



# «NACHHALTIGKEIT steigt auf der Beliebtheitsskala»

*Investoren fordern eine stärkere Berücksichtigung von Nachhaltigkeit und verantwortungsvollem Wirtschaften. Soziales und ökologisches Handeln zahle sich für Unternehmen und Anleger aus, erklärt Philippe Spicher, CEO von Inrate.*

Investoren wie auch Unternehmen sind durch die Finanzkrise und die Umweltkatastrophen der vergangenen Jahre wacherüttelt worden. Deepwater Horizon im Golf von Mexiko oder das Erdbeben in Japan haben ihnen die Notwendigkeit drastisch vor Augen geführt, beim Investitionsentscheid ESG-Kriterien zu berücksichtigen.

Dazu zählen der sorgfältige Umgang mit Ressourcen resp. der Umwelt (Environment), sozial verantwortliches Handeln (Social) und gute Unternehmensführung (Corporate Governance).

Wichtige Treiber für nachhaltiges Anlegen sind das Bevölkerungswachstum, der fortschreitende Klimawandel und die

Gefahr der Ressourcenverknappung. Diese Faktoren schaffen das Bewusstsein, dass die Lebensgrundlagen künftiger Generationen nur dann gesichert werden können, wenn ökonomischer Fortschritt mit sozialer Gerechtigkeit und dem Schutz der Umwelt einhergeht.

Kriterien aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung werden von Banken und Vermögensverwaltern vermehrt in Analysen mit einbezogen. Das muss für Anleger aber nicht zu Abstrichen bei der Rendite führen. Die Mehrheit unabhängiger Studien kommt zum Schluss, dass breit diversifizierte Nachhaltigkeitsfonds einen ähnlichen risikobereinigten Ertrag erzielen wie ihre konventionellen Gegenstücke.

Rund um den Erdball steigen immer mehr Investoren um auf den Zug der Nachhaltigkeit. Laut einer Studie des europäischen Nachhaltigkeitsforums EuroSif betrug das Vermögen in nachhaltigen Anlagen in Europa Ende 2009 rund 5 Bio. €. Weltweit sind es etwa 8 Bio. €. Das starke Wachstum ist bislang vor allem auf institutionelle Anleger zurückzuführen, darunter sind Pensionskassen, Versicherungen und Stiftungen. Vermehrt fordert nun auch die breite Investorenschaft eine stär-

## «Nachhaltigkeit ist mehr als grün: Das Thema Umwelt ist nur eine von drei Dimensionen.»

kere Integration von ESG-Kriterien in Anlagelösungen. Im deutschsprachigen Raum waren nach Berechnungen des Sustainable Business Institute (SBI) Ende 2010 insgesamt 354 nachhaltige Anlagefonds zum Vertrieb zugelassen. Sie waren zu diesem Zeitpunkt mit rund 34 Mrd. € investiert.

Doch mit dem Begriff Nachhaltigkeit wird auch Schindluder getrieben. Basis ist eine seriöse, tiefgründige und breit gestützte Unternehmensanalyse. Philippe Spicher, CEO von Inrate, einer auf Nachhaltigkeit spezialisierten Ratingagentur, erklärt im Gespräch, was Nachhaltigkeit bedeutet und was aus Investorensicht zu beachten ist.

### Herr Spicher, es gibt ein gutes Dutzend Definitionen von Nachhaltigkeit. Wie lautet Ihre?

Sie haben recht, der Begriff ist dehnbar. Es gibt eine Vielzahl von Definitionen, die sich teilweise stark unterscheiden, aber leider bis heute keine standardisierte Definition. In diesem Zusammenhang fallen dann oft auch die Begriffe Socially Responsible Investment SRI und Responsible oder Sustainability Investment, die ebenso wenig eindeutig definiert sind. Wir von Inrate lehnen uns an die Definition des Brundtland-Berichts an: Eine Entwicklung ist nachhaltig, wenn die Bedürfnisse der Gegenwart gedeckt werden, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre Bedürfnisse nicht mehr befriedigen können.

### Was besagt der Brundtland-Bericht?

Als Brundtland-Bericht wird der im Jahr 1987 veröffentlichte Report der Weltkom-

mission für Umwelt und Entwicklung bezeichnet. Berühmt wurde er, weil unter dem Titel «Unsere gemeinsame Zukunft» erstmals das Leitbild einer «nachhaltigen Entwicklung» definiert wurde. Der Bericht will soziale Gerechtigkeit mit einer dauerhaften Umweltverträglichkeit und einer wirtschaftlichen Entwicklung vereinen, die auch den kommenden Generationen Handlungsspielraum lässt.

### Und wie lautet Ihre Nachhaltigkeitsformel aus Sicht der Geldanlage?

Unter Socially Responsible Investment verstehen wir Investitionen in Unternehmen, die einen Beitrag zu einer nachhaltigen Entwicklung leisten. Dieser Beitrag kann auf unterschiedliche Arten erbracht werden. Unsere Nachhaltigkeitsanalyse umfasst jedoch mehr als die isolierte Betrachtung eines Unternehmens.

### Was kommt zur Unternehmensbetrachtung dazu?

Grundsätzlich befriedigen Unternehmen individuelle und gesellschaftliche Bedürfnisse, indem sie Produkte und Dienstleistungen auf den Markt bringen. Darauf richten wir unser Augenmerk, denn in den meisten Fällen sind es die Produkte und Dienstleistungen, die im Lauf ihres Lebenszyklus den Grossteil der Umwelt- und Sozialauswirkungen verursachen – nicht das Unternehmen an sich.

### Das heisst, das Unternehmen steht nicht allein im Vordergrund.

Richtig. Wir messen den Gesamtbeitrag des Unternehmens, den es zu einer nachhaltigen Entwicklung beisteuert. Die Nachhaltigkeit der Aktivitäten im Unternehmen selbst ist lediglich ein Teil dieses Beitrags.

### Wie gehen Sie für die Analyse konkret vor?

Im ersten Schritt analysieren wir, welche Auswirkungen die wirtschaftlichen Aktivitäten, Produkte und Dienstleistungen auf eine nachhaltige Entwicklung haben. Daraus ergeben sich je nach Wirtschaftssektor und Unternehmen unterschiedliche Herausforderungen. Danach untersuchen wir, wie die Unternehmen diese Herausforderungen in ihr Produkt- und Dienstleistungsangebot, in ihre Strategie und ihre Arbeitsabläufe integrieren. Dabei werden Umweltaspekte sowie soziale

## Zur Person

Philippe Spicher ist CEO von Inrate. Zuvor war er als CEO bei Centre Inéo tätig, wo er für die Einführung neuer Produkte und Dienstleistungen sowie den Ausbau des Kundenstamms verantwortlich war. Spicher hat an der Wirtschaftswissenschaftlichen Fakultät der Universität Lausanne studiert und ist Diplom-Volkswirt. Zudem verfügt er über einen Abschluss der Fondation Universitaire Luxembourgeoise (Belgien) und der Eidgenössischen Technischen Hochschule Lausanne im Fach Umweltmanagement. Spicher ist Mitbegründer von Sustainable Finance Geneva, einer Vereinigung von Experten und Investoren mit Sitz in Genf, die ein gemeinsames Interesse an der Förderung verantwortlicher Investments und eines nachhaltigen Finanzwesens verbindet. Er ist darüber hinaus ehemaliger Berater des Schweizer Staatssekretariats für Wirtschaft (Seco) im Bereich Unternehmensführung (Corporate Governance).

und ökonomische Faktoren berücksichtigt. Diese Analysen gehen über die Bewertung anhand der klassischen ESG-Kriterien hinaus. Die Wirkungen der Produkte und Dienstleistungen werden über eine sogenannte Impact Matrix berücksichtigt. Sie bildet die relevanten sozialen und ökologischen Effekte ab.

#### **Welche zentralen Fragen stellen sich dabei?**

Einerseits ist abzuklären, ob sich das Unternehmen seiner wichtigsten Herausforderungen in Bezug auf nachhaltige Entwicklung bewusst ist und entsprechend handelt. Und andererseits, ob die implementierten Massnahmen die geforderte Wirkung zeigen.

#### **Nachhaltigkeit sollte also nicht zwingend mit grün gleichgesetzt werden?**

Nachhaltigkeit ist mehr als grün: Das Thema Umwelt ist nur eine der drei ESG-Dimensio-

nen. Die beiden anderen – Gesellschaft und Wirtschaft – sind ebenso wichtig.

#### **Genügen die ESG-Kriterien für Ihre Analysen?**

Sie sind zentral, und unsere Analysen basieren darauf. Doch aus unserer Sicht sind sie eher auf Unternehmensebene anzusehen. Wie gesagt gehören die Auswirkungen der Produkte und Dienstleistungen auf die Umwelt und die Gesellschaft ebenfalls zur Nachhaltigkeitsanalyse. Ein Unternehmen kann bei einer Betrachtung nach ESG-Kriterien gut abschneiden, gleichzeitig aber Produkte auf den Markt bringen, die negative Auswirkungen auf Umwelt und Gesellschaft haben. Ein solches Unternehmen ist aus unserer Sicht nicht wirklich nachhaltig. Beispielsweise kann ein Auto auf ökologische und gesellschaftlich faire Weise produziert werden. Stösst es dann aber beim Fahren Unmengen von CO<sub>2</sub> aus, ist das nicht nachhaltig.

#### **Umfasst Ihre Analyse weitere Punkte?**

Wir berücksichtigen den gesamten Lebenszyklus von Produkten und Dienstleistungen. Neben den unternehmensinternen Prozessen fliessen auch die Aktivitäten der gesamten Zulieferkette sowie die Folgen der Nutzung der Produkte und Dienstleistungen bis und mit Entsorgung in die Bewertung ein.

#### **Können Sie ein einfaches Beispiel nennen?**

Ein Klassiker ist der Energiesektor. Das Geschäftsmodell eines Energielieferanten besteht darin, seine Kunden mit Energie zu versorgen. Die negativen Umwelt- und Sozialeffekte fallen aber zu einem grossen Teil bei der Nutzung der Energie an, beispielsweise in der Verbrennung von fossilen Energieträgern wie Kohle oder Öl. Dort ist der negative Einfluss viel grösser als bei Solarenergie oder Windkraft. Daran sehen Sie, dass Produkte und



**«Nicht überall, wo Nachhaltigkeit draufsteht, ist auch Nachhaltigkeit drin.»**

Dienstleistungen für die Nachhaltigkeitsanalyse eines Unternehmens eine grosse Rolle spielen sollten.

**Welches sind die grössten Herausforderungen in einer solchen Analyse?**

Um alle Faktoren messen und bewerten zu können, benötigt man ein enormes Wissen. In einem Unternehmen intern einen solchen Wissensstand zu erreichen, ist nicht einfach. Um dieses Geschäft seriös zu betreiben, braucht es starke und erfahrene Partner.

**Die da wären?**

Ein wichtiger Punkt der Nachhaltigkeitsanalyse ist die Zusammenarbeit mit wissenschaftlichen Institutionen. Hier kann ich Ihnen gerne Beispiele nennen. Zum Thema Menschenrechte arbeiten wir eng mit der Universität Freiburg zusammen. Das dortige interdisziplinäre Institut für Ethik und Menschenrechte unterstützt uns im Bereich Ethik, indem einzelne Sektoren und Länder auf ihre Verantwort-

ung hinsichtlich Wahrung der Menschenrechte untersucht werden. Ein weiteres Beispiel ist das Unternehmen Infrac, das über umfangreiches Expertenwissen in ökologischer und sozialer Nachhaltigkeit verfügt. Über Infrac erhalten wir unter anderem direkten Zugang zu Fachgebieten wie erneuerbare Energien, Energieeffizienz, Infrastruktur und Gesundheitswesen.

**Welcher Anteil der Daten stammt aus unternehmensinternen Quellen, und wie vertrauenswürdig sind diese?**

Die Grundlage unserer Analyse sind verschiedene Rohdaten, die uns nicht nur aus unternehmensinternen Quellen, sondern auch von dritter Seite zur Verfügung gestellt werden. Doch bevor wir diese Informationen für eine Analyse nutzen können, müssen wir aus Rohdaten verwertbare Informationen herausfiltern und vereinheitlichen. Auf der Ebene Unternehmensinformationen ist heute bereits vieles vorhanden, jedoch nicht immer auf

dem Niveau, wie wir es uns vorstellen. Genau hier spielt die Erfahrung unserer Analysten eine wichtige Rolle. Sie wissen, auf welche Faktoren sie achten müssen und wie sie einzuordnen sind, damit eine umfassende Unternehmensbeurteilung vorgenommen werden kann.

**Unternehmensinterne Angaben zu Nachhaltigkeit sind nicht standardisiert. Ist das ein Problem?**

Es erschwert natürlich unsere Arbeit. International gültige Regeln, wie es sie beispielsweise in der Finanzberichterstattung gibt, fehlen beim Thema Nachhaltigkeit gänzlich. Die von den Unternehmen gelieferten Daten dürfen daher nicht für bare Münze genommen, sondern müssen mit verschiedenen Verfahren auf ihre Plausibilität untersucht werden.

**Das ist aufwendig. Verfügen Analysehäuser über diese Ressourcen?**

Natürlich besteht ein Ressourcenproblem. Vergleicht man die Mittel, die in die klassi-

sche Finanzanalyse fliessen, mit denjenigen für Nachhaltigkeitsanalysen, stellt man ein grosses Ungleichgewicht fest.

#### **Sind künftig verbindliche Richtlinien zu erwarten?**

Ein entsprechender Standard befindet sich auf gutem Weg. Begonnen hat es mit der Global Reporting Initiative. Die GRI-Guideline ist weltweit anerkannt und verfolgt das Ziel, global standardisierte Richtlinien für Nachhaltigkeitsberichte zu entwickeln. Die Zielsetzung liegt darin, die ökonomische, ökologische und soziale Leistung des jeweils Berichtenden vergleichbar zu machen. Einige Unternehmen orientieren sich mit ihrer Nachhaltigkeitsberichterstattung bereits an diesen Richtlinien. Ich kann mir gut vorstellen, dass es in einigen Jahren eine Art Offenlegungspflicht in Bezug auf die Nachhaltigkeit geben wird, nicht zuletzt aus der Politik spüren wir verstärkt einen Druck.

#### **Anleger kümmern sich nicht um Nachhaltigkeit, sie wollen Rendite.**

Ich glaube nicht, dass sie sich nicht darum kümmern. Es ist eine Veränderung im Gange. Für Nachhaltigkeitsanlagen spricht, dass nachhaltig wirtschaftende Unternehmen tendenziell in einer besseren Ausgangsposition sind, um eine langfristige stabilere Rendite zu erzielen. Immer mehr Investoren wägen dies ab. Aber machen wir uns nichts vor, der Hauptfokus eines Anlegers ist nach wie vor der Rendite-Risiko-Charakter des Portfolios. Doch mittlerweile ist klar, dass man die gleichen Eigenschaften auch mit einem Nachhaltigkeitsportfolio erreichen kann.

#### **Was sind die Treiber für nachhaltige Anlagen?**

In der Bevölkerung und damit auch unter den Investoren ist das Bewusstsein für ökologische und soziale Probleme in den vergangenen Jahren markant gestiegen. Die Treiber sind die aktuellen und die künftigen Herausforderungen für unsere Lebens- und Wirtschaftsweisen: Klimaveränderung, Umweltkatastrophen, Armut, Bevölkerungswachstum.

#### **Seien wir ehrlich: Bei einigen Finanzprodukten wird auch Schindluder getrieben, oder nicht?**

Da gebe ich Ihnen recht. Nicht überall, wo Nachhaltigkeit draufsteht, ist auch Nachhaltigkeit drin. Wir haben schon Nachhaltigkeitsfonds entdeckt, die Titel aus Branchen enthielten, die nicht wirklich nachhaltig sind. Für Investoren lohnt es sich auf jeden Fall, die Produktdetails genau anzuschauen.

#### **Was gilt es zu beachten?**

In der Produktdokumentation muss klar ersichtlich sein, was der Produkthanbieter unter Nachhaltigkeit versteht. Für wirklich gute Nachhaltigkeitsinvestments ist dies kurz und prägnant definiert. Ebenso wichtig ist eine Erklärung, wie die im Finanzprodukt abgebildeten Unternehmen ausgewählt werden und anhand welcher Kriterien die Bewertungen vorgenommen werden. Noch ein letzter Ratsschlag für Anleger: Schauen Sie sich kurz an, welche Unternehmen in einem Finanzprodukt abgebildet werden. Oftmals liegt es auf der Hand, ob ein Unternehmen nachhaltig ist oder nicht. Generell gilt: Je weniger Informationen aufgeführt sind, desto weniger transparent ist ein solches Vehikel, und umso mehr Fragen sollten Sie stellen. ■

INTERVIEW RINO BORINI