

Andreas Braun



NACHHALTIG INVESTIEREN

Mehr Rendite mit ökologischen, ethischen
und sozialen Geldanlagen

simplified

FBV

© des Titels »NACHHALTIG INVESTIEREN« von Andreas Braun (ISBN 978-3-95972-305-3)
2020 by FinanzBuch Verlag, Münchner Verlagsgruppe GmbH, München
Nähere Informationen unter: <http://www.finanzbuchverlag.de>

Einleitung: Warum nachhaltiges Investieren die Welt verändert

Nachhaltigkeit liegt im Trend. Das gilt längst nicht mehr nur an der Bio-Theke im Supermarkt oder beim Kauf eines spritsparenden Autos. Auch bei der Geldanlage haben private Anleger inzwischen immer häufiger die Wahl: Lege ich mein Geld in einem »konventionellen« oder einem »grünen« Sparbrief an? Kaufe ich Aktien von Unternehmen, die eine gute Kursentwicklung und hohe Dividenden versprechen oder achte ich dabei zusätzlich darauf, ob sich diese Unternehmen für den Umweltschutz und für ihre Mitarbeiter einsetzen? Reicht mir beim Kauf von Investmentfonds ein Standard-Produkt oder ist es mir wichtig, dass das Fondsmanagement bei der Auswahl von Aktien oder Anleihen hohe ethische und ökologische Standards einhält?

Es gibt gute Gründe, bei der privaten Geldanlage mehr auf Nachhaltigkeit zu setzen: Der Klimawandel bedroht unsere Lebensgrundlagen. Unternehmen beuten vielfach die Ressourcen der Erde, aber auch ihre Mitarbeiter aus oder stellen Produkte her, die ethisch fragwürdig sind. Die soziale Ungleichheit zwischen Arm und Reich hat sich in den vergangenen Jahrzehnten weiter verschärft. In vielen Staaten herrschen Korruption und Vetternwirtschaft. Der Wohlstand, der insgesamt weltweit wächst, ist immer noch ungleich verteilt.

Die Herausforderungen, die uns global, aber auch ganz individuell betreffen und betroffen machen, werden immer stärker wahrgenommen. Es gibt viele Möglichkeiten, sich aktiv für Veränderungen einzusetzen, die Umwelt, Wirtschaft und Gesellschaft zum Positiven verändern, die die Welt zu einem besseren Ort machen: Politisches Engagement, aktiver Umweltschutz, der Einsatz für Menschen- und

Tierrechte oder auch einfach ein verändertes Konsumverhalten sind Beispiele dafür. Der Begriff der Nachhaltigkeit, der zuerst im 18. Jahrhundert geprägt wurde und den bewussten, schonenden Umgang mit Waldbeständen beschrieb, ist heute zum Synonym einer globalen Denkweise geworden.

Grüne Aktien, Fonds und Kredite

Jeder Privatanleger kann heute die Möglichkeiten einer nachhaltigeren Geldanlage nutzen und bewusst einsetzen. Aktuelle Umfragen zeigen, dass die Mehrzahl der Bundesbürger mehr unter ökologischen, ethischen oder sozialen Gesichtspunkten investieren möchte. Gleichzeitig herrscht aber bei vielen Ratlosigkeit über das »Wie« einer konkreten Anlage mit Nachhaltigkeits-Anspruch.

Dabei sind die Möglichkeiten vielfältig. Anleger können direkt in Umweltprojekte wie Wind-, Wasser- oder Solarparks investieren. Sie können sich an Unternehmen beteiligen, die nachhaltig wirtschaften oder entsprechende Produkte herstellen, einfach indem sie deren Aktien kaufen. Durch den Erwerb von Green Bonds, Anleihen von Staaten oder Unternehmen, können konkrete ökologische oder soziale Projekte mitfinanziert werden. Eine Vielzahl von Investmentfonds bündeln Aktien oder Anleihen in ihren Fondsportfolios, bei denen Nachhaltigkeits-Kriterien beachtet werden. Die Fondsanteile können direkt bei der Fondsgesellschaft gekauft oder an der Börse gehandelt werden.

Über Mikrokredite können Menschen in weniger entwickelten Ländern direkt unterstützt werden, die sich etwa als Handwerker oder Bauern dort eine Existenz aufbauen wollen.

Auch auf die Unternehmensführung bestimmter Konzerne direkt Einfluss zu nehmen oder in bestimmte Wirtschaftszweige und Technologien zu investieren ist möglich. Als sogenannter Impact-Investor kann man auf die konkrete Wirkung der eigenen Geldanlage abzielen.

Für den Sparer bieten sich selbst »grüne« Sparbriefe oder Tages- und Festgelder an. Dabei müssen die Banken sicherstellen, dass mit

den betreffenden Spargroschen ausschließlich Umweltprojekte gefördert werden. Angeboten werden solche Bankprodukte in der Regel von Instituten, die sich selbst dem Nachhaltigkeits-Gedanken verschrieben haben. Sie finanzieren mit ihren Krediten nur Unternehmen, die entsprechende Ziele verfolgen oder Produkte herstellen.

Mit seinem Ansatz ist der nachhaltige private Investor längst nicht mehr allein. Ökologische, ethische und soziale Kriterien legen seit vielen Jahren auch Großinvestoren bei ihren Entscheidungen zugrunde – so etwa der norwegische Staatsfonds, der einer der größten institutionellen Anleger weltweit ist. Viele Pensionskassen, Versicherungen oder auch Kirchen engagieren sich finanziell ausschließlich oder zum großen Teil unter Beachtung solcher Gesichtspunkte.

Die Finanzindustrie denkt um

Der Markt für ökologische, ethische oder soziale Anlagen ist in den vergangenen Jahren rasant gewachsen, wie Abbildung 1 zeigt. Denn auch die Finanzindustrie ist im Wandel. Sie stellt sich schnell auf die höhere Nachfrage vonseiten vieler Investoren ein. Und sie reagiert gleichzeitig auf neue Vorgaben von Politik und Regulierungsbehörden. Banken und Versicherungen, Fondsgesellschaften und Anleihe-Emittenten werben mit »grünen«, ethischen und sozialen Investments für jedermann. Ganze Produktpaletten werden auf nachhaltig getrimmt.

Anbieter grüner Direktinvestitionen wie Wind-, Wald- oder Solarparks schalten Werbeanzeigen mit teils unrealistisch hohen Renditeversprechen, und das bei Risiken, die oft für Privatanleger kaum abzuschätzen sind. In den vergangenen Jahren haben in diesem Bereich spektakuläre Pleiten wie die des Windpark-Betreibers Prokon für Schlagzeilen gesorgt. Anlegergelder in Millionenhöhe haben sich dabei buchstäblich in Luft aufgelöst. Nicht alle Projekte, die etwa in der Umweltbranche gestartet werden, verfügen auch über ein funktionierendes Geschäftsmodell, das ist die Lehre aus solchen Anlageflops.

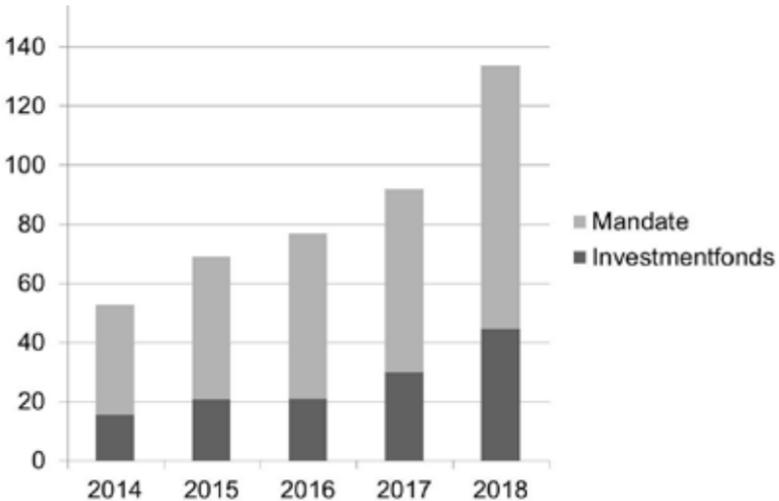


Abbildung 1: Nachhaltige Investmentfonds und Mandate in Deutschland (in Mrd. Euro), Quelle: FNG

Und die Unternehmen? Sie haben die Notwendigkeit längst erkannt, die durch neue Anforderungen aus Politik und Gesellschaft entstanden sind. Produkte und Produktionsprozesse, aber auch die Unternehmensführung (Neudeutsch: Corporate Governance) stehen dabei auf dem Prüfstand der Anleger und auch der Mitarbeiter und Lieferanten.

Wie nachhaltig ist nachhaltig?

Für den Anleger stellt sich die schwierige Aufgabe, aus der unübersehbaren Vielfalt der Anlagemöglichkeiten und Produkte eine Auswahl zu treffen. Wie nachhaltig ist dieser oder jener Fonds beziehungsweise diese oder jene Anleihe wirklich? Verpflichtet sich ein Unternehmen wirklich auf Grundsätze der guten Unternehmensführung und stellt es seine Produkte ressourcenschonend her? Oder be-

treibt es in Wahrheit Etikettenschwindel, im Fachjargon »Greenwashing« genannt?

Der interessierte Privatanleger wird derzeit mit ganz verschiedenen Ansätzen und Interpretationen von Nachhaltigkeit konfrontiert. Am Markt gibt es eine ganze Reihe von Siegeln für Anlageprodukte, die stark voneinander abweichen und die unterschiedlich strenge Auflagen machen. Fondsanbieter können bislang unter dem Label der Nachhaltigkeit ganz verschiedene Strategien wählen, um ihre selbst definierte Zielvorgabe zu erreichen.

Rating-Agenturen und Anbieter von Nachhaltigkeits-Indizes liefern dazu die Rohdaten. Bei vielen tausend Unternehmen oder Produkten wird die Erfüllung vielfältigster Nachhaltigkeits-Faktoren erhoben und in zeitlichen Abständen überprüft. Selbst diese Verfahren unterscheiden sich von einem zum anderen Datenanbieter.

Anleger dürfen hier in den kommenden Jahren sicher mit Erleichterungen rechnen. Eine EU-weite Regelung für nachhaltige Finanzprodukte wird in den kommenden Jahren greifen, die die Übersicht und Auswahl erleichtert. Sie wird auch für eine höhere Transparenz bei der Beratung sorgen und dabei helfen, die Spreu vom Weizen zu trennen. Weiterhin wird es aber gleichwohl schlecht gemanagte Unternehmen und renditeschwache Fondsprodukte geben, die besser nicht im eigenen Depot landen. Und weiterhin werden unseriöse Anbieter, die sich im sogenannten grauen Kapitalmarkt unreguliert bewegen, mit verlockenden Renditen werben, die in Wahrheit nicht oder nur um den Preis überhöhter Risiken zu erreichen sind.

Neue Art des Investierens

Geldanlage mit dem Anspruch, ökologische und soziale Aspekte zu berücksichtigen, erfordert grundsätzlich aktive, interessierte, gut informierte, bewusste Anleger. Viele aktuelle Erhebungen zeigen, dass das Interesse daran wächst. Die Milliarden an Zuflüssen, die nachhaltige Anlageprodukte auch aus privaten Mitteln verzeichnen, belegen

den Trend ebenfalls. Binnen zehn Jahren hat sich zum Beispiel die Summe der in Deutschland investierten Gelder in nachhaltige Investmentfonds verzehnfacht – auf 44,7 Milliarden Euro im Jahr 2018, wie das Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) ermittelt hat (siehe Abbildung 1). Die Wachstumsraten liegen Jahr für Jahr im zweistelligen Prozentbereich.

Die neue Art des Investierens unterscheidet sich in verschiedener Hinsicht von der klassischen Geldanlage. Und doch gibt es viele verblüffende Übereinstimmungen. Wer nachhaltig investieren will, hat naturgemäß einen eher langen Zeithorizont, er ist in erster Linie nicht an schnellen Gewinnen interessiert, sondern am langfristigen Vermögensaufbau, sei es mit Aktien, Fonds oder Anleihen. Die Wirkung und Zielrichtung seines Investments stehen im Vordergrund.

Anleger im nachhaltigen Sinne wollen Technologien fördern, die auf umweltschonende Weise Energie erzeugen, Ressourcen wie Wasser aufbereiten helfen oder konkrete soziale Projekte finanzieren. Sie wollen Unternehmen mit guter Unternehmensführung (Corporate Governance) unterstützen, die ihre Mitarbeiter gezielt fördern, eine bessere Vereinbarkeit von Beruf und Familie ermöglichen und den Frauenanteil in Führungsgremien erhöhen.

Die Unternehmen, die der Anleger bei der Suche nach geeigneten nachhaltigen Investments findet, sind in der Regel innovative Firmen, die sich in schnell wachsenden Märkten durchsetzen. Die Branchen, in denen sie sich tummeln, gehören zu den »Megatrend«-Sektoren im 21. Jahrhundert. Das sind etwa erneuerbare Energien, ökologisches Bauen und Wohnen, umweltschonender Verkehr und »grüne« Mobilität sowie Gesundheit und Soziales oder gesunde Ernährung.

Unter den Firmen, deren Aktien oder Anleihen der nachhaltige Investor erwirbt, wählt er idealerweise die Besten aus. Denn Unternehmen, die die höchsten Werte im Hinblick auf ökologisches Wirtschaften oder beim Umgang mit ihren Mitarbeitern haben, setzen sich langfristig auch im Wettbewerb durch.

Rendite ist nachhaltig

Langfristig orientierte Investoren erhalten also nicht nur eine »soziale Rendite«, indem sie Unternehmen, Branchen und Projekte fördern, die die Umwelt schonen und der Gesellschaft zugutekommen. Sie fahren auch eine klassische Rendite in Form von Kurssteigerungen, Zinsausschüttungen oder Dividenden ein.

Dass die Rendite solcher Investments nicht geringer sein muss als die im konventionellen Finanzmarkt, das zeigen viele Studien und Vergleiche. Indizes, die eine Vielzahl von Aktien nachhaltiger Unternehmen enthalten, schneiden regelmäßig besser ab als die üblichen Aktienbarometer, wie unser Vergleich des MSCI Europe und des MSCI Europe SRI beispielhaft zeigt (siehe Abbildung 2). Die Innovationskraft, Dynamik und Zukunftsorientierung von Firmen, die verantwortungsvoll und nachhaltig arbeiten, schlägt sich meist in steigenden Gewinnen und wachsenden Marktanteilen nieder. Damit legen deren Aktien entsprechend stärker zu. Rendite und Nachhaltigkeit schließen sich eben nicht aus. In einer globalen Gesellschaft, die sich immer stärker auf diese Ziele ausrichtet, gehen sie sogar Hand in Hand.

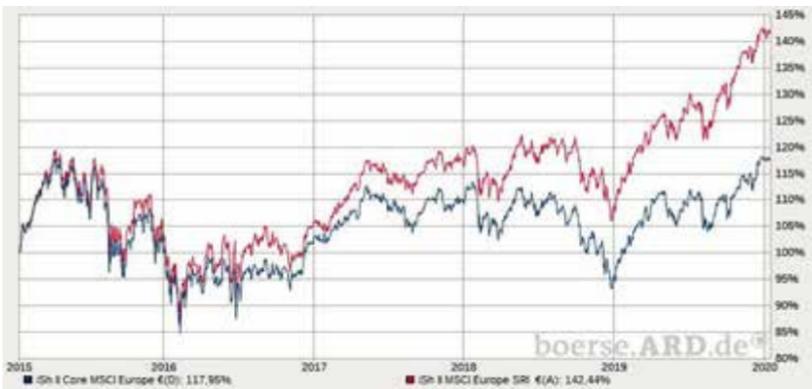


Abbildung 2: Chartvergleich iShares MSCI Europe ETF und des iShares MSCI Europe SRI ETF; Quelle: boerse.ARD.de

Natürlich muss der nachhaltige Investor auch mit speziellen Risiken leben. Wer etwa auf Mikrofinanzfonds setzt, mit denen Kleinstkredite in Asien oder Lateinamerika finanziert werden, muss mit höheren Kreditausfallquoten rechnen. Wer auf einzelne Umweltprojekte setzt, hat unter Umständen ein großes Klumpenrisiko im Depot, das möglicherweise von einem Totalausfall bedroht ist.

Im Aktienmarkt scheiden ganze Branchen als Investmentmöglichkeit aus. Je nach Nachhaltigkeits-Ansatz zum Beispiel Öl- und Gas-Unternehmen, Tabakkonzerne oder Waffenhersteller. Damit verengt sich das Universum der Unternehmen, in die nachhaltig investiert werden kann. Dadurch wiederum wird die Streuung im eigenen Portfolio (Diversifikation) tendenziell eingeschränkt, was statistisch eine höhere Schwankungsneigung im Depot mit sich bringt.

Spielregeln fürs nachhaltige Depot

Um Risiken und Schwankungen bestmöglich in Schach zu halten, kann der nachhaltig agierende Anleger aber dieselben Erkenntnisse und Methoden nutzen, die im herkömmlichen Portfolio-Management eingesetzt werden.

Noch vor dem Einstieg ins Investieren sollte er eine kleine Bestandsaufnahme bei sich selbst vornehmen:

- > Wie sieht es um meine Risikobereitschaft aus?
- > Welche Verluste kann ich auf Sicht von fünf, zehn oder mehr Jahren maximal schultern, ohne dass sie mir schlaflose Nächte bereiten?
- > Für wie lange möchte ich mich generell bei einem Engagement in nachhaltige Geldanlagen binden?

- > Wie liquide sollen die betreffenden Anlagen sein, sprich wie schnell muss ich über welchen Betrag aus meinen Investments verfügen können?

Gerade von den Fragen nach der Risikobereitschaft und der gewünschten Liquidität hängt grundsätzlich ab, wie stark man als Anleger in unterschiedlichen Anlageklassen und Produkten vertreten sein sollte.

Spätestens seit Nobelpreisträger Harry M. Markowitz seine Theorie von der optimalen Portfolio-Zusammensetzung (Asset Allocation) weltweit bekannt gemacht hat, gilt die Aufteilung der gesamten Anlage auf mehrere Anlage- oder Asset-Klassen als Standard. Das heißt, dass Aktien, Anleihen, aber auch gegebenenfalls Rohstoffe oder Immobilien in einem bestimmten Verhältnis eingesetzt werden. Dies sorgt für weniger Schwankungen und Risiken des Depotwerts, ohne langfristig die Renditechancen zu verringern.

»Diversifikation«, das ist auch das Ziel innerhalb einzelner Anlageklassen. Wer sich etwa im Aktienmarkt breit aufstellt, sollte nicht nur auf eine Handvoll Papiere setzen. Er sollte breit streuen, am besten über Investmentfonds. Sie bündeln Hunderte oder sogar Tausende Einzeltitel, zumeist aus verschiedenen Branchen und Regionen.

Ist eine solche Asset Allocation geschaffen, muss sie im Zeitverlauf überprüft werden. In regelmäßigen Abständen wird dann ein Rebalancing durchgeführt, eine Rückkehr zur ursprünglichen Verteilung des Depots auf die verschiedenen Anlageklassen: Ist in guten Börsenjahren der Aktienanteil stärker gewachsen als der Anleihenanteil, wird durch entsprechende Käufe und Verkäufe die alte Gewichtung wieder hergestellt.

Nicht zuletzt achtet auch der ökologisch, ethisch und sozial motivierte Anleger auf die Kostenseite. Fonds, die zu hohe Ausgabeaufschläge verlangen oder zu hohe laufende Verwaltungsgebühren verursachen, schaden auch der nachhaltigen Rendite. Auch der Kauf und Verkauf einer Aktie oder eines Fondsanteils sollten möglichst wenig Kosten verursachen. Dafür kann bereits die Wahl der richtigen Direktbank oder des richtigen Brokers sorgen.

Anleger mit dem Anspruch, nachhaltig zu investieren, haben in einer sich rasant ändernden Finanzlandschaft immer bessere Möglichkeiten. Sie müssen aber weiterhin aktiv ihre Anlage im Blick behalten und ihren Anlagestil auch hin und wieder überprüfen: Erfüllen die Unternehmen, auf die sie setzen, auch in einem halben Jahr noch die Anforderungen, zum Beispiel an Umweltschutz oder den verantwortlichen Umgang mit Mitarbeitern? Ist der Fonds, der vor einem oder zwei Jahren gekauft wurde, wirklich noch »grün«? Gibt es Möglichkeiten, die eigenen nachhaltigen Anlageziele mit anderen Mitteln und Produkten besser zu erreichen?

Dabei soll dieses Buch helfen: Beim Verständnis von Nachhaltigkeit, bei der Beurteilung und der Auswahl von Anlagemöglichkeiten, der Einschätzung einzelner Produkte und bei der sinnvollen Zusammenstellung eines nachhaltigen privaten Portfolios. Die Zukunft ist in jedem Fall »grün«, sie wird von ökologischen, ethischen und sozialen Werten angetrieben – auch in der Welt der Finanzen.

1. Megatrend Nachhaltigkeit

Kaum ein Begriff hat in den vergangenen Jahren eine ähnliche Entwicklung genommen wie der der Nachhaltigkeit (Engl. Sustainability). Nachhaltig soll und will im Jahr 2020 vieles sein, und zwar im ganz privaten, aber auch im öffentlichen Bereich: Bei der Ernährung achtet der Konsument zunehmend auf Bio-Siegel und Fairtrade-Lebensmittel. Der Strom aus der Steckdose soll nicht mehr aus dem Kohlekraftwerk kommen, sondern zumindest teilweise mithilfe von Sonne und Wind produziert worden sein.

Wer für den Weg zur Arbeit zu Bahn oder Fahrrad wechselt und beim nächsten Urlaub nicht ins Flugzeug nach Dubai, sondern in den Zug nach Norddeich steigt, achtet bewusst auf einen möglichst kleinen CO₂-Fußabdruck.

Kleidung aus Naturfasern, natürliche Farb- und Duftstoffe bei Kosmetika, Hamburger-»Fleisch« aus Pflanzeneiweiß oder Getränke, die in Flaschen aus pflanzlichem Kunststoff abgefüllt werden – der Bundesbürger wird auf Schritt und Tritt mit dem Anspruch an Nachhaltigkeit konfrontiert.

Auch in der Welt der Wirtschaft ist Nachhaltigkeit inzwischen zu einer Messlatte für Produkte und Prozesse aller Art geworden. Unternehmen liefern mit schöner Regelmäßigkeit Nachhaltigkeits-Berichte ab. Auch Chemie- oder Ölkonzerne wollen heute möglichst nachhaltig wirtschaften, Ressourcen schonen und umweltfreundlich produzieren. Ob Auto-, Pharma- oder Smartphone-Hersteller: Im Kampf um den Kunden und um Marktanteile will jede Firma möglichst »grün« und sozial verantwortlich erscheinen – nachhaltig zu sein ist beinahe

zur Pflichtübung geworden, Nachhaltigkeit wird mehr und mehr zum »Lifestyle«.

1.1. Von der Waldwirtschaft zum Klimaziel

Die Begriffsgeschichte der Nachhaltigkeit führt im deutschen Sprachraum zurück ins frühe 18. Jahrhundert. Der Forstexperte Hans Carl von Carlowitz ordnete 1713 in einem Werk erstmals den Begriff »nachhaltig« in die Bedeutung eines ressourcenschonenden Umgangs mit der Natur, konkret dem Wald, ein. Er fragte darin, »wie eine sothane [solche] Conservation und Anbau des Holzes anzustellen / daß es eine continuirliche beständige und nachhaltige Nutzung gebe / weiln es eine unentbehrliche Sache ist / ohne welche das Land in seinem Esse nicht bleiben mag«¹.

Von Nachhaltigkeit in substantivierter Form sprach 1832 der deutsche Forstfachmann Emil André, und zwar gleich im Titel seines Buches »Einfachste den höchsten Ertrag und die Nachhaltigkeit ganz sicher stellende Forstwirtschafts-Methode«².

Lexikalisch erwähnt wird der Begriff der Nachhaltigkeit erstmals 1910 als »das Beständige und Unablässige wie auch das ununterbrochen Fortlaufende, das Wirksame und Nachdrückliche oder einfach der Erfolg oder die Wirksamkeit einer Sache«³.

Bis der Begriff der Nachhaltigkeit schließlich eine gesellschaftliche und politische Dimension erhielt, dauerte es bis in die zweite Hälfte des 20. Jahrhunderts.

1.1.1 Die Grenzen des Wachstums

Eine Bewusstseinswende in der Fachöffentlichkeit, aber auch in Teilen der Bevölkerung der westlichen Industriestaaten, löste die 1972 erschienene Studie »Die Grenzen des Wachstums« (Engl. »The Limits to Growth«) aus. Sie wurde vom renommierten Massachusetts Insti-