

Überblick nachhaltige Geldanlagen

Durchblick im Dschungel nachhaltiger Anlagekonzepte

Roland Wöhr, Leiter Nachhaltigkeit Asset Management

Nachhaltige Geldanlagen boomen seit Jahren. Doch was steckt hinter den Begriffen ESG, Best-in-Class, Ausschlusskriterien oder Impact? Es gibt keine einfache Definition nachhaltiger Geldanlagen, da sehr unterschiedliche Konzepte und Ansätze für verschiedene Zielsetzungen und Kundenbedürfnisse existieren. Wegen dieser Breite an Möglichkeiten und fehlenden Standards in der Umsetzung, ist ein wahrer Dschungel von Bezeichnungen herangewachsen. Allen gemeinsam ist, dass neben traditionellen finanziellen Kriterien zusätzlich nachhaltige Faktoren oder Konzepte integriert werden. Dabei hat sich die Bezeichnung «ESG», die englische Abkürzung für die Bereiche Umwelt (E: Environment), Soziales (S: Social) und Unternehmensführung (G: Governance), als Überbegriff für nachhaltige oder verantwortungsvolle Geldanlagen-Konzepte verankert.

Bessere Anlageentscheide mit ESG-Faktoren

Waren früher hauptsächlich ethische, wertebasierte Überlegungen der Antrieb, Gelder verantwortungsvoll anzulegen, ist heute die Überzeugung gewachsen, dass es aus finanzieller Sicht Sinn macht, ESG-Faktoren beim Investieren zu betrachten. Diese zusätzlichen ESG-Informationen beurteilen Unternehmen etwa bezüglich ihres Managements von Wasser- oder Klimarisiken (E), dem Umgang mit Mitarbeitenden (S) oder einer guten Unternehmensführung (G). Sie helfen, Risiken zu reduzieren und Chancen zu nutzen und so zu besseren Anlageentscheiden zu finden. Der Trend ist nicht mehr ungebrochen, aber sehr viele Anlageprodukte positionieren sich in irgend einer Weise als nachhaltig. Umso wichtiger ist es, die verschiedenen Konzepte zu verstehen. Abbildung 1 zeigt eine Kategorisierung der Ansätze sowie die dazugehörigen Zielsetzungen aus Nachhaltigkeitsicht. Unterschieden wird häufig, ob ein Nachhaltigkeits-Ansatz vor bzw. nach einem Investitionsentscheid greift: davor liegt das Augenmerk auf der aus ESG-Absicht richtigen Auswahl der Investitionen, danach auf der Einflussnahme auf die investierten Unternehmen. Eine Beschreibung der wichtigsten Nachhaltigkeitsansätze folgt auf der nächsten Seite.

Trotz Einteilung: keine klaren Standards

In der Regel werden verschiedene Kategorien kombiniert: etwa ein Set von Ausschlusskriterien, die Integration von ESG-Faktoren bei der Investitionsauswahl und die Wahrnehmung von Stimmrechten. So werden Anlageprodukte für verschiedene Bedürfnisse und Vorgaben erstellt. Die Kombinationen sind eingeschränkt, da sie nicht über alle Anlagekategorien oder Umsetzungsvarianten möglich oder sinnvoll sind. Die Art und Weise, wie systematisch, streng und integral einzelne Ansätze umgesetzt werden, unterscheidet sich stark je nach Anbieter und es fehlen Standards; dabei den Durchblick zu halten, ist anspruchsvoll. Um Greenwashing zu verhindern, werden nachhaltige Anlagen zunehmend reguliert. Im Gegensatz zur ausführlichen Regulierung in der EU, setzt die Schweiz auf die Selbstregulierung der Branche. So haben die Schweizerische Bankiervereinigung (Swiss Banking) und der Asset Management Association Switzerland (AMAS) entsprechende Richtlinien erlassen. Diese sind prinzipienbasiert und setzen den Fokus auf Transparenz, Dokumentation, Rechenschaft und Ausbildung. Zudem müssen nachhaltige Anlagelösungen einen Nachhaltigkeitsbezuges aufzeigen, über die klare Definition eines Nachhaltigkeitsziels inklusive Messung mit geeigneten Kennzahlen.



Abbildung 1: Zielsetzungen und Eignung der Nachhaltigkeitsansätze (in Anlehnung an AMAS/SSF, 2021)

Wichtige Nachhaltigkeitsansätze kurz erklärt

Ausschlusskriterien (negatives Screening)

Emittenten wie Unternehmen, Organisationen oder Staaten werden ausgeschlossen, wenn ihre Aktivitäten als nicht investierbar erachtet werden. Ausschlusskriterien können sich auf Geschäftsbereiche (z.B. Waffen, Tabak), Aktivitäten (z.B. Tierversuche) oder Geschäftspraktiken (z.B. schwere Menschenrechtsverstöße, Korruption) beziehen. Sie können auf Werteüberzeugungen (z.B. Glücksspiel) oder Risikoüberlegungen (z.B. Atomkraft) beruhen. Beim normenbasierten Screening wird geprüft, ob die Emittenten internationale Standards und Normen (z.B. zu Menschenrechten) einhalten.

Best-in-Class (positives Screening)

Auswahl von Emittenten aufgrund ihrer Beurteilung nach ESG-Kriterien: beim Best-in-Class-Ansatz wird nur in die besten Unternehmen pro Branche investiert, in der Annahme, dass diese etwa durch gute Arbeitsbedingungen, effizienten Ressourceneinsatz oder integre Unternehmensführung über Wettbewerbsvorteile verfügen und langfristig erfolgreicher sein werden. Umgekehrt können etwa aufgrund der ESG-Bewertungen die schlechtesten ausgeschlossen werden (**Laggard-Out**).

ESG-Integration

Mit ESG-Integration werden Ansätze bezeichnet, die ESG-Faktoren systematisch in die traditionelle Finanzanalyse einbeziehen und die Risiken und Chancen daraus für bessere Anlageentscheide nutzen. Ziel ist es, finanzielle Risiken und Chancen umfassender zu beurteilen und langfristig stabilere Renditen zu erzielen.

Themen- bzw. Impactanlagen

Wirkungsorientierte Investitionen in Firmen, Organisationen, Projekte und Fonds, welche die Absicht verfolgen, neben einer finanziellen Rendite auch einen ökologischen bzw. sozialen Mehrnutzen zu generieren. Häufig wird bei diesen Anlagemöglichkeiten auf einen Beitrag zu den 17 Nachhaltigkeitszielen der Vereinten Nationen geachtet (UN Sustainable Development Goals, SDG). Die Wirkung kann direkt, etwa über das zur Verfügung gestellte Kapital bei Green Bonds, erfolgen oder indirekt über die Aktivitäten der investierten Unternehmen.

Stewardship: Dialog und Stimmrechte

Unter Stewardship versteht man den Dialog der Anleger mit Unternehmen, Kreditnehmern oder Gesetzgebern sowie die verantwortungsvolle Wahrnehmung der Stimmrechte. Damit können Investoren aktiv Einfluss nehmen, um bestimmte Veränderungen herbeizuführen.

Dialog (Engagement) versucht über direkten Austausch mit dem Management oder dem Verwaltungsrat eine bestimmte Änderung zu bewirken, etwa bei schwerwiegenden Verstößen gegen Menschenrechte oder einer ungenügenden Klimastrategie.

Die **aktive Ausübung der Stimmrechte** wird häufig unterstützt von professionellen Stimmrechtsberatern (Proxy Advisors), von der Analyse der Traktanden auf der Grundlage einer ESG-Stimmrechtspolitik bis hin zur tatsächlichen Abstimmung. Neben Traktanden zur guten Unternehmensführung kommen vermehrt ökologische und soziale Themen zur Abstimmung.

Klimaausrichtung (Dekarbonisierung)

Ein Portfolio kann auf verschiedene Weise auf die Ziele des Klimaschutzes ausgerichtet werden, beispielsweise durch Ausschlusskriterien, die Bevorzugung klimafreundlicher Unternehmen oder eine Stewardship-Strategie. Häufig wird ein Portfolio auch mit einem CO₂-Reduktionspfad (Dekarbonisierung) bewirtschaftet. Dabei steht häufig der Anlegerschutz im Vordergrund, beispielsweise zum Schutz vor Risiken steigender Energie- oder CO₂-Preise.

Verfasst von: Roland Wöhr, Leiter Nachhaltigkeit Asset Management, Luzerner Kantonalbank AG, Pilatusstr. 12, 6003 Luzern

Die in diesem Dokument verwendeten Informationen stammen aus Quellen, welche die Luzerner Kantonalbank als zuverlässig erachtet. Trotz sorgfältiger Bearbeitung übernimmt die LUKB keine Garantie für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieser Veröffentlichung und der dargestellten Informationen. Die Publikation hat ausschliesslich informativen Charakter und ersetzt keinesfalls die persönliche Beratung durch unsere Kundenberater vor einem allfälligen Anlage- oder anderen Entscheid. Die Informationen können sich jederzeit und ohne vorherige Ankündigung ändern.