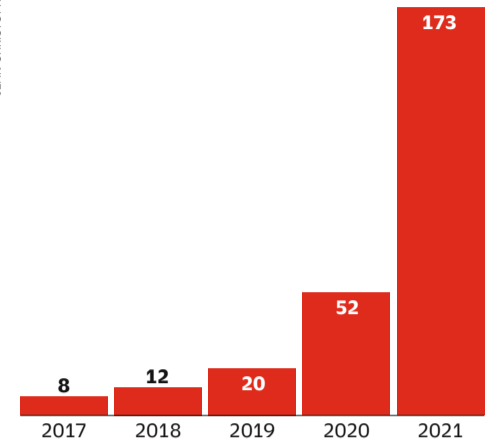




Der Befund der Hochschule Luzern überrascht: Passive Nachhaltigkeitsfonds haben sogar die bessere Klimabilanz als aktive.

### Spektakuläres Wachstum

Vermögen passiver Nachhaltigkeitsfonds in der Schweiz (in Mrd. Fr.)



Quelle: IFZ Sustainable Investments

Stüttgen: «Indexanlagen sind transparenter und oft auch leichter verständlich, denn die Kriterien werden für alle klar offengelegt.» Anstatt dass der jeweilige Fondsmanager prüft, ob er eine Aktie wie Novartis aus dem Portfolio kippt, liegt der Entscheid beim Indexanbieter, der dafür fixe Regeln aufgestellt hat. Dies führe auch zu tieferen Kosten.

Brian Mattmann betont einen weiteren Vorteil: «Passivfonds bieten ein klar abgestuftes Sortiment, von «hellgrün» bis «dunkelgrün». Je strenger die Kriterien, desto kleiner wird dafür die Auswahl an Firmen.» Das verdeutlicht das Beispiel des Indexes MSCI World, der insgesamt 1600 Aktien umfasst: Diese Zahl schrumpft in der strengsten Kategorie, dem Index MSCI World ESG Leaders, auf 760.

Ein aktives Management sieht Mattmann hingegen als Vorteil, wenn sich ein Fonds auf ein spezifisches Themengebiet wie erneuerbare Energien oder Wasser ausrichtet. «In diesen Fällen greifen herkömmliche Indizes, die sich an vorgegebenen Regionen oder Sektoren orientieren, vielfach zu kurz.»

### Passiv zur besseren Klimabilanz

In ihrer Studie haben die Ökonomen der Hochschule Luzern zudem die CO<sub>2</sub>-Intensität der Fonds analysiert. «Unsere Auswertung hat gezeigt, dass diejenigen mit einer passiven Strategie im Schnitt die bessere Klimabilanz aufweisen», fasst Mattmann das Ergebnis zusammen. «So sind auf dem Markt bereits einige Indexprodukte erhältlich, die sich transparent an den Pariser Klimazielen orientieren.»

Ohnehin befinden sich die passiven Fondsanbieter in einem starken Wandel, ergänzt Stüttgen: «Investmentfirmen wie Blackrock haben eigene Stewardship-Abteilungen aufgebaut. Diese Kompetenzzentren entscheiden, wie die Fonds ihre Stimmrechte an den Generalversammlungen wahrnehmen.»

Ebenso ist Blackrock letztes Jahr der aktivistischen Investorengruppe Climate Action 100+ beigetreten, welche gigantische Vermögenswerte von 60 000 Mrd. \$ vertritt. Die Gruppierung hat bereits namhafte Konzerne wie Shell, General Electric oder Bayer zu einem verstärkten Klimaschutz gedrängt.

Vorbei sind also die Zeiten, da Indexfonds als neutrale, unbeteiligte Zuschauer auftraten. Heute mischen sie sich immer direkter in die Konzernstrategien ein. Gross sind Anbieter wie Blackrock oder MSCI ja schon länger. Jetzt aber werden sie auch mächtig.

## Neuer Boom der Indexanlagen: Jetzt sollen sie auch das Klima schützen

Die passive Strategie setzt sich auch bei den nachhaltigen Anlagen durch. In nur zwei Jahren legten diese Fonds um das Achtfache zu. **Von Albert Steck**

Wenn der Indexanbieter MSCI den Daumen senkt, kann dies Gelder in Milliardenhöhe verschieben. Ein Schweizer Konzern, der dies zu spüren bekam, war Novartis. 2018 wurde der Basler Pharmamulti von MSCI auf eine rote Liste gesetzt. Dessen Bewertung in der Kategorie UN Global Compact sank damit auf «Fail». Der Auslöser waren Bestechungsfälle in den USA und Griechenland.

Zahlreiche Fonds, die dem Index folgten, waren daher gezwungen, Novartis-Aktien zu verkaufen. Erst im letzten Jahr gelang es dem Konzern wieder, von dieser Liste wegzukommen. Dafür musste er die Rechtsfälle beilegen und zudem Massnahmen ergreifen, um künftigen Fehlverhalten entgegenzuwirken.

In Zukunft werden solche Herabstufungen für die Konzerne noch gravierendere Folgen haben. Denn die Indexfonds sind im Begriff, ihren Siegeszug auch bei den nachhaltigen Anlagen zu wiederholen. Wie eindrücklich

deren Wachstum verläuft, zeigen noch unveröffentlichte Zahlen aus der Studie IFZ Sustainable Investments, welche Professor Manfred Stüttgen und Brian Mattmann von der Hochschule Luzern erstellt haben.

In der Schweiz erreichten die passiv verwalteten Nachhaltigkeitsfonds noch vor zwei Jahren ein Volumen von nur 20 Mrd. Fr. Heute ist es auf 170 Mrd. Fr. explodiert. Innert Jahresfrist kamen neue Gelder von 120 Mrd. Fr. hinzu (vgl. Grafik). «Vor allem bei den Pensionskassen herrscht eine riesige Nachfrage

**«Indexanlagen sind transparenter und oft auch leichter verständlich, denn die Kriterien werden für alle klar offengelegt.»**

nach günstigen sowie nachhaltigen Indexprodukten», sagt Manfred Stüttgen. «Weil die Anbieter aber erst spät auf den Trend reagiert haben, besteht ein grosser Nachholbedarf.»

Dominanter Player ist auch in der Schweiz der US-Fondsriese Blackrock: Innert Jahresfrist hat er sein Volumen an nachhaltigen Anlagen fast verdreifacht, von 34 auf 96 Mrd. Fr.

### Auf dem Weg zum Taktgeber

Brian Mattmann ist überzeugt, dass der Aufstieg der «grünen» Indexfonds weitergeht. «Ich erwarte, dass sich nachhaltige Passivfonds schon bald zum Taktgeber für den gesamten Markt entwickeln. Beim Neugeld dürften sie die konventionellen Indizes demnächst überflügeln.» Dazu fehlt nicht mehr viel, erreichten sie doch bisher schon einen Anteil von 42% des Neugelds.

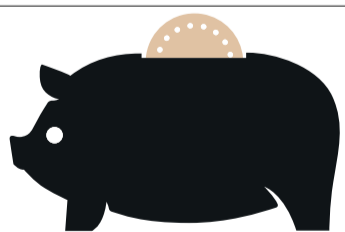
Doch ist es kein Widerspruch, das Klima mit einer passiven Anlagestrategie schützen zu wollen? Keineswegs, entgegnet Manfred

### Breite Auswahl

227

passive Nachhaltigkeitsfonds sind in der Schweiz derzeit im Angebot. Vor vier Jahren waren es noch weniger als 30. Das Sortiment hat sich also deutlich ausgeweitet.

## Die einst so stolze GE wird in Einzelteile zerlegt



**Geldspiegel**  
Markus Städeli

Für regelmässige Leserinnen und Leser dieser Rubrik ist das jetzt vielleicht ein Déjà-vu: Denn schon Ende Oktober schrieben wir von einer «Treibjagd auf Firmenkonglomerate». Damit meinten wir den Trend, dass Investoren Firmen dazu drängen, sich von Geschäftsaktivitäten zu trennen, die keine Synergien zu anderen Bereichen aufweisen. Weil mit General Electric und Toshiba diese Woche gleich zwei archetypische Konglomerate ihre Aufspaltung bekanntgaben, nehmen wir das

Thema jetzt wieder auf. Auch der grosse Gesundheitskonzern Johnson & Johnson hat am Freitag angekündigt, sich in zwei Unternehmen aufspalten zu wollen.

Besonders das Beispiel von GE ist bemerkenswert. Das Unternehmen hat während Jahrzehnten argumentiert, die Struktur eines Mischkonzerns sei ideal. Denn jede Branche habe ihren eigenen Zyklus, und es sei daher unwahrscheinlich, dass alle Aktivitäten gleichzeitig ein Tief durchlaufen - was der Stabilität von GE als Ganzem förderlich sei.

Das funktionierte lange. Es funktionierte sogar ausgesprochen gut. Der frühere GE-Chef Jack Welch wurde 1999 vom Wirtschafts-magazin «Fortune» immerhin zum «Manager des Jahrhunderts» gekürt. Der Börsenwert von GE erreichte im Jahr 2000 gemäss dem «Wall Street Journal» einen Spitzenwert von 600 Mrd. \$. Doch mit der Finanzkrise ging es rasant bergab. GE bringt jetzt nur noch knapp 120 Mrd. \$ auf die Waage. Die Firma beschäftigt 174 000 Mitarbeiter - vor ein paar Jahren waren es noch 300 000 gewesen.

Jetzt ist genug. GE-Chef Larry Culp, der seit drei Jahren am Ruder ist und eigentlich am Mischkonzern festhalten wollte, zieht

nun die Reissleine. GE will seine Gesundheitsparte Anfang 2023 abspalten und ein Jahr später auch noch das Energiegeschäft.

Diese Transaktionen dürften Mehrwert für die Aktionäre schaffen, und langfristig orientierte Investoren sollten die GE-Aktie jetzt unter die Lupe nehmen. GE leidet unter einem Konglomeratsabschlag, nach gängigen Bewertungskriterien sollte das Unternehmen eigentlich mehr wert sein.

Die Vermutung, dass 1 + 1 + 1 mehr wert sein könnte als 3, ist aus mathematischer Sicht natürlich absurd. Doch schlanke, fokussierte Firmen entwickeln sich zum Teil wirklich besser, wenn man sie aus einem Mischkonzern in die Freiheit entlässt. Noch wichtiger aber ist die Wahrnehmung der Investoren oder böse gesagt: die vorherrschende Mode an der Börse. Konglomerate sind out, sie werden mit einem Discount bestraft.

Wer in GE, Toshiba oder Johnson & Johnson investiert, kann deshalb künftig auf einen Mehrwert hoffen, wenn diese Firmen Bereiche abspalten. Wahrscheinlich würde das heute auch Jack Welch so sehen. Er war schliesslich immer ein Apostel des Shareholder Value.

## Die schlechteste Woche hatte ...

### René Benko, Unternehmer



Der österreichische Warenhaus-König René Benko ist im Visier der Justiz. Die Wiener Wirtschafts- und Korruptionsstaatsanwaltschaft (WKStA) - deren Ermittlungen vor einem Monat zum Rücktritt von Bundeskanzler Sebastian Kurz geführt haben - hat gegen ihn Anklage wegen Korruption erhoben. Benkos Handels- und Immobilienkonzern Signa, die in Zürich eine grössere Niederlassung hat, soll sich 2011 ein

Bauprojekt in Wien über getarnte wohltätige Spenden gesichert haben, so der Vorwurf. Signa übernahm vor anderthalb Jahren von der Migros 50% der Globus-Warenhäuser. Zum Unternehmen gehört auch die deutsche Kette Galeria Kaufhof sowie das Chrysler Building in New York.

Auch der frühere Wiener Planungssprecher Christoph Chorherr ist angeklagt, ebenso sechs weitere Personen aus der Baubranche. Signa gab gegenüber der deutschen «Wirtschaftswoche» an, die Spende sei damals im Rahmen eines sozialen Engagements erfolgt. Benko will nun Einspruch gegen die Anklage erheben. Ein Gericht muss entscheiden, ob diese zugelassen wird. (mkf.)