



Mit den richtigen Werkzeugen eine Lenkungswirkung in Richtung soziale und ökologische Belangen erreichen.

MIT GELD BEWEGEN

VERMÖGEN NACHHALTIG INVESTIEREN

Interview mit Antoinette Hunziker-Ebneter von Georg Lutz

Eine Vermögensverwaltung, die Kundengelder gleichzeitig nachhaltig und mit marktgerechten Renditen anlegt, ist für viele Akteure immer noch die Quadratur des Kreises. Aber genau diese Kombination hat sich die Firma Forma Futura Invest AG auf ihre Fahnen geschrieben und steht damit nicht allein.

Wir führen das Interview am Reformationstag. Vor 500 Jahren präsentierte ein Mönch mit dem Namen Martin Luther seine Thesen und setzte damit ein Zeichen, wel-

ches die Welt verändern sollte. Ein zentrales Ärgernis war der Ablasshandel der katholischen Kirche. Heute sind wir mit dem Instrument der Emissionszertifikate konfrontiert, die mehr Schein

wie Sein versprechen und die ökologische Situation unseres Planeten eher vernebeln.

Mir ist es wichtig, dass man sich die realen Auswirkungen sehr genau anschaut. Man

darf sich nicht mit zu günstigen Zertifikaten von einer Produktionsweise freikaufen, die den Klimawandel, sprich, die Erwärmung und die damit einhergehenden negativen Folgen, fördern. Es gilt zunächst Klarheit über den – trotz aller Beteuerungen – wieder steigenden CO₂-Ausstoss zu schaffen.

Wie heissen die Forderungen, die sich daraus entwickeln?

Es geht um neue Technologien, die keinen CO₂-Ausstoss verursachen oder sogar CO₂ abbauen. Nur dann kommen wir vom ökologischen Ablasshandel der Neuzeit weg.

Erinnert das nicht an den Menschen namens Sisyphos?

Ja, aber genau daher freut es mich, wenn skandinavische Länder wie Schweden sich Ziele setzen, die in Richtung CO₂-Neutralität gehen.

Neben der ökologischen Herausforderung gilt es, zunächst die Rahmen der makroökonomischen Situation in den Blick zu nehmen, da das Anlegerverhalten dadurch dominiert wird. Was die Finanzmärkte in der Weltwirtschaft kennzeichnet, ist auf den ersten Blick blendend. Trotz Trump und Brexit haben wir Aktienhöchststände und beeindruckende Wachstumswahlen. Auf den zweiten Blick kann man eine völlig andere Wahrnehmung haben. In Europa hat die EZB die Geldmärkte geflutet und so alle Strukturprobleme überdeckt. Die Schuldenquoten in den meisten Industriestaaten waren in Friedenszeiten noch nie so hoch wie heute. Die Aktienrallye basiert in vielen Bereichen auf Pump. Sie ist aus meiner Sicht ein Scheinriese. Ich könnte die Stichworte fortsetzen. Können Sie sich zwischen den polarisierenden Einschätzungen positionieren?

Ja, es gibt hier zwei Bilder. Der Wirtschaft geht es nicht schlecht. Im Gegenteil, das Wachstum auf der ganzen Welt war in den letzten 35 Jahren noch nie so homogen positiv. Die Teuerung will aber nicht die Zielhöhe von zwei Prozent erreichen, wie sie die Vertreter der Zentralbanken gerne möchten und die als «Trigger» für höhere Zinsen angesehen wird. Die Verschuldung einiger Länder ist in eine dramatische Situation gekommen. Diese kann nur durch die expansive Politik der EZB abgefedert werden. Nehmen Sie nur das Beispiel Italien. Die zehnjährigen Staatsrenditen sind mittlerweile wieder unter zwei Prozent gefallen.

Und sogar bei diesen tiefen Zinsen beträgt die jährliche Zinslast für den italienischen Staat über 63 Milliarden Euro. Deshalb werden die Zinsen tief bleiben.

Wie schafft man es, die Zinsen so tief zu halten?

Die Zentralbanken schöpfen Geld ohne Ende. Aktuell sind wir bei 30 Milliarden Euro pro Monat. Noch vor kurzer Zeit lagen wir aber bei 60 Milliarden Euro pro Monat. Seit der Finanzkrise 2008 sind über 2400 Milliarden Euro auf den Markt geschwemmt worden.

Das ist schwindelerregend.

Ja, ich arbeite seit über 30 Jahren im Finanz- und Börsenbereich, und ich habe immer noch kein Gefühl für die hohen Zahlen der Staatsverschuldung, zum Beispiel in den USA 17'443 Milliarden Euro oder in Italien 2645 Milliarden Euro.

Was heisst das in der Konsequenz?

Die tiefen Zinsen sind eine Notwendigkeit, da ansonsten die hoch verschuldeten Länder die Zinslast nicht mehr tragen können. Allerdings führt die Expansion der Geldmenge nicht zu einer Inflation auf den Gütermärkten, sondern zu einer Inflation im Finanzbereich und bei den Immobilien. Die Schere der Reichtums-Verteilung, die weiter aufgeht, ist ein weiterer negativer Effekt. Zudem leben wir auf Kosten von kommenden Generationen, da die Herausforderungen nicht angegangen, sondern nur verschoben werden. Der Chef der EZB, Herr Mario Draghi, wird im ersten Quartal 2019 pensioniert. So lange wird auch seine Politik weitergehen, sonst droht die Pleite Italiens.

Welches Szenario schwebt Ihnen hier vor, um nicht zu einer harten, sondern weichen Landung zu kommen?

Das ist eine sehr schwierige Frage. Man könnte einen Schuldenschnitt machen. Nur, man muss nicht nur die Schuldnerstaaten wie Italien anschauen, sondern auch die andere Seite, in erster Linie ist das Deutschland. Deutsche Banker und Politiker wollen diese Gelder nicht abschreiben. Das Fatale an der Situation ist, dass viele sehr unterschiedliche Akteure den Status quo aufrechterhalten wollen. Neben dem Schuldenschnitt gibt es das schon angesprochene Inflationsszenario. Aber es funktioniert nicht.

Jetzt kommen wir wieder zur Herausforderung der Nachhaltigkeit.

Status quo ist ein gutes Stichwort, um hier wieder die Ökologie an Bord zu holen. Wir müssen die Transformation vom quantitativen zum qualitativen Wachstum schaffen.

Ja, aber da haben Sie schnell ein negatives Image am Hals. Reden Sie mal auf einem Panel über Postwachstumsgesellschaften. Da gelten Sie doch schnell als Verzichtsapologetin.

Widerspruch! Ich spreche heute Abend bei der 2000-Watt-Region Solothurn auf dem Podium zu Konzepten der Zukunft für eine Postwachstumsgesellschaft. Ich fühle mich einfach als verantwortungsbewusster Mensch und bin da sicher nicht alleine. Verzicht kann auch mehr Zeit, mehr Lebensqualität bedeuten.

Wie denn?

Wenn ich heute ein Haus umweltbewusst baue, weiss ich, dass es nicht nur ökologischer ist, sondern mir auch mehr Komfort bringt und ich langfristig eine bessere Wertsteigerung realisieren kann. Dieser Dreiklang überzeugt. Heute kann ein Haus Energie produzieren, und entsprechend sollte das Geld angelegt werden. In diese Richtung sollten auch Unternehmen anders bewertet werden. Wir müssen die externalen Faktoren in die Preismodelle integrieren. Bereits in der Ausbildung gilt es, nachhaltige Sichtweisen zu vermitteln. Uns von Forma Futura ist es ein Anliegen, hier andere Zeichen zu setzen. Wir wollen die Transformation in Richtung nachhaltige Wirtschaft fördern. Politiker, die nur in Wahlperioden denken und Unternehmensverantwortliche, die nur Quartalszahlen kennen, wollen diese Herausforderungen aussitzen.

Lassen Sie mich beim Stichwort Nachhaltigkeit nachhaken. Es war ein Begriff aus der Forstwirtschaft. Im Zeichen des Erdgipfels von 1992 wurde er politisch aufgeladen. Heute, habe ich den Eindruck, wird er völlig beliebig eingesetzt. Das Kürzel ESG bringt drei Schlüsselbegriffe der nachhaltigen Kapitalanlage besser zusammen: Environment (Umwelt), Social (Gesellschaft) und Governance (Unternehmensführung). Kann man so den Begriff Nachhaltigkeit wieder schärfen?

Ja, aber man muss genau schauen, was damit jeweils gemeint ist. Nachhaltig investieren umfasst aus unserer Sicht verschiedene methodische Ansätze. Oft beginnt dies mit Ausschlusskriterien, ►

dann kommt beispielsweise die Integration von ESG-Aspekten zur Analyse hinzu. Unter dem Stichwort «Impact Investment» werden oft wirkungsorientierte Anlagen – meist im Bereich Private Equity – zusammengefasst, die neben der finanziellen Rendite auch auf eine positive Wirkung in sozialen und ökologischen Belangen abzielen. Wichtig dabei ist, dass die Anlegerinnen und Anleger die Absicht haben, eine positive Wirkung zu erzielen und daher auch eine relevante und transparente Berichterstattung darüber erhalten. Bei Forma Futura verwenden wir einen sehr qualitätsbewussten Ansatz, der neben einer externen Basisprüfung durch den Research Provider «Sustainalytics» eine eigene Nachhaltigkeitsanalyse umfasst. Dabei selektieren wir diejenigen Unternehmen, welche einen möglichst grossen Beitrag zur Steigerung der nachhaltigen Lebensqualität leisten. Sie besteht aus einer ausführlichen, qualitativen Unternehmensanalyse, dem Einbezug von Ausschlusskriterien, der aktiven und spezifischen Kontaktaufnahme mit den Unternehmen, der kontinuierlichen Beobachtung und Beurteilung kontroverser Unternehmensaktivitäten und der Diskussion und ganzheitlichen Bewertung des Unternehmens. Dazu braucht es die langjährige, profunde und interdisziplinäre Erfahrung unseres Teams.

In welchem Satz könnte man diesen Ansatz zusammenfassen?

ESG ist eine «Vokabel». Um Nachhaltigkeit aber einschätzen zu können, muss man die ganze Sprache lernen. Übrigens können Nebelkerzen, die zu «Green Washing» führen, dadurch schnell aufgedeckt werden.

Das Thema Digitalisierung ist neu in den Bewertungskatalog Ihres Hauses aufgenommen worden. Wie lauten die Gründe?

Es sollte in Unternehmen ganz oben auf der Agenda stehen, da wir in den nächsten Jahren Herausforderungen zu bewältigen haben, die nur mit gut ausgebildeten Menschen auf allen Stufen, inklusive Geschäftsleitung und Verwaltungsrat, zu meistern sind.

Jetzt fehlt noch die soziale Frage.

Es kann nicht sein, dass am Anfang der Wertschöpfungskette Arbeitssituationen stehen, bei denen wie in Bangladesch unfassbare soziale Zustände herrschen. Zudem ist es wichtig, auf die Kosten zu schauen, allerdings sind die rigiden

«Nachhaltig investieren umfasst aus unserer Sicht verschiedene methodische Ansätze.»

Steuersparmodelle sehr fraglich. Dass einige grosse US-Unternehmen nur wenige Prozent Steuern zahlen und wir hier 20 Prozent zahlen, ist ein Skandal. Das schadet den betroffenen Gesellschaften.

Jetzt lassen Sie es uns konkret machen. Holcim produziert Beton. Das ist in der Herstellung sehr energieintensiv. Gleichzeitig gibt sich das Unternehmen, jedenfalls in der Schweiz, sehr umweltbewusst. Kommt ein solches Unternehmen nun unter Ihren Schirm?

Das ist eine spannende Frage. Holcim hat über Jahre von ganz oben gesteuert Vorgaben gemacht, was den CO₂-Ausstoss betrifft. Die waren sportlich und haben beeindruckt. Jedes Jahr mussten bessere Werte erreicht werden, und auch das Bonussystem war an diese Zahlen geknüpft. Solche Anstrengungen sind wichtig, da allein in China in den letzten drei Jahren mehr Beton verbaut wurde als in den USA im letzten Jahrhundert. Jetzt hat Holcim mit Lafarge fusioniert. Lafarge erfüllt unsere Kriterien nicht. Wir sind daher in ein Dialogverfahren eingetreten.

Nachhaltigkeit und Aktivitäten in Syrien, zu denen auch Schutzgelder gehören, das passt nicht zusammen.

Richtig. Deshalb muss das Unternehmen nun klar zeigen, wie es in Zukunft mit solchen und ähnlichen Herausforderungen umgehen will.

Nähern wir uns dem Thema wirtschaftstheoretisch an. Ich vermute, es gibt zwei Professoren aus dem wirtschaftstheoretischen Umfeld aus St. Gallen, wo auch Ihre Karriere begonnen hat, die Sie inspiriert haben: Hans Christoph Binswanger und Fredmud Malik. Beide

sind ja eher akademische Aussenseiter. Was haben Sie von Ihnen gelernt, und vor allem, wie sieht die Lernsituation heute dort aus?

Heute sieht man leider nur Bologna. Die Studentinnen und Studenten rennen Punkten hinterher. Das ganzheitliche Denken, welches sich aus unterschiedlichen wissenschaftlichen Schulen speist, droht auf der Strecke zu bleiben. Bei Professor Binswanger habe ich es enorm geschätzt, dass er ökologische und soziale Fragestellungen in die volkswirtschaftlichen Modelle aufnahm. Nachdem ich Forma Futura gegründet hatte, ergab sich die Gelegenheit, ihn in St. Gallen zu treffen und ihm davon zu berichten, wie ich es endlich geschafft hatte, das bei ihm Gelernte in der Finanzbranche in die Praxis umzusetzen, was ich sehr freute. An den Universitäten sollten wir, da die Welt ja immer komplexer wird, lernen Fragen zu stellen, ganzheitliches Denken fördern und «Out of the Box» akademische Wagnisse eingehen. Das bringt uns und die nächsten Generationen weiter.

Wo stehen Sie diesbezüglich in Ihrer Branche? Ist Nachhaltigkeit nicht doch noch ein Nischenthema?

Vor zehn Jahren waren wir in einer Nische. Heute sind wir in der Transformation in Richtung Mainstream. Die Gefahr ist aber, dass man in einer oberflächlichen Situation landet, sprich, schnell grüne Farbe nimmt und drüberpinselt. Es ist nett, dass ich hier Ökopapier verwende. Entscheidend ist, dass die Kernprozesse nachhaltig sind. Inzwischen setzen sich auch institutionelle Kunden mit dem Thema auseinander. Swiss Re, der norwegische Staatsfonds oder AXA haben ihre Richtung geändert. Da wird an grossen Rädern gedreht. Das ist erfreulich. Hier sind wir auf einem guten Weg. ■



ANTOINETTE HUNZIKER-EBNETER

ist CEO und Gründungspartnerin der Forma Futura Invest AG sowie Verwaltungsratspräsidentin der Berner Kantonalbank AG.

www.formafutura.com