

NACHHALTIGKEIT

VOM THEMENFONDS ZUR UNTERNEHMENS- AUSRICHTUNG

An aerial photograph of a lush green forest with a small yellow glider flying over a body of water. The sky is filled with soft, white clouds, and the sun is low on the horizon, creating a warm, golden glow over the scene.

Vor über 30 Jahren lösten der Grossbrand von Schweizerhalle sowie die Atomkatastrophe in Tschernobyl ein Umdenken in der Finanzindustrie aus. Die Aktien von betroffenen Unternehmen kamen massiv unter Druck. Verbreitet wurde deutlich, dass das Management von Sicherheits-, Gesundheits- und Umweltrisiken einen ebenso starken Einfluss auf die Kursbewegungen von Aktien haben kann wie Umsatz- und Gewinnentwicklung. Nach und nach begannen fortan Nachhaltigkeit und Tugenden wie etwa Verantwortungsbewusstsein und Gewissenhaftigkeit die Investment-Welt zu erobern. Einzug in das Fondsgeschäft hielten solche und ähnliche Themen hierzulande bereits gegen Ende der 1980er-Jahre. Zu der auf Nachhaltigkeit ausgerichteten Fondsgattung zählen heute aber längst nicht mehr nur die Ökofonds resp. «grünen» Fonds; das war einmal. Ausgehend von einzelnen Fondsprodukten unter vielen, stellt Nachhaltigkeit im Investment-Bereich heute vielfach den Kern von gesamtbetrieblichen Unternehmensphilosophien dar und ist zur umfassenden Grundausrichtung einer ganzen Industrie geworden. Vorbei sind also die Zeiten, in denen vereinzelt Ökofreaks in abgelegenen Forschungslabors ein Anhängsel-Dasein einer Fondsmanagement-Abteilung fristeten. Formell als «Themenfonds» abgestempelt, blieben Fonds dieser Art lange Zeit meist Nischenprodukte. Sie richteten sich nicht selten an Anleger, für welche die Anwendung ethischer Grundprinzipien bei der Geldanlage wichtiger war als Renditeerzielung. Was einst «grün» oder «SRI» genannt wurde, ist heute «ESG» und entwickelt sich immer mehr nicht bloss zu einem unverzichtbaren Element einer professionellen Anlagestrategie, sondern bildet die Grundlage einer integralen Gesamtunternehmensstrategie. Das vorliegende Panel beleuchtet unter anderem die Entwicklung und zeigt, wo wir heute stehen. Was heisst das für die Unternehmensführungen, die Leiter von Banken und Asset Managern, die Regulatoren? Und welchen Einfluss haben die Entwicklungen im Speziellen auf das Fondsmanagement. Was braucht es, um unter den konkurrierenden grossen Finanzplätzen auf diesem Gebiet eine führende Rolle einzunehmen?

Unsere Gesprächspartner sind Rochus Appert [BMO Global Asset Management], Sandra Cafazzo [RobecoSAM], Maurice Pedergnana [Zugerberg Finanz AG], Gerhard Wagner [Swisscanto Invest by ZKB] und Bernhard Wenger [State Street Global Advisors AG].

Blicken wir doch zum Auftakt der Gesprächsrunde vorab zurück und beleuchten, wie sich seit den frühen Neunzigerjahren das Investment-Feld entwickelte. Wie hat alles begonnen und welche Meilensteine erkennen Sie rückblickend?

Cafazzo: Der 1987 publizierte Brundtland-Bericht stellte ein damals neues Leitbild zur nachhaltigen Wirtschaftsentwicklung vor und markiert den Startschuss des modernen Sustainable Investing. Danach war nachhaltiges Anlegen stets mehr als nur der simple Ausschluss von «sündigen» Firmen. 1995 haben die Gründer von RobecoSAM – damals noch «SAM» – und wenige andere Pioniere erkannt, dass Firmenbewertungen ohne Einbezug von finanziell-materiellen Nachhaltigkeitsaspekten unvollständig sind, womit sie den Ansatz der ESG-Integration ins Leben gerufen haben. Ab dem neuen Jahrtausend bis etwa 2007 standen vor allem Themenfonds in der Anlegergunst. Ab etwa 2013 haben institutionelle Investoren den ESG-Integrationsansatz mit geringem Tracking Error für sich entdeckt. Im Zusammenhang mit dem Pariser Klimaabkommen und der Verabschiedung der UN Sustainable Development Goals hat das Thema schliesslich grosse Bedeutung erreicht. Es wurde zum Mainstream.

Pedergrana: Für mich persönlich war klar die Hochschule St. Gallen Brutstätte des Gedankens sowohl in der Manage-

«Wir nutzen die UN-Nachhaltigkeitsziele als Rahmen für die Gestaltung, Implementierung und Berichterstattung unseres Engagements.»

Rochus Appert

mentlehre – ich denke da an Prof. Hans Ulrich – als auch in der Volkswirtschaftslehre – hier etwa durch Prof. Hans Christoph Binswanger. Das geht auf die 1970er- und 1980er-Jahre zurück und hat mich entscheidend geprägt.

Welche unterschiedlichen Investment-Ansätze bzw. Kategorisierungen gibt es heute? Wie sieht deren Verteilung aus und was wird aktuell primär lanciert?

Wagner: Üblicherweise wird zwischen acht nachhaltigen Investment-Ansätzen unterschieden. Best-in-class, Engagement, Exclusions, Impact Investing, ESG-Integration, Norm-based screening, Sustainable Thematic Investments und ESG Voting.

Appert: Die Kategorie wird wohl von den «Best-in-class»-ETFs dominiert – dies ge-

mäss Daten-Universum von ESG-Rating-anbietern. Eine weitere Kategorie sind aktive Fonds, welche ESG-Kriterien in die Aktienanalyse integrieren. Die dritte Kategorie entspricht dem BMO SDG Engagement Fund, der ESG sowie Engagement/Voting kombiniert und mit einer entsprechenden Berichterstattung über die Auswirkungen des Engagements in liquiden Aktien informiert.

Wagner: In der Praxis ist es zudem üblich, dass Anbieter von nachhaltigen Anlagelösungen verschiedene nachhaltige Investment-Ansätze kombinieren. Die Publikation «Schweizer Marktstudie Nachhaltige Anlagen 2020» zeigt auf, welche Nachhaltigkeitsansätze und Kombinationen wie stark verbreitet sind. Am beliebtesten scheint eine Kombination von Ausschlusskriterien und Integration zu sein.

Was einst «grün» oder «SRI» genannt wurde, ist heute «ESG» und entwickelt sich immer mehr nicht bloss zu einem unverzichtbaren Element einer professionellen Anlagestrategie, sondern bildet die Grundlage einer integralen Gesamtunternehmensstrategie. Was heisst das für Unternehmensführer und Asset Manager bzw. Fondsmanager?

Pedergrana: Nehmen wir die Unternehmensführung: Das St. Galler Management-Modell weist seit 40 Jahren auf diese Notwendigkeit hin. Aber wie so oft: Manche Ideen brauchen lange, bis sie sich durchsetzen. Doch das konzeptionelle Denken in den verschiedenen Umweltsphären, den zentralen Anspruchsgruppen und den daraus abgeleiteten Management-Aufgaben ist nicht neu. Interessant ist vielmehr, wie viele Sachkundige inzwischen als Trittbrettfahrer noch rasch auf den rollenden Zug aufspringen.

Cafazzo: Für Unternehmensführer kotierter Firmen besteht neu auch eine Informationspflicht gegenüber Investoren, Rating-Agenturen und Indexanbietern bezüglich der ESG-Leistung. Fonds-Manager müssen im Stand sein, die publizierten ESG-Daten von Firmen richtig zu interpretieren und mit System zu applizieren.



Was ist heute wichtiger: E, S oder G?

Peder gnana: Für uns sind alle drei Elemente wichtig. Die Kapitalanlage ist nicht auf die rein finanzielle Rendite zu reduzieren. Es geht bei der Zugerberg Finanz immer auch um ökologisches Kapital, um soziales Knowhow und um Führung. Dass so nah an der HSG zwei langjährig geachtete Finanzinstitutionen am «G» gescheitert sind, macht deutlich, dass wir uns stets in allen drei Dimensionen an den höchsten Standards zu messen haben.

Cafazzo: Finanziell elementar sind Governance-Aspekte, und das im Speziellen bei Firmen in Schwellenländern. Je mehr sich aber Aspekte aus den Bereichen S oder E manifestieren, sind aus finanzieller Sicht auch diese relevant. Als Beispiel nenne ich hier Stranded Assets und die Bewertung der Oil Majors oder die Automobilindustrie, die sich grad für sehr viel Geld neu erfinden muss.

Wir lesen, dass Asset Manager sowohl «financial returns» als auch «non-financial returns» generieren. Wie ist das konkret zu verstehen?

Appert: Wir sehen verantwortungsbewusstes Investieren und Engagement als Teil unserer Pflicht, im besten Interesse unserer Kunden zu handeln. Wir erzielen nicht-finanzielle Renditen, indem wir ESG-Faktoren in unsere Analysen integrieren, einen aktiven Dialog mit Unternehmen führen, so genannte «Best Practices» zu ESG-Themen fördern und an einer systematischen Methodik arbeiten, welche die finanzielle Seite und die Auswirkungen auf Stakeholder zeigt. Wir glauben, dass die Nachhaltigkeitsziele der UNO einen idealen Rahmen bieten, weil sie eine umfassende Taxonomie für Anlagemöglichkeiten beschreiben.

Wenger: Ich denke, dass beides Hand in Hand geht oder gehen muss. Auch wenn ein Investor kein explizites Produkt mit ESG-Label oder -Stempel aussucht, ist es doch unsere Aufgabe, als «Treuhänder» durch aktives Engagement dazu beizutragen, dass die selektierten Unternehmen besser und nachhaltiger wirtschaften, was wiederum zu einer besseren Performance beiträgt.





Wagner: Ich möchte diese Frage mit einem Zitat von Professor Dr. Thomas Dyllick beantworten: «Echtes Nachhaltigkeitsmanagement ist nicht darauf ausgerichtet, die negativen Auswirkungen der eigenen Aktivität zu mildern, sondern positive Lösungen für die Nachhaltigkeitsprobleme der Gesellschaft zu erarbeiten». Nicht-finanzielle Erträge entstehen somit, wenn Unternehmen mit ihren Produkten und Dienstleistungen Lösungen für Nachhaltigkeitsaspekte schaffen. Dazu gehören zum Beispiel Unternehmen, die mit ihren Produkten helfen, die CO₂-Emissionen oder die Wassernachfrage zu senken. Auch Unternehmen, welche Hörgeräte herstellen, gehören dazu.

Wenden wir uns nun dem Impact Investing zu, einem Feld, das zunehmend an Bedeutung gewinnt. Worum handelt es sich hier konkret und welche Sektoren eignen sich für Impact Investing optimal?

Cafazzo: Ein Impact Investment muss die klare Absicht haben, eine messbare, positive soziale oder ökologische Wirkung sowie eine finanzielle Rendite zu erzielen. Ursprünglich waren Impact Investments limitiert auf die Anlageklassen Mikro- und Projektkredite sowie Private Equity – heute geht dies auch via kotierte Aktien und Obligationen.

Appert: Investoren möchten zunehmend, dass ihre Werte im Alltag repräsentiert werden. Neben Kapitalzuwachs wollen sie auch einen positiven Beitrag für Gesellschaft und Umwelt leisten. Durch Engagement und Abstimmungen erzielen wir die gewünschte Wirkung, indem wir gezielt darauf hinarbeiten, dass Unternehmen ESG-Risiken und ESG-Chancen besser erkennbar machen und diese auch nutzen.

Welche konkreten Ziele geben Sie im Bereich des Impact Investing als Investor in der Regel vor? Wie lassen sie sich messen?

Wagner: Wir suchen Unternehmen, die mit ihren Produkten und Dienstleistungen dazu beitragen, die 17 UN-Entwicklungsziele zu erreichen. Wir konzentrieren uns dabei auf

zwölf Segmente, wie zum Beispiel Ressourceneffizienz oder Gesundheitsförderung.

Appert: Die meisten Finanzinstitute verwenden Kennzahlen von spezialisierten Anbietern, um die Auswirkungen ihrer Bemühungen aufzuzeigen. Dabei liegt der Schwerpunkt meist auf der Finanzseite, etwa der Anzahl eröffneter Bankkonten oder erreichter Personen. Wir möchten, dass die Unternehmen noch weiter gehen und letztlich versuchen, die realen Ergebnisse zu erfassen, also die Auswirkungen auf die finanzielle Resilienz der Menschen aufzeigen.

Wagner: Das Messen des Impacts ist komplex. Wir sind nicht in der Lage, den unbestrittenen Nutzen von Hörgeräten für eine Gesellschaft mit dem Nutzen von erneuerbaren Energien zum Klimaschutz in einer Zahl bzw. Messgrösse abzubilden. Bei unserer Sustainable-Produktlinie, bei der wir den Impact ins Zentrum stellen, zeigen wir deswegen auf, welche Unternehmen in unseren Fonds zu welchen UN-Entwicklungszielen beitragen.

Wie viel Einfluss können Fonds mit nachhaltigen Anlagestrategien überhaupt erzeugen? Was sind die Voraussetzungen, dass eine Einflussnahme auch Wirkung zeigt?

Appert: Es wächst die Erkenntnis, dass wir Investment-Entscheidungen mit den eigenen Werten in Einklang bringen können. Wir wollen, dass unser Kapital Verbesserungen in der Welt um uns herum vorantreibt. Neben Faktoren wie dem Wettbewerbsvorteil suchen wir nach Unternehmen, die ESG-Fragen effektiv verhandeln – es geht um Faktoren, welche für die Bewertung des Risiko- und Ertrags-Potenzials elementar sind. Unternehmen sollten verantwortungsbewusst handeln, angemessene Incentives erzielen können und einem Engagement der Aktionäre offen gegenüberstehen.

Pedernana: Schauen Sie sich mal die sehr einflussreiche Liste von «Observation & Exclusion» des norwegischen Staatsfonds an. Ein Fonds muss «Werte» vertreten, und diese manifestieren sich im Portfolio. Wenn etwa Facebook Hassprediger schont, wie



zum Beispiel in Indien, um sich das Wohlwollen der Regierung zu sichern, dann geht das an die Schmerzgrenzen nach ESG-Kriterien. Die Plattform hat es in mehreren Fällen unterlassen, antimuslimische Hassbotschaften und Aufrufe zur Gewalt zu entfernen – allem Anschein nach, weil diese aus dem regierungsnahen Umfeld kommen. Indien ist für Facebook der wichtigste Wachstumsmarkt, und es ist die Aufgabe des Fondsmanagers zu entscheiden, ob er sein solches Vorgehen mitverantworten kann.

Im Zusammenhang mit Impact Investing kommt auch der Begriff «Engagement» immer wieder vor. Was fällt für Sie darunter?

«Unter Ewiggestrigen kursiert noch häufig die hartnäckige Falschannahme, dass nachhaltiges Investieren zu einem Renditenachteil führt.»

Sandra Cafazzo

Wenger: Engagement ist in unserer DNA als treuhänderischer Verwalter der Kundenvermögen tief verankert. Wir verstehen darunter den aktiven Dialog mit Unternehmen, die sich in unseren Portfolios befinden.

Cafazzo: Dem kann ich mich nur anschliessen. Durch den konstruktiven Dialog konnten wir grossen Firmen schon in den 90er-Jahren erklären, was aus Sicht eines nachhaltigen Investors in Bezug auf ESG zu beachten und wünschenswert wäre. Heute hat man im Verbund mit Organisationen wie «Climate Action 100+» einen riesigen Hebel.

Appert: Engagement ist ein kontinuierlicher Dialog über ESG-Themen mit dem Vorstand, der Geschäftsleitung oder operativen Mitarbeitern von Unternehmen. Als solches ist Engagement für Investoren ein sehr wirkungsvolles Instrument, um Verhaltensänderungen zu erreichen, beispielsweise wie Unternehmen Klimawandel, Wasserknappheit oder öffentliche Gesundheit angehen.

Wagner: Ein konkretes Ziel des Engagements ist für uns der Klimaschutz. Wir fordern über den Dialog mit dem Management Unternehmen auf, quantitative CO₂-Reduktionsziele zu formulieren, die mit dem Pariser Klimaabkommen kompatibel sind. Unser Abstimmungsverhalten leitet sich aus unseren internen nachhaltigkeitsorientierten Abstim-

mungsrichtlinien ab und ist für sämtliche Stakeholder auf unserer Homepage einzusehen¹.

Wenger: Ich darf noch anfügen, dass wir besonders stolz sind auf die so genannte «Fearless Girl»-Initiative.

Worum handelt es sich denn bei der «Fearless Girl»-Kampagne? Können Sie den Lesern mehr darüber erzählen?

Wenger: Gerne. Die Kampagne begann im Frühjahr 2017 damit, dass wir die so genannte «Fearless Girl»-Statue an der Wall Street installierten – damals direkt gegenüber dem legendären Wall-Street-Bullen – und dazu aufriefen, dass Unternehmen zumindest eine Frau in ihrem Management Board haben sollten. Wenn dies nicht der Fall ist, stimmen wir gegen das Board. Wir haben mit dieser Kampagne weltweit ein enorm starkes Momentum kreiert. Insgesamt haben bereits 681 Firmen oder 49% der von uns identifizierten Unternehmen reagiert und ein weibliches Mitglied in die Geschäftsleitung berufen. Ein fantastischer Erfolg auch für Investoren, ist es doch unbestritten, dass diversifizierte Unternehmensleitungen bessere Resultate erzielen.

Cafazzo: Auch hier kann ich mich nur anschliessen. Die Lancierung des «SHE»-ETF 2016 und die «Fearless Girl»-Statue 2017 waren zweifelsohne tolle Ideen von SSGA und halfen dem Anliegen. Wir adressierten das Anliegen schon 2015 durch die Lancierung unseres Gender Equality Impact Aktienfonds und konnten seither für unsere Kunden eine «doppelte» Rendite erzielen. Und dass es bezüglich Gender-Equality noch viel zu tun gibt, sieht man an der Zusammensetzung dieses Panels (lacht).

Gehen wir auf die internationale Ebene: Wie kann ein Asset Manager das Pariser Klimaziel in der Produktpalette umsetzen und was wird ausgewiesen?

Wagner: Über die Kapitalallokation stellen wir sicher, dass alle unsere aktiven, traditionellen Anlagefonds eine sinkende Kohlenstoffintensität aufweisen, welche mit dem Pariser Klimaziel kompatibel ist.

Cafazzo: Bei uns kann über die Themenfonds Smart Energy und Smart Mobility



etwa in die Gewinner der Transformation des Energie- und Transportsektors investiert werden. Seit 2015 können wir auch global diversifizierte Portfolios dekarbonisieren – absolut oder relativ zu einer Standard-Benchmark. Gleichzeitig lancierten wir das «Environmental Footprint Monitoring Tool».

Wenger: Wir denken, dass die globale Klimaveränderung eines der grössten Risiken in heutigen Portfolios ist. Um eine klimarelevante Anlagestrategie zu entwickeln, helfen wir institutionellen Investoren, die Situation genau zu analysieren und zu bewerten sowie eine Zieldefinition vorzunehmen. Als nächsten Schritt legen wir fest, welche Herangehensweise bzw. Strategie die richtige ist und schliesslich definieren wir ein stabiles, robustes und relevantes Reporting.

Wagner: Die Zielvorgabe für jedes Portfolio richtet sich an der CO₂-Intensität des Vergleichsindex' per Ende des Vorjahres aus. Von diesem Ausgangswert sinkt die maximale Intensität um zwei Faktoren: erstens um die angestrebte Reduktion des CO₂-Ausstosses um 4% pro Jahr und zweitens wird der Wert um das Weltwirtschaftswachstum korrigiert. Die CO₂-Intensität wird bei Unternehmen als CO₂-Ausstoss im Verhältnis zum Umsatz in USD gemessen. Wächst die Wirtschaft, muss die Intensität zusätzlich um dieses nominale Wachstum fallen, damit der absolute Ausstoss trotzdem um 4% pro Jahr zurückgeht. Die maximale CO₂-Intensität folgt somit dem Pfad: Ausgangswert x (1-4% pro Jahr / kumuliertes Nominalwachstum).

Die Klimadebatte ist in Zeiten der Corona-Pandemie etwas in den Hintergrund geraten, selbst Klima-Aktivistin Greta Thunberg wird ab Herbst wieder in die Schule gehen. Hat Corona dem Klima die Bedeutung genommen?

Cafazzo: Der Klimawandel bleibt die grösste und komplexeste Herausforderung für Wirtschaft und Gesellschaft. Die negativen Auswirkungen manifestieren sich – anders als bei Corona – zwar nur schleichend, aber sie werden um ein Vielfaches höher sein als

«Darf man unter «E» noch in Ölfirmen investieren, obschon diese langfristige Ziele – etwa die CO₂-Neutralität – verfolgen?»

Maurice Pedergrana

die der Corona-Pandemie. Es sei denn, wir handeln, und zwar jetzt.

Zum internationalen Bereich gehören auch die so genannten Sustainable Development Goals der UNO. Wie können Investoren von den Nachhaltigkeitszielen profitieren?

Pedergrana: Wir profitieren als Investoren, als Menschen und Erdbewohner, wenn wir uns bei jedem noch so kleinen Investment die entscheidenden ESG-Fragen stellen. Nachhaltigkeitsorientierte Strukturen und Systeme sind dauerhaft erfolgreicher. Dafür gibt es inzwischen genügend Evidenz.

Appert: Wir nutzen die UN-Nachhaltigkeitsziele ganz konkret als Rahmen für die Gestaltung, Implementierung und Berichterstattung unseres Engagements. Unsere

internen Kategorisierungen werden den 17 SDGs und den zugrunde liegenden 169 SDG-Zielen zugeordnet. So schaffen wir Transparenz für unsere Kunden, indem wir aufzeigen, welcher Teil der Einnahmen eines Unternehmens sich positiv, negativ oder gar nicht auf die SDGs auswirkt.

Wie verbreitet sind Fonds mit Nachhaltigkeitszielen und worauf konzentrieren sie sich zumeist?

Pedergrana: In Europa sind sie viel stärker verbreitet als in den USA oder in den Schwellenländern. Die höhere Sensibilität der Kundschaft treibt auch die Fondsmanager an. Der Druck der jüngsten Jahre entstand durch verschiedene Fehlentwicklungen; er wird noch deutlich mehr zu- als abnehmen. Bei einigen Investoren ist gerade die CO₂-Vermeidung der Themenschwerpunkt, bei anderen die Führung und Diversität und bei Dritten wiederum der Impact. Da gibt es schon unterschiedliche Wellen, aber der Wind weht immer in dieselbe Richtung.

Wenger: Bevor ich auf die bereits existierenden Fonds mit Nachhaltigkeitszielen eingehe, vielleicht noch einige imposante Zahlen, die den Stellenwert des nachhaltigen Investierens unterstreichen. Betrachtet man die Unterzeichner der Principles of Responsible Investment – kurz: PRI –, dann sieht man bereits mehr als 3000 Mitglieder, die ein gesamtes verwaltetes Vermögen von 103.4 Bio. USD repräsentieren. 2006 lag diese Zahl noch bei 6 Bio. USD.



Wagner: Der Markt der nachhaltigen Anlagen wächst kontinuierlich, in der Schweiz 62% allein von 2018 auf 2019, und dies mit einem breiten Spektrum von Anlagestrategien. Das Thema Klimaschutz ist für viele inzwischen zentral.

Wenger: Vielleicht noch kurz zum ETF- bzw. Indexfonds-Bereich: Hier werden aktuell rund 170 Mrd. USD nach ESG-Kriterien verwaltet. Wir erwarten, dass sich die Zahl bis 2030 um das Achtfache steigert.

Schwenken wir ganz kurz auf die Obligationenseite? Was läuft dort ab?

Cafazzo: Als Emittenten treten Firmen, Länder und internationale Organisationen auf. Entsprechend braucht man eine ESG-Analysemethode für alle Emittenten-Sorten, zum Beispiel in Form eines Country Sustainability Rankings für Staatsanleihen.

Wenger: Es gibt auch auf der Obligationenseite so genannte Socially Responsible Benchmarks. Im Gegensatz zu Standard-Indizes weisen sie keine Gewichtung nach Marktkapitalisierung auf. Gerade im Bereich der Unternehmensanleihen erwarten wir hier auch eine steigende Nachfrage und haben entsprechende Lösungen auf Lager, die auch im Obligationen-Bereich Investments ermöglichen, die aus ESG-Sicht einen positiven Beitrag leisten.

Wagner: Nachhaltige Anlagestrategien sind auf der Obligationenseite ebenfalls gefragt. Bei Kunden, die mit ihren Investitionen eine positive Wirkung erzielen möchten, sind insbesondere Green und Social Bonds von grossem Interesse. Unsere Aufgabe als Asset Manager liegt in der Sicherstellung attraktiver Renditen und der Überwachung, dass kein so genanntes «Green Washing» stattfindet.

Zur Kundenseite: Was suchen die Investoren und wie schätzen Sie den Kenntnisstand bezüglich ESG, Impact oder Engagement ein?

Cafazzo: Unter Ewiggestrigen kursiert noch häufig die hartnäckige Falschannahme, dass nachhaltiges Investieren zu einem Renditenachteil führt. Die Corona-Krise hat aber gezeigt, dass sich viele nachhaltig

«Wir haben für unsere «Sustainable»-Produktlinie im Bereich Aktien einen Ansatz entwickelt, der Impact mit Quality verbindet.»

Gerhard Wagner

ausgerichtete Strategien gegenüber konventionellen Ansätzen besser geschlagen haben.

Wenger: Es gibt eigentlich kaum ein Kundengespräch, bei dem das Thema ESG nicht besprochen oder kommentiert wird. Den Kenntnisstand gerade in der Schweiz würde ich schon als hoch bewerten. Im Intermediary- bzw. Wealth-Bereich waren zunächst Strategien wie Negativ-Screening eher en vogue, mittlerweile sind jedoch

«Best-in-class»-Ansätze sowie thematische und Impact-Strategien gefragter. Im institutionellen Bereich gibt es eine grosse Bandbreite an Einsatzmöglichkeiten. Manche Häuser haben ESG-Kriterien bereits voll in ihrem Investment-Ansatz integriert und nicht selten mit eigenen spezialisierten Teams. Entsprechend gross ist dort die Expertise.

Cafazzo: Die Diskussionen mit institutionellen Investoren variieren zwischen Anlagezielen, Investment-Prozess, Unternehmensanalyse – also ESG-Integration – bis hin zum validen Reporting. Intensiv beschäftigen sich Pensionskassen und Versicherungen in der Schweiz auch mit Klimawandelrisiken und der Dekarbonisierung ihrer Portfolios. Die Messbarkeit von Impact auf Portfolio-Ebene gewinnt ebenfalls an Bedeutung und wird immer mehr zum Unterscheidungsmerkmal unter den Anbietern.

Pederngana: Das Wissen der Kunden nimmt in der Tat zu – die Grundüberzeugung ebenso. In die richtige Richtung will man gehen, ob mehr links oder rechts, spielt eine geringere Rolle. Wichtig ist der Orientierungsrahmen. Wie wirksame Management-Systeme gebaut sind, hat Prof. Fredmund Malik immer treffend ausformuliert.

Appert: Wir als Asset Manager sehen, wie sich unsere Kunden sowohl auf Unternehmens- als auch auf Produktebene dem Thema Nachhaltigkeit widmen. Obwohl sie sich individuell in verschiedenen Phasen der Umsetzung befinden, gibt es eine klare Diskussion über die Integration von ESG-Aspekten in die Wertschriften-Portfolios und den Nutzen von Engagement-Dienstleistungen.

Was bewegt die professionellen Investoren? Womit haben Sie im Alltag zu tun?

Pederngana: Genau auf dieser konkreten Ebene wichtiger Fragestellungen gibt es spannende Antworten, die jeder einzelne finden und verantworten muss: Darf man unter «E» in Ölfirmen investieren, obschon diese noch weit weg von ihren langfristigen Zielen – etwa der CO₂-Neutralität – sind?





Wie lange bleibt eine Kohleverstromungsfirma wie RWE nach ihrem Strategiewechsel auf der Non-Investment-Liste des norwegischen Staatsfonds? Ist es in Ordnung, eine Boeing wegen teilweiser Waffenkonstruktion auszuschliessen, nicht aber ein US-Technologiegigant, der einen milliardenschweren Cloud-Vertrag mit dem Pentagon hat? Gibt es «nachhaltiges» Gold?

Was heisst ESG bezüglich Risk Management?

Cafazzo: Anlagestrategien, die einen breiten ESG-Integrationsansatz verfolgen, zeichnen sich oft dadurch aus, dass sie in Bärenmärkten stabiler bleiben, weil man in diesen Fonds öfter grössere Firmen findet, die sich schon seit längerem mit den ESG-Risiken auseinandersetzen. Entsprechend günstiger ist das Risikoprofil solcher Titel und Fonds.

Pederghana: Vom Fondsprospekt über die monatliche Berichterstattung bis in die Detailanalyse muss ein durchgängiges Konzept vorhanden sein. Der erste Schritt ist die entsprechende Ausrichtung, darauf aufbauend die Analyse und das Monitoring sowie parallel dazu das Risikomanagement – sowohl prospektiv als auch retrospektiv und gerne auch iterativ, also mit Lernschlaufen. Nachhaltiges Wirtschaften erfordert auch entsprechendes Risikomanagement, um ökonomisch, ökologisch und sozial nicht in eine Reputationsfalle zu treten.

Nachhaltigkeitsfonds dürften heute primär aktive Vehikel sein und so stellt sich die Frage nach der Mess- und Vergleichbarkeit. Was gilt hier?

Wenger: Es stimmt, dass mittlerweile einschlägige Studien die Relevanz der Alpha-Generierung von ESG-Kriterien bestätigen und zahlreiche aktive Strategien ESG-Kriterien in Betracht ziehen. Bei State Street Global Advisors applizieren sowohl unsere Portfoliomanager im Aktien- als auch Obligationenbereich ESG-Kriterien erfolgreich. Wir sehen aber auch bei indexierten Lösungen – seien es ETFs oder Indexfonds – eine stark steigende Nachfrage nach ESG-Produkten. Es gibt be-



reits breit anerkannte ESG-Indizes, was die Vergleichbarkeit diverser Produkte dann auch einfacher und transparenter macht. Bei State Street Global Advisors haben wir als Lösung den so genannten R-Factor entwickelt, der es ermöglicht, gelistete Unternehmen miteinander zu messen und jedem Unternehmen einen vergleichbaren individuellen ESG-Score zu erteilen.

Appert: Diese Frage ist für uns ein zentrales Forschungsgebiet. Die BMO-Fonds unterliegen dem Transparenzkodex des Impact Management Projects. Dabei handelt es sich um ein Forum, das einen globalen Konsens über die Messung und Steuerung von Impact herbeiführen soll. Die intensive öffentliche Diskussion wird weiter vorangetrieben durch die EU-Taxonomie über ESG und verantwortungsbewusstes Investieren sowie das Sustainability Accounting Board und die EU-Vorschriften für verantwortungsbewusste Investitionen.

Pederngana: Bekannt zu sein wie etwa BlackRock nützt mir allein noch nichts. Vielmehr suchen wir bei der Zugerberg Finanz einen Fondsanbieter aus, der dem Nachhaltigkeitsansatz seit vielen Jahren ehrlich verpflichtet ist. Wir legen besonders Wert auf ein positives ESG-Momentum. Die verschiedenen weiteren Messlaten-Vergleiche interessieren uns vorderhand weniger als die konkreten heiklen Beispiele, wo man echt um die ESG-Auslegung gerungen hat, ehe man investierte oder es bleiben liess.

Blicken wir gegen Schluss noch in die Zukunft und schauen, was sich am Horizont abzeichnet. Was bringt der EU Action Plan on Sustainable Growth, der so genannte «Green Deal»? Und was bedeutet die so genannte «Taxonomie» für das Anlagesegment?

Wagner: Der EU-Aktionsplan verfolgt drei Ziele: 1. Kapitalflüsse auf nachhaltige, insbesondere klimafreundliche Investitionen umzulenken, 2. Finanzielle Risiken, die sich aus dem Klimawandel ergeben, zu bewältigen und 3. Transparenz in der Finanz- und Wirtschaftstätigkeit zu fördern.

Cafazzo: Es gibt zahlreiche Bestrebungen zur Standardisierung der Terminologien und Definitionen. Das ist grundsätzlich zu begrüßen. Dem Asset Manager muss allerdings genügend Flexibilität gelassen werden, um eine individuelle Anlagephilosophie zu entwickeln, mit der er sich von Mitbewerbern differenzieren kann. Innovation muss und wird der Regulierung immer vorausgehen.

Was bedeutet «ESG-Integration» im Rahmen von UCITS und AIFMD? Welche Konsequenzen haben diese auf das Fondsmanagement in der Schweiz?

Appert: Bei BMO Global Asset Management werden ESG-Faktoren in unsere gesamten Anlageprozesse integriert. Wir nehmen ESG-Fragen ernst, zum einen als Teil unserer Verantwortung als Investor und Akteur im globalen Finanzsystem, aber auch weil wir damit ESG-Risiken erkennen und diese im Rahmen eines robusten Anlageprozesses möglichst ausschliessen wollen. Wir glauben, dass dies langfristig Erträge steigert.

Und wer setzt hierzulande die Massstäbe? Luxemburg hat bereits vorgelegt, indem erste regulatorische Standards eingehalten werden müssen, bevor ein Fonds das ESG-Logo tragen darf. Wo stehen wir hier mit der FINMA? Sind da erste Ansätze am Horizont sichtbar?

Wagner: Die Plattform Swiss Sustainable Finance² setzt in der Schweiz die Massstäbe und hat sich als Kompetenzzentrum für nachhaltige Finanzdienstleistungen etabliert.

Was macht Ihren nachhaltigen Investment-Ansatz einzigartig oder zumindest speziell?

Wenger: Bei State Street Global Advisors sind wir der Überzeugung, dass Datenqualität bzw. -relevanz absolute Schlüsselkriterien sind, um mit ESG-Faktoren bessere Entscheidungen treffen zu können. Die Vielzahl an Datenlieferanten macht dies oft schwierig. Wir haben mit der Einführung des so genannten R-Factors ein Konzept entwickelt, das die Daten von mehre-

«Wir sehen auch bei indexierten Lösungen – seien es ETFs oder Indexfonds – eine stark steigende Nachfrage nach ESG-Produkten.»

Bernhard Wenger

ren Lieferanten bezieht und den Ansatz des Sustainable Accounting Standards Boards dazu verwendet, jeweils denjenigen Datenpunkt zu nutzen, der am relevantesten ist für das jeweilige Unternehmen bzw. dessen Industrie. Diese Methodik erlaubt es uns, für gelistete Firmen einen individuellen ESG-Score zu kalkulieren, der wesentlich zur Vergleichbarkeit beiträgt. Wir nutzen den R-Factor bei unseren täglichen Anlageentscheidungen, unserem ESG-Reporting und den Shareholder-Engagement-Aktivitäten.

Appert: Verantwortungsbewusstes Investieren ist ein zentrales Element unserer Unternehmensidentität und Anlagephilosophie – und dies schon seit Jahren. BMO kann auf über 35 Jahre Erfahrung im Bereich Nachhaltigkeit verweisen durch die Auflegung des ersten nach ethi-

schen Kriterien gefilterten Fonds in Europa 1984. Zudem feiern wir dieses Jahr bereits 20 Jahre Engagement – das ist schon besonders.

Cafazzo: Wir konzentrieren uns seit der Gründung im Jahr 1995 exklusiv auf nachhaltiges Investieren. Damit ermöglichen wir institutionellen Anlegern und Finanzintermediären Zugang zu langjährig erfolgreichen Anlagelösungen bei Nachhaltigkeitsthemen. Alle Anlagestrategien von RobecoSAM sind so konzipiert, dass sie einen positiven Einfluss auf Umwelt oder Gesellschaft haben und aktiv zur Erreichung der SDGs beitragen. Bei der Impact-Messung sind wir auch führend. Unsere Methode misst robust die Nachhaltigkeitswirkung kotierter Unternehmen und quantifiziert deren Beitrag zu den SDGs. Dies führt zu «High Impact»-Portfolios, bei denen die Nachhaltigkeitswirkung in einem validen Reporting dokumentiert wird.

Wagner: Wir haben für unsere Produktlinie «Sustainable» im Bereich Aktien einen Ansatz entwickelt, der Impact mit Quality verbindet. Wir investieren in Unternehmen, die aufgrund ihres gesellschaftlichen Nutzens – Stichwort: Impact – und ihren hohen Kapitalrenditen profitabel wachsen. Wir maximieren die ökologische und soziale Wirkung unter Berücksichtigung des Risikomanagements gegenüber der jeweiligen Benchmark. Die Risiken, die wir gegenüber der Benchmark eingehen, beruhen im Wesentlichen auf



facts

Firmenmeinungen über nachhaltige Investments

BMO GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Verantwortungsbewusstes Investieren ist eine Kernaufgabe von BMO Global Asset Management. Das Unternehmen legt den Fokus auf ESG-Aspekte, um über diese Alpha zu generieren. In den letzten Jahren hat sich das Research auf die Risiken bei Nichtberücksichtigung von ESG-Aspekten konzentriert. Heute werden Klimawandel, Wasserknappheit und öffentliche Gesundheit als globale Herausforderungen betrachtet, die enormes Wachstums-Potenzial bieten. Dabei werden auch die Nachhaltigkeitsziele der UNO genutzt, um Anlagethemen zu identifizieren. Engagement soll positive Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft erzielen.



ROBECOSAM AG

Der Ruf nach nachhaltigen Unternehmenspraktiken und Finanzprodukten ertönt immer stärker und lauter von allen Seiten – von den Konsumenten, den Gesetzgebern, den institutionellen und privaten Anlegern. Ab 2016 und im Zusammenhang mit dem Pariser Klimaabkommen sowie der Verabschiedung der UN SDGs, hat das Thema endlich die Bedeutung erhalten, die es verdient und den Mainstream erreicht. Daraufhin hat RobecoSAM seit der Gründung im Jahr 1995 hingearbeitet. In all den Jahren wurde eine Expertise aufgebaut und mit Robeco verfeinert bzw. erweitert. Diese kollektive Kompetenz ist bis anhin unerreicht.



STATE STREET GLOBAL ADVISORS

Die Mission des Unternehmens, nachhaltig zu investieren, um zu wirtschaftlichem Aufschwung und sozialem Fortschritt beizutragen, manifestiert sich im Bekenntnis zu den ESG-Prinzipien. Als Basis dient ein 30-jähriges Vermächtnis im ESG Investing, der Glaube an die eigenen Werte und die Tatsache, dass damit langfristig Renditen verbessert werden. State Street Global Advisors vertritt die Überzeugung, dass die vollständige ESG-Integration in die Anlageprozesse zusammen mit dem ESG-spezifischen Anlage-Knowhow eine fundierte Basis darstellen, um sämtliche ESG-Ziele und Performance-Wünsche zu erreichen.



ZÜRCHER KANTONALBANK

Nach Überzeugung von Swisscanto Invest sind Unternehmen, die einen gesellschaftlichen Nutzen erbringen, im Markt erfolgreicher, da das Angebot an Produkten und Dienstleistungen mittelfristig auf eine überdurchschnittlich hohe Nachfrage stösst. Sind die Unternehmen durch Eintrittsbarrieren vor Wettbewerbern geschützt und erwirtschaften dadurch auch noch eine attraktive Kapitalrendite, dann können diese Unternehmen profitabel wachsen. Eine günstige Bewertung im Verhältnis zu ihrer Kapitalrendite und ihrem Wachstum macht die entsprechenden Firmen zu einem attraktiven Investment.



ZUGERBERG FINANZ AG

Für das Unternehmen aus Zug ist klar, dass das nachhaltige Investieren kompromisslos zur DNA zählt. Der Ansatz wird in allen Mandaten smart umgesetzt. Die Zugerberg Finanz ist in einem knapp 200-jährigen Bauernhaus untergebracht, was auch eine entsprechende Demut in Sachen verantwortungsbewusstes Handeln vermittelt. Mit dem konsequenten Einbezug von ESG-Kriterien in die Selektion von Aktien, Obligationen und alternativen Anlagen sowie dem Portfolio-Monitoring werden attraktive risikoadjustierte Renditen erzielt. Der Impact des eigenen Verhaltens ist auch den Investoren wichtig.





Rochus Appert
Head of Inter-
mediary Sales
Central Europe,
BMO Global
Asset Manage-
ment, Zürich.



Sandra Cafazzo
Leiterin Ver-
trieb Schweiz
und Mitglied
der Geschäfts-
leitung,
RobecoSAM,
Zürich.



**Prof. Dr.
Maurice
Pederghana**
Geschäfts-
führender
Partner und
Chefökonom
der Zugerberg
Finanz AG, Zug.

der Titelselektion von so genannten Impact-Unternehmen und nicht auf Regionen oder Sektorwetten.

Pederghana: Nachhaltig Investieren ist eine universelle Norm. Da sind wir nicht einzigartig, aber wir haben gute Voraussetzungen geschaffen, um abends mit einem sehr guten Gewissen ins Bett zu gehen. Und ich kann Ihnen versichern, in die-

ser Hinsicht schlafen wir ausgesprochen gut und tief – ebenso unsere Kundschaft.

Lassen Sie die Leser abschliessend doch noch kurz wissen, auf welche Produkte sie setzen sollten, um mit hoher Wahrscheinlichkeit über die nächsten ein bis zwei Jahre zufriedenstellende Resultate zu erhalten.

Appert: Als wesentlichen Baustein unserer Aktienanalyse betrachten wir die Auswirkungen unserer Investments auf Leitungsgremien, die Gesellschaft und Umwelt. Wir arbeiten eng mit den Unternehmen zusammen, in die wir als aktive Eigentümer investieren, um ESG-Aspekte durch massvolles Engagement und Abstimmungen zu fördern wie mit unserem BMO SDG Engagement Global Equity Fund. Portfolios mit einem Beta niedriger als eins auf der Abwärtsseite und einem Beta grösser als eins auf der Aufwärtsseite bieten den Investoren den besten Wert.

Cafazzo: Beliebt sind unsere Smart Energy- und Global Gender Equality-Anlagestrategien. Die Transformation des globalen Energiesektors ist in vollem Gange – und damit auch der Wettlauf um den Zukunftsmarkt der Energiewende-Technologien. Zudem stellen wir fest, dass die Geschlechtervielfalt im Unternehmen sich positiv auf Rentabilität und Risiko auswirken kann. Beide Strategien übertreffen mit ihrer Performance über die letzten drei Jahre ihre jeweilige Benchmark.

Wenger: State Street Global Advisors bietet sowohl bei aktiven als auch indexierten Strategien eine Vielzahl an Lösungen an, die je nach Wunsch massgeschneiderte ESG-Komponenten aufweisen. Im momentanen Umfeld sehe ich den SPDR S&P 500 ESG Screened UCITS ETF mit ISIN IE00BH4GPZ28 als kostengünstige und attraktive Möglichkeit, um vom Anstieg der US-Aktienmärkte zu profitieren und das in einer nachhaltigen Art- und Weise. Er schliesst gewisse Branchen aus.

Wagner: Für Investoren, die mit ihrer Anlage einen Beitrag zur nachhaltigen Entwicklung leisten wollen, empfehlen wir die Fonds der Produktlinie «Sustainable», in der wir Obligationen-, Aktien- und Misch-

Fonds anbieten. Ein konkretes Beispiel ist der Luxemburger Swisscanto Equity Fund Sustainable. Er schlug seine Benchmark über ein, drei und fünf Jahre. Wir sehen den Fonds mit dem Impact-Quality-Ansatz richtig positioniert, um auch in Zukunft gut abzuschneiden.

Pederghana: Nachhaltig verändert sich die Weltwirtschaft, wenn wir bis Mitte 2021 etwa zehn Milliarden Impfungen vornehmen könnten und die Corona-Schnelldiagnose etabliert haben. Das führt zu völlig neuen konjunkturellen und branchenbezogenen Opportunitäten an den Kapitalmärkten. Wir verfolgen das sehr genau und setzen die Chancen insbesondere bei den Obligationen agil um – etwa im Zugerberg Income Fund und im PPF Credit Opportunities Fund, aber auch bei den Aktien, mit einem systematischen ESG-Monitoring.

1 www.swisscanto.ch/voting

2 www.sustainablefinance.ch

**Dr. Gerhard
Wagner**

Head of
Sustainable
Investments,
Swisscanto
Invest by ZKB,
Zürich.



**Bernhard
Wenger**

Country
Manager
State Street
Global Advisors
AG, Zürich.

