

# Zusätzliche Dimensionen erkennen

**OBLIGATIONEN** Eine eingehende ESG-Analyse der Anleihemärkte in Schwellenländern ist oft von entscheidender Bedeutung. Sie kann Chancen ermitteln, die sich in den Anleihenkursen noch nicht spiegeln, wie Beispiele aus Usbekistan zeigen.

Claudia Calich

Neben einer genauen Analyse der Finanzkennzahlen bei der Bewertung von Schwellenländernanleihen sind Investments in die Anlageklasse mit zusätzlichen politischen und rechtlichen Risiken verbunden. Wichtig ist dabei, alle potenziellen Faktoren zu verstehen, die das Kreditprofil des Emittenten beeinflussen könnten, zumal Schwellenländer finanziell oft weniger flexibel sind, um externe Schocks zu verkraften.

Eine solide Analyse wesentlicher ökologischer, sozialer und Governance-Faktoren (Environmental, Social, Governance, ESG) ist bei Anlagen in Schwellenländernanleihen daher von entscheidender Bedeutung. Dabei gilt es insbesondere auf die Entwicklungstendenzen dieser Faktoren zu achten, da sie die Aussichten für einen staatlichen oder einen privatwirtschaftlichen Emittenten beeinflussen. Die ESG-Prüfungen bilden eine wichtige Ergänzung des traditionellen Finanzresearch und ermöglichen eine bessere

Kreditanalyse und fundiertere Anlageentscheide. Dabei geht es nicht nur um das Erkennen und Vermeiden von Risiken.

Der Ansatz trägt auch grundlegend dazu bei, Anlageargumente zu untermauern und die künftigen Gewinner zu identifizieren. Die Relevanz von ESG-Faktoren für die Kreditanalyse in den Schwellenmärkten wurde zudem durch Studien belegt.

**SOZIALE ASPEKTE BEACHTEN**

So verdeutlicht eine Analyse der OECD, dass ein Zusammenhang zwischen einer sinkenden Einkommensungleichheit und einem schnelleren Wirtschaftswachstum besteht. Bei der Bewertung von Anleihen muss nun beachtet werden, dass soziale Aspekte wie eine steigende Ungleichheit, Migrationsströme oder die Knappheit von Ressourcen möglicherweise zu wachsenden Spannungen und politischen Risiken führen, wodurch die Anleihenkurse unter Druck geraten können.

Am Beispiel des Libanon lässt sich diese Dynamik gut veranschaulichen. Das Land steht seit einigen Jahren unter aku-

tem wirtschaftlichen, politischen und sozialem Druck. Das Wirtschaftswachstum ist eingebrochen, und die Staatsverschuldung hat ein extrem hohes Niveau erreicht. Die Kurse libanesischer Staatsanleihen spiegeln derzeit ein sehr hohes Ausfallrisiko bis Ende 2021.

**«Usbekistan liberalisierte sein Wechselkurssystem und führte Reformen ein.»**

Wenn Regierungen und Unternehmen in Schwellenländern proaktiv auf ESG-Entwicklungen reagieren, wird dies von den Investoren zunehmend honoriert. Durch ein vorteilhaftes Ergebnis einer ESG-Analyse können Emittenten mit einer potenziellen Outperformance ermittelte werden, die ein traditionelles Kreditresearch möglicherweise ausser Acht lässt. Dies zeigte sich in Usbekistan, einem Land,

das von der Aussenwelt jahrelang recht stark isoliert war, bis die Regierung umfangreiche Reformen einleitete. Auf wirtschaftlicher Ebene liberalisierte das Land sein Wechselkurssystem, führte einen an Zielwerten orientierten Mechanismus zur Inflationskontrolle ein und initiierte eine Überarbeitung des Steuerrechts sowie weitere Reformen.

Darüber hinaus wurde begonnen, die hohe Staatsquote und den Einfluss der Politik auf die Wirtschaft zu reduzieren. Ebenso bedeutsam ist die Weiterentwicklung von sozialen Aspekten und Governance-Faktoren. Neben besseren regulatorischen Rahmenbedingungen verstärkt die Regierung die Rechenschaftspflicht der Institutionen gegenüber den Bürgern und sorgt für einen leichteren Zugang zu Bildung.

Zudem hat sie Massnahmen ergriffen, um die Zensur, die Korruption und die Verletzung von Menschenrechten zu verringern und die Grenzen des Landes stärker zu öffnen. Die Reformen dauern an, und viele Hürden müssen noch überwunden werden, doch erste Fortschritte

sind bereits sichtbar. Wirtschaftliche Kosten sind bei diesem Prozess unvermeidbar. Das Land hat sich jedoch für einen marktfreundlicheren Kurs entschieden, der bei seiner ersten Emission eines Eurobonds im Jahr 2019 von den Anlegern begrüsst wurde.

**ERMITTLUNG VON RISIKEN**

Die Identifizierung von Risiken ausserhalb der Bilanz, die sich auf den Wert einer Anlage auswirken können, sind ein wichtiger Bestandteil der Fundamentalanalyse von Unternehmens- und Staatsanleihen.

Das gilt besonders für die Schwellenländermärkte, an denen positive oder negative ESG-Entwicklungen die Anleihenkurse erheblich beeinflussen können. ESG-Aspekte bieten nicht nur eine zusätzliche Dimension zur Ermittlung von Anlagerisiken, sondern sie erleichtern auch die Ermittlung von Chancen, die sich in den Anleihenkursen noch nicht gespiegelt haben.

Claudia Calich, Leiterin Anleihen Schwellenländer, M&G Investments

# Nachhaltig mit Sicherheitsnetz

**TRENDS** Blended-Finance-Transaktionen können Pensionskassen Zugang zu neuen Märkten bieten.

Stephanie Bilo

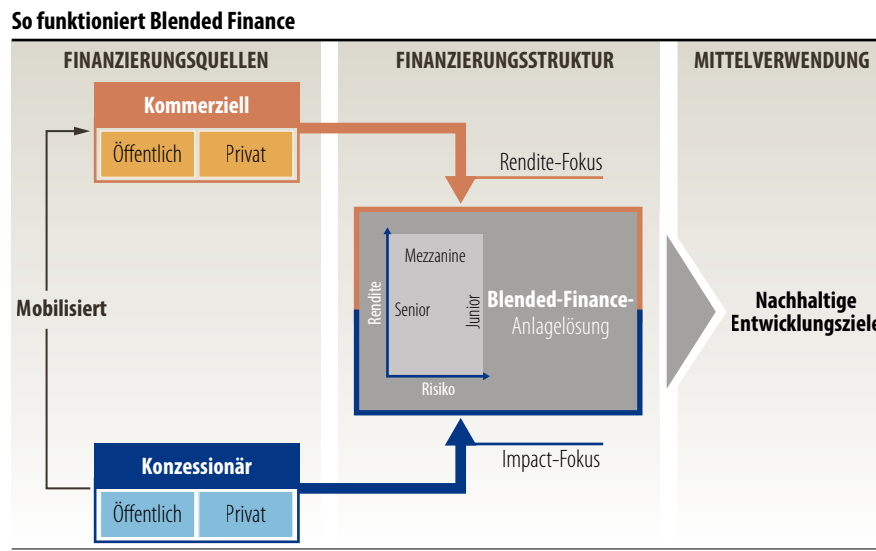
Die Nachfrage nach Impact Investments, also Anlagen, die nicht nur finanziell attraktiv sind, sondern aktiv auf eine positive Wirkung abzielen, steigt. Sie beziehen sich auf Themen, wie die Vereinten Nationen sie in den siebzehn Nachhaltigkeitszielen (SDG) definiert haben, und bieten Investoren Zugang zu neuen Anlage-themen, Wachstumsmärkten und Diversifikationsmöglichkeiten.

Wie oft bei Trends reagieren Investoren zunächst mit Vorsicht: Welche Produkte eignen sich für ihr Portfolio? Wie ist das Risiko-Rendite-Profil der Anlagelösungen einzuschätzen? Klassische Impact Investments mit zwanzigjährigem Track Record sind Mikrofinanzanlagen. Sie zielen auf finanzielle Inklusion ab, den Zugang zu essenziellen Finanzdienstleistungen für die untersten Einkommenschichten – zu meist Frauen – in Schwellenländern, laut Weltbank eine Grundvoraussetzung für nachhaltige Entwicklung. Investieren lässt sich darin vor allem über relativ liquide Private-Debt-Fonds, die gut in Portfolios von Pensionskassen oder Versicherungen passen, da sie kaum mit klassischen oder alternativen Anlageklassen korrelieren.

Neben dieser Anlagemöglichkeit mit einem recht konservativen Risiko-Rendite-Profil entstehen zunehmend neue Impact-Investing-Themen. Viele sind auf das Thema Klimawandel ausgerichtet und eröffnen unerschlossene Anlageuniversen. Ein interessantes Eintrittsticket für institutionelle Investoren zu diesen Themen sind Blended-Finance-Anlagelösungen.

**ANLEGER MOBILISIEREN**

Der Begriff Blended Finance wird für Anlagelösungen verwendet, die mithilfe von Entwicklungsfinanzierung private Investoren für ein bestimmtes Impact-Thema mobilisieren. Sie entstehen meistens auf Initiative von Impact-Asset-Managern und sprechen verschiedene Investorengruppen an. Deren Motivation liegt typischerweise irgendwo zwischen zwei Extremen. So gibt es die konzessionäre Gruppe, für die Impact im Vordergrund steht. Diese Anleger haben eine grössere Risikotoleranz und/oder geringere Renditeerwartungen. Oft handelt es sich um öffentliche Investoren mit einem Entwicklungsfinanzierungsauftrag oder Stiftungen mit einem konkreten Stiftungszweck. Bei der kommerziellen Gruppe zählt das



attraktive Risiko-Rendite-Profil der Anlage. Es sind meist institutionelle Investoren, die attraktive Engagements in neuen Wachstumsmärkten suchen, die gleichzeitig Wirkung erzielen.

Um möglichst viel kommerzielles Kapital für neue Impact-Anlagethemen zu gewinnen, wird das Blended-Finance-Produkt in Tranchen (Junior, Mezzanine und Senior) mit unterschiedlichen Risiko-Rendite-Profilen aufgesetzt. Konzessionäre Investoren beteiligen sich mit ihrem Risikokapital typischerweise an der Junior-Tranche, tragen etwaige Ausfälle als Erste und begegnen damit der Hauptverantwortung institutioneller Investoren: der Angst vor dem unbekanntem und oft überschätzten Risiko von Anlagen in Schwellenländern oder in neue Themen.

Die Senior-Tranche ist risikoseitig gut abgesichert. Sie müsste erst mit Verlusten rechnen, wenn sowohl die Junior- als auch die Mezzanine-Tranchen durch Ausfälle völlig aufgezehrt wären. Coupons werden in umgekehrter Reihenfolge ausbezahlt: Die Senior-Tranche erhält als Erste eine Rendite – dafür auch die niedrigste. Es folgt die Mezzanine-Tranche, die Junior-Tranche bekommt, was übrig bleibt. Diese speziellen Risiko-Rendite-Eigenschaften sind für institutionelle Investoren attraktiv, weshalb Blended-Finance-Transaktionen typischerweise in für institutionelle Anleger vertrauten Formaten aufgelegt werden, etwa als Fondsanteile einer luxemburgischen Sicav.

Die Senior-Tranche wird dabei oft auch als Anleihe strukturiert.

Stephanie Bilo, Investment Solutions Officer, ResponsAbility Investments

# Auf nach Paris

**IMMOBILIEN** Schweizer Pensionskassen investieren hauptsächlich im hiesigen Markt und verpassen dabei die Chance auf Rendite im Ausland.

Werner Rutsch

Core-Immobilien an bester Lage und mit stabilem Cashflow sind Musik in den Ohren institutioneller Anleger. Aber warum investieren Schweizer Anleger neben Genf, Zürich oder Basel nicht in Paris, Frankfurt, Stockholm oder London? Weshalb nicht vom Potenzial in New York, Toronto oder Seoul profitieren? Die Kauf- und Entwicklungsmöglichkeiten in der Schweiz sind sehr limitiert. Während die meisten Schweizer Pensionskassen und Anlagestiftungen Aktien und Obligationen schon lange global diversifizieren, bemängeln viele Fachleute den Home Bias bei Immobilien. Die meisten gewichten den hiesigen Immobilienmarkt und die Wohnimmobilien überproportional stark. Gemäss den Vorgaben für Pensionskassen ist eine Immobilienquote von 30% zulässig; von den Immobilien wiederum darf ein Anteil von einem Drittel auf Auslandimmobilien entfallen. Je nach Vorsorgeeinrichtung sind aber nur 2 bis 10% im Ausland investiert.

**KLUMPENRISIKEN IM HEIMMARKT** Mit dem Home Bias sind Risiken verbunden. Die Fokussierung könnte sich im Fall einer Immobilienkrise und allfälliger Wertkorrekturen in der Schweiz rächen. Immerhin lehrt die Geschichte, dass die Immobilienwerte in der Schweiz nicht gegen Einbussen gefeit sind. Wer hingegen international investiert, verbessert das Rendite-Risiko-Profil seiner Anlagen. Mit einer geschickten Kombination der verschiedenen Immobilienkategorien ist sogar eine höhere Performance bei gleichem Risiko möglich. Weil inzwischen auch andere Länder von der Tiefzinsdynamik und hohen Preisen für Sachwerte betroffen sind, erscheinen höhere Renditen nicht mehr überall realistisch.

**«Eine optimale Diversifikation bieten nichtkotierte Anlagen.»**

Entscheidend ist aber die Diversifikation. Die Immobilienmärkte in nordischen Ländern, in Nordamerika oder in asiatischen Volkswirtschaften folgen ihren eigenen Gesetzmässigkeiten. Die Bevölkerungs- und Wirtschaftsentwicklung unterliegen global unterschiedlichen Trends. Während viele Anleger noch einen Bezug zu München oder Lyon haben, wird es in anderen Weltgegenden schwieriger. Immobilieninvestments gelten als lokales



Auslandimmobilien sind attraktiv und verbessern das Rendite-Risiko-Profil.

Geschäft. Schon allein in Sachen Steuern und Rechtssysteme lauern einige Fallen. Selbst für grössere institutionelle Investoren gleichen die Märkte einer Terra incognita. Der Aufwand, eigens Wissen aufzubauen und lokale Kontakte zu knüpfen, wäre gross. Der grosse Kapitalbedarf für Objekte in den Metropolen der Welt und die komplexen Rahmenbedingungen im Ausland sind weitere Gründe, indirekte Kollektivanlagen oder Fonds vorzuziehen. Kotierte Immobilienaktien oder Real Estate Investment Trusts (REIT) sind unter dem Aspekt der Anlagevolatilität wenig ratsam. Denn diese Investments korrelieren stark mit den jeweiligen Aktienindizes. Das Gleiche gilt für eine an sich einfache Anlagestrategie über passive Indexprodukte – sie sind zwar liquid und handelbar wie Immobilienaktien, bieten aber keine Diversifikation gegenüber Aktien.

Die optimale Diversifikation werden Schweizer Investoren erreichen, wenn sie dieses Segment mit nicht börsennotierten Anlagen umsetzen. Im Idealfall über Fonds, die direkt Liegenschaften halten. Grosse, professionell geführte Fonds bieten Pooling von Anlagen gemäss den spezifischen Interessen institutioneller Anleger. Diese Fondsinvestitionen sind kurzfristigen Schwankungen an den Märkten und

den Börsen nicht unterworfen. Die Anleger kaufen zum Nettoinventarwert (Net Asset Value, NAV), bei dem Aufpreis oder Agios an der Börse entfallen. Solche Investitionen sind kostengünstig und reduzieren durch die NAV-basierte Anlage die Volatilität.

**EINHALTUNG VON STANDARDS**

Vor dem Investitionsentscheid sollten sich Anleger Gedanken machen, welche Regionen und welche Nutzungen abgedeckt sind. Im Fokus sind meist Europa, Nordamerika und Asien. Weiter ist zu prüfen, ob das ausgewählte Produkt auch nach Nutzungen und Sektoren angemessen diversifiziert ist.

Weitere Entscheidungskriterien sind die kritische Grösse des Fonds, seine Kostenstruktur sowie ein anerkannter und regulierter Standort als Domizil, etwa Luxemburg oder Irland. Auch ist zu prüfen, ob Risiken separat abzusichern sind (Fremdwährungen) oder ob ein Hedge im Produkt integriert ist. Solche Lösungen eröffnen den Zugang zu internationalen Märkten, sie reduzieren die Volatilität, bringen Sicherheit, Anlegerschutz und die Einhaltung branchenüblicher Standards.

Werner Rutsch, Head Institutional Business, Axia Investment Managers

# Unbeschadet durch den Sturm

**PORTFOLIOSCHUTZ** Anleger sollten das Liquiditätsrisiko beobachten. 2020 wird volatil.

Alexei Jourovski und Alexandre Marquis

2020 – ein günstiges Umfeld für Aktien, das aber einige Schwierigkeiten bergen könnte. Aus gesamtwirtschaftlicher Sicht lassen sich Einschätzungen für das Jahr 2020 zusammenfassen (Stand Ende Februar):

**EINSCHÄTZUNGEN**

- Auch wenn sich die Weltwirtschaft seit fünfzehn Monaten abkühlt, ist keine Rezession zu sehen
- Da derzeit keine Inflation erkennbar ist, bleiben Zentralbanken entgegenkommend und bieten den Finanzmärkten weitere Unterstützung
- Während die Aussichten für wachstumsorientierte Anlagen positiv bleiben, machen die erhöhten Bewertungen Sorgen

mance ist einem nicht kontrollierten Bewertungsrisiko zuzuschreiben, das durch einen starken Verdrängungseffekt angeheizt wurde. Wenn sich der Faktor «geringes Risiko» in der Vergangenheit in einem bestimmten Jahr schwach entwickelt hat, kehrte die Performance im folgenden Jahr immer wieder zum Mittelwert zurück.

**RÜCKKEHR ZUM MITTELWERT**

In den vergangenen zwanzig Jahren lassen sich drei Jahre ausmachen, in denen der Markt eine jährliche Rendite von mehr als 25% erzielen konnte: 1999, 2003 und 2009. In allen Fällen war das «geringe Risiko» zwar Belastungen ausgesetzt, in den darauffolgenden Jahren fand jedoch eine starke Rückkehr zum Mittelwert statt.

1999 ist ein gutes Beispiel, in dem eine Markt rally wegen überhöhter Bewertungen an Fahrt verlor. Im Zuge der turbulenten

# In der Praxis anspruchsvoll

**STRATEGIE** Strukturierte Produkte können Pensionskassen bei der Suche nach Rendite und Risikosteuerung helfen.

Thomas Wicki und Silvio Sulser

Schweizer Pensionskassen (PK) befassen sich wegen der fehlenden Kostentransparenz bisher kaum mit strukturierten Produkten. Diese Hürde ist seit Ende 2019 beseitigt. Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK) hat ein Konzept zur Kostentransparenz genehmigt. Ein strukturiertes Produkt gilt als kostentransparenz, wenn der Emittent der Vorsorgeeinrichtung ein Basisinformationsblatt sowie tagesaktuelle Kostenangaben zur Verfügung stellt. Steht dem Einsatz von strukturierten Produkten für die Anlageverpflichtung bei den Pensionskassen nun also nichts mehr im Wege?

**SCHWIERIGE KAPITALMÄRKTE**

Die PK sind gefordert: Wegen der steigenden Lebenserwartung muss das angesparte Kapital zur Finanzierung der Renten über einen längeren Zeitraum ausreichen. Hinzu kommt die schwierige Lage an den Kapitalmärkten mit tiefen oder sogar negativen Zinsen. Das Vorsorgegesetz reflektiert diese demografische Realität und die Situation auf den Kapitalmärkten nur unzureichend. Die Reduktion des Mindestumwandlungssatzes von 6,8 auf 6%, wie die vom Bundesrat in die Vernehmlassung geschickte Reform sie vorsieht, brächte eine Entlastung. Die anlageseitigen Herausforderungen für PK bleiben jedoch bestehen. Besonders wenn die Zinsen weiterhin tief bleiben oder stark steigen. Die Rendite aus der Anlage der Vorsorgegelder wird deshalb auch künftig dringend benötigt. Zudem braucht es effiziente Mittel, um die Risikosteuerung in den Portfolios vorzunehmen. Strukturierte Produkte können sowohl einen attraktiven Renditebeitrag liefern als auch zur massgeschneiderten Risikosteuerung beitragen. Gerade passive oder systematische Strategien lassen sich mit strukturierten Produkten effizient umsetzen. Dabei kann das Risiko-profil eines Produkts den individuellen Bedürfnissen einer Vorsorgeeinrichtung angepasst werden.

So bietet zum Beispiel eine Aktienindexanlage in Kombination mit einem einmonatigen Call-Option auf den Aktienindex in einem nur noch leicht steigenden Markt ein attraktives Rendite-Risiko-Profil. Der Einsatz von klassischen Derivaten wie Futures, Swaps oder Put-Optionen zur Risikosteuerung kann in der Praxis anspruchsvoll und

aufwendig sein. Abhängig vom Portfolio, dessen Risikoprofil angepasst werden soll, werden mehrere Instrumente benötigt, die allenfalls noch regelmässig gerollt werden müssen. Je nach Instrument müssen auch Sicherheitsmargen hinterlegt werden.

**KOSTEN UND NUTZEN ABWÄGEN**

Oft übernehmen professionelle Vermögensverwalter die Risikosteuerung innerhalb definierter Mandate. Doch es obliegt den Verantwortlichen der PK, das ihnen anvertraute Vermögen gesamthaft zu verwalten. Strukturierte Produkte bieten eine Möglichkeit, den spezifischen Anforderungen der jeweiligen Pensionskasse Rechnung zu tragen und Transaktionen zu vereinfachen.

So kann etwa mit einem Warrant auf einen Korb von Aktienindizes, der der Zusammensetzung des Aktienportfolios der Vorsorgeeinrichtung entspricht, ein Aktienportfolio mit einem Instrument abgesichert werden. Die neue Kostentransparenz erlaubt es zudem, Kosten und Nutzen der verschiedenen Instrumente gegeneinander abzuwägen.

**«Ein vollumfängliches Verständnis der Instrumente ist unerlässlich.»**

Ein augenfälliger Nachteil von strukturierten Produkten, besonders von solchen mit langer Laufzeit, ist das Emittentenrisiko. Wie bei jeder anderen Anleihe kann das Emittentenrisiko bei strukturierten Produkten aber mithilfe von Diversifikation reduziert werden. Mit strukturierten Produkten steht den PK-Verantwortlichen ein Instrument zur Verfügung, das sowohl zur Renditegenerierung als auch zur Risikosteuerung verwendet werden kann. Die Kostentransparenz wird den Einsatz von strukturierten Produkten erleichtern. Ein vollumfängliches Verständnis und der richtige Einsatz dieser Instrumente sind dabei aber unerlässlich. Um dies sicherzustellen, müssen die Verantwortlichen von Vorsorgeeinrichtungen jedoch noch besser über die Möglichkeiten und die Risiken von strukturierten Produkten informiert werden.

Thomas Wicki, Vorstand SVSP, und Silvio Sulser, Global Markets Verkauf Schweiz, UBS

teren Marktbedingungen des darauf folgenden Jahres waren defensive Werte in der Lage, Portfolioschutz zu bieten. Interessanterweise gingen die Rallys 1999 und 2003 jeweils einem US-Wahljahr voraus. Da auch 2020 Wahlen anstehen, stellt sich die Frage, ob dem Markt eine Phase erhöhter Volatilität bevorsteht. 2000 und 2004 entwickelten sich substanzorientierte Anlagestile besser als teurere Wachstumswerte. Aber nicht alle Aktien mit geringem Risiko werden von dieser Rückkehr zu Mittelwerten profitieren. Valoren mit geringem Risiko, die bereits heute ein unrealistisches Bewertungsniveau erreicht haben, profitieren weniger wahrscheinlich vom traditionellen Schutz, den Titel mit geringer Volatilität bieten.

**Der Spread zwischen Substanz- und Wachstumswerten hat einmal mehr ein Allzeithoch erreicht.**

Anleger sollten beim Kauf angeleglich defensiver Aktien, die in Wahrheit jedoch verzerrte Liquiditäts- und Bewertungseigenschaften aufweisen, aufzufolgenden Jahren fand jedoch eine starke Rückkehr zum Mittelwert statt. 1999 ist ein gutes Beispiel, in dem eine Markt rally wegen überhöhter Bewertungen an Fahrt verlor. Im Zuge der turbulenten

Das Liquiditätsrisiko ist einer der Hauptfaktoren, die Anleger beobachten müssen. Da in den meisten Industrieländern tiefe Zinsen vorherrschen, könnte man argumentieren, dass eine bedeutende Marktkrise angesichts der Zusicherung der Zentralbanken, systemische Risiken abzumildern, weniger wahrscheinlich ist.

Gleichwohl können zahlreiche Faktoren für Turbulenzen sorgen, gegen die die Zentralbanken wenig ausrichten können.

**VOLATILES UMFELD 2020**

Zudem sollten wir nicht vergessen, dass Aufsichtsbehörden und Anleger verstärkt auf ESG-Themen achten, was potenziell erhebliche Auswirkungen auf einige Unternehmen der alten Welt haben könnte, wie beispielsweise die Buschfeuerkrise in Australien gezeigt hat.

Vor diesem Hintergrund ist es sehr wahrscheinlich, dass 2020 ein volatileres Umfeld existiert, das nur ein widerstandsfähiges, liquides, qualitativ hochwertiges und angemessen bewertetes Portfolio unbeschadet überstehen kann.

Alexei Jourovski und Alexandre Marquis, Portfolio Management, Unigestion

**GASTKOLUMNE**

# Pflicht und Kür

**RENDITE** Sind Investoren gute Klimapolizisten? Ja, doch es kommt immer auf den Ansatz an, den sie wählen.

Wir haben gerade den wärmsten Winter seit Messbeginn hinter uns. Daher erstaunt es nicht, dass Massnahmen zur Bekämpfung des Klimawandels von allen Seiten immer lauter gefordert werden und dabei auch Finanzakteure zunehmend im Fokus stehen. In der Schweiz gab es im vergangenen Jahr fast dreissig parlamentarische Vorstösse zur Rolle der Finanzwirtschaft bei der Förderung einer nachhaltigen und klimafreundlichen Wirtschaft. Während einige auf mehr Transparenz zu Klimarisiken bei Anlagen zielten, schlugen andere konkrete Vorschriften bezüglich klimafreundlicher Investments vor.

Worin besteht also das Aber? Sosehr es sinnvoll ist, dass Investoren Klimarisiken berücksichtigen, so heikel ist es, ihnen vorzuschreiben, mit welcher Methode sie das zu tun haben. Die Investoreninitiative Climate Action 100+, der sich auch zahlreiche Schweizer Pensionskassen angeschlossen haben, führt mit den grössten Klimasündern der Welt einen Dialog mit dem Ziel, ihre Unternehmensstrategie klimafreundlicher zu machen. Die Gruppe kann schon einige Erfolge vorweisen, haben sich doch grosse Firmen wie Nestlé, Volkswagen oder Maersk verpflichtet, bis 2050 klimaneutral zu werden. Gelingt ihnen die Einhaltung ihrer Versprechen, profitieren davon nicht nur die Investoren, sondern auch die Umwelt. Der Effekt ist für das Klima möglicherweise grösser, als wenn sich alle nur noch auf besonders klimafreundliche Unternehmen konzentrieren und damit Gefährten laufen, überbewertete Gesellschaften zu kaufen.

Die Berücksichtigung von Klimarisiken gehört heute ganz klar zu den treuhänderischen Pflichten von Investoren. Auch dürfen Kunden erwarten, dass sie von Anbietern darüber informiert werden, wie Klimarisiken im Portfolio reflektiert sind. Welcher Ansatz dabei verwendet wird, sollte man aber den Investoren überlassen – nur so können sie neue Erkenntnisse und Ansätze jederzeit berücksichtigen: zum Nutzen der Anleger und des Klimas.



Sabine Döbeli, CEO Swiss Sustainable Finance.

BILD: ZVG