

«Krise zwingt zu nachhaltigem Investieren

Burkhard Varnholt, Anlagechef von Sarasin, hebt auch die soziale Verantwortung hervor

INTERVIEW: FELIX ERBACHER

BaZ: Die Nachhaltigkeit hat zwei Komponenten, die ökologische und die soziale. Welches sind die Kriterien der sozialen Nachhaltigkeit?

Burkhard P. Varnholt: Halt! Erlauben Sie mir, Ihre Frage zu korrigieren. Bei der Bank Sarasin – der Marktführerin bei nachhaltigen Anlagen – basiert die Nachhaltigkeitsanalyse seit über 20 Jahren nicht auf zwei, sondern auf drei Pfeilern! Soziale und ökologische Kriterien sind nur zwei dieser drei Komponenten. Als soziale Kriterien beurteilen wir beispielsweise Fragen wie Gesundheit, Partizipation, Wissen und Humankapital, Wohlstandsverteilung. Hinter diesen Fragestellungen stehen aber immer auch wichtige ökonomische Fragen, die mittelfristig oft einen grossen Einfluss auf den Unternehmenserfolg besitzen.

Und welches ist die dritte Komponente?
Als dritte Komponente hat für uns die nachhaltige Finanzanalyse eine ebenso grosse Bedeutung. Dabei geht es um zeitlose unternehmerische Tugenden. Beispielsweise Transparenz in Rechnungslegung und Geschäftsstrategie, solide Finanzierung und ganzheitliches Risikomanagement. Solche betriebswirtschaftlichen Grundsätze sind mittelfristig entscheidend für den Erfolg eines Unternehmens. In Boomjahren werden sie aber leider manchmal kurzfristigen vermeintlichen «Opportunitäten» geopfert. Für uns sind das dann Warnsignale.

Und wie reagiert Sarasin darauf?
Zum Beispiel publizierten wir bereits vor zwei Jahren eine globale Bankenstudie, bei der wir den konsequenten Ausstieg aus Banken mit starkem Investment-Banking-Engagement empfahlen. Hinter dieser Empfehlung – die wir in unseren nachhaltigen Vermögensverwaltungsmandaten ebenso konsequent umsetzen – standen weniger soziale oder ökologische Missstände. Vielmehr standen unsere Bedenken bezüglich der Transparenz in der Rechnungslegung und damit verbunden der Geschäftsstrategie von Investmentbanken klar im Vordergrund.

Welchem Kriterium messen Sie die grösste Bedeutung zu?
Das ist natürlich von der jeweiligen Branche abhängig und wird auch dementsprechend gewichtet. Kommt hinzu, dass in der aktuellen Finanzkrise der finanziellen und strategischen Nachhaltigkeit besondere Bedeutung zukommt.

In welchem Nachhaltigkeitsbereich besteht der grösste Handlungsbedarf?
Auch das ist von Land zu Land und von Branche zu Branche sehr unterschiedlich. In Schwellenländern gibt es manchmal elementarere Herausforderungen bei Themen wie Umweltbelastung, Korruption oder Sicherheit am Arbeitsplatz. In Europa oder den USA deckt die aktuelle Situation vielerorts Handlungsbedarf bei den eingangs erwähnten, zeitlosen un-

«Sozial korrektes Verhalten zahlt sich auch unternehmerisch positiv aus.»

ternehmerischen Tugenden wie Transparenz, Nachhaltigkeit der Geschäftsstrategien, solide Finanzierung, ganzheitliches Risikomanagement auf.

Inwieweit ist die soziale Nachhaltigkeit als unternehmerische Verantwortung in den Geschäftsleitungen implementiert?
Die Antwort mag überraschen, aber in den letzten Jahren hat das Bewusstsein für soziale Nachhaltigkeit stark zugenommen. Die soziale Verantwortung vieler Unternehmen geht gegenwärtig auf einen wichtigen Prüfstein zu. Wir sind davon überzeugt, dass Unternehmen, die in der aktuellen Situation eine hohe unternehmerische und soziale Verantwortung vorleben, hieraus auch wieder einen nachhaltigen, unternehmerischen Nutzen ziehen können. Als Investoren haben wir seit Jahren die Erfahrung gemacht,



Burkhard Varnholt

PASSIONIERTER KUNSTSAMMLER. Burkhard Varnholt (41) ist Chief Investment Officer, Leiter des Bereichs Asset Management, Products & Sales und Mitglied der Geschäftsleitung der Bank Sarasin & Co. Ltd. Vor seinem Eintritt am 1. September 2007 in die Bank Sarasin war er zehn Jahre bei der Credit Suisse tätig. Von 1996 bis 1998 arbeitete Varnholt im Investment Banking von Morgan Stanley in London. Burkhard Varnholt promovierte an der Uni St. Gallen (HSG). Er unterrichtete am Massachusetts Institute of Technology (MIT) und der Stern School of Business, New York University. Er veröffentlichte über 100 Artikel in wissenschaftlichen Journalen sowie vier Bücher. Er ist passionierter Kunstsammler und war als Mitglied des Akquisitionskomitees der Tate Modern in London tätig. 2003 gründete er die gemeinnützige Organisation «Kids of Africa – The Swiss African Orphanage». Diese betreibt heute in Uganda ein Waisendorf für mehr als 100 obdachlose Kinder (www.kids-of-africa.co). Burkhard Varnholt ist Deutscher und lebt mit seiner Familie in Zürich. F.E.

dass Markt und Ethik keine Widersprüche sein dürfen, sondern dass sich ethisch und sozial korrektes Verhalten unternehmerisch auszahlt.

Wo steht die ökologische Nachhaltigkeit?
Manche Branchen wie Chemie und Pharma haben aufgrund des Drucks seitens des Gesetzgebers schon relativ früh angefangen. Andere haben in der Zwischenzeit nachgezogen. Allerdings zeigen uns Themen wie der Klimawandel, dass der hohe Standard, den die Schweiz in dieser Hinsicht bereits erreicht, nicht ausreicht. Ökologisch ist die Welt schon lange ein Dorf geworden. Die besorgniserregende und eskalierende Wasserknappheit in Asien und der Mittelmeerregion besitzt auch für uns ganz konkrete und praktische Implikationen.

Welche Firmen erachten Sie als besonders nachhaltig?
Um einige Schweizer Unternehmen zu erwähnen, kämen mir beispielsweise die folgenden – in alphabetischer Reihenfolge – in den Sinn: ABB, Baloise, Geberit, Georg Fischer, Givaudan, Holcim, Lindt & Sprüngli, Novartis, Richemont, Swatch, Straumann, Valiant.

Welche Branchen am wenigsten?
Aus einer finanzanalytischen Perspektive habe ich die Investment-Banking-Branche bereits erwähnt. Die Branchen mit den grössten ökologischen und sozialen Herausforderungen sind – nicht sehr überraschend – der Automobilbau, die Chemie, der ganze Bereich der Basismaterialien und die Energieerzeugung sowie der Strassentransport.

In welcher Beziehung stehen Performance/Rendite und soziale Nachhaltigkeit zueinander?

Das ist wohl die seit Jahren am häufigsten gestellte Frage. Die Antwort lautet eindeutig, dass sich Nachhaltigkeit positiv auf die risikobereinigte Performance von Aktien- wie auch Obligationenportefolien auswirkt. Als Pionier in der nachhaltigen Vermögensverwaltung verfüge ich über 20 Jahre Erfahrung, um diese Frage zu beantworten. Die überwältigende Mehrheit aller wissenschaftlichen Studien bestätigt unsere positive Erfahrung. Zusammenfassend lässt sich sagen, dass der Performancevorsprung nachhaltiger Anlagen a) signifikant ist, b) er in den letzten Jahren deutlich zugenommen hat und c) er stark auf eine deutlich vorsichtigeren Risikobeurteilung zurückgeführt werden kann.

Hat sich der Stellenwert der Nachhaltigkeit während der Finanzkrise bei den Anlegern verändert?

Definitiv ja. Wie jede Krise wirft sie Fragen nach den Ursachen auf. Es gab zwar einige Faktoren, die sich hier unheilvoll zusammengebraut haben, aber ein ganz zentraler Punkt ist doch, dass gegen unternehmerische Tugenden verstossen wurde. Schnelllebigkeit und Intransparenz sind eben das genaue Gegenteil von Nachhaltigkeit. Wir spüren gegenwärtig bei privaten und institutionellen Investoren in der Schweiz und im Ausland eine klare Rückbesinnung zu echter Nachhaltigkeit und Transparenz bei ihren Beteiligungen. Entsprechend erleben wir ein starkes und deutlich antizyklisches Wachstum der nachhaltig verwalteten Portefolien.

Hat sich der Stellenwert der Nachhaltigkeit in der Sarasin-Anlagepolitik während der Finanzkrise verändert?

Selbstverständlich tragen wir dem steigenden Kundeninteresse Rechnung und bauen dabei auf unsere Erfahrung. Wir haben konsequenterweise im letzten Jahr beschlossen, dass wir die Erkenntnisse unserer Nachhaltigkeitsanalyse umfassend in unsere Anlagepolitik integrieren. Mit anderen Worten verwalten wir heute alle Depots von Privatkunden, von denen nicht explizit etwas anderes gewünscht wird, nachhaltig. Das ist heute in der Schweiz sicherlich einzigartig, dürfte aber bald Schule machen.

«Ökologisch ist die Welt schon lange ein Dorf geworden.»

Wie bildet Sarasin die Spezialisten für Nachhaltigkeit im Research aus?

Als einer der Pioniere für nachhaltiges Investment machen wir das noch immer selbst. Das dazu notwendige Wissen muss nämlich über die Zeit aufgebaut werden, denn Erfahrung ist neben der fachlichen Expertise ein ganz wesentlicher Baustein, um aus so vielen und unterschiedlichen Informationen eine Unternehmens- beziehungsweise Branchenbewertung vornehmen zu können.

Wie viele Spezialisten arbeiten in der Abteilung?

Wir haben mit dem Sarasin Sustainable Investment seit 20 Jahren ein eigenes Geschäftsfeld mit inzwischen schon über 50 Experten.

Welches Börsenszenario zeichnet sich für die nächsten Monate und Jahre ab?

Unter dem Druck der anhaltenden Gewinnwarnungen und Anpassung der Erwartungen dürften die Aktienbörsen im ersten Halbjahr noch weiterhin schwächer als die Obligationenmärkte notieren. Wir sind aber nicht mehr sehr weit von dem Punkt entfernt, an welchem die Börsen ihre Erwartungen so weit nach unten revidiert haben, dass selbst negative Nachrichten in den Preisen antizipiert sind. Intuitiv würde ich meinen, dass wir diesen Punkt bis zur zweiten Jahreshälfte erreicht haben sollten und wir ab dann eine kräftige, positive Gegenbewegung an den Aktienbörsen sehen werden.

Was erwarten Sie vom neuen US-Präsidenten?

Wo soll ich anfangen und wo soll ich aufhören? Ich erwarte eine sehr aktive Wirtschafts- und Finanzpolitik. Ebenso werden der neue Präsident und seine Administration in Bereichen der Gesundheits- und der Aussenpolitik weiterhin in höchstem Masse gefordert sein. Auch hier erwarte ich eine hohe Kadenz von strategischen Entscheiden. Ich hoffe, dass die protektionistischen Töne seiner ersten Amtstages wieder der Einsicht weichen werden, dass Protektionismus Probleme nicht lösen, sondern höchstens kaschieren kann.

Welche Auswirkungen hätten diese Entschiede auf die Börsen?

Das lässt sich noch nicht gut abschätzen. Im Prinzip ist eine aktive Wirtschafts- und Finanzpolitik in der aktuellen Situation begrüssenswert, doch liegt der Teufel im Detail der Umsetzung. Klar ist vielleicht nur, dass die aktuelle Krise die ganze Welt angeht, und dass kein Land seine eigene Situation durch Protektionismus verbessern kann. Ich hoffe sehr, dass Regierungen auf der ganzen Welt in dieser Hinsicht nicht den Realismus einem gefährlichen Populismus opfern.

Welche Schlüsse zieht Sarasin aus der Finanzkrise für ihre Anlagepolitik?

Seit die aktuelle Krise absehbar wurde, verstärkten wir konsequent die Risikoreduktion von Portefolien. Darüberhinaus hat die Krise deutlich gemacht, dass Anleger mehr denn je nachhaltig investieren sollten. Diese Erkenntnis hat unsere Anlagestrategie bestätigt.

EDITORIAL

Zu Münz geworden

FELIX ERBACHER



Nicht alle, aber die meisten Aktien sind weltweit in den letzten anderthalb Jahren mehr oder weniger zu Münz geworden. Was liegt deshalb näher, als die neue Finanzbeilage der BaZ, «Geld anlegen», mit Hartgeld aus aller Welt zu illustrieren – freilich in der Hoffnung, dass wir die nächste Anlagebeilage im Herbst wieder mit Noten «upgraden» können.

Noch aber befinden wir uns in einer Phase voller Unsicherheiten und Fragen. Die Nadel des Börsenkompasses zeigt mal in diese, mal in die andere Richtung. Was wir jedoch wissen, ist, dass sich die Bedürfnisse der Anleger und Investoren grundlegend verändert haben. Nicht noch mehr verdienen, sondern nicht noch mehr verlieren, heisst die aktuelle Devise. Irgendwann in diesem oder nächsten Jahr aber kommt der Wendepunkt. Wetten, dass die Devise dann umgestülpt wird? Und dass die Anleger genauso Renditeorientiert sein werden, wie sie es immer waren?

Aber dann hoffentlich in einem geordneteren Finanzsystem, das eine so ausgeprägte Krise, wie wir sie jetzt erleiden, nicht mehr zulässt. Wir müssten uns dann wahrscheinlich mit bescheideneren Renditen begnügen. Die neuen Bedürfnisse der Anleger verändern vorerst einmal die Strategien der Banken. Die Institute ziehen die Konsequenzen aus der Krise. Viele strukturierte Produkte verschwinden und machen transparenteren Platz. Die Banken haben sich vorgenommen, das eigene Personal besser auszubilden – damit sie ihren Kunden auch erklären können, was sie verkaufen.

Neue Themen gewinnen an Bedeutung. In den Anlageüberlegungen spielen nicht nur die ökologische und die soziale Komponente einer Anlage eine Rolle. Nach den Erfahrungen aus der gegenwärtigen Finanzmisere muss die Qualität der Finanzanalyse erheblich gesteigert werden. Dabei müssen die Analysten unternehmerische Tugenden wie Transparenz in der Buchhaltung, im Geschäftsgebaren oder im Risikomanagement in die Waagschale legen, wie Burkhard Varnholt, Chefanleger bei Sarasin, in nebenstehendem Interview fordert. Ich bin sicher, dass in einigen Monaten die Börsenwelt wieder ganz anders als heute aussieht. Aber wie, das wage ich nicht vorauszusagen. Studiert man die Beiträge in dieser Finanzbeilage, dann sollte sich eigentlich das Bild etwas aufgehellt haben.

felix.erbacher@baz.ch

impressum
geld anlegen.



Eine Verlagsbeilage der Basler Zeitung in Zusammenarbeit mit Finanzinstituten der Region Basel.

Redaktion:	Felix Erbacher
Layout/Produktion:	Christian Jenni
Fotos:	Lea Hepp
Druck:	Basler Zeitung