

„Ethisch-ökologische Investments – gut für das Gewissen und für die Brieftasche?“

Was in vielen anderen Bereichen des alltäglichen Lebens bereits für viele Menschen zu einer Selbstverständlichkeit geworden ist, spielt zunehmend auch bei der Geldanlageentscheidung eine wichtige Rolle, nämlich die Einbeziehung ethischer, ökologischer, sozialer und kultureller Gesichtspunkte. Was ursprünglich von einigen wenigen Gruppen speziell ethisch-ökologisch motivierter Investoren ausging, ist mittlerweile zu einem ganz zentralen Thema geworden, das uns alle etwas angeht, denn schließlich sieht sich die Menschheit im 21. Jahrhundert mit einigen globalen Herausforderungen wie dem Klimawandel oder der sozial gerechten Gestaltung der Globalisierung konfrontiert, die gelöst werden müssen. Angesichts der Bedeutung und des Volumens der Finanzmärkte sollten auch diese in der Lage sein, einen Beitrag hierfür zu leisten.

Deshalb wurde dieses Thema in der hier vorliegenden Arbeit näher beleuchtet. Insbesondere hatte die Arbeit dabei die Zielsetzungen, einerseits die unterschiedlichen Formen der ethisch-ökologischen Geldanlage mit all ihren Facetten näher vorzustellen, sowie andererseits die Frage zu erörtern, ob sich mit ethisch-ökologischen Investments eine ähnliche Performance erzielen lässt wie mit herkömmlichen, traditionellen Geldanlagen. Dabei wurde ein besonderes Augenmerk auf ethisch-ökologische Investmentfonds gelegt, da diese einerseits von einem wissenschaftlichen, theoretischen Standpunkt her am interessantesten sind, und andererseits für den jeweiligen Anleger eine der besten Alternativen darstellen, systematisch Vermögen aufzubauen. Die Arbeit gliedert sich dabei in vier Teile, welche nachfolgend kurz zusammengefasst werden.

In einem ersten Teil (Kapitel 2) wurde der Begriff der ethisch-ökologischen Geldanlage und dessen Charakteristiken definiert und näher erläutert. Danach wurden die einzelnen Anlageformen, die dem ethisch-ökologisch motivierten Investor zur Verfügung stehen, vorgestellt. Neben Rendite-, Risiko- und Liquiditätsaspekten wurde dabei insbesondere auf deren spezifische Wirkungsweisen bezüglich der Erfüllung ethisch-ökologischer Zielsetzungen eingegangen.

Der zweite Teil (Kapitel 3) wandte sich dann aus den oben genannten Gründen speziell dem Segment der ethisch-ökologischen Investmentfonds zu. Dabei wurden zuerst die ganzen Marktteilnehmer vorgestellt, bevor dann auf die nachhaltigen Investmentfonds selbst

eingegangen wurde. Dabei zeigte sich, dass sich diese Fonds neben den Wertpapierarten, in die investiert wird, vor allem hinsichtlich ihrer jeweiligen Anlageschwerpunkte und Anlagestrategien unterscheiden lassen. Anschließend wurde die genaue Arbeitsweise dieser Fonds vorgestellt, wobei der entsprechende Analyse-, Bewertungs- und Anlageprozess mit dem Nachhaltigkeitsrating als integralem Bestandteil detailliert beschrieben wurde.

Der dritte und vierte Teil der vorliegenden Arbeit nahm sich dann der Frage nach der Performance ethisch-ökologischer Investments im Vergleich zu herkömmlichen Anlagen an.

Dazu wurde im dritten Teil (Kapitel 4) ein Überblick über den Stand der empirischen Forschung zu dieser Fragestellung gegeben. Hierfür wurden die Ergebnisse einiger wichtiger, ausgewählter Untersuchungen vorgestellt, wobei zwischen Fondsanalysen, Indexvergleichen sowie der Untersuchung synthetischer Aktienportfolios unterschieden werden kann. Dabei hat sich gezeigt, dass es keinerlei Hinweise für eine systematische Out- oder Underperformance von ethisch-ökologischen Investments im Vergleich zu traditionellen Investments gibt. Im Durchschnitt sollte mit ethisch-ökologischen Investments eine ähnliche Performance wie mit herkömmlichen Anlagen erreicht werden.

Im vierten Teil (Kapitel 5) wurde dann eine eigene empirische Studie vorgestellt. Hierbei wurde für einen dreijährigen Untersuchungszeitraum die Performance von 53 ethisch-ökologischen Aktienfonds (Publikumsfonds) anhand der Wertentwicklung, der Volatilität, der Sharpe-Ratio und der Treynor-Ratio mit der Performance von herkömmlichen Benchmark-Aktienindizes verglichen. Dabei hat sich gezeigt, dass die ethisch-ökologischen Fonds, trotz einiger erheblicher Unterschiede im Detail, gemessen an der risikoadjustierten Rendite im Durchschnitt mit den herkömmlichen Vergleichsindizes in etwa mithalten konnten. Damit konnten die Ergebnisse der meisten bisherigen Studien bestätigt werden.

Zum Abschluss lässt sich das Fazit ziehen, dass man mit ethisch-ökologischen Investments mit gutem Gewissen durchaus eine marktkonforme Rendite erzielen kann, wobei sich die jeweiligen Anlageformen im Detail stark unterscheiden können, vor allem auch hinsichtlich ihrer spezifischen Wirkungsweisen. So haben die meisten empirischen Untersuchungen gezeigt, dass man mit ethisch-ökologischen Investmentfonds, Aktien und Indizes (z.B. über Zertifikate) eine ähnliche risikoadjustierte Rendite erreichen kann wie mit entsprechenden herkömmlichen Anlagen. Allerdings sind die direkten Wirkungen solcher Anlagen hinsichtlich der Erlangung ethisch-ökologischer Ziele meist beschränkt. Solche Investments zeichnen sich dagegen in erster Linie durch indirekte Effekte aus. So ist die Aufnahme in einen nachhaltigen Investmentfonds oder Index meist mit einem Imagegewinn für das

jeweilige Unternehmen verbunden. Zudem erhöht das Interesse der Anleger für solche Produkte sowie die Nachfrage von ethisch-ökologisch ausgerichteten Analysten nach entsprechenden Informationen den Druck auf die Unternehmen, sich des Themas Nachhaltigkeit anzunehmen. Eine größere Wirkung lässt sich oft mit Direktbeteiligungen, geschlossenen Fonds oder Sparprodukten (bzw. der damit verbundenen Kreditvergabe) erzielen, da man darüber gezielt Unternehmen oder einzelne Projekte unterstützen kann, die einem besonders am Herzen liegen. Bei diesen Produkten müssen jedoch dann Abstriche in anderen Bereichen gemacht werden. Vor allem Direktbeteiligungen (aber auch geschlossene Fonds) können mit erheblichen Risiken verbunden sein. Demgegenüber sind Passivprodukte durch entsprechende Einlagensicherungsfonds zwar risikolos, allerdings sind solche Produkte zumindest mit einem leichten Renditeverlust verbunden, wobei von den Anlegern sogar oft ein höherer, freiwilliger Renditeverzicht erwartet wird. Letztendlich hängt es also ganz individuell vom jeweiligen Anleger ab, welches Investment für ihn in Frage kommt, da jeder Investor unterschiedliche Motive und Ziele hat, die er mit seiner Geldanlage verfolgt. Vor allem aber hat jeder Mensch unterschiedliche Wertvorstellungen, so dass jeder Anleger vor einem möglichen Investment ganz genau prüfen muss, welche Anlagealternative seinen ethisch-ökologischen Anliegen und Zielen am besten entspricht.

Hinsichtlich der zukünftigen Entwicklung ethisch-ökologischer Geldanlagen lässt sich sagen, dass sich aufgrund der bereits beschriebenen globalen Herausforderungen, denen sich unsere Gesellschaft stellen muss, mit einem weiteren Bedeutungsgewinn sowie mit einem weiteren Marktwachstum gerechnet werden kann. Der endgültige Durchbruch für ethisch-ökologische Geldanlagen wird jedoch von der weiteren Integration ethisch-ökologischer Kriterien in die traditionelle Finanzanalyse bei allen Banken und Fondsgesellschaften abhängen. So ging Deml bereits im Jahr 1992 davon aus, dass in etwa zehn bis 15 Jahren kaum ein Kapitalmarktprodukt ohne eine Bewertung der Umweltbonität auskommen würde.¹ Da das offensichtlich noch nicht der Fall ist, besteht hier noch ein erhebliches Entwicklungspotenzial.

¹ Vgl. Wolff, Hendrik (1995): Das Management von Umweltfonds, Lang, Frankfurt am Main, 1995, S. 276.