



MAERKI BAUMANN & CO. AG

PRIVATBANK

Nachhaltigkeitsbezogene Anlagen

Ein Blick ins grüne Dickicht

Was sind nachhaltige Anlagen?

Für nachhaltige Anlagen existieren verschiedene Definitionen. Im Allgemeinen versteht man darunter aber Anlagen, bei denen Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) berücksichtigt werden. Dies führt zu längerfristig orientierten Investitionen in nachhaltige Wirtschaftsaktivitäten und Projekte.¹ Nachhaltige Anlagen finden sich in einem breiten Spektrum von Investments, die auf finanziellen Erträgen und ESG-Kriterien basieren. Am einen Ende des Spektrums stehen die traditionellen Anlagen. Diese zielen darauf ab, den Shareholder- bzw. Debtholder-Value durch finanzielle Renditen zu maximieren, die auf absoluten oder risikobereinigten Kennzahlen des finanziellen Werts basieren. Die positiven Auswirkungen von ESG-Kriterien bleiben dabei unberücksichtigt. Am anderen Ende steht der philanthropische Gedanke, bei dem die positiven sozialen bzw. ökologischen Auswirkungen im Mittelpunkt stehen. Nachhaltige Anlagen bewegen sich in der Mitte dieses Spektrums und versuchen, ESG-Risiken zu minimieren bzw. eine positive Veränderung zu erreichen sowie gleichzeitig den finanziellen Ertrag zu maximieren.² Das Spektrum der Anlagen lässt sich wie folgt kategorisieren:

- Traditionelle Anlagen
- Sozial verantwortliches Investieren (SRI)
- Nachhaltige Anlagen
- Wirkungsorientierte Anlagen (Impact Investing)
- Philanthropie

Angesichts der Komplexität des Marktes ist es nicht verwunderlich, dass bei Kundinnen und Kunden bzw. Anlegerinnen und Anlegern Verunsicherung besteht. Die folgenden Ausführungen in diesem «Finanzthema» sollen etwas Licht ins grüne Dickicht bringen.

Markt für nachhaltige Anlagen

Betrachtet man speziell den Schweizer Markt, so verzeichneten nachhaltigkeitsbezogene Anlagen nach zwei Jahren starken Wachstums (Volumenwachstum in 2021 plus 60 % auf CHF 1'982,7 Mrd.)³ im Jahr 2022 erstmalig einen Rück-

gang um 19 %.⁴ Dies war hauptsächlich auf die negative Marktperformance zurückzuführen.⁴ Das Volumen nachhaltigkeitsbezogener Fonds machte 2022 einen Anteil von über der Hälfte (52 %) am gesamten schweizerischen Fondsmarkt aus.⁵ Dieses Ergebnis ist ein weiterer Beleg für die zunehmende Popularität nachhaltiger Anlagen in der Schweiz.⁶

Die meisten nachhaltigkeitsbezogenen Anlagen basieren auf einem Ausschlussverfahren (negatives Screening oder Exklusionsverfahren), da ein solches zumeist am einfachsten umsetzbar ist. So stellt es in der Regel den Ausgangspunkt für Anleger dar, die ESG-Kriterien in ihren Anlageprozess bzw. ihre Portfolios integrieren wollen. Bei einem Ausschlussverfahren werden z. B. Tabak, Waffenhersteller und Atomwaffen ausgeschlossen. Das Ziel dieser Portfolios besteht nicht primär darin, eine positive Wirkung zu erzielen. Stattdessen sollen Investitionen in schädliche Branchen vermieden und das Portfolio mit den Werten des Investors in Einklang gebracht werden. Auf dem Schweizer Markt ist das Ausschlussverfahren nach wie vor der wichtigste Anlageansatz, dem 84 % aller nachhaltigkeitsbezogenen Anlagen zugrunde liegen.⁷ Eines der wichtigsten Ausschlusskriterien auf dem Schweizer Markt ist die Kohle. Die Anwendung dieses Kriteriums hat sich seit 2020 fast verdoppelt.

Ausschlussverfahren sind ein guter Anfang, um sich mit dem Nachhaltigkeitsthema im Anlagebereich auseinanderzusetzen. Viele Marktteilnehmer gehen aber davon aus, dass diese in naher Zukunft nicht mehr ausreichen werden, um Investitionen als nachhaltig zu bezeichnen.⁸ Vielmehr dürften ESG-Kriterien zum integralen Bestandteil eines Anlageberatungs- und/oder Vermögensverwaltungsmandats werden. Hoffnungsvoll stimmt in diesem Zusammenhang, dass 2022 in der Schweiz nachhaltige Themenanlagen mit 86 % (nach +157 % im Jahr 2021) das höchste Wachstum aller Anlageansätze verzeichneten.⁷

¹ Boffo, R./Patalano, R. (2020): «ESG Investing: Practices, Progress and Challenges», OECD, S. 6

² CFA (2021): «Certificate in ESG Investing», Kap. 1, S. 6–11

³ SSF (2022): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2022», S. 17

⁴ SSF (2023): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023», S. 8

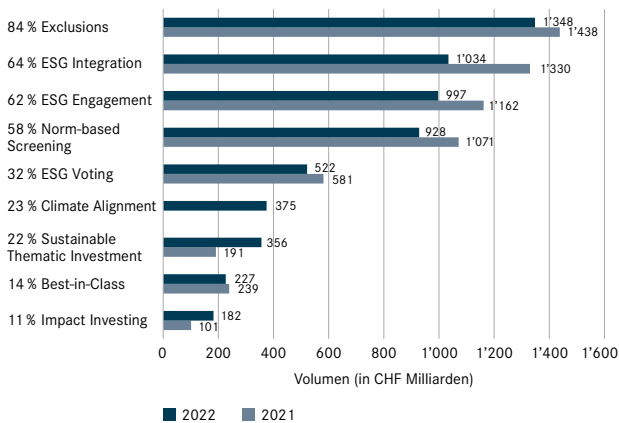
⁵ SSF (2023): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023», S. 34

⁶ SSF (2023): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023», S. 4

⁷ SSF (2023): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023», S. 9

⁸ Uzsocki, D. (2020): «Sustainable Investing: Shaping the future of finance», International Institute for Sustainable Development, S. 4

Entwicklung Volumen unterschiedlicher Nachhaltigkeitsansätze



Quelle: Swiss Sustainable Finance, «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023»

Wachstumstreiber für nachhaltige Anlagen Privatanleger

Privatanleger – insbesondere Millennials und nachfolgende Generationen – werden künftig eine bedeutende Rolle bei der steigenden Nachfrage nach nachhaltigen Finanzprodukten und -dienstleistungen spielen.⁹ Dies lässt sich mit einem veränderten sozialen und ökologischen Bewusstsein sowie einem anderen Wertesystem erklären. Mit der Verschärfung der Klimakrise ist klargeworden, dass ein Systemwechsel notwendig ist, um dauerhafte Schäden an der Umwelt zu verhindern. Eine von Morgan Stanley durchgeführte Umfrage zeigt, dass Millennials doppelt so häufig in Unternehmen investieren, die soziale oder ökologische Ziele verfolgen.¹⁰ Zudem ist derzeit ein Vermögenstransfer enormen Umfangs zwischen den Generationen zu beobachten. Dies könnte die Nachfrage nach Anlagen mit Nachhaltigkeitsbezug drastisch erhöhen. Entsprechend suchen Privatkunden in zunehmendem Masse aktiv nach nachhaltigen Lösungen. Sie erwarten von ihren Anbietern Informationen über die Nachhaltigkeitsperformance und die Auswirkungen ihrer Produkte und Dienstleistungen. Auch bei den älteren Generationen von Privatanlegern hat das Thema Nachhaltigkeit während der vergangenen Jahre laufend an Bedeutung gewonnen.

Institutionelle Anleger

Pensionskassen, Zentralbanken und Vermögensverwalter, d. h. institutionelle Anleger, spielen zusammen eine wichtige Rolle bei der Förderung nachhaltiger Anlagen. Während Privatanleger eher auf die Ausrichtung ihrer Portfolios an gesellschaftlichen Werten fokussiert sind, zielen institutionelle Anleger darauf ab, die Vorteile von ESG-Investments bei der Erfüllung ihrer treuhänderischen Pflichten zu nutzen.¹¹ Da sie über beträchtliche finanzielle Mittel verfügen, sind sie in der Lage, die Kapitalströme in Richtung umwelt- und sozialverträglicher Unternehmen und Projekte zu lenken.

Auch den Zentralbanken bzw. Gesetzgebern kommt bei Anlagen mit Nachhaltigkeitsbezug eine wichtige Rolle zu.¹² Sie können den Markt durch verschiedene Mechanismen beeinflussen, unter anderem über die Geldpolitik, regulatorische Vorschriften und Leitlinien. So können Zentralbanken bzw. Gesetzgeber beispielsweise Anreize für Finanzinstitute schaffen, in nachhaltige Anlagen zu investieren. Zu diesem Zweck können günstige regulatorische Rahmenbedingungen geschaffen, Eigenkapitalanforderungen festgelegt oder Liquiditätshilfen für grüne Projekte angeboten werden.

Vermögensverwalter schliessen die Lücke zwischen den institutionellen Anlegern und den Privatanlegern: Sie nutzen ihre Expertise, um nachhaltigkeitsbezogene Anlagestrategien und -produkte anzubieten und die wachsende Nachfrage nach Anlagen zu befriedigen, die mit ökologischen und sozialen Werten in Einklang stehen. Vermögensverwalter tragen somit eine grosse Verantwortung, wenn es darum geht, Unternehmen zu identifizieren und zu unterstützen, die nach einer positiven Wirkung auf die Umwelt und die Gesellschaft trachten.

Regulatorische Initiativen

Neben den marktwirtschaftlichen Mechanismen hat sich die zunehmende Regulierung als wichtiger Katalysator für das Wachstum nachhaltiger Anlagen erwiesen. So haben Regierungen und Regulierungsbehörden auf der ganzen Welt die Notwendigkeit erkannt, akute ökologische und soziale Herausforderungen anzugehen. Sie implementieren Strategien und Vorschriften, um nachhaltige Verhaltensweisen zu fördern und Unternehmen für ihre – positiven und negativen – Auswirkungen auf den Planeten und die Gesellschaft verantwortlich zu machen.

Eine bemerkenswerte regulatorische Entwicklung in Europa sind die Verordnung über nachhaltigkeitsbezogene Offenlegungspflichten im Finanzsektor der Europäischen Union (EU) und die Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR). Die SFDR verlangt von Vermögensverwaltern, Finanzprodukte entweder als Fonds der Kategorie «Artikel 6», «Artikel 8» oder «Artikel 9» zu klassifizieren. «Artikel 6» betrifft Produkte, die keine ESG-Kriterien berücksichtigen. «Artikel-8-Fonds» bzw. «hellgrüne» Fonds fördern ökologische oder soziale Merkmale, während «Artikel-9-Fonds» bzw. «dunkelgrüne» Fonds ein spezifisches nachhaltiges Anlageziel verfolgen. Ein Beispiel dafür sind etwa Fonds, die explizit auf ökologische oder soziale Auswirkungen ausgerichtet sind. Dunkelgrüne Produkte besitzen häufig einen thematischen Schwerpunkt, beispielsweise die Kreislaufwirtschaft oder Gleichstellung.

Performance

Es ist ein weit verbreitetes Missverständnis, dass nachhaltige Anlagen einen Kompromiss bei den finanziellen Erträgen bedeuten. Dies ist nicht zwingend der Fall. In den letzten Jahrzehnten wurde in zahlreichen Studien die

⁹ Boffo, R./Patalano, R. (2020): «ESG Investing: Practices, Progress and Challenges», OECD, S. 17

¹⁰ Morgan Stanley (2017): «Millennials Drive Growth in Sustainable Investing», Institute for Sustainable Investing

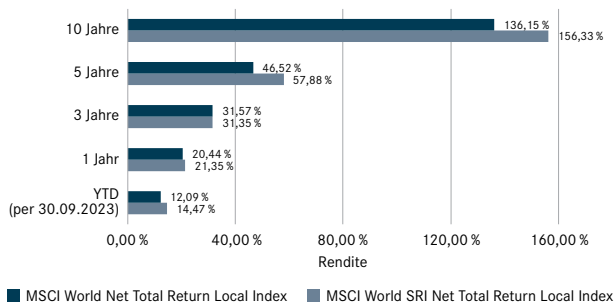
¹¹ Uzsoki, D. (2020): «Sustainable Investing: Shaping the future of finance», S. 10

¹² Uzsoki, D. (2020): «Sustainable Investing: Shaping the future of finance», S. 11

Beziehung zwischen ESG und Risiko bzw. Rendite untersucht. Die Ergebnisse sind zwar keineswegs eindeutig. Dennoch wurde in den meisten Studien eine positive Korrelation festgestellt. Dies bedeutet, dass der Einbezug von ESG-Kriterien auch für Anlegerinnen und Anleger von Vorteil sein kann, vor allem auf lange Sicht. Eine von MSCI (einer renommierten Anbieterin von Aktienindizes) durchgeführte Studie untersuchte 1'600 Aktien des «MSCI World Index» und analysierte sie über einen Zeitraum von 10 Jahren. Im Rahmen dieser Analyse wurden die Unternehmen bezüglich ihres ESG-Scores in fünf Kategorien eingeteilt. Dabei wurde festgestellt, dass Unternehmen mit höheren Ratings rentabler waren und höhere Dividenden ausschütteten als Unternehmen aus den unteren Kategorien. Unternehmen mit höheren Ratings wiesen zudem eine niedrigere Marktkorrelation und damit niedrigere Kapitalkosten, eine geringere Ertragsvolatilität sowie tiefere systematische Wertschwankungen (Volatilität) auf. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass eine Verbesserung der ESG-Merkmale im Laufe der Zeit zu steigenden Bewertungen führte.¹³

Das nachstehende Diagramm zeigt einen Vergleich zwischen den Renditen des «MSCI World Index» und der sozial verantwortlichen Variante davon, des «MSCI World SRI Index».

Vergleich Rendite



Quelle: Bloomberg per 30.09.2023

Wie die Grafik zeigt, übertrifft der «MSCI World SRI Index» den «MSCI World Index» sowohl kurzfristig als auch langfristig. Auch wenn diese Erkenntnis noch heftig diskutiert werden wird, liegt der Schluss nahe, dass nachhaltige Investitionen nicht mit Renditeeinbußen verbunden sein müssen. Des Weiteren hat sich in der Best Practice der Vermögensverwaltung etabliert, dass die Berücksichtigung von ESG-Kriterien auch im Interesse eines umfassenden Risikomanagements liegt.

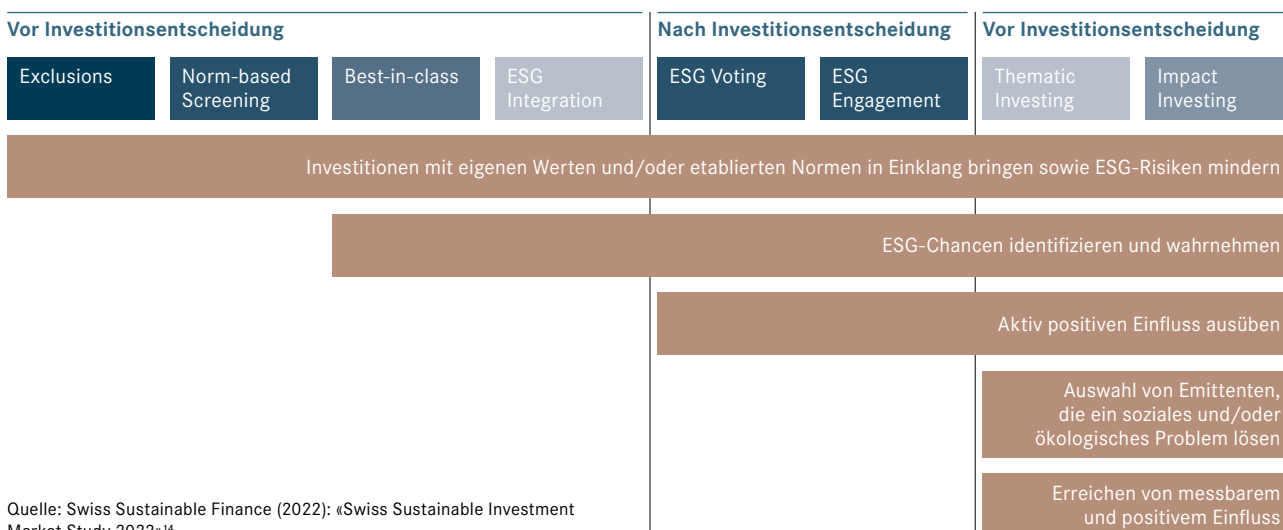
Verschiedene Grüntöne

Nachhaltiges Anlegen fusst auf verschiedenen Ansätzen und beinhaltet diverse Facetten bzw. Grüntöne. Hinzu kommen unterschiedliche Investmentansätze, die oft in Kombination Anwendung finden. Diese orientieren sich nicht nur an den unterschiedlichen Präferenzen der Anleger in Bezug auf die Nachhaltigkeit, sondern setzen auch an unterschiedlichen Stellen im Anlageprozess an, wie unten stehende Grafik zeigt.

Nachhaltiges Investieren bei Maerki Baumann

Anfang 2023 hat Maerki Baumann ihren bewährten Anlageprozess um ESG-Kriterien erweitert und das Anlageuniversum entsprechend veredelt. Zwei grundlegende Instrumente sind das Ausschlussverfahren und das normbasierte Auswahlverfahren für bestimmte Emittenten bzw. Finanzinstrumente (Produkte, Sektoren, Länder und Geschäftspraktiken) auf der Grundlage ethischer und moralischer Werte, der Risikobewertung und der Marktstandards von Maerki Baumann. Der Ausschluss bestimmter Sektoren, Emittenten oder Wertpapiere erfolgt insbesondere, um Unternehmen mit schädlichen Geschäftskonzepten zu meiden (z. B. Unternehmen, die in Verbindung stehen mit Streumunition, Landminen, biologischen/chemischen Waffen, Waffen mit abgereichertem Uran, blendenden Laserwaffen, Brandwaffen und/oder nicht nachweisbaren Splintern) und um ESG- oder Extrem-Risiken (sogenannte «Tail-Risiken») zu minimieren. Darüber hinaus beinhaltet

Unterschiedliche Nachhaltigkeitsansätze und deren Ziele



Quelle: Swiss Sustainable Finance (2022): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2022»¹⁴

¹³ Giese, G./Lee, L./Melas, D./Nagy, Z./Nishikawa, L. (2019): «Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance», The Journal of Portfolio Management, Vol. 45, No. 5

¹⁴ Definitionen zu den verschiedenen Investmentansätzen finden sich auf S. 14 der «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023» (Swiss Sustainable Finance).

das angewandte normenbasierte Auswahlverfahren den Ausschluss von Emittenten, die international anerkannte Normen oder Mindestanforderungen bei ihren Geschäftspraktiken verletzen (z. B. UN Global Compact und International Labour Organization). Mit diesem Screening soll das Portfolio mit Werten und ethischen Überlegungen in Einklang gebracht werden. Im Rahmen unserer Vermögensverwaltung bzw. innovativen Modularen Anlagelösung verzichten wir strikt auf den Einsatz von Finanzinstrumenten, die gegen unsere Ausschlusskriterien verstossen. Davon ausgenommen sind ein paar alternative Anlagekategorien, bei denen die ESG-Standards erst im Entstehen sind.¹⁵ Schliesslich empfehlen wir unseren Kundinnen und Kunden auch in der Anlageberatung keine Finanzinstrumente, die nicht mit den ESG-Leitlinien von Maerki Baumann übereinstimmen.

Des Weiteren schränken wir unser Anlageuniversum weiter ein, indem wir sogenannte «Nachzügler» (Laggards) vermeiden. «Nachzügler» sind Emittenten, die hinsichtlich Nachhaltigkeitsaspekten innerhalb einer Branche bzw. eines Sektors am schlechtesten abschneiden. Im Rahmen der Konkretisierung unseres Anlageuniversums wenden wir die ESG-Integration an. Dies bedeutet den systematischen und expliziten Einbezug wesentlicher Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren in die Anlageanalysen und -entscheidungen.¹⁶ Er liefert weitere Informationen und Erkenntnisse und ermöglicht nicht nur fundiertere Anlageentscheidungen, sondern auch ein besseres Risikomanagement. Das Hauptziel der ESG-Integration ist somit ein besseres Risiko-Ertrags-Profil für das jeweilige Portfolio.¹⁷ Dementsprechend müssen die Module von Maerki Baumann bestimmte volumengewichtete Mindestanforderungen in Bezug auf das ESG-Rating¹⁸ und den impliziten Temperaturanstieg (Implied Temperature Rise)¹⁹ erfüllen. Diese Kriterien werden jährlich überprüft und bei Bedarf nachgeschärft.

Ausblick in die Zukunft

Angesichts der wachsenden Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen hat sich die Zahl der ESG-bezogenen Indizes und Fonds vervielfacht. Dies ging einher mit einer Vielzahl von Kenngrössen, Methoden und Ansätzen, die zu unterschiedlichen Ergebnissen geführt haben. Daher sind

ESG-Anlagepraktiken und Performance-Indizes sehr offen für Interpretationen.²⁰ Um diese Herausforderung zu meistern, muss die Branche durch Verbesserung der Transparenz, der internationalen Konsistenz und der Vergleichbarkeit der (Fondsmanagement-)Strategien ihre Ansätze harmonisieren. Nur so lassen sich die Potenziale von ESG-Investments auch tatsächlich erschliessen.

Die Normensetzung im Nachhaltigkeitsbereich wird stark geprägt von den regulatorischen Initiativen der EU, welche mittelfristig die Entwicklungen auf dem hiesigen Finanzplatz stark prägen dürften. Auch im Inland arbeiten die Schweizer Regierung und die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) aktiv daran, die Herausforderung der Harmonisierung zu bewältigen und die Transparenz zu fördern. Konkret hat die Regierung die Finanzindustrie aufgefordert, für Transparenz bei der Ausrichtung nach Klimathemen zu sorgen. Die FINMA betont ferner die Notwendigkeit einer stärkeren Standardisierung und die Bedeutung umfassender Informationen über Fondsprozesse.²¹ Dennoch ist die regulatorische Landschaft in der Schweiz im Bereich der Nachhaltigkeit noch immer stark fragmentiert.²²

In diesem Zusammenhang gilt es auch auf die Bemühungen verschiedener Branchenorganisationen wie etwa der Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken (VAV) hinzuweisen, die Handlungsprioritäten im Bereich der Nachhaltigkeit definiert hat und diese regelmässig überprüft. Solche marktwirtschaftlichen Initiativen der Branche, aber auch das eigenverantwortliche Handeln einzelner Banken bleiben für die Erreichung der übergeordneten Nachhaltigkeitsziele zentral. So gilt es stets eine gesunde Balance zwischen den regulatorischen Eingriffen in den Marktmechanismus und der unternehmerischen Freiheit zu wahren.

Mirielle Wyss
Leiterin Business Development,
Sustainability Officer
Maerki Baumann & Co. AG



¹⁵ Ausnahme: Akzentmodule Private Equity, Venture Capital, Rohstoffe, Krypto-Währungen und Obligationen High Yield

¹⁶ Prinzipien für verantwortliches Investieren (UNPRI)

¹⁷ Giese, G./Lee, L./Melas, D./Nagy, Z./Nishikawa, L. (2019): «Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance», The Journal of Portfolio Management, Vol. 45, No. 5

¹⁸ Das ESG-Rating bewertet die Resilienz von Unternehmen gegenüber branchenspezifischen, langfristigen und finanziell relevanten Umwelt-, Sozial- und Governance-Risiken (ESG) und zeigt auf, wie das Unternehmen mit den entsprechenden Risiken umgeht.

¹⁹ Der Implizite Temperaturanstieg (Implied Temperature Rise), beispielsweise für Unternehmen A, gibt an, wie stark die Erdtemperatur bis zum Jahr 2100 ansteigen wird, wenn sich alle Unternehmen so verhalten würden, wie es Unternehmen A derzeit tut. Diese Kennzahl gibt zudem an, inwieweit Unternehmen A die globalen Temperaturziele (z. B. des Pariser Abkommens) einhält.

²⁰ Boffo, R./Patalano, R. (2020): «ESG Investing: Practices, Progress and Challenges», OECD, S. 3

²¹ SSF (2022): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2022», S. 4

²² SSF (2023): «Swiss Sustainable Investment Market Study 2023», S. 10

WICHTIGE RECHTLICHE HINWEISE: Diese Publikation dient ausschliesslich Informations- und Marketingzwecken. Sie stellt keine Anlageberatung oder individuell-konkrete Anlageempfehlung dar. Sie ist kein Verkaufsprospekt und enthält weder eine Aufforderung noch ein Angebot oder eine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Anlageinstrumenten, Anlagedienstleistungen oder zur Vornahme sonstiger Transaktionen. Maerki Baumann & Co. AG erbringt keine Rechts- oder Steuerberatung und empfiehlt dem Anleger, bezüglich der Eignung von solchen Anlagen eine unabhängige Rechts- oder Steuerberatung einzuholen, da die steuerliche Behandlung von den persönlichen Verhältnissen des Kunden abhängt und stetigen Änderungen unterworfen sein kann. Maerki Baumann & Co. AG ist

Inhaberin der Schweizerischen Bankbewilligung, die ihr durch die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA) erteilt wurde.

Redaktionsschluss: Oktober 2023

Maerki Baumann & Co. AG
Dreikönigstrasse 6, CH-8002 Zürich
T +41 44 286 25 25, info@maerki-baumann.ch
www.maerki-baumann.ch