei nicht nur ethische Nettigkeiten, sondern klare finanzielle Parameter für eine langfristige Erfolgsmessung dar. Themen wie der Klimawandel werden nicht nur auf die Veränderungen im Zugang zu Wasser, in der Nahrungsmittelproduktion, Gesundheit und Umwelt untersucht, sondern auch auf ökonomische Konsequenzen.

Eine wachsende Gruppe von Pensionskassen und Finanzdienstleistern nimmt am Carbon-Disclosure-Projekt teil. 2008 waren es bereits 475 institutionelle Investoren, die mehr als 3700 Unternehmen weltweit zu ihren CO<sub>2</sub>-Daten und -Verminderungs-Strategien befragt haben, um die Datenlage für eine Berücksichtigung solcher Informationen in der Unternehmensanalyse zu verbessern. Unter Kofi Annan als Generalsekretär der Vereinten Nationen wurden die «Grundsätze für verantwortungsbewusstes Investment» ins Leben gerufen, mit denen sich mittlerweile über 360 institutionelle Investoren dazu verpflichten, umwelt-, sozial- und Corporate-Governance-bezogene Themen (ESG) im Investmentprozess zu berücksichtigen. Laut Sir Nicholas Stern werden die Kosten infolge von Treibhausgasen und der damit verbundenen Erderwärmung etwa jährlich bis zu 20-mal höher sein als die Kosten, diese zu stoppen. Die Wachstumsraten von nachhaltigen Investments, die ESG-Faktoren konsequent berücksichtigen, sind bereits deutlich über dem Marktdurchschnitt. Selbst 2008 wurden in diesem Segment neue Fonds lanciert und Nettozuflüsse realisiert, während der Gesamtmarkt bei Aktienfonds Abflüsse hinnehmen musste.

## Grosse Privatvermögen als Markttreiber

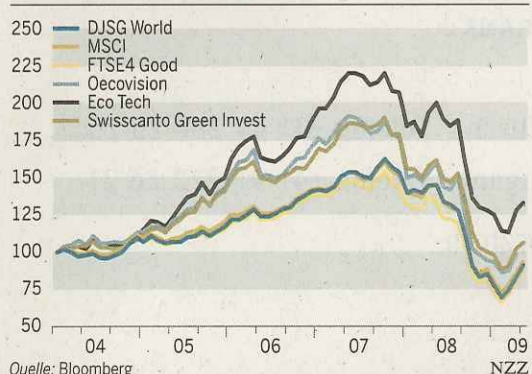
Josh Lerner, Professor für Investment Banking an der Harvard Business School in Boston, ist überzeugt, dass das «responsible investment»-Modell enormes Potenzial hat, das von der Vermögensverwaltungsbranche durch bessere Datensätze gefördert werden sollte. Al Gore und David Blood zeigen mit ihrem Generation Fund auf, dass die Performance solcher Anlagestrategien attraktiv ist, und die Familie Brenninkmeijer liefert mit ihren Good-Energies-Investments die meisterliche Fallstudie für diese Form des nachhaltigen und verantwortungsbewussten Investierens. Vor allem die bedeutenden Familienvermögen und deren Family-Offices zeigen grosses Interesse an solch professionellen, langfristigen Investmentstrategien. Als gewichtige Fürsprecher werden sie denn auch zu bedeutenden Treibern für die weitere Verbreitung dieser Investmentphilosophie, indem sie ihre Anlageberater und Investmentmanager nach diesem Denkmuster fordern.

### Performance Generation Investment Management



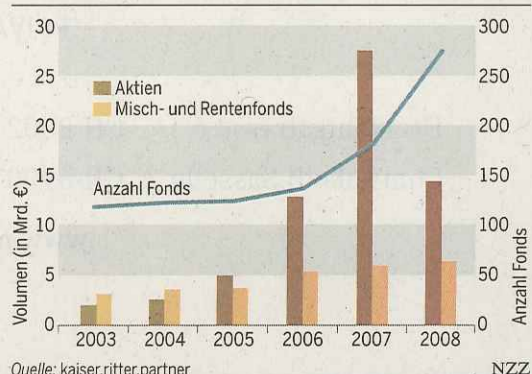
Quelle: Bloomberg NZZ

### Performance Nachhaltigkeitsfonds und -indizes



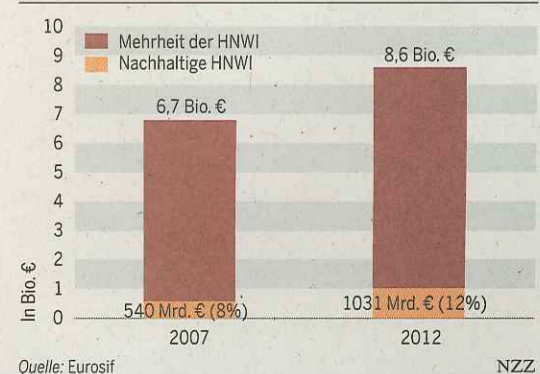
Quelle: Bloomberg NZZ

### Entwicklung nachhaltiger Fonds



Quelle: kaiser.ritter.partner NZZ

### Wie sich grosse Privatvermögen (HNWI) entwickeln



Quelle: Eurosif NZZ