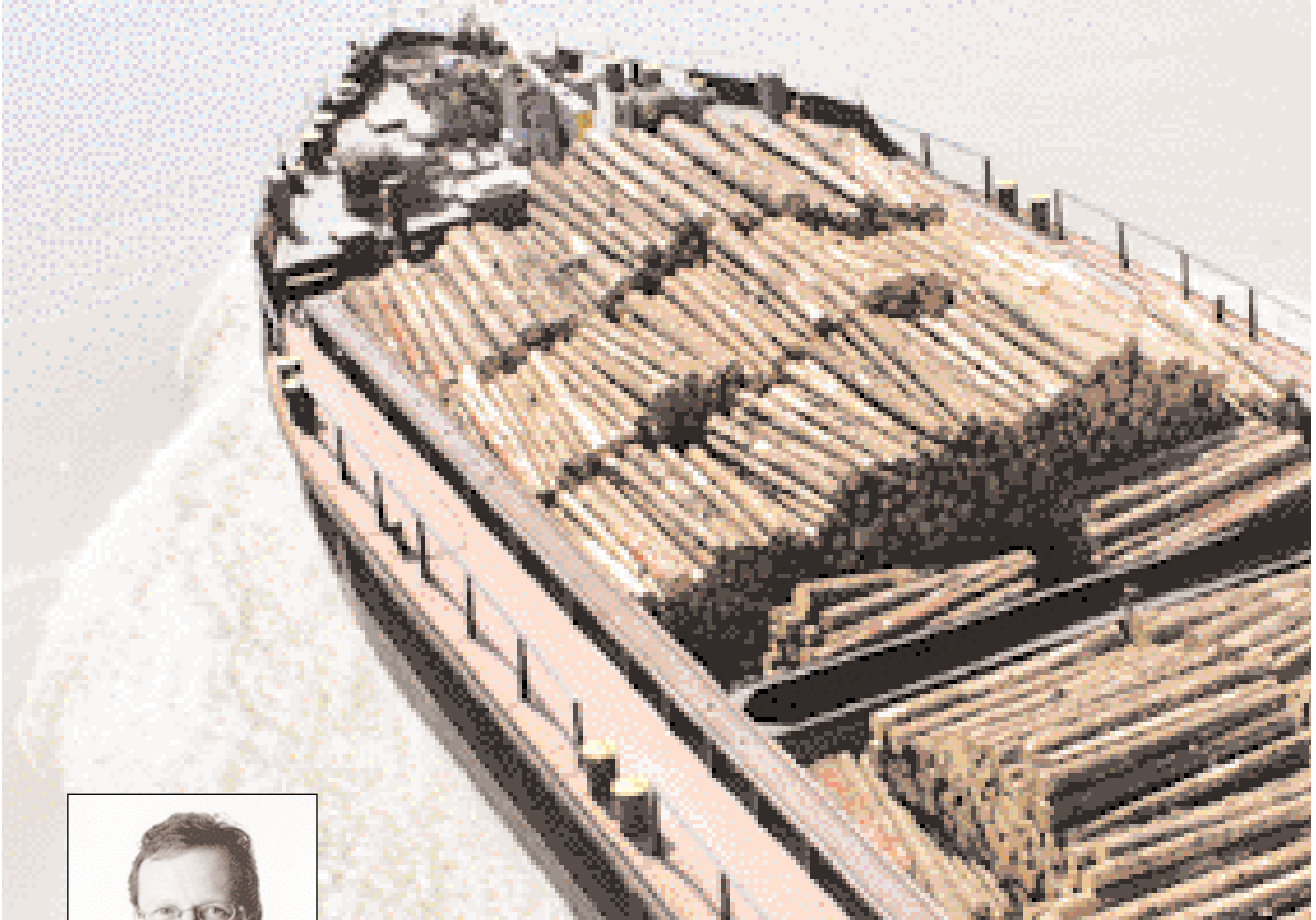


Nachhaltigkeit

Ein starker Trend



Von Andreas Knörzer, Leiter
Sarasin Sustainable Investment

Ethisches, ökologisches, nachhaltiges oder sozial verantwortliches Anlegen von Geld erfährt eine immer größere Bedeutung. Der Anteil an den insgesamt angelegten Vermögenswerten ist zwar momentan noch relativ klein. So betrug der Anteil der Nachhaltigkeitsfonds am gesamten Fondsvermögen in Europa 0,52%. Jedoch bewegen sich die jährlichen Wachstumsraten im hohen zwei-

■ *Nachhaltigkeit: Ein Begriff aus der Forstwirtschaft findet Eingang in Politik und Wirtschaft.*

stelligen Bereich: So stieg die Anzahl dieser Fonds zwischen 1999 und 2005 von 159 auf 375 und das Volumen im gleichen Zeitraum um durchschnittlich 19% auf 24,1 Milliarden Euro. Langfristig könnte sich daher der Marktanteil – ähnlich wie in den USA – auf etwa 5 Prozent erhöhen.

In diesem Beitrag wird eingangs kurz die Definition des Begriffes der Nachhaltigkeit erläutert. Ein anschließender kurzer Abriss der Entstehungsgeschichte verdeutlicht die unterschiedlichen Konzepte, die heute noch gelegentlich im Markt anzutreffen sind. Es folgt eine knappe Übersicht über die Produktarten, die einem interessierten Anleger zur Verfügung stehen und der damit verbundenen Erwartung an die

Wertentwicklung. Der Beitrag schliesst mit einem Hinweis auf die Besonderheit bei der Fondsauswahl.

Der Begriff „Nachhaltigkeit“

Der Begriff „Nachhaltigkeit“ (häufig wird auch die englische Übersetzung „Sustainability“ verwendet) stammt ursprünglich aus der Forstwirtschaft und bedeutet verkürzt formuliert, dass nicht mehr Holz geschlagen werden soll als nachwächst. Diese Idee wurde 1987 durch die „UN World Commission on Environment and Development“ unter der Leitung der damaligen norwegischen Ministerpräsidentin Gro Harlem Brundtland weiterentwickelt. So entstand das neue Leitbild einer langfristig tragfähigen, nachhaltigen



■ Mit Wind- und Solarenergie fing alles an. Heute weisen die Nachhaltigkeitsfonds ein sehr breites, international gestreutes Branchen-Spektrum aus.

Entwicklung, welche es ermöglichen soll, „heutige Bedürfnisse zu decken, ohne für künftige Generationen die Möglichkeit zu schmälern, ihre eigenen Bedürfnisse zu befriedigen“. Mit der Umweltkonferenz in Rio de Janeiro 1992 fand dieser Begriff Eingang in Politik und Wirtschaft.

Die Entstehungsgeschichte nachhaltigen Investments

Ethisches oder sozial verantwortliches Investment gibt es schon recht lange. So haben kirchliche Organisationen im angelsächsischen Raum ihre Banken bereits früh verpflichtet, gemäß ihren religiösen Grundsätzen kein Geld in Unternehmen zu investieren, deren Geschäft mit Alkohol oder Glücksspiel zu tun hat. Einen starken Schub hat diese Richtung durch den Vietnamkrieg erfahren: Nun wollten auch viele Privatpersonen in den Vereinigten Staaten nicht mehr in die Rüstungsbranche investieren. „Klassische“ ethische Fonds arbeiten auch heute noch fast ausschliesslich mit diesen so genannten Ausschlusskriterien.

Mit der Ökologiebewegung der 70er und 80er Jahre kamen die Ökofonds auf. Diese Fonds der ersten Generation (Umwelttechnikfonds) investierten in Unternehmen, deren Produkte dazu

dienten, die Umwelt zu schonen (Umwelttechnikhersteller wie bspw. Filterhersteller) oder Schäden zu beseitigen (bspw. Entsorger). Da – wie aus ökonomischer Sicht zu erwarten war – viele Unternehmen recht schnell vom so genannten additiven Umweltschutz auf den integrierten Umweltschutz umstellten, waren diese Fonds über einen längeren Zeitraum nicht sonderlich erfolgreich. Aus dieser Zeit stammt denn auch das gelegentlich anzutreffende (Vor-)Urteil, dass Ökofonds unrentabel seien.

Der nächste Entwicklungsschritt führte zu den Ökoeffizienz-Fonds. Diese Fonds der zweiten Generation konzentrieren sich nicht mehr ausschließlich auf das Produkt, sondern hinterfragen zusätzlich den kompletten Lebenszyklus der Produkte bzw. der Dienstleistungen („Von der Wiege bis zur Bahre“).

Ökoeffizienter sind diejenigen Unternehmen, die bei gleicher Wertschöpfung für eine geringere Umweltbelastung sorgen. Die Logik hinter diesem Ansatz ist klar ökonomisch: Derjenige, der den Einsatz seiner natürlichen Ressourcen bewusst und aktiv steuern (d.h. in diesem Fall reduzieren) kann, hat gegenüber allen anderen, die nur reagieren, einen Vorteil.

Der erste Anlagefonds, der diesen Ansatz verwendet hat, wurde 1994 von der Bank Sarasin lanciert. Es dauerte auch nicht lange, bis erste Ökofonds auf dieses Konzept, das heute den „Goldstandard“ für die ökologische Analyse darstellt, umgestellt wurden.

Aufbauend auf den Ergebnissen der UNEP-Konferenz von Rio de Janeiro 1992, bei der die Begriffe der Ökoeffizienz und der nachhaltigen Entwicklung einem größeren Publikum bekannt gemacht wurden, kam es zum momentan letzten Schritt: Die eingangs erwähnten sozialen Aspekte wurden mit der ökologischen Perspektive verknüpft.

Diese so genannten Nachhaltigkeitsfonds berücksichtigen alle drei Dimensionen der nachhaltigen Entwicklung: neben der ökonomischen auch die ökologische sowie die soziale.

Branchenstandard für die Sozialanalyse ist heute das so genannte Anspruchsgruppenkonzept („stakeholder approach“). Dabei wird untersucht, wie das Management eines Unternehmens die Beziehungen zu seinen Anspruchsgruppen gestaltet, die für den langfristigen finanziellen Erfolg entscheidend sind: Mitarbeiter, Kunden, Lieferanten, Kapitalgeber sowie die Öffentlichkeit und der Staat.

Produktpalette heute

Investoren, die nachhaltig investieren wollen, steht heute eine breite Produktpalette zur Verfügung. Angefangen von global diversifizierten Aktienfonds über gemischte Produkte mit aggressiver, neutraler oder defensiver Ausrichtung bis hin zu reinen Anleihenfonds. Aber auch Regionalfonds oder Nachhaltigkeitsthemenfonds wie beispielsweise erneuerbare Energie oder Wasser sind inzwischen im Markt erhältlich.

Performance

Die für viele Investoren entscheidende Frage ist jedoch auch immer diejenige nach der Wertentwicklung. Denn es interessieren sich zwar heute immer mehr Anleger für nachhaltige Fonds, allerdings zögern noch immer die meis-

ten mit dem Kauf solcher Produkte, da sie eine schlechtere Rendite erwarten oder aber an der Wirkung von ethisch-ökologischen Anlagen zweifeln.

Die Frage, ob man gleichzeitig „edel“ und „finanziell erfolgreich“ sein kann, ist eine der am häufigsten gestellten Fragen. Und es dürfte auch eine der momentan am besten untersuchten Fragestellungen der Finanzmarkt-empirie sein. Letztendlich kommt eine Vielzahl von akademischen Studien zum Ergebnis, dass Nachhaltigkeit und finanzielle Wertentwicklung entgegen der o. a. Befürchtung in der Tendenz positiv korreliert sind, schlimmstenfalls neutral zueinander stehen.

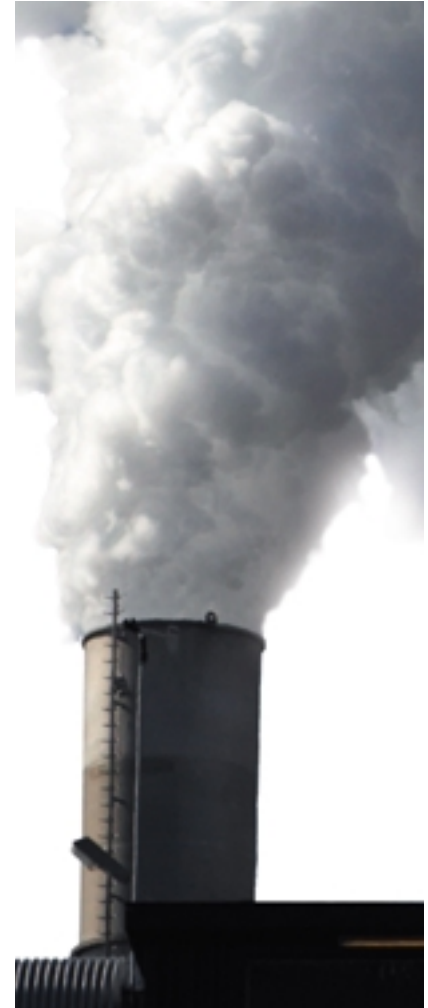
Bei der Beurteilung darf nicht verschwiegen werden, dass dem gewählten Ansatz eine besondere Bedeutung zukommt. Während Nachhaltigkeitsthemenfonds, die sich auf ein Thema bzw. Branche beschränken, durch eine eindruckliche Wertentwicklung in den vergangenen Jahren glänzen, sollten sich Anleger bewusst sein, dass diese ein ähnliches Risikoprofil wie konventionelle Branchenfonds aufweisen und sich daher vor allem als Depotbeimischung eignen. Die auf dem Öko-effizienz-Konzept basierenden reinen Nachhaltigkeitsfonds sind hingegen in der Lage, generell in alle Branchen zu

investieren, was zu einer prinzipiell gleichen Diversifikationsmöglichkeit wie bei konventionellen Fonds führt. Sie eignen sich daher genauso gut als Basisinvestment.

Auch die reale Erfahrung mit Nachhaltigkeitsfonds, gerade in der Baisse-Phase von 2000 bis Anfang 2003 hat gezeigt, dass Nachhaltigkeitsfonds bei vergleichbarem Risiko eine marktconforme Rendite erwirtschafteten. Darüber hinaus sollte nicht vergessen werden, dass Nachhaltigkeitsfonds eine weitere „Dividende“ bieten: Sie tragen mittelbar zu einer Verbesserung der Umwelt und des sozialen Miteinanders bei.

Eine Besonderheit

Nachhaltigkeitsfonds sprechen ganz besonders die ethisch-moralischen Werte eines Fondsanlegers an. Daher ist es bei der Auswahl wichtig, dass neben den klassischen Auswahlkriterien wie bspw. der Wertentwicklung auch der Investmentansatz – und hier insbesondere auch die Ausschlusskriterien – die Werte des Anlegers widerspiegeln. Denn so paradox es sich vielleicht anhört: Nachhaltigkeitsfonds unterscheiden sich von konventionellen Fonds eher seltener durch die Titel, in die sie investieren, als vielmehr darin, in welche Unternehmen sie nicht investieren.



■ *Industriegesellschaft bedingt Umwelttechnik. Zahlreiche Aktien dieser Branche sind im Portfolio von Nachhaltigkeitsfonds.*

BRIC – Erwachende Giganten



Brasilien Russland Indien China

Vier rasant wachsende Volkswirtschaften – ein Fonds:
HSBC GIF BRIC Freestyle (WKN: A0D85S)

HSBC 