

Börsenzeitung, 01. Juni 2007

Nachhaltige Investments beruhigen Kopf und Herz

Drei Strategien zur Auswahl der ökologisch, ethisch und sozial „richtigen“ Werte – Gewisse Willkür – Übliche Investitionsgrundsätze gelten weiter

Von Carolyn Braun

Börsen-Zeitung, 1.6.2007

Ein gutes Gewissen und ein volles Konto: Nachhaltige Anlagen sollen es möglich machen, die beiden Voraussetzungen für eine ungestörte Nachtruhe zu kombinieren. Neue Aufmerksamkeit hat den nach ökologischen, ethischen und sozialen Kriterien ausgewählten Investments die Debatte um den Klimawandel beschert. Für Anleger lohnt es sich jedoch, genau hinzusehen, was sich hinter dem Etikett des Produkts verbirgt.

In Deutschland fehlt Interesse

Trotz ihres vielbeschworenen Umweltbewusstseins interessieren sich die Deutschen bisher weniger für Social Responsibility Investments (SRI) als ihre europäischen Nachbarn. Nach einer Umfrage der niederländischen Bank ABN Amro investiert nur 1% aller Deutschen in SRI-Fonds, nur ein Drittel der Befragten kennt die Anlageform. Zum Vergleich: In Holland legen 13% der Befragten in solchen Fonds an, drei

Viertel haben immerhin davon gehört. Vor allem Fondshäuser aus den Benelux-Staaten – wie Fortis, Robeco und KBC – oder der Schweiz bieten ihren Kunden nachhaltige Anlagestrategien an.

„Kriterieninflation“

Zahl und Volumen der Fonds sind nicht leicht zu erheben: „Das Problem ist, dass es keine allgemein gültige Definition für 'Nachhaltigkeit' gibt“, sagt Christoph Butz von der Schweizer Privatbank Pictet. Gerade deshalb müssten die Kriterien, nach denen ein Portfoliomanager selektiert, „relevant und für den Anleger überprüfbar“ sein: „Wir leiden aber im Bereich Nachhaltigkeit unter einer Kriterieninflation“, bemängelt Butz.

Grob lassen sich die wichtigsten Anlagestrategien in die negative und die positive Selektion sowie den Best-in-Class-Ansatz unterteilen. Ein negatives Screening der Anlagemöglichkeiten schließt gesellschaftlich geächtete Branchen aus, wie Militär, Feuerwaffen, Atomkraft, aber auch Alkohol, Tabak, Erotik und

Glücksspiel – oder verlangt zumindest, dass die Unternehmen nicht mehr als einen bestimmten Prozentsatz ihres Umsatzes mit solchen Geschäften machen.

Positive Auswahlverfahren legen Wert auf ökologisches und soziales Engagement, Beachtung der Menschenrechte oder ressourcensparende Produktion. Eine gewisse Willkür ist solchen Ansätzen nicht abzusprechen: „Es ist Ansichtssache, ob ein Zigarettenkonzern, der seinen Tabak aus ökologischem Anbau bezieht, faire Preise für den Grundstoff zahlt und energieeffizient Kippen dreht, in ein Portfolio gehört oder nicht“, sagt Werner Hedrich, Leiter Fondsresearch der Ratingagentur Morningstar.

Best-in-Class

Besser in die Portfoliostrategie institutioneller Anleger passt der **Best-in-Class-Ansatz**. Dieses Auswahlverfahren arbeitet wie das positive Screening, schließt aber in der Regel keine Branchen aus und stellt so sicher, dass das Portfolio ausbalanciert und das Risiko gestreut ist. So

Nachhaltigkeitsfonds (Auswahl)

Von Morningstar mit 5 Sternen auf 3 Jahre bewertet

Name	ISIN	Kategorie	Gesamtrendite lfd. Jahr	Gesamtrendite 3 Jahre p.a.	Risiko 3 Jahre	Max. Verw.-gebühr
Pioneer Funds – Global Ecology A Acc	LU0271656133	Global Equity Small/Mid Cap	16,25	29,52	12,45	1,50
Vontobel GIB Trend New PowerTech A1 Inc	LU0138258404	Global Equity Small/Mid Cap	22,60	26,89	14,21	1,65
Swisscanto CH Eq Fd Green Inv A Inc	CH0009074300	Global Large-Cap Blend Equity	14,13	22,60	10,02	2,00
Swisscanto LU Port Fd Green Inv Eq A Inc	LU0161535835	Global Large-Cap Blend Equity	14,21	21,55	9,93	2,00
Invesco Umwelt- und Nachhaltigkeits-Fds Acc	DE0008470477	Global Large-Cap Blend Equity	7,17	18,97	10,00	1,50
Swisscanto (LU) PF Green Bal A Inc	LU0136171393	CHF Aggressive Balanced	5,98	11,09	5,32	1,50
Sarasin FairInvest Universal Fds Inc	DE0005317127	Euro Cautious Balanced	2,25	7,83	2,75	1,00

Quelle: Morningstar

Börsen-Zeitung

können sich in einem solchen Portfolio durchaus Erdölfirmen finden. Voraussetzung ist, dass sie dabei weniger unsozial, unökologisch oder unethisch vorgehen als ihre Mitbewerber. Der Anleger setzt also auf das kleinste Übel.

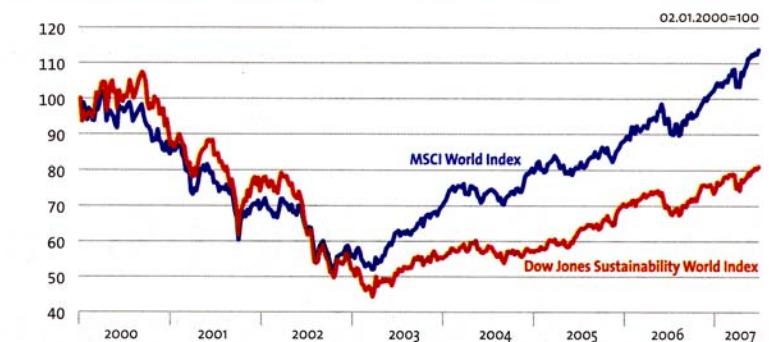
Welchen Effekt eine Investmentstrategie nach Kriterien der sozialen Verantwortlichkeit auf die Wertentwicklung des Portfolios hat, dieser Frage sind Alexander Kempf und Peer Osthoff vom Centre for Financial Research in Köln nachgegangen. Ihnen zufolge erzielte ein Portfolio aus Unternehmen mit sehr guten Ethik-Ratings der US-Datenbank KLD im Zeitraum 1998 bis 2004 im Vergleich zu Unternehmen mit schlechten Ethik-Ratings eine Überrendite von 5%.

Es gibt eine Reihe von Erklärungsmustern, warum saubere Investments eine höhere Rendite abwerfen, stichhaltig ist keine. Saubere Unternehmen arbeiteten ressourcensparender und damit wirtschaftlicher, auch die Mitarbeiter seien motivierter, vermuten Experten. Auch auf der Risikoseite sehen sie Vorteile: Solche Firmen seien besser auf Gesetzesänderungen eingestellt, und bei Unternehmen mit einer guten Corporate Governance verlangten Analysten einen niedrigeren Risikoabschlag. „Es könnte sein, dass Unternehmensleiter, die auf ethische Kriterien achten, insgesamt einen höheren Weitblick haben“, sagt Kempf. Aber auch umgekehrt ergebe sich ein stimmige Erklärung: Nur erfolgreiche Unternehmen könnten es sich leisten, überhaupt nachhaltig zu sein.

Gleiche Zyklen

Doch solange kein kausaler Zusammenhang zwischen Nachhaltigkeit und Rendite nachgewiesen werden kann, sollte der Investor davon ausgehen, dass nachhaltige Investments weder schlechter noch besser sein müssen als die Aktien weniger skrupulöser Unternehmen. „Nachhal-

Dow Jones Sustainability World Index vs. MSCI World Index



© Börsen-Zeitung

Quelle: Reuters

tige Unternehmen unterliegen den gleichen Zyklen wie nicht nachhaltige“, sagt Volker Pietsch, Vorstand des Deutschen Instituts für Anlegerschutz. Das Beispiel Windkraft zeigt: Die Genehmigungsverfahren dauern länger als früher, und die steuerliche

ist man auch als nachhaltiger Investor denselben Grundsätzen unterworfen wie ein normaler Investor.“ Auf diese Weise ist es dem Anleger zumindest möglich, ohne Rendite-nachteile auch ethischen Grundsätzen Rechnung zu tragen.

Weitere Artikel zum Thema Finanzen persönlich finden Sie unter <http://www.bzwpi.de> (passwortgeschützter Zugang für Abonnenten)

Förderung ist weggefallen. Bei Solaraktien sieht es so aus: „Viele Fondsmanager mit breit diversifizierten Portfolien fassen diese Papiere nicht mehr an, weil sie sehr teuer und ambitionierte Wachstumsraten längst eingepreist sind“, betont Fondsanalyst Hedrich.

„Nicht jedes nachhaltig wirtschaftende Unternehmen muss zwangsläufig ein gutes Investment sein“, sagt Christian Werner, CIO der Vermögensverwaltung Sustainable Asset Management (SAM) in der Schweiz, die den Dow Jones Sustainability Index erhebt. „Letztendlich

Prospekt genau prüfen

Den genauen Blick in den Prospekt, um zu überprüfen, welche Titel sich hinter dem Etikett verbergen, muss er allerdings selber werfen. Und er sollte sich über das Risikomanagement informieren. „Gerade bei speziellen Anlagestrategien wie der Nachhaltigkeit ist die Anforderung an das Risikomanagement noch höher“, sagt Nachhaltigkeitsexperte Butz von Pictet. Als Vergleichsmaßstab sollte ein möglichst konventioneller Index herangezogen werden. Ist das alles beachtet, dann haben saubere Anlagen den Vorteil, dass „man über Geldanlageprodukte seine persönliche Lebenshaltung ausdrücken kann“, sagt Jörg Weber, Chefredakteur des Branchendienstes ecoreporter.de.

Nur einen Denkfehler sollte niemand begehen: Wer beispielsweise auf Solaraktien setzt, der tut nichts gegen den Klimawandel. Er profitiert nur von ihm.

Alexander Kempf, Peer Osthoff: “The Effect of Socially Responsible Investing on Portfolio Performance”, CFR-Working Paper 2006-10 (<http://www.cfr-cologne.de/download/workingpaper/cfr-06-10.pdf>)