



Nachhaltige Finanzwirtschaft: die wirklichen Anforderungen

Eine „nachhaltige Finanzwirtschaft“, die ökologische, soziale und Governance-Fragen (ESG) in ihre Anlageentscheidungen miteinbeziehen soll, wird von allen gefordert und auch von allen propagiert. Alle beanspruchen sie mittels neuer politischer, ökologischer und verhaltensbedingter „Krisen“ für sich und alle vermarkten sie. Banken, Vermögensverwalter und Versicherungsgesellschaften bieten privaten und institutionellen Anlegerinnen und Anlegern eine Vielzahl von Anlageinstrumenten an, denen sie den Stempel „verantwortlich“, „nachhaltig“ oder „klimaverträglich“ aufdrücken.

ESG-Anlagekonzepte berufen sich oft auf Ansätze, die auf Ausschluss, Auswahl oder Auswirkung basieren und zumeist durch Aktionärsbeteiligung oder Dialog mit den Aktionärinnen und Aktionären ergänzt werden. Von „Zero Carbon“ über Green Bonds bis hin zu nachhaltigen Immobilien wird die Aufmerksamkeit der Anlegerinnen und Anleger auf ESG-Fonds und -Mandate gelenkt, wobei das Anlageinstrument im Mittelpunkt der Diskussionen steht. Alle diese Entwicklungen stellen zwar einen Fortschritt dar, aber handelt es sich bei ihnen wirklich um die einzigen und wahren Anforderungen an eine verantwortliche und nachhaltige Finanzwirtschaft? In der Praxis beschränkt sich die Wertschöpfungskette nicht nur auf Anlageinstrumente. Die Anforderungen, die der Vermögensverwaltung Struktur und einen Rahmen verleihen, spielen ebenfalls eine wesentliche Rolle. Wir schlagen sechs davon vor:



DIE BCGE
ENGAGIERT SICH

1. Transparenz

Eine nachhaltige Finanzwirtschaft muss auf Produkten beruhen, die absolut verständlich und klar sind. Hierbei handelt es sich um den Grundsatz der Einfachheit des Anlagekonzepts. Doppeldeutige Bezeichnungen wie Hedgefonds sollten vermieden, die Anzahl von Anlageklassen begrenzt (z. B. auf liquide Mittel, Anleihen, Aktien) und die Performance exakt und umfassend berechnet werden. Diesbezüglich muss jede Einrichtung, die Vermögen verwaltet, ihren Anlagekundinnen und -kunden regelmässig deren individuelle Performance sowie diejenige anderer, vergleichbarer Kundinnen und Kunden mit dem gleichen Anlageprofil vorlegen. So können Kundinnen und Kunden ihr Mandat nicht nur mit der Benchmark, sondern auch mit anderen, gleich aufgestellten Anlegerinnen und Anlegern vergleichen. Zu diesem Zweck muss die verwaltende Einrichtung in Bezug auf die zentralisierte Verwaltung ihrer privaten und institutionellen Mandate nach anerkannten Standards, wie z. B. dem GIPS¹-Standard, zertifiziert werden.

2. Kohärenz

Die Ethik nachhaltiger Finanzen verlangt von jeder Einrichtung, die für sich den ESG-Status beansprucht, dass sie die Vermögenswerte ihrer Anlagekundinnen und -kunden so verwaltet, als wären es ihre eigenen. Damit diese Anforderung nicht toter Buchstabe bleibt, müssen interne Regeln eingeführt werden, die die Bank oder den Anbieter von Anlageprodukten dazu verpflichten, mit den gleichen Wirtschaftsprognosen zu arbeiten und ihre Kassenmittel, vor allem ihr eigenes Aktiv-Passiv-Management² (ALM) inklusive Devisen, so zu steuern, wie es in den Kundenportfolios zum Ausdruck kommt. Diese Forderung nach Kohärenz erfordert ein hohes Mass an innerer Disziplin, sorgt im Laufe der Zeit aber auch für eine höhere Performance.

¹ Die GIPS-Zertifizierung, wobei GIPS für Global Investment Performance Standard steht, ist ein vom CFA-Institut vergebener Standard und wird alljährlich durch einen unabhängigen Wirtschaftsprüfer geprüft

² Der ALM-Ausschuss beaufsichtigt das Finanzmanagement der Bank, darunter das Bilanzmanagement sowie das Zins- und Liquiditätsrisiko



3. Aktive Vermögensverwaltung

Nur eine aktive Vermögensverwaltung kann sich wirklich auf die nachhaltige Finanzwirtschaft berufen. Zum einen genießt die aktive Vermögensverwaltung Bewegungsfreiheit. Sie ist nicht mechanisch an einen Index gebunden, egal wie seriös dieser auch sein mag. Diese Handlungsfreiheit und diese Unabhängigkeit ermöglichen es Managerinnen und Managern, Titel aufgrund ihrer Methoden und Überzeugungen – oder sogar aufgrund ihrer Intuition – auszuwählen oder auszuschliessen. Ausserdem verstehen wir unter aktiver Vermögensverwaltung ein echtes aktives Management und nicht ein pseudoaktives. Echtes aktives Management bedeutet, dass Managerinnen und Manager es auch einmal wagen, Positionen aufzubauen, die von der Zusammensetzung des Vergleichsindex abweichen. Pseudoaktives Management hingegen, das sich vor Kritik zu schützen sucht, indem es sich hinter einem Index versteckt und nur wenige aktive Wetten einget, steht im Widerspruch zur grundlegenden Ethik einer nachhaltigen Finanzwirtschaft.

4. Loyalität

Die mit der Verwaltung eines Anlageportfolios betraute Person hat sich der Anlagekundin bzw. dem Anlagekunden gegenüber loyal zu verhalten. Die von ihr erwartete loyale Verwaltung setzt voraus, dass die im Rahmen der Vermögensverwaltung getroffenen Entscheidungen ausschliesslich der Erzielung einer Wertsteigerung dienen. Stets mit diesem übergeordneten Ziel vor Augen berücksichtigt die Managerin oder der Manager ESG-Kriterien, sofern diese zur Erreichung dieses Ziels beitragen. Je weiter sich die Kriterien zur Messung der Performance eines Portfolios dabei von rein mathematischen Berechnungen entfernen, desto schwieriger wird es, den von der Managerin oder dem Manager geleisteten Beitrag beurteilen zu können. Zudem darf „das Zusammenspiel von ESG-Parametern nicht als Entschuldigung für ein unterdurchschnittliches Management dienen“, sagt Alan Murray, Chefredaktor der Zeitschrift *Fortune*. Anders sieht es hingegen aus, wenn eine Anlegerin oder ein Anleger aus eigenem Antrieb Beschränkungen aufgrund von ESG-Kriterien schafft, die zu einer Verringerung der zu erwartenden Rendite führen können, oder wenn er oder sie eine philanthropische Strategie verfolgt. Ein solcher Ansatz definiert soziale oder ideelle Ziele, die im Widerspruch zur eigentlichen Auffassung von Performance stehen.

5. Keine Interessenkonflikte

Der Aufbau eines Wertpapierportfolios erfordert zahlreiche Kompetenzen. Nur selten verfügen Managerinnen und Manager über sie alle. Es kommt ihnen daher eine integrative Rolle zu, indem sie Wissen aus unterschiedlichen Fachbereichen zusammenbringen. Die strategische Allokation ist ihre Aufgabe, aber gewisse spezialisierte Anlageklassen müssen von Dritten verwaltet werden. Die offene Architektur ist der Grund, weshalb die Verwaltung jedes einzelnen Teilbereichs eines Mandats den jeweils besten Managerinnen und Managern anvertraut wird. Dieses Konzept steht im Gegensatz zu einem Portfolio, das nur Fonds oder Anlageinstrumente eines einzigen Emittenten enthält und Anlegerinnen oder Anleger dem Risiko einer geringeren Performance aussetzt.

6. Bewertung der ESG-Performance durch unabhängige Dritte

Anstatt ihre Anlageinstrumente selbst mit einem Label zu versehen, hat sich die Bank dazu entschlossen, deren Bewertung in Bezug auf ESG-Kriterien extern vornehmen zu lassen. Damit soll jeglicher Vorwurf mangelnder Objektivität und das Risiko einer allzu optimistischen Darstellung der vermeintlichen Auswirkungen eines Anlageansatzes auf die Umwelt vermieden werden. Die Bank hat sich für ein sehr fortschrittliches und umfassendes Ratingsystem entschieden und wird dieses Ratingprinzip nach und nach auf alle ihre Anlageprodukte anwenden, vor allem auf Fonds und bestimmte Mandate. Dadurch verfügen Kundinnen und Kunden über ein Instrument, mit dem sie die „ESG-Performance“ der betreffenden Produkte in regelmässigen Abständen kontrollieren und messen können. Dies ermöglicht einen konkreten und sachlichen Dialog zwischen Anleger und Berater, der dazu dienen soll, das Portfolio den qualitativen ESG-Zielen entsprechend auszurichten und anzupassen.

Eine nachhaltige Finanzwirtschaft stellt hohe ethische Anforderungen an die verwalteten Werte, aber auch an die Art und Weise, wie diese verwaltet werden. Diese Anforderungen sind zwar weniger spektakulär als der Ausschluss allzu CO₂-intensiver oder anderweitig kritikwürdiger Sektoren. Sie sind zudem weniger einfach umzusetzen, da sie ein hohes Mass an Disziplin bei der Verwaltung erfordern. Und dennoch sind sie unerlässlich, um ein echtes „nachhaltiges“ Management von der einfachen Umsetzung eines Stils abgrenzen zu können...