

Gegenläufige Trends unter Großanlegern

TOPTHEMA
11.6.2010 | Nr. 6

Während Institutionelle ihre nachhaltigen Anlagen verdoppeln, **wachsen die Zweifel von Skeptikern** am ökonomischen Nutzen von Nachhaltigkeit. Die **Unkenntnis steigt**, die schlechte Beratung auch.

Institutionelle Investoren in Deutschland haben 2009, in nur einem Jahr, ihre nachhaltigen Investments durch massive Neuinvestitionen und Umschichtungen fast verdoppelt: Der addierte Anteil nahm um 80 Prozent auf 4,7 Prozent am verwalteten Vermögen zu. Das sind rund 43 Mrd. Euro. Das ergab eine Studie der Frankfurter Union Investment. Sie repräsentiert ein verwaltetes Vermögen von rund 920 Mrd. Euro und ist mit 242 Antwortenden – 15,3 Prozent der 1 580 Befragten – eine der größten und breitesten Befragungen von Großanlegern, wie wissenschaftliche Beobachter sagen. Ursprünglich hatten die Anleger eine Verdoppelung binnen fünf Jahren angepeilt. In den nächsten fünf Jahren wollen sie ihre Nachhaltigkeitsquote durchschnittlich um weitere 58 Prozent anheben, durch Produktkäufe oder Vergabe von Mandaten. Großunternehmen wollen die Quote mehr als verdreifachen.

Der Anteil derer, die in ökologisch, sozial oder ethisch ausgerichtete Geldanlagen investieren, stieg leicht auf 68 Prozent. Allerdings liegen die Investmentquoten bezogen auf das verwaltete Vermögen bei den verschiedenen Gruppen weit auseinander. Bei Kapitalanlagegesellschaften beträgt die Rate bloß 1,3 Prozent. Dagegen haben Stiftungen, Kirchen und Versicherungen ihre nachhaltig verwalteten Vermögen auf bis zu sechs Prozent der Portfolios fast verdoppelt. Banken haben sie auf 3,5 Prozent nahezu verdreifacht. Schwächer ist der Zuwachs bei Pensionskassen, die allerdings schon 12,6 Prozent nachhaltig verwalten, so die durch die Schleus Marktforschung realisierte Studie. Sie befragte Institutionelle ab 500 Mio. Euro bis weit über zehn Mrd. Euro verwaltetem Vermögen. Die meisten Antwortenden sind Vorstandschefs, Finanzvorstände, Geschäftsführer und Leiter Kapitalanlagen.

Skepsis der Nicht-Investierten wächst

Eine völlig gegenläufige und widersprüchlich wirkende Entwicklung deckte die Studie bei den Institutionellen auf, die noch nicht nachhaltig investiert sind: Bei ihnen stiegen im Vergleich zum vergangenen Jahr die Zweifel am ökonomischen Nutzen dieser Anlageformen. Ihre Ablehnung begründen 81 Prozent (Vorjahr 73) mit schlechteren Renditeerwartungen, 78 (71) Prozent befürchten negative Auswirkungen auf ihr Risikomanagement und 70 Prozent verweisen auf zu hohe Kosten.

Diese Ergebnisse sind überraschend, hat doch gerade eine Studie der auf Risikostrategien fokussierten Allianz-Tochter Risklab ergeben: Pensionsfonds, Kirchen, Stiftungen, Kapitalanlagegesellschaften und andere Anleger können ihr Wertpapierdepot langfristig durch die Beimischung nachhaltiger Anlagen besser aufstellen. Bei gleicher Rendite könnten sie die bei nicht-nachhaltigen Anlagen bestehenden erheblichen Verlustrisiken begrenzen, so die Studie, und bei gleichem Risiko könnten sie Portfolioerträge steigern.

Die Resultate der Union-Umfrage sind jedoch zu relativieren. Erstens ▶

Wo für Finanzdienstleister die Sonne aufgeht.

Eines ist sonnenklar: Kaum etwas wird Unternehmen zu solch grundlegenden Veränderungen zwingen, wie der Klimawandel und die Pflicht zu nachhaltigem Wirtschaften. Speziell für Finanzdienstleister haben wir deshalb ein Beratungspaket entwickelt, mit dem Sie schon jetzt Kosten und Ertragslage positiv beeinflussen können. Sie erfahren, wie gut Ihr Unternehmen auf die zahlreichen regulatorischen Vorgaben vorbereitet ist. Sie lernen, die damit verbundenen Risiken zu managen, Sie erfahren, wie Sie Ihre Performance steigern können und vieles mehr. Unsere Fachleute für **Climate Change and Sustainability Services für Finanzdienstleister** zeigen Ihnen gerne, was wann und wie zu tun ist. Mit umfassendem Service aus einer Hand, ganz gleich wo in der Welt Sie aktiv sind.

Sprechen Sie doch einfach mit
Max Weber und Robert E. Bopp.

Ernst & Young GmbH
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft

Dr. Max Weber,
max.weber@de.ey.com,
Telefon +49 711 9881 15494

Robert E. Bopp,
robert.bopp@de.ey.com,
Telefon +49 6196 996 13812

www.de.ey.com

ERNST & YOUNG
Quality In Everything We Do

beachten nur 32 Prozent der Antwortenden keine öko-sozialen Kriterien, und zweitens räumen genau diese einen schlechten Kenntnisstand ein. Die Antworten zeigten eine Verunsicherung, welche Konzepte für sie geeignet seien und wie sie sich in den Investmentprozess integrieren ließen, berichtet René Schleus, Geschäftsführer der Schleus Marktforschung. Dies ist ein ernstzunehmendes Problem. Weniger als ein Drittel aller Antwortenden bezeichnen ihre Kenntnisse über nachhaltige Kapitalanlagen als sehr gut oder gut. Bei den besonders skeptischen Versicherungen sowie bei Stiftungen, Kirchen und Großunternehmen liegen die Raten noch darunter. Umgekehrt bezeichnen fast zwei Drittel der Institutionellen ihren Beratungsbedarf als hoch oder sehr hoch. Lediglich 25 Prozent sind mit der Qualität ihrer Berater zufrieden, 2009 waren es mehr.

Beklagt wird die mangelnde Transparenz bei der rasant zunehmenden Vielfalt an nachhaltigen Produkten – es fehlt der Überblick. „Nachhaltigkeit ist für viele Investoren immer noch ein sehr diffuser Begriff. Solange Anleger für sich den konkreten Nutzen dieser Investmentphilosophie nicht definieren können, laufen wir Gefahr, dass dieser wichtige Ansatz in den Portfolios nicht nachdrücklich verankert wird“, sagt Alexander Schindler, Vorstand der Union Investment. „Die Qualität der Kapitalanlage würde darunter leiden. Denn nachhaltige Investmentkriterien können einen erheblichen Beitrag zur Verbesserung des Risikomanagements leisten – es geht um ganz reale Vorteile für den Investmentprozess.“

Schlechter Kenntnisstand und Verunsicherung

Dem Markt nachhaltiger Kapitalanlagen drohe gar ein Vertrauensverlust, befürchtet Schleus. „Wenn der Kenntnisstand der Anleger durch schlechte Beratung oder zunehmende Komplexität weiter sinkt und pessimistische Renditeerwartungen zunehmen, besteht die Gefahr, dass das Vertrauen in nachhaltige Anlagen schwindet.“ Unwissenheit ist nicht auf diesen Bereich beschränkt. Die sinkenden Börsenkurse verstärken generell die Unlust und akute Wissenslücken an Finanzthemen, ermittelte die Marktforschungsfirma TNS Infratest im Auftrag der französischen Axa Investment Managers. Seit 2006 hat sich der Anteil derer mit rudimentären Kenntnissen auf fast zwei Drittel der Deutschen verdoppelt.

Bei Großanlegern schlägt sich offenbar auch ein Nachhaltigkeits-Irrglaube nieder, der sie skeptisch macht, nachdem nachhaltige Konzepte oft nicht outperformten. „Viele erwarten von nachhaltig orientierten Anlagen grundsätzlich eine geringere Volatilität und werden durch Kurseinbrüche, etwa bei Solarwerten, enttäuscht oder abgeschreckt. Doch auf Technologien fokussierte Anlageprodukte – das gilt speziell auch für nachhaltige – sind prinzipiell riskanter als umfassende, breite Anlagekonzepte. Der Vertrieb muss Anleger auf diese Schwankungsanfälligkeit hinweisen“, erläutert Stephan Müller, Leiter Fondsvermögensverwaltung der BHF-Bank in Frankfurt. Die historische Volatilität breiter Konzepte liegt laut Analysten bei durchschnittlich 30 Prozent, die spezieller Solartitel im Schnitt bei 50 Prozent, die Ende 2008 erreichten Werte betragen sogar 60 und 150 Prozent.

Ein weiterer Grund zur Skepsis kann, so paradox das klingen mag, der Erfolg von nachhaltigen Anlagen sein. „Bei sehr populären Investments mit viel Publizität und großen Kapitalzuflüssen, wie aktuell nachhaltige Anlagen, werden Märkte effizienter. Dadurch haben Vermögensverwalter weniger Möglichkeiten, Mehrwert zu generieren“, erklärt Markus Taubert, Leiter Vermögensverwaltung der Berenberg Bank in Hamburg. Er selbst kann keine wachsende Skepsis feststellen. Im Gegenteil: Zwar hat die Bank kein eigenes Produkt, nutzt aber seit Jahren nachhaltige Fonds anderer Anbieter und verwaltet komplette nachhaltige Mandate. Deren Anteil am verwalteten Vermögen sei zwar gering, aber tendenziell steigend. Insbesondere für langfristige Investoren seien nachhaltige Anlagen wichtig. „Hemmschuh bei Institutionellen sind allerdings die langen, teils komplexen Entscheidungswege, bei denen alle Gremien von neuen Anlagekonzepten“

TOPTHEM
11.6.2010 | Nr. 6

ten überzeugt werden müssten“, sagt Taubert. Das beanspruche Zeit.

Manche Institutionelle, die ungenannt bleiben möchten, haben wirtschaftliche Sorgen, manche sehen sich in Rechtfertigungsdruck, weil sie keine öko-sozialen Kriterien beachten. Einige lehnen sie ab, weil sie das Thema nicht als Trend einschätzen, die angebliche Mode nicht mitmachen oder Greenwashing vermeiden wollen. Ihnen allen entgehen Möglichkeiten besseren Risikomanagements: „Gerade die jüngsten Verwerfungen an den Kapitalmärkten haben gezeigt, dass eine rein an kurzfristigen Finanzkennzahlen ausgerichtete Risikoeinschätzung zu kurz greift. Ein aktiver Risikomanager muss vorausschauend agieren, um die künftigen Rahmenbedingungen von Geschäftsmodellen beurteilen zu können. Das Konzept der Nachhaltigkeit bietet hierfür einen wichtigen Ansatzpunkt, weil es die Analyse durch qualitative Aspekte ergänzt“, so Schindler zum Handelsblatt.

Renditestärke bezeichnet er zwar als zentrale Voraussetzung für die Etablierung des Anlagesegments. „Man sollte nachhaltige Investments allerdings nicht unmittelbar als Rendite-Treiber sehen. Dies wäre auch eine Fehleinschätzung.“ Ein Investor, der über eine ethisch oder ökologisch begründete Negativ-Auswahl bestimmte Branchen ausschließt, könne nicht damit rechnen, in allen Marktlagen und per se eine Outperformance zu erreichen. „Aus ökonomischer Sicht geht es vielmehr um eine angemessene Relation von Risiko und Ertrag.“

Besseres Risikomanagement durch Nachhaltigkeit

Wie er sehen das inzwischen die meisten der nachhaltig investierten Großanleger. Grund für ihre zunehmenden Investments sind weniger Erwartungen an eine höhere Rendite als vor allem die gestiegene Überzeugung, durch diesen Ansatz das Risikomanagement zu optimieren, ergab die Schleus-Befragung. Damit rechnen drei Viertel der investierten Institutionellen. Außerdem fragen bei 70 Prozent die Kunden, Versicherten oder Mitglieder entsprechender Vermögensverwaltungen nach. Mehr Rendite erwarten nur 40 Prozent.

Doch die Studie entlarvt auch ein zwiespältiges Verhalten mancher Institutionellen: Zwar berücksichtigen mehr Anleger nachhaltige Aspekte, doch die detaillierte Nachfrage zeigt, dass ihr Stellenwert bei einigen Anlegern im konkreten Investmentprozess gegenüber konventionellen finanzwirtschaftlichen Faktoren teils deutlich sinkt. Diese Anleger sind vor allem unter Großunternehmen und Versicherungen zu finden, in geringerem Maße bei Stiftungen, Kirchen und Altersversorgern. Die Studie liefert dafür keine Erklärung. „Es liegt der Verdacht nahe, dass ein Teil der Anleger primär auf ihre mediale Relevanz und einen möglichen Imagegewinn abzielt“, sagt Schleus. Denn ein weiteres wichtiges Motiv für drei Viertel der Anleger ist, durch derartige Investments ihre Reputation zu erhöhen oder Chancen für das Marketing zu verbessern. Dominiere dieses Motiv, könne das auch dem Anlagesegment schaden, warnt Schleus.

Konkrete Beispiele für zwiespältiges Verhalten sind schwierig zu finden. Manche Experten gehen von einer einfachen Erklärung aus: Während der Finanz- und Wirtschaftskrise lag der Fokus der Institutionellen auf Schadensbegrenzung und der Integration aufgedeckter Finanzrisiken in Investmentprozesse. Dass öko-soziale Kriterien hierzu einen Beitrag liefern können, ist vielen Investoren noch nicht bewusst. Kapitalanlagegesellschaften aber haben gerade in dieser Zeit Nachhaltigkeit stärker gewichtet als zuvor. Hierbei gilt, sich genau zu überlegen, was man mit nachhaltigen Investments erreichen will und welche Strategien den Zielen am besten dienen. Für Kirchen und Stiftungen kann das anders aussehen als für Banken und Unternehmen. „Welches Konzept für die unterschiedlichsten Anforderungen das richtige ist, kann man nicht pauschal beantworten“, sagt Schindler. „Diese Erkenntnis ist wichtig, um die Erwartungen der Investoren nicht zu enttäuschen und einer möglichen Vertrauenskrise vorzubeugen.“

Susanne Bergius