

Ethisch-ökologische Geldanlagen

Gut fürs Geld, gut für die Welt

Ein dreistelliger Milliardenbetrag fließt in Deutschland jährlich in ethisch-ökologische Geldanlagen. Die Renditen sind Studien zufolge in vielen Fällen vergleichbar mit jenen konventioneller Finanzprodukte oder sogar besser. Und das Angebot nimmt zu. Ob Aktien, Fonds oder Sparanlagen, bei allen Anlageformen gibt es nachhaltige Alternativen.

Doch der Markt ist unübersichtlich und intransparent. Es existieren keine einheitli-

chen Regeln oder Standards, wofür "nachhaltig" stehen soll. Jeder Anbieter kann das nach Belieben auslegen. Hinzu kommt, dass ethische und ökologische Aspekte von Investments in der Regel nicht Thema in Anlageberatungsgesprächen sind. Worauf sollten Sparer achten, die – neben Rendite, Sicherheit und Liquidität – Nachhaltigkeitskriterien ins Kalkül einbeziehen wollen?

1. Wachsender Nischenmarkt

Umweltzerstörung, Kinderarbeit, Herstellung international geächteter Waffen: Mehr und mehr Investoren legen Wert darauf, dass ihr Geld nicht schmutzigen Geschäften dient. Knapp 157 Milliarden Euro sind laut dem Forum Nachhaltige Geldanlage (FNG) im Jahr 2016 hierzulande in Finanzprodukte gesteckt worden, die ökologische und soziale Kriterien im engeren Sinne erfüllen. Das sind 15 Prozent mehr als im Vorjahr. Seit 2008 wachse dieser Nischenmarkt stärker als der konventionelle. Nach wie vor aber handelt es sich um einen sehr kleinen Markt. Der Bundesverband Investment und Asset Management verzeichnet für 2016 bei Fonds und Vermögensverwaltungsmandaten ein Gesamtvolumen von 2,8 Billionen Euro. Auf nachhaltige Fonds und Mandate entfallen im selben Zeitraum 78,8 Milliarden – 2,8 Prozent.

Dieses Geld verteilt sich größtenteils auf Aktien, danach folgen als Assetklassen Unternehmensanleihen, Immobilien und Staatsanleihen. Zehn Prozent des Kapitals stammen von privaten Anlegern, 90 Prozent von institutionellen. Investoren sind allen voran öffentliche Pensionsfonds sowie kirchliche Institutionen und Wohlfahrtsverbände. So gering der Anteil von Investitionen privater Anleger ist, das Anlagevolumen steigt kontinuierlich. Die durchschnittliche jährliche Wachstumsrate in den vergangenen fünf Jahren beziffert das FNG auf fünf Prozent; bei institutionellen Anlegern beträgt sie 35 Prozent.

Auf ethische Investments spezialisierte Vermögensberater geben sich optimistisch. "Die Tendenz, dass Kleinanleger nach Nachhaltigkeitskriterien fragen, verstärkt sich", sagt Thomas Grimm von Ökofinanz 21, einem bundesweiten Berater-Netzwerk. "Das baut sich zu einer Welle auf, die zum Mainstream wird", prophezeit er.

Mehr Geld auf dieser Welle schwimmt bereits in der Schweiz. Für 2016 bilanziert das FNG ein Marktvolumen in Höhe von 266 Milliarden Schweizer Franken. 18 Prozent dieses Kapitals pumpen private Anleger mittlerweile in den Markt, (seit 2012 im Schnitt jährlich 17 Prozent mehr). Für das Anlagevolumen institutioneller Anleger errechnet sich eine durchschnittliche Wachstumsrate von 67 Prozent.

In Österreich beläuft sich der Marktanteil privater Investoren auf 25 Prozent. Rund drei Milliarden Euro haben sie 2016 nach ethischen Kriterien angelegt. Das Gesamtvolumen nachhaltiger Geldanlagen liegt in der Alpenrepublik bei 13 Milliarden Euro.

Am deutschen Kapitalmarkt versucht man, die Entwicklung anzuschieben. Der größte Handelsplatz-Betreiber, die Deutsche Börse AG, hat dieses Jahr die Initiative "Accelerating Sustainable Finance" ins Leben gerufen. An der Initiative beteiligen sich Banken, Versicherungen, Ratingagenturen und Nichtregierungsorganisationen

(NGOs). Darunter große Marktakteure wie UBS, Deutsche Bank, Commerzbank, Deka oder Allianz. Ziel sei es, "nachhaltige Lösungen und neue Strukturen" zu entwickeln, sagt Kristina Jeromin, die bei der Deutschen Börse den Konzernbereich Nachhaltigkeit leitet. "Letztendlich müssen Nachhaltigkeitsaspekte selbstverständlicher Teil von Unternehmertum und Investitionsstrategien werden.

Ein Grund, weshalb der Trend Kleinsparer noch kaum erreicht: In Beratungsgesprächen sind ethisch-ökologische Aspekte selten Thema. Die große Mehrzahl der Finanzberater und -vermittler sprechen das von sich aus nicht an – sie müssen es nicht. "Es gibt nur wenige, die sich damit auskennen", sagt Thomas Grimm. Auch hält längst nicht jedes Finanzprodukt, das als nachhaltig angepriesen wird, was der Anbieter verspricht. Für Schlagzeilen sorgt immer wieder Greenwashing, das Vortäuschen von Umweltstandards. "Grün ist nicht gleich grün", sagt Grimm. Doch "jeder hellgrüne Fonds ist noch besser als ein klassischer". Vorausgesetzt natürlich, die Rendite stimmt.

2. Was bedeutet "nachhaltig"?

Nachhaltigkeit schließt drei Kategorien von Kriterien ein, abgekürzt mit ESG. Das Kürzel steht für Environmental, Social, Governance – Umwelt, Soziales, Unternehmensführung. ESG-Kriterien werden auf unterschiedliche Art und Weise bei Finanzprodukten berücksichtigt. Die Verbraucherzentrale Bremen unterscheidet vier grundlegende Anlageansätze.

Negativkriterien: Durch sie wird ein Geldfluss in bestimmte Firmen, Branchen oder Staaten ausgeschlossen. Die aktuell bedeutendsten Negativkriterien am Markt sind Waffenproduktion und -handel, Menschenrechtsverstöße und Arbeitsrechtsverletzungen. Staaten werden von Investitionen abgeschnitten, wenn dort etwa ein Diktator regiert oder Korruption blüht.

Positivkriterien: Sie dienen dazu, Kapital gezielt in nachhaltig wirtschaftende Firmen, Branchen oder Länder zu lenken.

Zum Beispiel ins Geschäft mit erneuerbaren Energien, in die Entwicklung medizinischer Produkte oder ökologische Produktion von Nahrungsmitteln. Auch soziales Engagement und verbraucherfreundliche Unternehmenspolitik zählen zu diesen Kriterien.

"Best-in-Class": Dieser Ansatz zielt darauf ab, in die "Klassenbesten" einer Branche zu investieren – jene Unternehmen, deren soziales und ökologisches Engagement die Maßstäbe setzen. Das soll den Wettbewerb in einzelnen Branchen in puncto ESG fördern. Keine Branche wird grundsätzlich gemieden.

"Engagement": Davon ist die Rede, wenn Großaktionäre wie Banken, Versicherungen oder Investmentgesellschaften in Unternehmen Einfluss nehmen, um ESG-Standards zu etablieren. Seit langem praktiziert wird das in den USA, vor allem in

sozialen Fragen. Auch in Skandinavien, Frankreich, Belgien und den Niederlanden ist "Engagement" von Aktionären bereits weit verbreitet. Ein Thema, um das es zunehmend geht, ist der Klimawandel.

Neben diesen vier gibt es noch weitere Ansätze. Sie alle spielen je nach Anlageform und Anbieter eine unterschiedliche Rolle. Mal wird ein Ansatz verfolgt, mal werden mehrere kombiniert, mal sind es einige wenige, mal Dutzende ESG-Kriterien, die angewandt werden. Ethisch-ökologische Fonds basieren auf Nachhaltigkeitsratings der einzelnen Titel. Die meisten Fondsgesellschaften ziehen Analysen spezialisierter Ratingagenturen heran, manche analysieren selbst.

Nachhaltigkeitsrating

Zu den Agenturen mit langjähriger Erfahrung im Nachhaltigkeitsrating zählen Inrate in der Schweiz, in Deutschland Oekom Research, Imug und Sustainalytics. Das Spektrum an Auftraggebern ist breit, es reicht von Ökobanken, Kirchen, Stiftungen und Sparkassen bis hin zu Großbanken und Versicherungskonzernen. Jede Agentur hat ihre eigenen Methoden, Ratings werden individuell für Auftraggeber erstellt.

Für Kleinanleger sind diese Rating-Agenturen "Black-Boxen". Und auch mit den Angaben von Produktanbietern bleibt vielfach im Ungefähren, was das Prädikat "nachhaltig" bedeutet. Gerade bei komplexen Finanzprodukten führt das dazu, dass Äpfel mit Birnen verglichen werden. Eine Ausnahme bilden Anbieter wie Nachhaltigkeitsbanken, sie stellen ihre Anlagekriterien transparent dar.

Ein Bild davon, wie nachhaltig Fonds investieren, vermittelt die Ratingagentur Morningstar. Es ergibt sich aus einem fünfstufigen, relativen Bewertungsschema. Verglichen werden Fonds innerhalb derselben Morningstar-Kategorien. Die Rating-Stufen veranschaulicht das Analysehaus mit Globus-Symbolen. Ein Globus bedeutet "niedrig", zwei Globen prangen für "unterdurchschnittlich", drei für "durchschnittlich", vier für "überdurchschnittlich",

fünf für "hoch". Fünf Globen erhält ein Fonds, wenn der zu den besten zehn Prozent seiner Kategorie gehört, einen, wenn er sich unter die schlechtesten zehn Prozent reiht. Die Daten für das Rating liefert die Agentur Sustainalytics. Bewertet wird ein Fonds nur, wenn zu mehr als 50 Prozent des Fondsvermögens Daten vorliegen. Das "Sustainability-Rating" umfasst nach Angaben von Morningstar rund 20.000 Publikumsfonds, geschlossene Fonds und ETFs. Es findet sich als Zusatzinformation bei den üblichen Rendite-Risiko-Profilen.

Börsenindizes für Nachhaltigkeit

Nicht zuletzt bilden mehrere Börsenbarometer Ethik und Moral an Kapitalmärkten ab. Der bekannteste dieser Indizes ist der Dow Jones Sustainability Index (DJSI). Nach dem "Best-in-Class-Prinzip" bündelt er nach ökonomischen, ökologischen und sozialen Faktoren die besten zehn Prozent der 2.500 größten Konzerne der Welt. Vom DJSI gibt es regionale und nationale Subindizes, auf regionaler Ebene werden 20 Prozent der Großunternehmen ausgesiebt, auf nationaler 30 Prozent.

Zwei andere maßgebliche Indizes sind der MSCI World ESG Index und der FTSE4Good. In Ersteren werden, wie in den weltweiten DJSI, die Klassenbesten aufgenommen. Für den FTSE4Good gelten zusätzlich Positiv- und Ausschlusskriterien. Außen vor bleiben beispielsweise Tabakproduzenten, Betreiber von Atomkraftwerken und Minengesellschaften, die Uran abbauen.

Indizes an deutschen Börsen sind unter anderen der DAXglobal Sarasin Sustainability Germany Index EUR, der STOXX ESG Leaders (beide Frankfurt) und der Global Challenges Index (Hannover). Der älteste Nachhaltigkeitsindex in Deutschland ist der Natur-Aktien-Index, NAI (Stuttgart). Gelistet sind 30 Unternehmen, die sich über die ganze Welt verteilen. Einige davon gelten als Öko-Vorreiter in ihren Branchen.

3. Nachhaltige Sparanlagen und Fonds

Wer Geld unter ethisch-ökologischen Gesichtspunkten anlegen möchte, muss sich mit einem verhältnismäßig kleinen Marktangebot begnügen. Je nach Anlageform ist er unterschiedlich ausgeprägt.

Ethisch-ökologische Spareinlagen: Vor allem alternative und kirchliche Geldhäuser offerieren diese Finanzprodukte. Mehr als ein Dutzend solcher Häuser gibt es in Deutschland; Direktbanken wie die Triodos Bank, Umweltbank oder Styler Bank und Filialinstitute wie die Pax-Bank, GLS-Bank oder Evangelische Bank. Sie bieten Tagesgeld, Festgeld, Sparbriefe, Sparpläne und weitere sichere Zinseinlagen. Was die Zinshöhe angeht, reichen die Produkte nicht an die besten konventionellen Angebote heran. Nachhaltige Spareinlagen, zumeist Sparbriefe, haben darüber hinaus zahlreiche Sparkassen und Genossenschaftsbanken im Produktportfolio. Die Verbraucherzentrale Bremen stellt in ihrem neuen Internetportal unter geld-bewegt.de eine Marktübersicht bereit.

Fonds: Das halbe Tausend ist bald voll. 448 ethisch-ökologische Publikumsfonds sind in der DACH-Region (Deutschland, Österreich, Schweiz) derzeit zugelassen, 51 kamen im Laufe dieses Jahres hinzu. Diese Zahlen nennt das Sustainable Business Institut (SBI). Etwa die Hälfte sind Aktienfonds. Gehandelt werden internationale, breit streuende Fonds wie auch Fonds, die auf Regionen oder Branchen fokussieren. Überdies stehen Themenfonds zur Auswahl, sie setzen auf erneuerbare Energien, Wasser oder Umwelttechnologien. Im Handel sind auch mehr als 90 Renten- und 80 Mischfonds. Dazu kommen ein knappes Dutzend Dachfonds, zwei Dutzend ETFs und noch einige Microfinance-Fonds.

Auf seiner Marktplattform (nachhaltiges-investment.org) listet das SBI weit über 100 Anbieter. Es sind klassische Investmentgesellschaften wie Deka (Sparkassen), Union Investment (Genossenschaftsbanken), DWS (Deutsche Bank) oder Black Rock, die im dem Geschäft mitmischen. Und es

sind viele kleine, auf die Marktnische spezialisierte Anbieter.

Die meisten Fonds mit "Nachhaltigkeitsbezug" haben nach einer aktuellen Studie der Ratingagentur Scope (Thomson Reuters) Candriam (23), die Bank J. Safra Sarasin (22) und Union Investment (20) im Portfolio. Das meiste Geld eingesammelt hat mit solchen Fonds BNP Paribas (6,3 Milliarden Euro).

Das Forum Nachhaltige Geldanlage (forum-ng.org) weist für 230 ethisch-ökologische Fonds "Nachhaltigkeitsprofile" aus. Diese Profile geben detailliert wieder, welche ESG-Kriterien eingehalten werden und welche Anlageansätze zugrunde liegen. Zudem enthalten sie Eckdaten zu den Fonds. Alle Daten werden Anlegern auch in Form einer "Matrix" als Orientierungshilfe bereitgestellt.

Eine Reihe dieser Fonds spiegeln nicht nur hohe ethische Ansprüche wider, sondern lassen auch gute Renditen erwarten. Aktienfonds, auf die das zutrifft, sind zum Beispiel: TerrAssisi Aktien I AMI (ISIN: DE 000 984 734 3), LGT Sustainable Equity Fund Global EUR B (ISIN: LI 010 689 296 6), Kepler Ethik Aktienfonds R T (ISIN: AT0000675665), UniNachhaltig Aktien Global (ISIN: DE 000 A0M 80G 4). Es sind Beispiele für weltweit investierende Fonds. Alle schneiden im Morningstar Nachhaltigkeitsrating mit vier oder fünf Globen (überdurchschnittlich oder hoch) ab und sind hinsichtlich Rendite, Kosten und Risiko mit vier oder fünf Sternen gekennzeichnet.

ETFs: Größter Anbieter ethisch ausgerichteter, börsengehandelter Indexfonds ist der US-Vermögensverwalter Black Rock. Zu dessen Produktgruppe iShares gehören auch zwei ETFs, die sich von der DJSI-Serie ableiten, zum einen der Dow Jones Global Sustainability Screened Ucits EFT (ISIN: IE 00B 57X 3V8 4), zum anderen der Dow Jones Eurozone Sustainability Screened Ucits ETF (ISIN: DE 000 A0F 5UG 3). Der globale ETF beinhaltet über 540 Einzelpositionen. Das meiste Geld schaufelt er

in Banken, Softwareunternehmen und Arzneimittelhersteller. Der europäische ETF schließt knapp 90 Werte ein, größte Einzelpositionen sind ebenfalls Geld- und Softwarehäuser.

An zweiter Stelle der Anbieter rangiert UBS, acht ETFs hat der schweizer Finanzkonzern aufgelegt. Einer davon ist der MSCI World Socially Responsible UCITS ETF (ISIN: LU0629459743). Für den Fonds gilt eine Ausschlussliste, darauf stehen: Kinderarbeit, Waffen, Atomkraft, Tabak, Alkohol, Pornografie und Agrargentechnik. Er erfasst rund 400 Werte, als "Cap" sind fünf Prozent festgelegt, kein Wert darf einen höheren Anteil am Fondsvolumen haben. Am stärksten partizipieren Microsoft, Procter und Gamble sowie Intel.

Ein anderes Beispiel für einen ETF auf den weltweiten MSCI ist der Easy MSCI World ex Controversial Weapons (ISIN: LU 129 110 864 2) von BNP Paribas. Vom Index ausgeschlossen sind Firmen, die Streumunitionen, Landminen, chemische oder biologische Kampfmittel herstellen.

Auf die 30 größten nachhaltigen Unternehmen aus dem Euro Stoxx setzt der ETF Deka Oekom Euro Nachhaltigkeit Ucits (ISIN: DE 000 ETF L47 4). Das ESG-Rating dafür nimmt Oekom Research vor, zur Anwendung kommen das Best-in-Class-Prinzip und Ausschlusskriterien. Tabu sind hier auch Firmen, die im Kohle- oder Ölgeschäft tätig sind.

4. Nachhaltigkeit zahlt sich für Anleger aus

"Nee, den Luxus kann ich mir nicht leisten", antwortet Alfred P. Doolittle in dem Musical „My Fair Lady“ auf die Frage, ob er denn gar keine Moral habe. So prekär Doolittles Lebensverhältnisse sind – seine Antwort ähnelt jenen, die man zuweilen von Anlegern hört, wenn sie sich mit grünen Investments konfrontiert sehen. Deren Zweifel beruhen eher auf einem Vorurteil als auf Fakten. Auch wenn Renditen fallweise Stoff für kontroverse Diskussionen liefern, viele Daten sprechen für den "Luxus".

Dass Nachhaltigkeit keine Rendite kostet, zeigt die neue Scope-Studie (Punkt 3). Die Analysten haben Aktienfonds verglichen: Eine Gruppe europaweit diversifizierter Standardprodukte mit einer Gruppe nachhaltiger Pendants, das Gleiche mit Fonds, die weltweit streuen. Über einen Zeitraum von drei Jahren zeigen sich nur kleine Unterschiede, Moral schlägt in beiden Vergleichen mit plus 0,5 Prozent Rendite zu Buche. "Nachhaltige Unternehmen weisen langfristig höhere Ertragspotenziale und bessere Risiko-Rendite-Profile auf als Unternehmen, deren Nachhaltigkeitsprofil weniger stark ausgeprägt ist", erläutert der Analyst Andreas Feiner.

Auch eine Untersuchung an der Universität Kassel räumt mit dem Vorurteil auf. Es handelt sich um eine Meta-Studie aus dem Jahr 2014. Der Finanzwissenschaftler Christian Klein wertete 35 Studien aus, in denen die Renditen nachhaltiger und konventioneller Fonds verglichen worden waren. Klein ging methodisch einen Schritt weiter, er bezog das Rendite-Risiko-Verhältnis in den Vergleich ein. Bei 14 der Studien stellte er fest, dass nachhaltige Fonds besser waren, in sechs Fällen verhielt es sich umgekehrt. "Wenn man das Rendite-Risiko-Verhältnis betrachtet, sind nachhaltige Fonds genauso gut oder besser als konventionelle Fonds", sagt Klein.

Zu einem ähnlichen Schluss kommen Kapitalmarktforscher an der Berliner Steinbeis-Hochschule. Ihre Meta-Studie aus dem Jahr 2013 setzt auf 195 vorangegangene empirischen Studien auf. „Tendenziell wirkten sich Nachhaltigkeitsaspekte bei einer Gesamtbetrachtung sogar (leicht) positiv aus“, schreiben die Forscher im Abschlussbericht.

5. Das Recht auf Nachhaltigkeit

Rendite, Risiko und Verfügbarkeit sind Anlagekriterien, die häufig Gerichte beschäftigen. In vielen Fällen geht es um den Vorwurf der Falschberatung. Wenn der Bankberater oder Finanzvermittler seine Aufklärungspflichten verletzt, haben Anleger Anspruch auf Rückabwicklung von Verträgen und Schadenersatz. Doch wie verhält sich das bei ethischen Kriterien? Kann man den Berater verklagen, weil Geld in Geschäfte geflossen ist, die man definitiv ausschließen wollte?

Man kann. Das zeigt ein Präzedenzfall, der erst kürzlich entschieden worden ist. Ein Öko-Tischler in Hannover hatte bei seinem Versicherungsmakler eine private Rentenpolice abgeschlossen. „Bezahlbar, sicher und ethisch unbedenklich“, hätte sie sein sollen. Bekommen hatte er eine normale fondsgebundene Basisrentenversicherung – mit riskanten Papieren, mit Papieren, die Titel von Rüstungskonzernen enthalten.

Das Landgericht Hannover urteilte: "Die Klage ist unbegründet." Ethische Aspekte seien "grundsätzlich" keine aufklärungsbedürftigen Kriterien. "Sie stellen kein die Rentabilität gefährdendes, dem Anleger zur Kenntnis zu gebendes Risiko dar", heißt es in der Urteilsbegründung.

Das Oberlandesgericht Celle hielt diese Argumentation für "nicht tragfähig". Die Richter stellten klar, dass der Anlageberater verpflichtet ist, konkreten Vorgaben des Kunden "zu der Art und der inhaltlichen Beschaffenheit" der gewünschten Anlage Folge zu leisten. Andernfalls könne er sich schadenersatzpflichtig machen (OLG Celle 11 U 1/17; LG Hannover 8 O 322/15).

Der Tischlermeister scheiterte dennoch mit seiner Klage. Denn er konnte nicht zweifelsfrei belegen, dass er eine ethisch-ökologische Altersvorsorge verlangt hatte. Das Beratungsprotokoll war sehr oberflächlich gehalten. Und eine Beweislastumkehr, wie sie in solchen Fälle möglich ist, lehnte das Gericht ab.

"Anleger sollten genau darauf achten, was ins Beratungsprotokoll eingetragen wird und gegebenenfalls Korrekturen aussprechen", betont die Anwältin Angelika Jackwerth, die den Handwerker vor Gericht vertrat. Die Fachanwältin für Kapital- und Bankenrecht empfiehlt Anlegern, immer einen Zeugen zum Gespräch mitzunehmen.

Das „Thema der Woche“ ist ein Service der Verbraucher-Redaktion Biallo & Team GmbH, Bahnhofstraße 25, 86938 Schondorf. Sie können uns erreichen unter [in-fo@biallo.de](mailto:info@biallo.de) oder per Telefon: 08192/93379-0.

Weitere Infos unter www.biallo.de. Es ist uns jedoch **gesetzlich untersagt**, individuell fachlich zu beraten.