

# Honorarberatung und nachhaltige Geldanlage

Es wird zusammenwachsen,  
was zusammen gehört.



Spätestens mit der Bankenkrise hat der Begriff „Nachhaltigkeit“ auch einen dauerhaften Platz in der Anlegerwelt gefunden, nachdem uns ausgerechnet die Finanzindustrie mit einer Reihe nicht nachhaltiger Geschäftsmodelle das Risiko der Nichtbeachtung dieses Aspektes vor Augen geführt hat. Nach einer Umfrage\* äußern sich bereits mehr als 80% der Privatanleger grundsätzlich offen für Anlageformen, die Nachhaltigkeitskriterien beachten und dies zum Teil sogar dann, wenn deren Wertentwicklung schlechter als die traditioneller Anlagen ist. Diesem steht jedoch nur ein niedriger einstelliger Prozentsatz an Anlageprodukten gegenüber, den nachhaltige Investments am gesamten Anlagevolumen in Deutschland repräsentieren. Dies lässt den Schluss zu, dass hier ein enormes Wachstumspotenzial schlummert. Was aber hat gerade die Honorarberatung damit zu tun, abgesehen von dem Aspekt, dass es sich hierbei ebenfalls um einen enormen Wachstumsmarkt handelt?

Zunächst eine kurze Begriffsklärung: „Nachhaltigkeit“ ist auf den sog. Brundtland-Bericht aus dem Jahr 1987 zurückzuführen, in dessen Folge sich mehrere UN-Konferenzen mit Umwelt und Entwicklungsthemen beschäftigten. Der Begriff wurde darin als „jene Entwicklung, die die Bedürfnisse der Gegenwart befriedigt, ohne zu riskieren, dass künftige Generationen ihre eigenen Bedürfnisse nicht befriedigen können“, definiert. Ein wesentlicher Aspekt hierbei ist die Langfristigkeit, die ja gerade auch eines der wichtigen Unterscheidungsmerkmale der Honorarberatung darstellt. In einem der Grundsätze der Honorarberatung heißt es: „Honorarberatung ist die nachhaltige Betreuung von Mandanten (... in deren ausschließlichen Interesse)“. Nachhaltigkeit bei der Mandantenbetreuung heißt, den Anleger langfristig zu betreuen, anstatt mit der „AUA-Methode“ (Anhauen, Umhauen, Abhauen) – so wie es einige in der Provisionsvermittlung tätige Organisationen praktizieren – die Dicke des eigenen Geldbeutels zu optimieren. Honorarberatung nimmt für sich in Anspruch eine nachhaltige Betreuung des Mandanten zu bieten – und warum soll diese dann nicht auch in nachhaltigen Anlagen stattfinden?

## ■ Nachhaltiges Investieren

Was versteht man aber eigentlich unter „nachhaltigen“ Geldanlagen? Nachhaltiges Investieren ist zunächst einmal eine Frage der Anlagephilosophie. Dies sollte bedeu-

ten, für Mandanten langfristig zu investieren und der kurzfristigen Spekulation eine Absage zu erteilen. Insbesondere sollten dabei keine Anlagen getätigt werden, die von einer Verschärfung von Krisensituationen profitieren. Honorarberater sollten es beispielsweise ablehnen, auf einen Untergang des Euros zu setzen und in diesem Zusammenhang spekulative Strategien darauf aufzubauen. Zwar ist dieses Handeln nicht explizit in der Grundsätzen festgeschrieben, der Honorarberater unterwirft sich aber der Verpflichtung in ausschließlicher Mandanteninteresse zu handeln und eine Kostentransparenz zu bieten, die auf derart hohen berufsethischen Standards basiert, dass solche Anlagestrategien ausgenommen sein sollten. In diesem Zusammenhang sollten auch Rohstoffanlagen grundsätzlich in Frage gestellt werden. Es ist aus meiner Sicht unzweifelhaft, dass die Privatkundennachfrage nach Rohstoffzertifikaten Preisexzesse wie beim Rohöl angetrieben, wenn nicht gar mit ausgelöst hat. In Folge dessen haben alle Verbraucher höhere Preise für Treibstoff und Heizöl bezahlen müssen, und dies nur, weil die Nachfrage nach Rohölderivaten, oder vielmehr das provisionsgetriebene Angebot, ausgeübt ist. Aus diesem Grund heißt nachhaltigem Investieren somit auch, bestimmten Anlagen, die schwere Nebenwirkungen in der Realwirtschaft verursachen, eine Absage zu erteilen. Dazu zählen gerade Rohstoffanlagen (mit Ausnahme von Edelmetallen), und hier insbesondere Agrarrohstoffe: Reis und Weizen

sollte ausschließlich für die Ernährung da sein, nicht für die Auflegung von Rohstofffonds.

Neben dem Aspekt der Anlagephilosophie besteht nachhaltiges Investieren natürlich in der Auswahl von Wertpapieren, deren Emittenten entsprechende Nachhaltigkeitskriterien erfüllen. In der Praxis bedeutet das, vor dem Kauf von Aktien oder Festverzinslichen Wertpapieren die Unternehmen dahingehend zu analysieren, ob nachhaltiges Wirtschaften im Mittelpunkt ihrer Geschäftspolitik steht. Dabei haben sich Kriterien etabliert, die im Wesentlichen in ökologische, ethisch/soziale Dimensionen sowie Corporate Governance (sinngemäß übersetzt: „gute Unternehmensführung“) unterteilt werden können. Was sind aber konkrete Merkmale von Unternehmen, die ihre Produkte ökologisch verträglich herstellen oder Ihre Dienstleistungen nach hohen Sozialstandards erbringen? Im Bereich Ökologie mag dies vielleicht noch einigermaßen nachvollziehbar erscheinen – bildhaft gesprochen: Unternehmen, bei denen der Schornstein möglichst wenig raucht. Bei ethisch/sozialen Kriterien und Aspekten der Corporate Governance wird die Definition schon deutlich komplizierter, daher nachstehend eine beispielhafte Aufzählung möglicher Merkmale dieser beiden Dimensionen:

**Ethisch-/Soziale Kriterien**

- Positiv: Einhaltung von Menschenrechtsstandards (gerade in Schwellenländern keine Selbstverständlichkeit), regelmäßige Gesundheitsuntersuchungen, flexible Arbeitszeitmodelle
- Negativ: Kinderarbeit, Ausbeutung, mangelnde Arbeitssicherheit, Diskriminierung

**Corporate Governance-Kriterien**

- Positiv: Begrenzung von Nebentätigkeiten der Vorstände, moderater Einsatz von Aktienoptionen, Ausschluss des Wechsels eines Vorstandsvorsitzenden in den Aufsichtsrat
- Negativ: Korruption, Geldwäsche, Bilanzfälschung, Einschränkung von Aktionärsrechten

**■ Selektion von Nachhaltigkeit-Investments**

Während der Honorarberater eine Auswahl der Unternehmen nach ökologischen Kriterien vielleicht noch mit gesundem Menschenverstand vornehmen könnte, wird dieser Versuch bei den anderen Dimensionen von Nachhaltigkeit scheitern. Es ist daher angezeigt, bei der Selektion von

Nachhaltigkeit-Investments auf die Expertise von Analysehäusern zu vertrauen. Im Laufe der Zeit haben sich hier einige Spezialisten etabliert. Zu der einen Gruppe gehören die Research-Abteilungen von großen Banken und Fondsgesellschaften, zur zweiten Gruppe unabhängige Rating-Agenturen, die sich ausschließlich mit der Selektion von nachhaltig wirtschaftenden Gesellschaften beschäftigen.

Hierbei ist eine scharfe Trennung in der Philosophie der Anbieter zu erwähnen. So arbeiten die Verfechter des strengen Nachhaltigkeitsgedankens mit Ausschluss- oder Negativkriterien. Die wichtigsten Ausschlusskriterien stellen hierbei Aktivitäten in der Rüstungsindustrie und der Alkohol- und Tabakbranche dar. In der Regel sind aber auch Unternehmen aus der Schwerindustrie, also z.B. Minengesellschaften, Stahlproduzenten oder Ölförderer, die grundsätzlich gegen das Ökologiekriterium verstoßen, ausgeschlossen. Der Nachteil dieser Ausschlüsse besteht aus Sicht der Portfoliotheorie in einer deutlich geringeren Diversifizierung über Branchen hinweg und damit einer höheren Schwankungsanfälligkeit des verbleibenden Anlageuniversums. So besteht häufig eine starke Übergewichtung von Unternehmen aus dem Bereich regenerative Energien.

Um dem entgegenzuwirken, wird von einigen Anbietern der sog. Best-in-Class-Ansatz verfolgt. Hierbei wird grundsätzlich keine Branche ausgeschlossen, auch nicht die besonders umweltbelastenden. Innerhalb des jeweiligen Sektors werden dann die Gesellschaften selektiert, die z.B. am erfolgreichsten ihren Schadstoffausstoß reduzieren. Die Argumentation für diesen Ansatz besteht neben dem Argument der besseren Branchendiversifizierung vor allem aber auch in einem Anreiz für Gesellschaften aus Problembranchen, eine Verbesserung herbeizuführen. Die Glaubwürdigkeit dieser Variante des Nachhaltigkeitsratings hat allerdings durch einzelne prominente (Aus-)Fälle schwer gelitten. So war beispielsweise BP Mitglied in vielen Nachhaltigkeitsindizes, da es sich unter den Ölförderern lange Zeit um das Unternehmen mit der umweltverträglichsten Geschäftspolitik handelte, u.a. aufgrund des starken Ausbaus der Solaraktivitäten. Spätestens nach der bekannten Umweltkatastrophe erscheint die Klassifizierung dieses Unternehmens als „nachhaltig“ eine Farce zu sein. Entscheidend dürfte hier auch das Urteil des Privatanlegers sein. Dieser wird Nachhaltigkeitsindizes mit solchen Unternehmen

als Marketingveranstaltung wahrnehmen. Aus meiner Sicht ist somit zusammen mit der Ölplattform auch der Best-in-Class-Ansatz beim Nachhaltigkeits-Rating untergegangen.

*\*Quelle: ICME, Dezember 2008*

**Checkliste**

Zusammenfassend sei hier der Versuch unternommen worden, eine Checkliste für Honorarberater zu erstellen, die die Suche nach nachhaltigen Wertpapieranlagen erleichtern sollte:

- Führen Sie Ihre Mandanten weg vom kurzfristigen Spekulieren zum langfristigen Anlegen: Dies ist der erste Schritt, um nachhaltig zu investieren
- Fokussieren Sie sich auf Fonds und Zertifikate von Anbietern, die über langjährige Erfahrung verfügen und das Thema glaubwürdig bearbeiten
- Achten Sie darauf, dass die Analysemethodik Negativ- oder Ausschlusskriterien verwendet und nicht die „Mogelpackung“ des „Best-in-Class“-Ansatzes
- Investieren Sie nicht in Anlageformen, die per se dem Nachhaltigkeitsgedanken entgegenstehen, z.B. Agrarrohstoffe
- Honorarberatung ist die alternative Form der Beratung in Kapitalmarktfragen, während Nachhaltigkeitsinvestments die alternative Form der Geldanlage darstellt. Honorarberatung und Nachhaltigkeitsinvestments gehören damit inhaltlich zusammen wie Bio-Lebensmittel und Ökostrom. Viele Interessenten der Honorarberatung werden daher sehr aufgeschlossen dem Vorschlag gegenüber stehen, Teile Ihres Vermögens nach ökologischen und ethisch/sozialen Kriterien zu investieren. Eine Ansprache des Mandanten sollte somit zur Pflicht in jeder Mandantenbeziehung werden und darüber hinaus einen zusätzlichen Wettbewerbsvorsprung liefern.



■ *Autor*  
Stefan Schießler,  
CFA, Investmentanalyst DVFA/CEFA,  
Geschäftsführer der Frankfurter  
Honorarberatung GmbH.

■ *Kontakt*  
069 - 20 73 47 37 oder 0163 - 603 254 1  
schiesser@frankfurter-honorarberatung.de  
www.frankfurter-honorarberatung.de