

# Verlagsbeilage

# Nachhaltig investieren



# Grüne Fonds im ESG-Check

Das Nachhaltigkeitssortiment in der Schweizer Investmentlandschaft wächst und wächst. Immer wieder gibt es aber Kritik an weltverbessernden Finanzprodukten. Wie grün sind Sustainable Fonds wirklich und heisst nachhaltig auch sozial? Wir schauen uns ESG-Kritiken etwas genauer an.



ESG steht auf Deutsch für Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung. ADOBE STOCK

MARK BAER

Nachhaltige Publikumsfonds sind laut einer aktuellen Studie der Hochschule Luzern (HSLU) weiterhin auf Wachstumskurs. In den letzten zwölf Monaten hat sich das grüne Angebot in der Schweiz um 15 Prozent auf 2155 Fonds erhöht. Die gerade erschienene «IFZ Sustainable Investments Studie 2023» zeigt, dass dies bereits fünfmal mehr Fonds als noch vor fünf Jahren sind. Trotz dieses Wachstums gehören die «Nachhaltigen» aber weiterhin einem Nischenmarkt an und machen hierzulande erst 22 Prozent aller Publikumsfonds aus. Die beiden Autoren der Studie, Manfred Stüttgen und Brian Mattmann, haben in der jüngsten Ausgabe der Sustainable-Investments-Studie die soziale Verantwortung der nachhaltigen Fonds genauer untersucht. Dabei haben sie festgestellt, dass in den 2155 grünen Anlagevehikeln nicht alle Nachhaltigkeitsdimensionen gleich stark berücksichtigt werden.

Mehrheitlich fokussieren die hiesigen «Grünen» auf ökologische Themen, wie beispielsweise Klimarisiken. Soziale Kriterien hingegen werden in der Breite noch selten berücksichtigt. «Nachhaltige Fonds sind heute mehrheitlich «grün», soziale Kriterien fristen oft noch ein Schattendasein», fasst es Brian Mattmann zusammen. Der Grund: Soziale Kriterien sind hochgradig subjektiv und können oft nicht leicht quantifiziert werden. Dies im Gegensatz etwa zu Umweltkriterien wie CO<sub>2</sub>-Emissionen. Dadurch sind soziale Faktoren schwieriger in Investmentprozesse zu integrieren.

Der hohe Grad an Subjektivität sozialer Kriterien ist laut des Studienautors eine Erklärung, weshalb es auch in der Schweiz nachhaltige Fonds gibt, die gegenüber kontroversen Unternehmen exponiert sind. Dabei handelt es sich um Firmen, in die Fonds investieren, obwohl sie gegen international etablierte soziale Mindestnormen verstossen. Ein öffentlich gut dokumentiertes Beispiel ist das brasilianische Bergbauunternehmen Vale, dem immer wieder Menschenrechtsverletzungen vor-

geworfen werden. Nachhaltige Fonds prüfen ihre Portfoliounternehmen auf die Einhaltung international etablierter Normen allerdings deutlich häufiger als konventionelle Fonds.

## Bund will Greenwashing stoppen

Das Eidgenössische Finanzdepartement EFD von FDP-Bundesrätin Karin Keller-Sutter will bis im nächsten Sommer eine Vorlage für eine staatliche Regulierung zur Vermeidung von Greenwashing erarbeiten. Dies, falls die Branche ihre Selbstregulierung nicht eigenständig verschärft. Finanzfirmen sollen das Leistungsversprechen ihrer nachhaltigen Fonds mit Hilfe von Marketing- und Kommunikationsmassnahmen in Zukunft transparenter darlegen. Die Schweizer Regierung will auf diese Weise die Integrität des Finanzsektors stärken und dafür sorgen, dass sich grüne Finanzprodukte und dazugehörige Dienstleistungen hierzulande zwingend an Nachhaltigkeitszielen orientieren.

Professor Stüttgen und Doktor Mattmann merken bereits jetzt, dass gewisse Anbieter mit ihren Nachhaltigkeitsversprechen einen Gang zurück-schalten. Wurden im vergangenen Jahr noch 276 und im Jahr zuvor noch mehr als 260 Fonds von einer konventionellen in eine nachhaltige Anlage umpositioniert, fanden über die letzten zwölf Monate nur noch 145 solche Fondsneupositionierungen statt. «Wir deuten diese Entwicklung dahingehend, dass gewisse Fondsanbieter vorsichtiger in der Verwendung von Nachhaltigkeitsattributen in Fondsamen werden», so Stüttgen.

## Kein einheitlicher Standard

In Zeitungen und auf Plattformen liest man immer wieder vom «Rating-Chaos»: Das ESG-Konzept, das Firmen in den Bereichen Umwelt, Gesellschaft und Unternehmensführung (auf Englisch: Environment, Social and Governance, kurz ESG) bewerten soll, sei nicht einheitlich. Je nachdem, wer eine ESG-Bewertung vornehme, komme es zu einem anderen Resultat. Kritiker be-

zeichnen ESG-Ratings deshalb auch als etwas Willkürliches.

«Divergenzen bei ESG-Ratings sind mittlerweile breit bekannt und sollten nicht mehr überraschen», verdreht Brian Mattmann etwas seine Augen. Denn, ob ein Rating die Wirkungen einer Firma auf die Umwelt messe oder zum Beispiel die Gefahren des Klimawandels auf das Geschäftsmodell einer Firma abbilde, seien zwei sehr unterschiedliche Sichtweisen. «ESG-Ratings messen verschiedene Dinge, folglich kommen sie auch zu unterschiedlichen Urteilen.» Dies als pauschalen Kritikpunkt zu äussern, erscheint dem HSLU-Researcher inhaltlich deshalb eher «wenig fundiert». Berechtigte Bedenken bei ESG-Ratings könnten laut dem 38-Jährigen dagegen etwa mögliche Interessenskonflikte oder Transparenzdefizite sein.

## ESG schafft keine bessere Welt

Ein anderer oft gehörter Kritikpunkt ist, dass die Nachhaltigkeit durch ESG nicht unbedingt gefördert werde. So kompensierten Firmen negative Effekte immer wieder mit Umweltzertifikaten. Oder gewisse Unternehmen würden ihre kontroversen Geschäfte einfach verkaufen, die dann aber von anderen Firmen fortgeführt würden. «Bei den meisten nachhaltigen Publikumsfonds steht die «Förderung» von Nachhaltigkeitskriterien nicht primär im Fokus», meint dazu der Luzerner Dozent. Es gebe ganz unterschiedliche Motive, weshalb Investoren Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen.

Wer dem Narrativ folgt, dass nachhaltige Fonds generell eine positive Wirkung auf Umwelt und Gesellschaft verfolgen, unterliegt damit einem Missverständnis. Besagte Studie der HSLU zeigt, dass nur etwa jeder vierte Nachhaltigkeitsfonds ein dezidiertes Wirkungsziel verfolgt. Die Bezeichnung, dass ein Investmentprozesse nachhaltig ist, setzt lediglich voraus, dass systematisch mehrere ESG-Strategien angewendet wurden. «Eine positive Wirkung für Ökologie und Soziales wird dadurch nicht automatisch generiert», sagt die Studie.

## Kein Performance-Treiber

Immer wieder hört man auch, dass ESG-Investitionen im Vergleich zu konventionellen Anlageinstrumenten für keine höheren Renditen sorgen. Ulrich Atz vom Center for Sustainable Business an der New York University hat mit seinem Team dazu mehr als 1100 Arbeiten, Studien und Metareviews untersucht. Die aggregierten Schlussfolgerungen deuten darauf hin, dass die finanzielle Leistung von ESG-Investitionen im Durchschnitt nicht von konventionellen Anlagen zu unterscheiden ist. Wobei eine von drei Studien jeweils auf eine höhere Performance hingewiesen hat. ESG-Anlagen würden sich in Krisenzeiten aber tendenziell resilienter zeigen und bessere risikoadjustierte Renditen liefern als konventionelle Anlagen, kommt Atz zum Schluss.

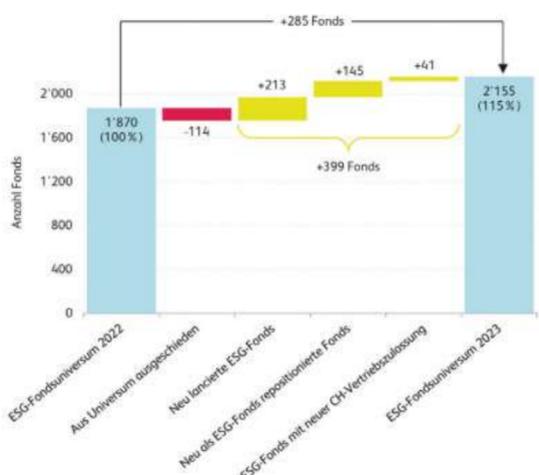
Eine weitere Befürchtung bezüglich nachhaltiger Anlagen ist, dass InvestorInnen und Investoren damit nur ihr schlechtes Gewissen beruhigen wollen und sich deshalb dann weniger politisch für das Klima engagieren würden. Eine Studie von Forschenden der Universitäten Zürich, St.Gallen und des Massachusetts Institute of Technology mit Unterstützung von Raiffeisen zeigt nun aber, dass nachhaltige AnlegerInnen und Anleger sich nicht weniger politisch für Nachhaltigkeit engagieren. Im Gegenteil: Die Studie erkennt einen moderaten Effekt, dass Menschen, die nachhaltig anlegen, sich in der Regel auch politisch für Nachhaltigkeitsthemen einsetzen. Und tatsächlich: Kantone mit einem höheren Anteil an nachhaltigen Anlagen in den Kundenportfolios haben bei der eidgenössischen Abstimmung im vergangenen Juni eher für das Klima- und Innovationsgesetz abgestimmt.

Und zum Schluss noch einen Satz dazu, dass ESG-Fonds immer viel teurer seien als nicht grüne Finanzvehikel. Verschiedene Studien geben auch hier Entwarnung: Ein systematischer und signifikanter Kostenunterschied zwischen konventionellen und nachhaltigen Fonds ist wissenschaftlich nicht belegt.

Ein systematischer und signifikanter Kostenunterschied zwischen konventionellen und nachhaltigen Fonds ist wissenschaftlich nicht belegt.

## Entwicklung des Angebots nachhaltiger Publikumsfonds

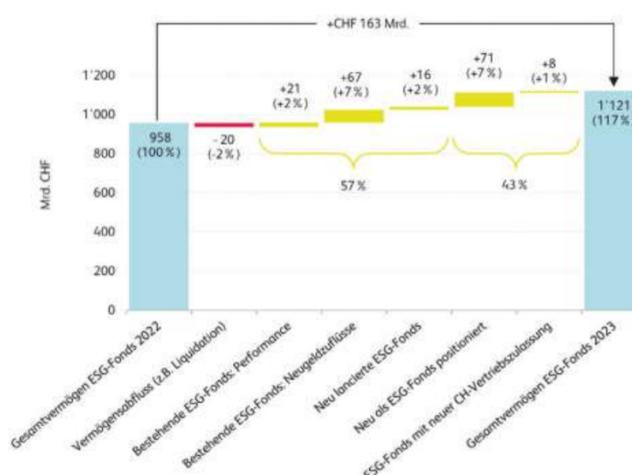
(in Anzahl Fonds, jeweils per 30. Juni)



QUELLE: «IFZ SUSTAINABLE INVESTMENTS STUDIE 2023», HOCHSCHULE LUZERN (HSLU)

## Wachstum der Vermögen nachhaltiger Publikumsfonds

(in Milliarden Franken und Prozent, jeweils per 30. Juni)



QUELLE: «IFZ SUSTAINABLE INVESTMENTS STUDIE 2023», HOCHSCHULE LUZERN (HSLU)

## Impressum

**Nachhaltig investieren** ist eine Verlagsbeilage des Unternehmens NZZ. Inhalt realisiert durch NZZ Content Creation. Verlagsbeilagen werden nicht von der Redaktion produziert, sondern bei NZZone von unserem Dienstleister für journalistisches Storytelling.

[nzzzone.ch/nzzcontentcreation](https://nzzzone.ch/nzzcontentcreation)

**Projektmanagement**  
NZZ Content Creation: Norman Bandi (Inhalt) und Sara Sparascio (Layout); NZZone: Hannes Rothfuss (Verkauf); Kontakt: Neue Zürcher Zeitung AG, Falkenstrasse 11, CH-8021 Zürich, +41 44 258 16 98, sales@nzzzone.ch.

**nzzzone.ch**

# Finanzinstitute als Katalysatoren eines systemischen Wandels

Ähnlich wie Katalysatoren in der Chemie beschleunigen und erleichtern Banken die wirtschaftlichen Prozesse, ohne dabei selbst verbraucht zu werden. Sie sind jedoch nicht in der Lage, von sich aus zu wirken. Es braucht hierfür die richtigen Reaktanten.

ROSA SANGIORGIO

Wir sind Zeugen eines systemischen Wandels hin zu Nachhaltigkeit und damit zu mehr Lebensqualität in der Zukunft. Im 2017 veröffentlichten Bericht «Better Business, Better World» schätzt die Business & Sustainable Development Commission der Vereinten Nationen (UN) die wirtschaftlichen Chancen aus der Erreichung der UN-Nachhaltigkeitsziele (SDGs) auf 12 Billionen US-Dollar. Auch wenn Zahlen schwer zu schätzen sind, sind sich alle einig, dass die Umsetzung des Übergangs in eine Welt mit Netto-Null-Emissionen beispiellose finanzielle Investitionen erfordert, gleichzeitig aber auch beispiellose Möglichkeiten für wirtschaftliche, ökologische und soziale Optimierungen bietet.

Finanzinstituten kommt in diesem Transformationsprozess eine zentrale Rolle zu. Zusammen verfügen sie über den nötigen Einfluss und das erforderliche Vermögen für Investitionen, um durch Lenkung von Kapital die Spitze dieses Wandels zu bilden.

Banken beschleunigen und erleichtern – ähnlich wie Katalysatoren in der Chemie – die wirtschaftlichen Prozesse, ohne dabei selbst verbraucht zu werden. Wie ein Katalysator sind sie jedoch nicht in der Lage, von sich aus zu wirken. Sie brauchen die richtigen Reaktanten, um die Umwandlung voranzutreiben. Finanzinstitute werden regulieren, bedienen Kunden, investieren in Startups und etablierte Unternehmen. Sie sind als solche auf das komplizierte Zusammenspiel von Regierungspolitik, Verbrauchervertrauen und Unternehmenspartnerschaften angewiesen, um den Wirtschaftsmotor anzukurbeln und einen nachhaltigen Wandel zu ermöglichen. Für sich genommen bleiben ihre Vermögenswerte potenzielle Energiequellen, aber in der richtigen Mischung können sie einen transformativen wirtschaftlichen Wandel bewirken.

## Wechselwirkungen

Diese Erkenntnis ist nicht neu. Die durch die industrielle Revolution herbeigeführten tiefgreifenden Veränderungen waren nur durch synergetische Wechselwirkungen zwischen Regierungen, privaten Unternehmen, Finanzinstituten und der Arbeiterschaft möglich.

Ein besonders bemerkenswertes Beispiel für die Zusammenarbeit mehrerer Interessengruppen, das der Menschheit einen erheblichen Nutzen und den Investoren eine gute Performance brachte, ist die Finanzierung des Schweizer Eisenbahnsystems im 19. Jahrhundert. Nationale Banken, darunter die Schweizerische Kreditanstalt (später Credit Suisse, heute UBS), spielten hierbei eine zentrale Rolle. Dies geschah durch die Emission von Anleihen und Aktien, die sowohl von schweizerischen Anlegern als auch internationalen Anlegern, darunter auch Privatkunden dieser Banken, gekauft wurden.

Die Entwicklung des Schweizer Bahnstreckennetzes war ein Segen für das Land und in den meisten Fällen auch ein gutes Investment. Entlegene Gegenden wurden angebunden, Handel und Tourismus angekurbelt und die wirtschaftliche Integration des Landes entscheidend vorangetrieben. Gleichzeitig waren die Schweizer Eisenbahngesellschaften gut geführt, arbeiteten rentabel und schützten regelmässig Dividenden an ihre Investoren aus.

## Die Energiewende

Angesichts der globalen Klimakrise steht die Umstellung von fossilen Brennstoffen auf erneuerbare Energiequellen an vorderster Front der nächsten grossen



Der Weg in eine nachhaltige Zukunft ist eine gemeinsame Verantwortung, die ein synchronisiertes Handeln erfordert.

ADOBE STOCK

Der grosse zeitliche Abstand zwischen Ursache und Wirkung des Klimawandels lässt sich überbrücken.



Rosa Sangiorgio  
Head of ESG bei Pictet  
Wealth Management

sen Transformation. Weil drei Viertel der Gesamtemissionen dem Energiesektor zuzuschreiben sind, ist dieser Wandel von entscheidender Bedeutung. Nach Angaben der Internationalen Energieagentur (IEA) erreichten die weltweiten Investitionen in erneuerbare Energie im Jahr 2022 einen neuen Rekordwert von rund 1,6 Billionen US-Dollar. Damit die Netto-Null-Ziele bis 2050 realisiert werden können, müssen die jährlichen Investitionen allerdings auf mehr als 4 Billionen US-Dollar steigen.

Die Rolle der Finanzinstitute ist hier entscheidend: einerseits als Geldgeber, andererseits als Architekten des Übergangs zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft. Durch die Bereitstellung von Kapital für Projekte im Bereich der erneuerbaren Energien – zum Beispiel Solar- und Windparks, Energiespeichertechnologien oder energieeffiziente Infrastrukturen – können Banken und Investmentfirmen die Entwicklung einer kohlenstoffarmen Wirtschaft vorantreiben. Damit dieses Vorhaben gelingt, müssen Regierungen einen unterstützenden Regulierungsrahmen schaffen, und Energieunternehmen müssen ihre

Geschäftsmodelle innovativ anpassen. Auch das Verbraucherverhalten spielt eine wichtige Rolle, indem es die Nachfrage nach zukunftsfähigen Energielösungen ankurbelt und damit Einfluss auf den Markt und Investmenttrends nimmt.

Schliesslich ist die globale Zusammenarbeit für eine gerechte und umfassende Energiewende von entscheidender Bedeutung. Entwicklungsländer, die oft stärker von fossilen Brennstoffen abhängig und finanziell weniger gut ausgestattet sind, brauchen Unterstützung in Form von Investitionen, Technologietransfer und Kapazitätsaufbau. Hier können internationale Finanzinstitute und Entwicklungsbanken die notwendigen Mittel und das Fachwissen bereitstellen und so die Kluft zwischen Industrie- und Entwicklungsländern überbrücken.

## Ein Zielkonflikt?

Dass ökologische und soziale Aspekte berücksichtigt werden können, ohne Abstriche bei der Rentabilität zu machen, wird oft in Frage gestellt. Der Kern dieses scheinbaren Zielkonflikts liegt in der

langfristigen Wertschöpfung. Tatsächlich ebnen nachhaltige Praktiken auf lange Sicht den Weg für höhere operative Effizienz, Kostensenkungen und eine bessere Markenreputation, was letztlich zu einem besseren Risiko-Rendite-Profil führt. Kurzfristig betrachtet können dieselben Praktiken als einfache Mehrkosten erscheinen. Dieses Phänomen hat Marc Carney bereits 2015 in einer Rede bei Lloyd's in London mit «Tragik des zeitlichen Horizonts» umschrieben. Nun stellt sich die Frage, wie wir mit dieser Herausforderung umgehen?

Der grosse zeitliche Abstand zwischen Ursache und Wirkung des Klimawandels lässt sich überbrücken, indem die Politik für Stabilität und Kontinuität sorgt und das Bewusstsein für die Machbarkeit des Wandels geschärft wird. Wenn bei Steueranreizen oder Subventionen ein klarer Kurs verfolgt wird und Veränderungen als machbar wahrgenommen werden, dann werden diese zusätzlichen Kosten oder Anreize als positiv für die künftige Rentabilität angesehen und schlagen sich auch in den Bewertungen nieder. Einige Sektoren und Unternehmen gewinnen so hinsichtlich ihres Risiko-Rendite-Profiles an Attraktivität.

In Europa und den USA finden die Massnahmen der Länder zur Erreichung der Netto-Null-Ziele bis 2050 breite Unterstützung in der Bevölkerung. Laut Studien 88% in Europa und 69% in den USA. Was hoffen lässt, dass Initiativen wie der 370 Milliarden US-Dollar schwere «Inflation Reduction Act» (IRA) in den USA und der EU-Aktionsplan nur ein erster Schritt hin zu einem konsequenteren Vorgehen der Regierungen sind.

Allerdings fliessen laut dem Internationalen Währungsfonds (IMF) noch immer rund 72 Billionen US-Dollar aus dem Staatshaushalt in die Subventionierung fossiler Brennstoffe: Dies entspricht dem 600-Fachen der Kosten für den Gotthard-Tunnel – jährlich. Auf dem diesjährigen Weltklimagipfel COP28 in Dubai wird die EU dazu aufrufen, dass Subventionen für fossile Brennstoffe, die nicht zum Ausgleich der Energiearmut oder einem gerechten Übergang dienen, so bald wie möglich eingestellt werden. Wir können uns die Auswirkungen eines solchen Schritts auf die Energiemärkte nur vorstellen. Alle diese Initiativen

sind gut für Anleger und bewirken, dass die Energiewende Fortschritte macht. So wurden nach Angaben des Weissen Hauses seit Inkrafttreten des IRA bereits mehr als 110 Milliarden US-Dollar an neuen Investitionen in die Produktion erneuerbarer Energie angekündigt.

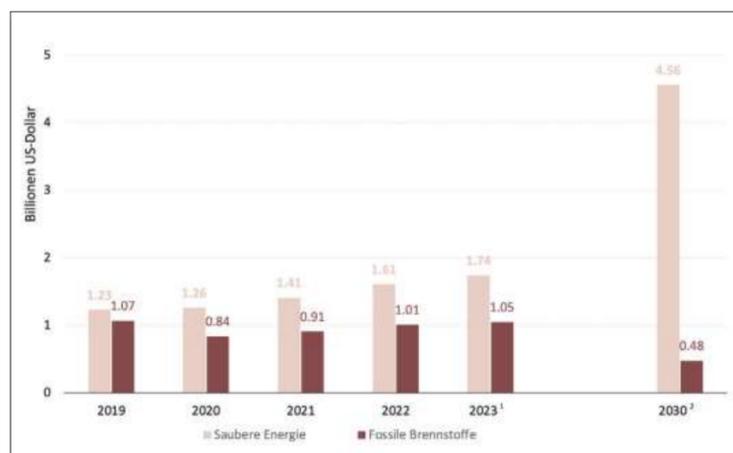
## Einmalige Chance

Erneuerbare Energien liefern an den meisten Märkten den billigsten Strom und werden in über 140 Ländern staatlich gefördert. In der EU wird inzwischen mehr Energie über Wind- und Solarkraft erzeugt als über alle fossilen Brennstoffe zusammen – wobei der Anteil von Kohle, Atomkraft und sogar Gas rückläufig ist. China möchte bis 2030 seine Wind- und Solarkapazitäten auf 1200 Gigawatt ausbauen und damit die aktuell auf erneuerbare Energien entfallenden Kapazitäten fünf Jahre früher als geplant verdoppeln. Gleichzeitig reduziert das Land den Anteil von Kohle im Energiemix.

Kürzlich haben sich die USA und China darauf geeinigt, die Kapazitäten für erneuerbare Energien bis 2030 weltweit zu verdreifachen, um fossile Brennstoffe bei der Stromerzeugung zu ersetzen und eine «bedeutende absolute Emissionsreduzierung im Energiesektor» zu erreichen, wie sie in der «Sunnylands Statement on Enhancing Cooperation to Address the Climate Crisis» erklären. Wenn die grösste und die zweitgrösste Volkswirtschaft der Welt und gleichzeitig die grössten Umweltverschmutzer, die zusammen etwa 38% der gesamten Treibhausgasemissionen verursachen, zusammenarbeiten, könnte dies bedeuten, dass die Zeit der Kurzsichtigkeit zu Ende geht.

Der Weg in eine nachhaltige Zukunft ist eine gemeinsame Verantwortung, die ein synchronisiertes Handeln eines vielfältigen Ökosystems von Interessengruppen erfordert. Finanzinstitute haben die einmalige Chance, als Katalysatoren zu fungieren und die notwendigen Instrumente und Ressourcen bereitzustellen, um das Zeitalter des nachhaltigen Wohlstands schneller herbeizuführen. Oder um es in den Worten des US-amerikanischen Automobilpioniers Henry Ford zu sagen: «Wenn alle gemeinsam vorankommen, dann stellt sich der Erfolg von selbst ein.»

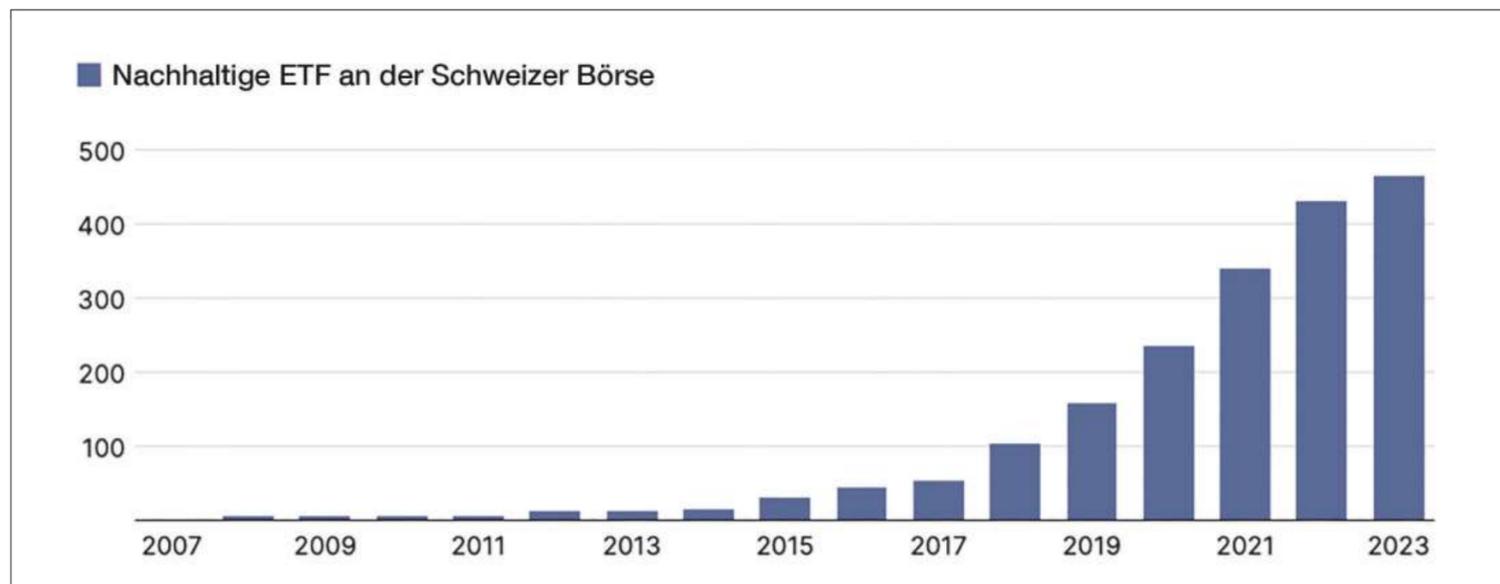
## Globale Energieinvestitionen seit 2019 und der Bedarf im Netto-Null-Szenario der IEA für 2030



Hinweis: <sup>1</sup> hochgerechnet; <sup>2</sup> Netto-Null-Emissionsszenario der Internationalen Energieagentur (IEA); <sup>3</sup> Es handelt sich um eine von Pictet Wealth Management aus IEA-Materialien abgeleitete Arbeit, für die Pictet Wealth Management allein haftbar und verantwortlich ist. Das abgeleitete Werk wird von der IEA in keiner Weise empfohlen.

QUELLE: PICTET

Der Bundesrat möchte den Begriff «Nachhaltigkeit» besser schützen, so dass die Volumen in nachhaltigen Anlagen bald massiv sinken dürften



Die Zahl nachhaltiger ETF an der Schweizer Börse nimmt zu (alle Daten per 31. Mai 2023).

QUELLE: VZ VERMÖGENSZENTRUM, SIX SWISS EXCHANGE

# Grünfärberei: Bei diesen Behauptungen sollten Anleger hellhörig werden

*Achtung Greenwashing – oftmals versprechen Banken, dass sich nachhaltiges Geldanlagen positiv auf das Klima auswirkt. Der Beweis dafür lässt sich jedoch nicht erbringen. Zeit, diese und andere Behauptungen einem Faktencheck zu unterziehen.*

MANUEL RÜTSCHÉ

Derart kreativ sieht man Banken und Vermögensverwalter selten, wenn es nicht gerade um nachhaltige Anlagen geht. So hat unlängst ein Finanzinstitut damit geworben, dass man mit ESG-Anlagen «etwas Gutes fürs Klima und die Gesellschaft» tun könne. Denn das Investieren unter Berücksichtigung von ESG-Kriterien – Abkürzung für Environment (Umwelt), Social (Gesellschaft) und Governance (Unternehmensführung) – wird immer beliebter. Davon wollen sich alle ein Stück abschneiden.

Allerdings ist es der Finanzbranche bis heute nicht gelungen, klare Kriterien zur Messung der nachhaltigen Wirkung von Anlagen einzuführen, die allgemeingültig und unmissverständlich sind. Aus diesem Grund hat der Bundesrat kürzlich seine Bedenken zu Versprechen von ESG-Anlagen wie dem positiven Beitrag für das Klima geäußert.

Er gibt der Finanzbranche noch eine Chance, dass sie sich bis Ende August 2024 eigene Regeln gibt, mit denen sie ihre Kunden vor Grünfärberei (Greenwashing), also vor Aussagen, die weder beleg- noch messbar sind, schützen. Das VZ Vermögenszentrum hat kürzlich eine Studie publiziert, in der es einige der häufigsten Behauptungen zu ESG einem Faktencheck unterzogen hat (siehe Kästen).

Im Falle der Nachhaltigkeit hat Etikettenschwindel einen Namen: Greenwashing.

## Einfluss auf Emissionen?

In Bezug auf das eingangs erwähnte Beispiel heisst das: Um zu sagen, dass mit einem Finanzprodukt ein positiver Beitrag für das Klima geleistet wird, müsste eine messbare positive Wirkung erzielt werden – zum Beispiel in Form einer Reduktion von Treibhausgasemissionen. Allerdings sind solche Veränderungen kaum zu messen.

Auch haben Anlegerinnen und Anleger grundsätzlich keinen direkten Einfluss auf die Emissionen. Sie können allerdings die Tätigkeiten von Unter-

nehmen beeinflussen, die wiederum eine Wirkung auf das Klima haben können. Wie funktioniert das genau? Es gibt dazu drei Möglichkeiten:

1. Je nachdem, wie ein Investor sein Portfolio zusammensetzt, kann er allenfalls die Tätigkeit eines Unternehmens beeinflussen. So kaufen nachhaltige Fonds vor allem Aktien von Unternehmen, die gute Nachhaltigkeitseigenschaften aufweisen (zum Beispiel tiefe Treibhausgasemissionen oder hohe ESG-Ratings). Dieser Aktienkauf findet allerdings an der Börse statt. Dabei wird der Aktienkurs des gehandelten Unternehmens vielleicht beeinflusst, es erhält aber kein zusätzliches Kapital für nachhaltige Investitionen. Zudem hat ein Aktienkauf keinen direkten Einfluss auf das zukünftige Verhalten der Unternehmen.

2. Nachhaltige Fonds können ebenfalls eine aktive Aktionärspolitik ins Spiel bringen. Zum Teil setzen sie ihr Stimmrecht für eine nachhaltige Unternehmensentwicklung ein. Zusätzlich können Fonds ihre Nachhaltigkeitsanliegen direkt bei der Unternehmensführung einbringen. Es gibt wissenschaftliche Anhaltspunkte, dass dies zu einer positiven Wirkung führen kann. Jedoch ist die Wirkung auch hier zu hinterfragen und schwer messbar.

3. Die erhöhte Nachfrage nach nachhaltigen Anlagen führt auch zu einem

stärkeren Interesse an Nachhaltigkeitsthemen. Dies schafft ein grösseres Bewusstsein und trägt zu mehr Informationsfluss im Bereich der Nachhaltigkeit bei. Das wiederum kann die Reputation von Unternehmen positiv oder negativ beeinflussen. Diese sehr indirekten Effekte sind bisher allerdings am wenigsten erforscht.

## Positiver Beitrag fürs Klima?

Zurück zur Frage, ob man durch nachhaltiges Anlegen einen positiven Beitrag fürs Klima erzielen kann: Sie ist nicht abschliessend beantwortbar. Wie man sieht, gibt es gute Gründe für die Bedenken des Bundesrats. Werden positive Wirkungen versprochen, aber nicht nachgewiesen, dann ist dies Etikettenschwindel.

Im Falle der Nachhaltigkeit hat dieser Etikettenschwindel einen Namen: Greenwashing. Um selbst nicht Opfer von Greenwashing zu werden, sollten Anlegerinnen und Anleger unbedingt hellhörig werden, wenn Banken und Vermögensverwalter eine positive Nachhaltigkeitswirkung von Anlagen versprechen. Nicht selten handelt es sich dabei lediglich um Marketingversprechen, die unter anderem dazu dienen sollen, teurere Produkte zu verkaufen.

Manuel Rütsché ist Leiter Asset Management beim VZ Vermögenszentrum.

## Faktencheck zur nachhaltigen Geldanlage

Das Thema Nachhaltigkeit wird in der Geldanlage wichtiger und wichtiger. Immer mehr Anlegerinnen und Anleger fragen sich, ob sie auch auf diesen Zug aufspringen sollen. Allerdings ist es zentral, zu wissen, dass diese Volumensteigerung nicht rein aus einer erhöhten Kundennachfrage resultiert. Ein Treiber dieser Entwicklung sind in der Schweiz die Banken selber, die bestehende Kundengelder umstellen beziehungsweise neu als nachhaltig klassifizieren. Bei solchen Umstellungen betonen Banken selbstverständlich die Vorteile der nachhaltigen Geldanlage. Für Anlegerinnen und Anleger ist es schwierig, zu evaluieren, welche Behauptungen zum Thema richtig oder falsch sind. Im Faktencheck dazu haben die unabhängigen Experten des VZ Vermögenszentrums deshalb insgesamt sieben Behauptungen auf den Prüfstand gestellt, die auf den ersten Blick überzeugend wirken. Die Studie kann online kostenlos bestellt werden.

[vermoegenszentrum.ch/faktencheck](https://vermoegenszentrum.ch/faktencheck)

## «Swiss Stewardship Code» definiert eine Art Standard

*Wirksam nachhaltig investieren: Zwei Branchenorganisationen lancieren eine gemeinsame Leitlinie, die sowohl für Anbieter als auch für Anleger eine Orientierungshilfe bieten soll.*

SOPHIE ZELLWEGER

Die Asset Management Association Switzerland (AMAS) und Swiss Sustainable Finance (SSF) veröffentlichen mit dem «Swiss Stewardship Code» eine gemeinsame Leitlinie für Vermögensverwalter und Finanzdienstleister, um die aktive Ausübung von Aktionärsrechten durch Investoren in der Schweiz zu fördern. Verantwortung ist elementar für wirkungsvolles Investieren und für die Förderung von nachhaltigen Unternehmen.

## Für Aktionärsrechte ...

Mit nachhaltigen Investments verfolgen immer mehr Investoren in der Schweiz das Ziel, einen relevanten Beitrag zur Erreichung der vom Bundesrat gesetzten Nachhaltigkeitsziele zu leisten und damit die Schweiz als führenden nachhaltigen Finanzplatz zu positionieren. Nachhaltige Finanzanlagen und dazugehörige Dienstleistungen tragen nicht nur zur Senkung von Anlagerisiken bei, sondern wirken sich auch positiv auf die angestrebten Verände-

rungen in der Wirtschaft, Gesellschaft und Umwelt auf. Investor Stewardship, also der aktive Dialog mit Unternehmen und die Ausübung von Aktionärsstimmrechten, ist ein zentraler Ansatz, um dieses Ziel zu erreichen, und gewinnt sowohl auf internationaler Ebene als auch in der Schweiz zunehmend an Bedeutung.

AMAS und SSF haben aus diesem Grund mit Unterstützung von Pensionskassen, Assetmanagern und Dienstleistern den «Swiss Stewardship Code» als Standard für den Schweizer Finanzplatz

entwickelt und Anfang Oktober veröffentlicht. Der Code zeigt auf, wie sich zeitgemässe Investor Stewardship definiert und legt die Grundlage für eine intensivere Ausübung von Aktionärsrechten durch Schweizer Finanzakteure sowie für höhere Transparenz und bessere Vergleichbarkeit.

## ... auf freiwilliger Basis

Der «Swiss Stewardship Code» ist auf freiwilliger Basis anwendbar und dient als Empfehlung und Anleitung,

Verantwortung in den Anlageprozess zu integrieren. Die Leitlinie umfasst neun Stewardship-Prinzipien und beschreibt die wichtigsten Elemente für eine effektive und erfolgreiche Umsetzung. Der Code orientiert sich an den Global Stewardship Principles des International Corporate Governance Network (ICGN), den Principles for Responsible Investment (PRI) sowie am UK Stewardship Code, die einen internationalen Massstab für Stewardship-Aktivitäten von Investoren darstellen.

# Investitionen in die Natur – die am stärksten unterbewertete Anlageklasse

Seit über 50 Jahren floriert unsere Wirtschaft, jedoch auf Kosten der Natur. Nun haben Anlegerinnen und Anleger die Chance, Renditen zu erzielen und gleichzeitig eine naturverträgliche Netto-Null-Wirtschaft mitaufzubauen.

SERGE FEHR

Das starke Wirtschaftswachstum seit 1950 war mit Treibhausgasemissionen und Ressourcenabbau verbunden. Dies wird sich nun ändern: Der Wechsel von fossilen Brennstoffen zu erneuerbaren Energiequellen verschafft uns kohlenstofffreien Strom. Innovationen bei der Wiederverwertung und Wiederverwendung von Rohstoffen sowie neuartige Biomaterialien ermöglichen Wachstum ohne Ressourcenabbau. Und die CO<sub>2</sub>-Märkte beschleunigen den Übergang, indem sie Emissionen von CO<sub>2</sub> und anderen Treibhausgasen bepreisen.

Im Mittelpunkt dieses Wandels steht ein neuer Ansatz für den Umgang mit unseren Land- und Meeressystemen. Er verändert unsere Beziehung zur Natur von Grund auf.

## Das Herz unserer Wirtschaft

Kein System ist für die Weltwirtschaft wichtiger als die Natur – 55 Prozent der gesamten Wirtschaftstätigkeit hängen von ihr ab. Von den Nutzpflanzen, die wir kultivieren, über die Energie, die wir verbrauchen, bis hin zu den Liegenschaften, die wir bauen: Die Natur ist das Herz unserer Wirtschaft.

Die Natur bietet kostenlos und in vielfältiger Form sogenannte Ökosystemleistungen, wie diverse Studien belegen. Vögel und Insekten steigern als Bestäuber unsere Ernteerträge um bis zu 577 Milliarden US-Dollar pro Jahr. Die Meere stützen den Fischereisektor mit einem Wert von rund 400 Milliarden US-Dollar pro Jahr und ermöglichen den Transport von über 90 Prozent der Güter weltweit. Wälder filtern Wasser, schützen vor Überflutungen, absorbieren und binden Kohlenstoff in grossem Umfang und liefern sowohl Baustoffe als auch viele der wichtigsten Arzneimittel. Und die Sonne ermöglicht die kostengünstigste Stromproduktion der Geschichte.

Dieser Reichtum – unser Naturkapital – ist jedoch gefährdet. Entwaldung, Verschmutzung durch Chemikalien und Kunststoffe sowie Treibhausgasemissionen haben zur Überschreitung von sechs der neun planetaren Belastbarkeitsgrenzen geführt; Grenzen, welche die Wissenschaft als Grundlage für die Stabilität der Umwelt identifiziert hat. Wir setzen diese Grenzen einer immer grösseren Belastung aus, beispielsweise durch veränderte Landnutzung, Biodiversitätsverluste und den Klimawandel. Dies kann zu irreparablen Schäden ganzer Ökosysteme führen.

## Naturbasierte Lösungen

Seit über zwei Jahrzehnten konzentrieren wir uns auf die CO<sub>2</sub>-Emissionen. Doch Wissenschaft und Politik erkennen nun, dass die Erderwärmung untrennbar mit der Gesundheit der Natur verbunden ist. Naturverlust und Klimawandel sind verbundene Doppelkrisen – sie können nicht separat betrachtet werden.

Gesunde Ökosysteme nehmen beispielsweise riesige Mengen an Kohlenstoff auf. Jedes Jahr absorbieren die Wälder weltweit fast 25 Prozent der Emissionen, die wir durch die Verbrennung fossiler Brennstoffe erzeugen. Besorgniserregend ist nun, dass die Ökosysteme aufgrund ihrer Zerstörung nicht mehr als Kohlenstoffsinken fungieren. Sie werden zu Nettoemittenten, weil sich die Vegetation zurückbildet und die Böden dadurch Kohlenstoff abgeben – den sie sonst über Jahrhunderte hätten speichern können. Die Ökosysteme setzen damit einen Teufelskreis aus weiterer Naturzerstörung und zunehmenden Emissionen in Gang. Vereinfacht ausgedrückt: Ohne die Natur gibt es kein Netto-Null.



Kein System ist für die Weltwirtschaft wichtiger als die Natur – 55% der gesamten Wirtschaftstätigkeit hängen gemäss PwC von ihr ab.

UNSPLASH

Aus diesem Grund stellen die Regierungen – über den Green Deal der EU und den US Inflation Reduction Act – erhebliche finanzielle Mittel bereit. Damit sollen industrielle Monokulturen, die mittels Chemikalieneinsatz bewirtschaftet werden, durch eine naturverträgliche, regenerative Landwirtschaft ersetzt werden. Zudem wirken neue Vorschriften in Verbindung mit einem wachsenden Verbraucherbewusstsein darauf hin, keine Rohstoffe

mehr zu verkaufen, die mit Entwaldung verbunden sind – wie Palmöl, Soja und Gummi.

## Investitionen in die Natur

Den Anlegerinnen und Anlegern eröffnen diese Entwicklungen Chancen, in die Natur, die am stärksten unterbewertete Anlageklasse, zu investieren. Auf diese Weise entwickeln sich geringgeschätzte, degradierte Landschaften zu gefragten Zielen für Investitionen in Sachwerte. Mit diesen Investitionen wird der Umbau entwaldeter Regionen zu einer produktiven Agroforstwirtschaft finanziert, bei der zwischen und unter einer natürlichen Waldecke Nutzpflanzen angebaut werden. Darüber hinaus fliessen Gelder in die Umwandlung industrieller Monokulturen in artenreiche, regenerative Landwirtschaftsbetriebe. Sobald die natürlichen Lebensräume wiederhergestellt sind, werden die Böden wieder Kohlenstoff absorbieren. Zugleich lassen sich Agrarprodukte zu einem höheren Preis verkaufen – an umweltbewusste Verbraucherinnen und Verbraucher, die die Lieferketten verringern möchten.

Dieses Potenzial ist bereits deutlich erkennbar. So wurden in Ghana die Baumkronen der Tropenwälder in monokulturellen Kakaopflanzungen wiederhergestellt und fungieren nun als Dächer; die Ernteerträge stiegen daraufhin um 50 Prozent. In den USA steigerten Maisfarmer, die zu einer regenerativen Landwirtschaft übergangen und regenerativen Mais mit einem Aufpreis verkaufen, ihren Gewinn um 78 Prozent.

Folgerichtig hält Lombard Odier die Natur für die aktuell am stärksten unterbewertete Anlageklasse. Die Nachfrage nach regenerativen Rohstoffen dürfte zur grössten Neubewertung dieses Jahrhunderts führen.

Nachhaltiges Investieren ist heute unerlässlich, um das Klimarisiko eines Portfolios zu verringern und langfristige Renditen zu erwirtschaften. Die Fokussierung auf die Natur bietet Anlegerinnen und Anlegern die Chance, «grünes Alpha» zu erzielen: Ziel ist,

die Marktrendite zu übertreffen und gleichzeitig zum Übergang zu einer naturverträglichen Netto-Null-Wirtschaft beizutragen.

Es ist Zeit, ein neues Kapitel in unserer Beziehung zur Natur zu schreiben. Denn es lohnt sich, in die Natur zu investieren.

Serge Fehr ist Leiter des Schweizer Marktes für Privatkunden bei Lombard Odier. Alle Quellen dieses Gastbeitrags sind in der Onlineversion auf NZZ.ch hinterlegt.

## Die Gefahren für die Natur

90% der Böden	könnten laut FAO bis 2050 geschädigt sein
1 Million Arten	sind laut UNO vom Aussterben bedroht
2,7 Billionen US-Dollar	könnte der Rückgang des globalen Bruttoinlandsprodukts (BIP) infolge der Naturzerstörung bis 2030 ausmachen, so BloombergNEF

Die Nachfrage nach regenerativen Rohstoffen dürfte zur grössten Neubewertung dieses Jahrhunderts führen.

## Ihr wirtschaftlicher Wert

2,5 Billionen US-Dollar	ist laut WEF der jährliche Beitrag der Weltmeere zur Weltwirtschaft, etwa 2,5% des gesamten BIP
235 bis 577 Milliarden US-Dollar	ist laut NIH die jährliche Steigerung der Ernteerträge durch Bestäuber, bis zu 10% des Gesamtwerts der landwirtschaftlichen Primärproduktion
150 Billionen US-Dollar	beträgt der Wert der Wälder weltweit, mehr als das Vierfache der Marktkapitalisierung aller Unternehmen im S&P 500, so BCG

## Lombard Odier in Zürich

Seit 1989 in der Limmatstadt niedergelassen, bietet Lombard Odier in Zürich heute die gesamte Dienstleistungspalette der 227-jährigen Privatbank an. Mehr als 160 Mitarbeitende betreuen unter der Leitung von Serge Fehr am Finanzplatz Zürich Kundinnen und Kunden aus dem Schweizer Markt sowie internationaler Provenienz – und garantieren einen hohen Standard der Dienstleistungen in der Vermögensverwaltung. Neben dem Fokus auf gerade bei Stiftungen und Institutionen beliebten nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten wie «Circular Economy Strategy» oder «New Food Systems Strategy» offeriert Lombard Odier auch die Verwaltung von Private Assets, also nicht börsennotierten Anlagen. Mit seinem Beratungsansatz vereint das Traditionshaus Innovation, Expertise und Qualität.

[lombardodier.com](http://lombardodier.com)



QR-Code scannen und mehr über Investitionen in die regenerative Kraft der Natur erfahren

# Anlagechancen durch beschleunigte Energiewende

Die Zeit drängt: Weg von der Verbrennung fossiler Brennstoffe hin zu Elektrizität, die aus sauberen, erneuerbaren Quellen gewonnen wird. Um bis 2050 das Netto-Null-Ziel zu erreichen, sind weltweit Investitionen in der Höhe von rund 5 Billionen Euro pro Jahr erforderlich.

ROMAN BONER UND MICHAEL STUDER

Ein tiefgreifender Wandel in der globalen Energieerzeugung ist im Gange: Die Fortschritte in der Wind- und Solarenergietechnologie ermöglichen grössere und effizientere Systeme. Die stärkste Windturbine der Welt kann rechnerisch rund 20.000 Haushalte mit Strom versorgen.

Erneuerbare Energieträger werden zudem immer kosteneffizienter und stossen weit weniger Treibhausgase aus, als bei der Verbrennung fossiler Brennstoffe entstehen. Die Kosten für Solarenergie sind seit 2000 um rund 90% gesunken, womit sie heute die günstigste Stromquelle ist. Während 2020 nur 9% der Stromerzeugung aus Wind- und Sonnenenergie stammten, wird erwartet, dass diese Quellen bis 2030 bereits 40% und bis 2050 möglicherweise 70% beitragen.

## Halbleiter und andere Wegbereiter

Insgesamt ist der Sektor der erneuerbaren Energien gereift und bietet sowohl ökologische als auch wirtschaftliche Vorteile. Neben Unternehmen aus dem Bereich erneuerbare Energien, die sich mit Solar- und Windenergie befassen, ergeben sich Investitionsmöglichkeiten entlang der gesamten Wertschöpfungskette der Elektrifizierung. So gibt es spannende Wachstumsfelder sowohl in der Erzeugung von Strom als auch in der dessen Verteilung und in der Elektrifizierung der Endanwendung. Starkes Wachstum ist etwa bei der Mobili-

tät (Elektroautos) und im Heizungsbereich (Wärmepumpen) zu beobachten.

Die Elektrifizierung der Wirtschaft erfordert riesige Mengen an Halbleitern, vor allem sogenannte Leistungshalbleiter, die für das Schalten (hoher) elektrischer Ströme und Spannungen zuständig sind. Ein typisches Beispiel ist der Übergang zu Elektroautos. Bei diesen Fahrzeugen wird der Verbrennungsmotor durch einen E-Motor ersetzt. Dabei wird die notwendige Traktionsenergie von einem aus vielen Leistungshalbleitern bestehenden Wechselrichter von der Batterie in den E-Motor weitergeleitet und der Strom dabei von Gleichstrom in Wechselstrom umgewandelt.

Es wird erwartet, dass die Zahl der verkauften Elektroautos bis 2030 rund 45 Millionen erreichen wird, was etwa der Hälfte aller verkauften Fahrzeuge entspricht. Dies wird nicht nur die Emissionen im Verkehrssektor reduzieren, sondern auch die Nachfrage in der Halbleiterindustrie ankurbeln, weil ein Elektroauto gut fünfmal mehr Halbleiter braucht als ein Verbrenner.

## Ausbau intelligenter Infrastruktur

Möchte man die Vorteile erneuerbarer Energien voll ausschöpfen, muss die Infrastruktur ausgebaut und intelligenter werden, um die Energiewende zu unterstützen. Denn intelligente Netze erhöhen die Zuverlässigkeit der Stromversorgung, verringern die CO<sub>2</sub>-Emissionen durch höhere Effizienz und ermöglichen

es den Konsumenten, ihren Energieverbrauch zu steuern. Für einen effizienteren, zuverlässigeren und sichereren Stromfluss sind Digitaltechnik und Echtzeitkommunikation erforderlich. Um die globalen Klimaziele zu erreichen, sollten sich allein die jährlichen Investitionen in intelligente Stromnetze bis 2030 fast verdoppeln und rund 600 Milliarden Dollar erreichen. Zudem braucht es grosse Investitionen in die Speicherung von Strom wie Batteriespeicher oder Pumpspeichwerke, um die variablen erneuerbaren Energien zu puffern.

Dennoch bestehen nach wie vor Herausforderungen, insbesondere im Hinblick auf die Netzinfrastruktur: Notwendig sind verbesserte, intelligente Stromnetze und eine umfassendere Ladeinfrastruktur für Elektroautos. Die derzeitigen Verzögerungen bei der Anbindung erneuerbarer Energiequellen ans Stromnetz unterstreichen die Dringlichkeit. Allein in Grossbritannien, Spanien und Italien warten nach Angaben von BloombergNEF Wind- und Solarprojekte mit über 150 GW Kapazität darauf, ans Netz angeschlossen zu werden.

## Auf der nächsten Welle reiten

In den vergangenen drei Jahren sind die Investitionen in erneuerbare Energien um 24% gestiegen und haben damit das Wachstum der Investitionen in fossile Brennstoffe übertroffen. Basierend auf attraktiven wirtschaftlichen Bedingungen, «grünen» Konjunkturpaketen und

geopolitischen Ereignissen ist eine weitere Beschleunigung dieser Investitionen bis 2030 zu erwarten.

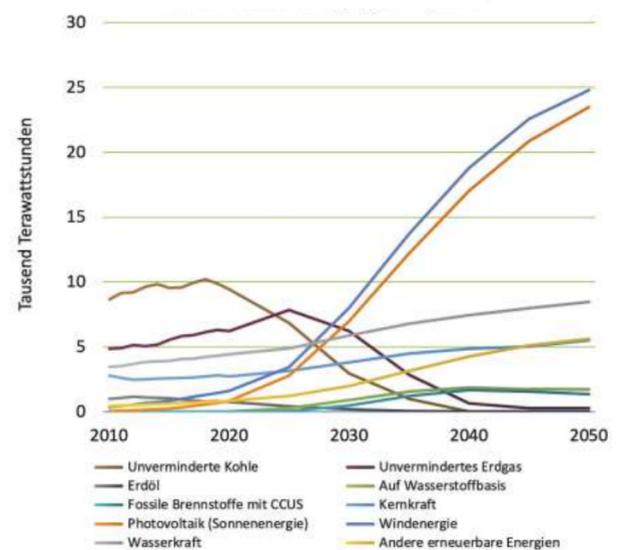
Der Übergang zu erneuerbarer Energie stellt eine einmalige Anlagechance dar, die auch das Wachstum in verwandten Branchen ankurbelt. Portfoliomanager, welche die Dynamik und Komplexität der Energiewende ver-

hen, können vom Wachstum und den Chancen der Energiewende profitieren und gleichzeitig in Firmen investieren, die zu einer nachhaltigeren Zukunft beitragen. Worauf warten wir?

Roman Boner und Michael Studer sind Portfoliomanager der «RobecoSAM Smart Energy»-Strategie bei Robeco.

## Bis 2025 überholen Solar- und Windenergie zusammengenommen Kohle als grösste Stromquelle der Welt

Jährliche Stromerzeugung nach Quellen



QUELLE: IEA.ORG/RENEWABLE-POWER-S-GROWTH-IS-BEING-TURBOCHARGED-AS-COUNTRIES-SEEK-TO-STRENGTHEN-ENERGY-SECURITY

## Publireportage

# Wirkungsvolle Transition

**Nachhaltige Anlegerinnen und Anleger können etwas bewegen – und zwar nicht nur mit Investitionen in nachhaltige Technologien. Dank Engagement und Stimmrechtsausübung gelingt ihnen das auch bei traditionellen Firmen.**

Nachhaltige Anlagen können Wirkung zeigen. Dies hat etwa das Beispiel Holcim belegt. Der Zementkonzern gilt als grösster kotierter CO<sub>2</sub>-Emittent der Schweiz. Doch Anfang Mai 2023 hat das Unternehmen seine Klimastrategie zur Abstimmung vorgelegt und dabei wesentliche Verbesserungen zum Vorjahr präsentiert: Gemäss der neuen Dekarbonisierungsstrategie soll bis 2050 das Netto-Null-Ziel für Treibhausgasemissionen erreicht werden. Gleichzeitig hat es sich die Ziele durch die Science Based Targets Initiative (SBTi) bestätigen lassen. Noch 2022 waren die Zielwerte deutlich weniger ambitioniert, weshalb über 10 Prozent der Stimmenden die Zielvorgaben nicht unterstützt hatten.

Schon seit mehreren Jahren steht auch das Asset Management der

Zürcher Kantonalbank in engem Kontakt mit Holcims Führungsriege, um den Zementriesen zu mehr Nachhaltigkeit zu bewegen. Der jüngste Erfolg ist unter anderem auf solche Engagements zurückzuführen – und ist ein gutes Beispiel dafür, wie Investorinnen und Investoren die Firmen zu nachhaltigerem Handeln bewegen können.

Beim nachhaltigen Investieren gibt es unterschiedliche Ansätze. Häufig werden diese mit Investitionen in möglichst nachhaltige Geschäftsmodelle sowie dem Ausschluss von kontroversen Themen gleichgesetzt. Vergessen geht dabei, dass mit dem Wandel eines bestehenden Geschäftsmodells in ein nachhaltiges Businessmodell oftmals mehr erreicht werden kann als mit der alleinigen Unterstützung von nachhaltigen Betrieben. Denn

einerseits sind einige Produkte von essenzieller Bedeutung, um den Wandel der Wirtschaft überhaupt vollziehen zu können. Andererseits ist auch die globale Wirkung deutlich grösser, wenn Firmen wie Holcim ihren CO<sub>2</sub>-Ausstoss markant reduzieren, als wenn ein Schreiner im Entlebuch pro Jahr zwei Holzhäuser baut. Vor diesem Hintergrund macht es Sinn, dass nachhaltige Anlagegefässe auch in Titel wie ABB, Nestlé oder Holcim investieren.

Die Transition der Unternehmen ist in der Praxis sehr komplex, teuer und zeitaufwendig. Das Beispiel von Holcim zeigt die Herausforderung: Auf der einen Seite besteht das Grundbedürfnis nach einem Dach über dem Kopf. Doch viele Häuser bestehen aus CO<sub>2</sub>-intensiven Baustoffen. Soll also ein wesentlicher Fortschritt bezüglich Nachhaltigkeit erzielt werden, braucht es die Entwicklung neuer Produkte sowie Investitionen in neue Technologien seitens des Zementherstellers.

## Engagement und Voting für Transition

Ein entscheidender Faktor, um die nachhaltige Transition eines Unternehmens voranzutreiben, sind gleichzeitige Investment-Stewardship-Aktivitäten, die den Dialog mit den Firmen (Engagement) und

die Ausübung der Stimmrechte (Voting) umfassen. Dieses Vorgehen ist häufig zielführender, als sich aus den Titeln vollständig zurückzuziehen und den Dialog mit den Firmen zu verlieren – ausser ein Unternehmen stellt sich gänzlich gegen Nachhaltigkeitsbemühungen. Dann bleibt nichts anderes übrig, als es komplett aus dem nachhaltigen Portfolio zu entfernen.

Investment Stewardship ist ein wesentlicher Bestandteil einer Transitionsstrategie und im Asset Management der Zürcher Kantonalbank ein integraler Bestandteil der Nachhaltigkeitsstrategie. Diese wird sowohl bei aktiven als auch passiven Anlagefonds angewandt. Das Asset Management der ZKB steht ohnehin in engem Kontakt mit dem Top-Management vieler Schweizer Firmen. Deshalb werden Anliegen hinsichtlich Nachhaltigkeit von den Führungskräften laufend diskutiert und in der Regel bereits abseits der öffentlichen Wahrnehmung umgesetzt. Wo keine Übereinkunft gefunden werden kann, kommt es anlässlich der Generalversammlung zum Showdown. Bis Anfang November 2023 wurde bei den verwalteten Anlagefonds in rund 15 Prozent der Traktanden gegen die Empfehlungen der Firmenleitung gestimmt.

Dieses Vorgehen kommt den Investorinnen und Investoren übrigens mehrfach zugute: So leistet Investment Stewardship einen Beitrag, potenzielle finanzielle Risiken zu reduzieren. Gleichzeitig erhöht sich die Chance für Unternehmen, nachhaltige Businessmodelle aufzubauen, was die Renditechancen mittel- bis langfristig erhöht. Am Ende können alle vom Erfolg der Transition profitieren – die Gesellschaft, die Unternehmen und auch die Investorinnen und Investoren.



Fabio Pellizzari, Leiter ESG Strategie und Entwicklung im Asset Management der Zürcher Kantonalbank

**Swisscanto**  
by Zürcher Kantonalbank

# Drei Gründe, die für Investitionen in Naturkapital sprechen

Mit Investitionen in natürliche Ressourcen können Anleger potenziell attraktive Renditen auf der Grundlage starker struktureller Trends und Marktgrundlagen erzielen und zudem einen Beitrag zu einer nachhaltigeren Zukunft leisten.

DAVIES MARTIN

Nachhaltig bewirtschaftete Agrar- und Waldflächen versorgen Menschen und Wirtschaftssektoren mit Nahrungsmitteln, Fasern oder Nutzholz und erbringen regulierende sowie unterstützende Ökosystemleistungen, die das menschliche Wohlergehen fördern und wirtschaftliches Wachstum ermöglichen.

## Versorgungsengpässe bieten Chancen

Bis 2050 werden mehr als 9,7 Milliarden Menschen mit Nahrungsmitteln, Fasern und Holz versorgt werden müssen, so die Ernährungs- und Landwirtschaftsorganisation (FAO) der Vereinten Nationen (UN). Um diese globale Nachfrage zu decken, müssen die landwirtschaftlichen Erzeuger ihre Produktion gegenüber 2010 verdoppeln, heisst es im GAP-Bericht 2019 der Global Harvest Initiative.

Der wachsende Rohstoffbedarf steht weltweiten Angebotsengpässen bei Wald- und Agrarflächen gegenüber, für die je nach Region und Anlageklasse verschiedene Faktoren verantwortlich sind – von Massnahmen zum Schutz gefährdeter Ökosysteme bis hin zu Klimaänderungen.

Obwohl sich der Rückgang von Waldflächen seit 1990 verlangsamt hat, weil diese inzwischen vermehrt unter Schutz gestellt werden, schrumpft der weltweite Waldflächenbestand nach Angaben der UN jährlich um 4,7 Millionen Hektar. Zwar ist der Anteil industrieller Plantagenwälder an den weltweiten Waldflächen relativ gering, doch werden sie immer häufiger als verifizierte nachhaltige Bezugsquelle für Nutzholz benötigt.

Die Kombination einer stark steigenden Nachfrage mit einem begrenzten Flächenangebot unterstreicht die Vorteile eines global diversifizierten Naturkapital-Portfolios, das auf nachhaltige Produktivität ausgerichtet ist und Klimaresilienz vorweist.

## Wachsende Nachfrage nach Klimalösungen

Wie eine intensive Recherche von Nuveen Natural Capital zeigt, weisen Wald- und Agrarflächen sowohl unter alternativen als auch klassischen Anlageklassen die niedrigste durchschnittliche Kohlenstoffintensität auf. Das heisst, Netto-CO<sub>2</sub>-Emissionen pro in-



Gemessen am Risiko-Rendite-Verhältnis sind Agrar- und Waldflächen im Vergleich zu anderen Anlageklassen günstig. ADOBE STOCK

vestiertem US-Dollar. Einen Teil des Kapitals in Waldflächen zu allozieren kann emissionsintensivere Sektoren innerhalb eines institutionellen Portfolios ausgleichen und helfen, Klimaziele zu erreichen, ohne auf Rendite verzichten zu müssen.

Angesichts des wachsenden Bewusstseins für Klimarisiken und der zunehmenden Umsetzung von Minderungs- und Anpassungsstrategien in den Anlageportfolios wächst das Interesse institutioneller Investoren an dieser Anlageklasse stetig. Stand 31. Januar 2023 hatten sich die der Net-Zero Asset Owner Alliance angehörenden Investoren verpflichtet, ihre Portfolios mit insgesamt mehr als 11 Billionen US-Dollar an verwaltetem Vermögen bis zum Jahr 2050 vollständig emissionsfrei zu gestalten.

Waldflächen stellen eine unmittelbare Investition in eine Technologie zur Kohlenstoffbindung dar und bieten das grösstmögliche Potenzial, in kurzer Zeit einen konkreten positiven, messbaren Nutzen fürs Klima zu erzielen.

In kurzer Zeit einen konkreten positiven, messbaren Nutzen fürs Klima erzielen.



Davies Martin  
Global Head von  
Nuveen Natural Capital

Bäume können der Atmosphäre nicht nur Kohlendioxid entziehen, sondern es auch für ein Jahrhundert oder länger in Form von langlebigen Massivholzprodukten speichern.

## Historisch hohe Renditen verbuchen

Dem US National Council of Real Estate Investment Fiduciaries zufolge haben Agrarflächen in Amerika in den vergangenen dreissig Jahren auf Jahresbasis ähnliche Renditen wie Aktien und eine bessere Performance als Anleihen verbucht.

Als Anlageklasse sind Investitionen in Landwirtschaft im Vergleich zu traditionellen Anlageklassen weniger entwickelt, illiquider und weniger transparent. Investitionen in der Landwirtschaft unterliegen den Risiken, die im Allgemeinen mit dem Besitz von immobilienbezogenen Vermögenswerten verbunden sind, einschliesslich Änderungen der wirtschaftlichen Bedingungen, Umweltrisiken, die Kosten für Versiche-

## Nuveen

Nuveen, der Anlagemanager des US-amerikanischen Finanzplanungsunternehmens TIAA, ist einer der grössten Investmentmanager der Welt mit einem verwalteten Vermögen von rund 1,1 Billionen Euro (Stand 30. September 2023). Nuveen verwaltet ein breites Spektrum an Kapitalanlagen unterschiedlicher Anlageklassen, Regionen und Sektoren. Der Spezialist bietet Lösungen für Investoren, die von Pensionsfonds und Versicherungen über Staatsfonds bis hin zu Banken und Family-Offices reichen. Kunden finden bei Nuveen eine umfangreiche Palette liquider oder illiquider Strategien wie Immobilien, Real Assets (Agrarwirtschaft, Holz, Infrastruktur), Private Equity und Debt sowie Fixed Income oder traditionelle Anlagen. Dank seiner Historie als Pensionsfonds versteht der Anlagemanager vollumfassend die Herausforderungen gleichgesinnter Investoren. Nuveen hat über 125 Jahre lang erfolgreich in allen Marktzyklen investiert – für sich selbst und für seine Partner.

nuveen.com

rungen und die Möglichkeit, diese abzuschliessen, sowie Risiken im Zusammenhang mit der Vermietung von Flächen.

Gemessen am Risiko-Rendite-Verhältnis sind Agrar- und Waldflächen im Vergleich zu anderen Anlageklassen günstig und können hohe Renditen pro Risikoeinheit aufweisen. Die jährliche Volatilität von Agrarflächen ist mit der globaler Anleihen, zehnjähriger US-Staatsanleihen und US-Investment-Grade-Unternehmensanleihen vergleichbar – dabei haben Agrarflächen in der Vergangenheit höhere Renditen geliefert. Zudem haben Waldflächen als Anlage eine bessere Wertentwicklung erzielt als traditionelle Anleiheklassen, und dies bei geringfügig höherer Volatilität.

Wie Nuveen Natural Capital feststellt, hat sich Naturkapital zudem selbst in Phasen steigender Zinsen resilient gezeigt: In den vergangenen dreissig Jahren haben Investitionen in Agrar- und Waldflächen Anlegern in allen Phasen des Zinsanstiegs im Schnitt weiterhin gute Renditen geliefert.

Unsere Weiterbildungen zu ESG schaffen nachhaltig Mehrwert für die Finanzfachleute und ihre Kunden.



## ESG-CA Finanzierung

Expertise zu nachhaltigen Finanzierungs- und Kreditlösungen

## ESG-CA Investments

Expertise zu nachhaltigen Anlagen

## CESGA - Certified ESG Analyst

Ganzheitliche Bewertung, Messung und Integration von ESG in den Anlageprozess



Für mehr Informationen scannen Sie den Code

oder besuchen Sie [www.azek.ch](http://www.azek.ch)

**AZEK**

KMU\_today

**Bleiben Sie auf  
dem Laufenden,  
auch in Ihrem  
Geschäftsalltag.**



[kmutoday.ch](http://kmutoday.ch)