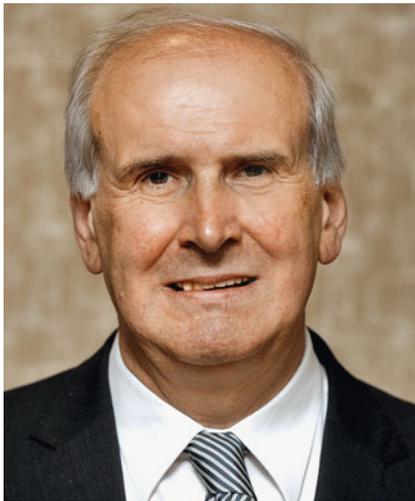


Sustainable Finance

Nachhaltigkeit als Erfolgsgarant in einem von Unsicherheit geprägten Umfeld?

Editorial von *Otmar Hasler, Regierungschef a.D., Member of the Board, Kaiser Partner*



Das massive Wachstum des Marktes für nachhaltige Kapitalanlagen im vergangenen Jahrzehnt ist nicht nur im stärkeren Verantwortungsbewusstsein der privaten und institutionellen Anleger begründet, sondern mehr und mehr im Bewusstsein, dass mit nachhaltigen Anlagen das Risiko vermindert und die Wahrscheinlichkeit des wirtschaftlichen Erfolges erhöht werden kann. In mehreren Analysen konnte nachgewiesen werden, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien (Environmental, Social, Governance) sich nicht negativ, sondern positiv auf das Ergebnis des Portfolios ausgewirkt hat. Eine von der Harvard Business School und der London School of Business veröffentlichte Studie zeigt auf, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien bei der Auswahl von Aktien nach drei Jahren eine positive Outperformance generiert, die mit längerem Anlagehorizont kontinuierlich ansteigt. Die Aussage beruht auf einer Analyse von 180 US-amerikanischen Unternehmen über den Zeitraum 1993 bis 2010.

Es ist deshalb nachvollziehbar, dass eine Verschiebung der Motive der Anleger von idealistischen und zum Teil auch religiös definierten Gründen hin zu Risiko/Rendite-Überlegungen stattgefunden hat. Auch eine Kombination von ausgeprägtem Verantwortungsbewusstsein und der Minimierung von Anlagerisiken ist festzustellen.

Zwei Risiken sind von den Investoren zu beachten: das Performancerisiko und das Reputationsrisiko. Hinsichtlich der Performance wird zuungunsten von nachhaltigen Investments argumentiert, dass jede Einschränkung des Anlageuniversums, sei es durch Ausschlusskriterien oder den Best-

in-Class-Ansatz, zu einer Einschränkung von Renditechancen führt. Dieser Vorbehalt konnte durch Studien widerlegt werden. Gerade die zusätzlichen ESG-Kriterien erlauben es, die oft versteckten Risiken eines Emittenten besser zu verstehen. Die Qualität des Nachhaltigkeitsmanagements kann durchaus ein Hinweis dafür sein, wie gut das Unternehmen geführt wird. Oder umgekehrt: Ein schlechtes Nachhaltigkeitsmanagement lässt auf eine schlechte Unternehmensführung schliessen, die z.B. den Energie- und Rohstoffverbrauch nicht im Griff hat, nicht fair mit Mitarbeitern und Kunden umgeht. So waren Investoren, die ihre Anlageentscheidungen nach ESG-Kriterien getroffen haben, beispielsweise nicht oder nur zu einem unbedeutenden Anteil in Parmalat, Lehman Brothers und BP investiert. Zudem erlaubt ein effektives Rating der Nachhaltigkeitsleistung die Feststellung von Führungsdefiziten in wichtigen Schlüsselbereichen. Das wiederum sind nicht zu unterschätzende Risiken für den finanziellen Erfolg und den Aktienkurs.

Das zweite Anlagerisiko betrifft die Reputation. Das gilt besonders für das Anlageverhalten von wertorientierten Investoren und Stiftungen, die in ihrem Stiftungszweck sich bestimmten Werten verpflichten. Gerade prinzipiengeleitete Investoren können mit einer dem Stiftungszweck entgegengesetzten Anlagepolitik enormen Reputationsschaden erleiden.

Übrigens gelten diese Ausführungen auch für Staatsanleihen. Ich bin überzeugt, dass Nachhaltigkeitsratings das Potential des langfristigen Erfolgs von Staaten deutlich besser erfassen als die konventionellen Kreditratings der Ratingagenturen. Es lässt sich aufzeigen, dass viele Staaten, die aktuell überschuldet sind und mit grossen wirtschaftlichen Schwierigkeiten kämpfen, im Nachhaltigkeitsrating schlecht abschneiden. So ist es ihnen z.B. nicht möglich, genügend in Bildung und Forschung zu investieren und eine positive Grundlage für eine erfolgreiche Entwicklung zu legen.

Natürlich kann auch eine Nachhaltigkeitskriterien folgende Anlagepolitik den Erfolg nicht garantieren. Auch hier entscheiden die konkrete Umsetzung der Anlagestrategie und die richtige Auswahl der Titel über den Erfolg.

Langfristig betrachtet sind nachhaltige Kapitalanlagen sowohl vom Gesichtspunkt der gesellschaftlichen Verantwortung wie auch des Entwicklungspotentials her empfehlenswert. Insbesondere in einer sich im Umbruch befindlichen Welt.

otmar.hasler@kaiserpartner.com

www.kaiserpartner.com