

Nach bestem Wissen und Gewissen

NACHHALTIGE ANLAGEN Viele Fondsanleger richten sich nicht nur nach reinen Ertragserwartungen. Sie wollen auch wissen, dass ihre Investitionen auch ökologischen und sozialen Kriterien entsprechen. Das Konzept der Nachhaltigkeit sorgt dafür, dass sie ihren ethischen Grundsätzen treu bleiben können – und dabei Geld verdienen.

ROMAN VON AH
UND PASCAL SCHULER

Religiöse, soziale oder politische Leitbilder haben immer das Anlageverhalten von privaten Investoren beeinflusst. Entsprechende Themenfonds, die sich an eine bestimmte Zielgruppe wenden, blicken im Ausland auf eine rund sechzigjährige Tradition zurück. Während früher der Ausschluss von «Sündenakti-en», etwa Titel aus den Bereichen Tabak, Alkohol, Spielcasinos oder Geburtenkontrolle, oder politische Themen wie Vietnamkrieg oder Apartheid-Regime in Südafrika die Entwicklung spezieller Fonds beeinflusste, stehen heute die Ökologie und die Corporate Governance im Mittelpunkt des prinzipienorientierten Anlegens.

In den letzten Jahren schos-

dem Siegel der Nachhaltigkeit kann sich ein Fonds darauf beschränken, Gesellschaften mit positivem oder negativem Umweltverhalten im Vergleich zu ihren Indexanteilen stärker oder schwächer zu gewichten. Die Kriterien, welche an nachhaltige Anlagen gestellt werden, können aber auch sehr streng sein und deshalb einen mehrstufigen und komplexen Entscheidungsprozess zur Identifikation nachhaltiger Anlagen bedingen. Dies sei anhand des Entscheidungsprozesses, wie ihn die Swissca praktiziert, kurz skizziert.

Hier hat ein Spezialistenteam in Umwelt- und Sozialresearch, begleitet von einem hochkarätigen Umweltbeirat, ausgereifte Prüfprozesse entwickelt:

- Das weltweit zur Verfügung stehende Angebot an Anlagemöglichkeiten wird zunächst via Ausschlusskriterien gefiltert. Es werden alle jene Gesell-

rigoroser die Ausschlusskriterien und je anforderungsreicher die Umwelt- und Sozialkriterien sind, umso kleiner ist das investierbare Anlageuniversum. Ein gegenüber dem Benchmark-Universum stark reduziertes, nachhaltiges Anlageuniversum setzt die Latte für den Vermögensverwalter sehr hoch an. Gemäss der allgemein akzeptierten Portfoliotheorie werden vom Markt nämlich nur solche Risiken entschädigt, die nicht diversifizierbar sind. Der Portfolio-Manager geht aufgrund der Ausschlusskriterien (titelspezifische) Risiken ein, die eigentlich diversifizierbar wären. Folglich müssen die im nachhaltigen Anlageuniversum enthaltenen Aktien einen sehr positiven Bei-

Soziale Gemeinschaften sind auch komplexe Geflechte von Wertvorstellungen, die einem kontinuierlichen Wandel unterworfen sind. Die Preise von Gütern und Dienstleistungen sowie deren Veränderungen, ebenso wie die Performance von Anlagen, werden von diesem Wertewandel positiv oder negativ beeinflusst. Wie die Aktivitäten und Diskussionen um die Nicht-Regierungsorganisationen (NGO) eindrücklich belegen – man denke an die Veranstaltung der Welthandelsorganisation in Seattle oder die Ausschreitungen am World Economic Forum (WEF) in Davos – spielen ökologische und soziale Werte im Wirtschaftsprozess eine wichtige Rolle. Dem Handschlag zur Einbindung der NGO in die

Die schwierigste Aufgabe wird an den Anleger zurück-delegiert.

Wenn Fonds für Sie ein Thema sind, sollte Schroders für Sie ein Begriff sein.

Gerne informieren wir Sie persönlich über unser globales Netzwerk mit über 380 Analysten und Portfoliomanagern weltweit und 50 Jahre Erfahrung in der Verwaltung von

Nachhaltige Anlagen haben sich auch in schwierigen Zeiten behauptet.

Ein so kurzer Zeithorizont kann zwar kaum schlüssig belegen, dass umwelt- und sozialverträgliche Anlagen längerfristig besser rentieren; das Zahlenmaterial zeigt aber mindestens, dass sich nachhaltige Anlagen auch in schwierigen Zeiten hervorragend behauptet haben.

SPREU VOM WEIZEN

Der Investor kommt nicht umhin, die verschiedenen Anbieter solcher Anlageprodukte kritisch zu durchleuchten, um die Spreu vom – biozertifizierten – Weizen zu trennen. Unter

Fortsetzung von Seite 58

Nicht nur...

Zwar scheint die allergrösste Phase des TMT-Desasters überwunden zu sein, das strukturelle Defizit der fehlenden Sektordiversifikation und Markttiefe wird sich angesichts des verhaltenen Neuemissionsvolumens jedoch nur nach und nach beseitigen lassen. Dessen

ungeachtet empfiehlt es sich für Investoren, die im Euro-Segment des High-Yield-Sektors engagiert sind, keineswegs nun auszusteigen. Im Gegenteil: Auch in Europa sind die Chancen intakt, dass der Markt den Boden gefunden hat und eine weitere Spread-Verengung den Kursen Aufwärtstrieb verleiht.

Im Hinblick auf im High-Yield-Segment zu investieren-

der Kernenergie und der Gentechnik

• Anschliessend erfolgt die Nachhaltigkeitsanalyse für Unternehmen nach dem Branchenleaderansatz. Anhand eines umfassenden Kriterienkataloges werden diejenigen Firmen bestimmt, welche ihre Verantwortung in den Bereichen Umweltschutz und Soziales am besten wahrnehmen.

• Parallel dazu werden Investitionsmöglichkeiten im Bereich der Innovatoren ausgelotet. Dabei handelt es sich um klein- bis mittelkapitalisierte Unternehmungen in den Bereichen Energie, Ressourcen, Ernährung und Konsum, Mobilität und Dienstleistungen. Diese Firmen sollen ein möglichst hohes Wachstumspotenzial haben; sie produzieren Güter oder Dienstleistungen, die grossen ökologischen und/oder sozialen Mehrwert schaffen.

• Da auch ein aufwendiges Prüfverfahren nicht garantieren kann, dass ein Unternehmen oder Schuldner Kriterien der Nachhaltigkeit verletzt, wird mittels einer Stichwortsuche in weltweit 8000 Medien überprüft, ob etwas gegen eine Firma oder einen Schuldner vorliegt.

Ist das nachhaltige Anlageuniversum bestimmt, geht es um den sorgfältigen Aufbau entsprechender Portefeuilles. Je

den, den vermutete positiven Effekt von Nachhaltigkeitskriterien zu quantifizieren.

WERTEWANDEL

Den Zusammenhang zwischen marktgerechter Entschädigung und Schwankungsrisiko des Portefeuilles im Verhältnis zum MSCI-Index als Benchmark möchten wir anhand eines Beispiels aufzeigen, in dem ein nach strengen Kriterien selektiertes nachhaltiges Anlageuniversum zu 112 Titelpfehlungen führt. Wenn das Portefeuille derart aufgebaut wird, dass es möglichst ähnliche Risikoeigenschaften aufweist wie der MSCI, kann mit einem Optimierungsverfahren ein minimaler erwarteter Abweichungsfehler von rund 4,2% erreicht werden. Wenn der Index 10% Rendite bringt, dann darf mit 95%iger Wahrscheinlichkeit erwartet werden, dass das Portefeuille plus/minus $2 \times 4,2\%$ um die 10%-Marke schwanken wird, also zwischen 1,6% und 18,4% zu liegen kommt. Dieselbe Optimierung, ausgeführt ohne Nachhaltigkeitskriterien, würde bei einem Aktienweltportfolio einen Abweichungsfehler in der Grössenordnung von 1% produzieren. Die erwarteten Schwankungen würden also zwischen 8% und 12% ($= 10\% \pm 2 \times 1\%$) zu liegen kommen.

Die Fondsindustrie ist durchaus in der Lage, Basisfonds den ökonomischen und sozialen Strukturveränderungen anzupassen und den Bausatz ständig zu erweitern. Die Ausdifferenzierung des Setzkastens ermöglicht dem privaten Anleger die optimierte Festlegung der Anlagestrategie. Selbst soziale oder politische Zielsetzungen, die Phase im Lebenszyklus sowie der Steuerstatus können als Nebenbedingungen des Optimierungsprozesses formuliert werden.

Dadurch wird die schwierigste Aufgabe an den Anleger zurückdelegiert. Er ist für die Formulierung seiner Anlagestrategie nämlich selbst verantwortlich. Nur wenn er die Hausaufgaben macht und seine Wertvorstellungen bezüglich Anlageziel, Risikobereitschaft und Nebenbedingungen (unter anderem Nachhaltigkeit) klar formulieren kann und will, ist die Suche des optimalen Portefeuilles ein technisches Problem, das an den Finanzprofi delegiert werden kann. Der ökologischen und sozialen Verantwortung kann sich letztlich kein Anleger entziehen.

Dr. Roman von Ah ist Geschäftsführer und Pascal Schuler Portfolio Manager für nachhaltige Anlagen bei der Swissca Portfolio Management AG in Zürich.

de Fonds in genügender Auswahl angeboten werden. Dafür spricht insbesondere auch, dass aufgrund des Diversifikationseffekts das Gesamtrating eines solchen Fonds höher ist als das Durchschnitts-Rating der einzelnen Positionen im Fonds.

Maurizio Pedrini ist Head Fixed Income Portfolio Management der Credit Suisse Asset Management, Zürich.



Schroder

www.schroders.lu

Wenn Sie gerne mehr über unsere ausgezeichneten Anlage wissen wollen, sagt Ihnen Frau Eliane Fasnach, was das ist. Telefon 0800 8 4444 8, eliane.fasnach@schroder.lu