

Buchkritik

Mit gutem Gewissen investieren

von Sara Zinnecker
03.03.2014

Marode Banken, lecke Atomkraftwerke, ölverseuchte Meere: Je mehr Katastrophen passieren, desto mehr suchen Anleger nach den „guten“ Investments. Das neue Buch des Raiffeisen Investmentchefs Wolfgang Pinner weist den Weg.



„Ethische“ oder „grüne“ Investments erfreuen sich immer größerer Nachfrage. Doch auf was müssen Anleger eigentlich achten, wenn sie alternative Fonds beurteilen wollen?
Quelle: dpa

Düsseldorf: Spätestens seit die Finanzkrise das Ausmaß der Bankenexzesse offenbarte, seit in Fukushima tonnenweise verseuchtes Wasser und im Golf von Mexiko tonnenweise Öl ausgetreten war, spätestens seither hat die Nachfrage nach ethischer Geldanlage einen weiteren Schub bekommen. Immer mehr Menschen wollen mit gutem Gewissen investieren – ihr Geld gerade nicht in Investmenthäuser, traditionelle Energieerzeuger oder Rohstoffförderer stecken.

Und tatsächlich: Die Angebotsseite hat bereits reagiert. Nicht nur Großkonzerne haben sich mittlerweile die unternehmerische Verantwortlichkeit, die sogenannte Corporate Social Responsibility (CSR), auf die Fahnen geschrieben. Auch immer mehr Fondsgesellschaften bewerben intensiv ihre nachhaltigen Produkte.

„Vor zehn Jahren steckte nachhaltiges Investieren noch in den Kinderschuhen – mittlerweile ist es erwachsen geworden“, sagt auch Wolfgang Pinner, Investment-Vorstand bei Raiffeisen Capital Management. Allerdings: Nicht alle Investmenthäuser würden unter ‚nachhaltig‘ dasselbe verstehen. In seinem eben erschienenen Sachbuch „Nachhaltiges Investieren – Konkrete Themen und ihre Bewertung“ geht es Pinner daher vor allem darum, Begriffsklarheit zu schaffen.

Die vier großen Stile des Öko-Investment

- **Die ‚No-Gos‘**

Manche Nachhaltigkeitsfonds investieren nicht in Unternehmen, die bestimmten Geschäftspraktiken pflegen (Kinderarbeit), bestimmten Geschäftsbereiche abdecken (Tabakindustrie) oder bestimmte Technologien verwenden (Atomkraft).

- **Klassenbester**

Der Investmentstil überwiegt vor allem im deutschsprachigen Raum. Statt einzelne Branchen von vornherein auszuschließen, werden beim Best-In-Class-Ansatz die besten Unternehmen einer Branche herausgefiltert – und bei kritischen Branchen die „relativ kleinsten Gauner aus einer Reihe von Verbrechern“ ermittelt.

- **Engagement und Voting**

Engagement und Voting steht für „aktives Aktionärstum“. Es bezeichnet also die Möglichkeiten, sich als Aktionär über Dialog und die Stimmrechtsausübung auf der Hauptversammlung aktiv ins Unternehmen einzubringen – und es auf einen nachhaltigen Pfad zu bringen. Vor allem im angelsächsischen Raum investieren Fondsgesellschaften und Privatleute gern in Firmen, wo sie eine Chance sehen, sich einzubringen. Studien gehen davon aus, dass eine Einflussnahme möglich ist, wenn mindestens ein Viertel aller Anteile in den Händen nachhaltiger Investoren liegen.

- **Impact Investing**

Unter Impact Investing versteht man Investments in Unternehmen aus dem Grund, messbare soziale und umweltbezogene Wirkungen zu erzielen. Zu Impact Investments zählen zum Beispiel Mikrofinanzinvestments für Kleinkredite.

In einem ersten Teil erörtert Pinner die Grundlagen: Wie ist Nachhaltigkeit im Anlagebereich eigentlich definiert, welche Investmentstile gibt es und wo sind sie verbreitet? Der zweite Teil rückt dann weg von den Definitionen und bewertet einzelne Themen wie Atomenergie, Gentechnik, Mobilität und Vergütungssysteme bei Managern aus Nachhaltigkeitsgesichtspunkten.

Besonders Teil eins bietet Orientierung. Der Leser erfährt, worauf er bei der Beurteilung von Nachhaltigkeitsfonds eigentlich achten muss. Der Autor beginnt ganz von vorn und erklärt, was unter den Abkürzungen wie CSR, SRI oder ESG zu verstehen ist – und wie sich die Begriffe in den Kontext einordnen.

Die No-Gos der Geldanlage

Beispiel: Das Sustainable and Responsible Investment (SRI) einer Fondsgesellschaft könne etwa auf den Kriterien Environment, Social and Governance (ESG) aufbauen. Governance, den schwammigsten aller Begriffe, übersetzt er mit transparenter Unternehmensführung. Wer sich durch die paar Seiten anfänglicher Definitionen geackert hat, fühlt sich gut gerüstet für das, was dann kommt: Die vier großen Investmentstile, definiert vom European Social Investment Forum (EUROSIF) im Jahr 2012:

Die größten Fehler der Anleger

- **Risikotoleranz**

„Die Neigung, Risiken einzugehen, ist mit zwei demografischen Faktoren verbunden: Geschlecht und Alter. Frauen sind normalerweise vorsichtiger als Männer und ältere Menschen sind weniger bereit, Risiken einzugehen, als jüngere Leute. Die Konsequenzen der Verhaltensökonomik für Anleger sind klar: Wie wir uns bei der Geldanlage entscheiden und wie wir uns bei der Verwaltung unserer Anlage entscheiden, hängt sehr davon ab, wie wir über Geld denken. [...] Sie demonstriert, dass Marktwerte nicht ausschließlich von den gesammelten Informationen bestimmt werden, sondern auch davon, wie menschliche Wesen diese Informationen verarbeiten.“

- **Übertriebene Zuversicht**

„An sich ist Zuversicht ja keine schlechte Sache. Aber übertriebene Zuversicht ist etwas ganz anderes, und sie kann besonders im Umgang mit unseren Finanzangelegenheiten Schaden anrichten. Übertrieben zuversichtliche Anleger treffen nicht nur für sich selbst dumme Entscheidungen, sondern diese wirken sich auch sehr stark auf den Markt als Ganzes aus.“

- **Kurzfristiges Denken**

„Menschen [legen] zu viel Wert auf wenige mehr oder wenige zufällige Ereignisse [...] und meinen, sie würden darin einen Trend erkennen. Insbesondere sind Anleger tendenziell auf die neuesten Informationen fixiert, die sie bekommen haben, und ziehen daraus Schlüsse. So wird der letzte Ergebnisbericht in ihrem Denken zum Signal für künftige Gewinne. Und da sie meinen, sie würden etwas sehen, das andere nicht sehen, treffen sie dann aufgrund oberflächlicher Überlegungen schnelle Entscheidungen.“

- **Verlustaversion**

„Der Schmerz durch einen Verlust [ist] viel größer als die Freude über einen Gewinn. Bei einer 50:50-Wette, bei der die Chancen exakt gleich sind, riskieren die meisten Menschen nur dann etwas, wenn der potenzielle Gewinn doppelt so groß ist wie der potenzielle Verlust. Das nennt man asymmetrische Verlustaversion. [...] Auf den Aktienmarkt bezogen bedeutet dies, dass sich die Menschen beim Verlust von Geld doppelt so schlecht fühlen, wie sie sich gut fühlen, wenn sie einen Gewinn erzielen. Diese Abneigung gegen Verluste macht Anleger übertrieben vorsichtig, und das hat einen hohen Preis. [...] Wir wollen alle glauben, wir hätten gute Entscheidungen getroffen, und deshalb hängen wir zu lange an schlechten Entscheidungen, in der vagen Hoffnung, die Dinge werden sich noch wenden.“

- **Verdrängen**

„Wir neigen dazu, das Geld geistig auf verschiedene ‚Konten‘ zu buchen, und dies bestimmt, wie wir es verwenden. [...] Zudem wurde die geistige Buchhaltung als

Grund angeführt, weshalb Menschen schlecht laufende Aktien nicht verkaufen: In ihren Augen wird der Verlust erst real, wenn sie ihn realisieren.“

Und da wird Pinner erfreulich konkret: Bei den ‚No-Gos der nachhaltigen Geldanlage‘ erfährt der Leser, dass es Ausschlusskriterien nach Geschäftspraktiken (etwa Kinderarbeit), nach Geschäftsbereichen (etwa der Tabakindustrie) oder nach Technologien (etwa der Atomkraft) gibt. Auch auf den Folgeseiten listet Pinner dutzende weitere Ausschlusskriterien auf, die Fondsgesellschaften auf hierzulande zugelassene Produkte anwenden.

Anschließend wendet sich Pinner ausführlich dem sogenannten Best-In-Class-Ansatz zu, dem Investmentstil, der vor allem im deutschsprachigen Raum überwiegt. Statt einzelne Branchen von vornherein auszuschließen, werden bei Best-In-Class die besten Unternehmen einer Branche herausgefiltert. Dabei werden in den nachhaltig kritischen Branchen die „relativ kleinsten Gauner aus einer Reihe von Verbrechern“ ermittelt. In die Klassenbesten kann der Fondsmanager dann auch investieren.

Und wie funktioniert’s? „Gemäß Best-in-Class werden alle Branchen und Emittenten einer detaillierten Prüfung unterzogen. Dieser Check betrifft Umweltkriterien, soziale Kriterien und die transparente Unternehmensführung (ESG)“, schreibt Pinner – Soweit, so gut. Doch helfen auch hier vor allem die konkreten Beispiele weiter: So kann der Leser ein Unternehmensrating von Nestlé und ein Länderrating von Italien einsehen, das auf einer Vielzahl von Unterkriterien basiert.

Work-Life-Balance, Spenden, Menschenrechte

Im Falle Nestlé untersucht das Sozialrating wie es um die Versammlungsfreiheit, Work-Life-Balance und Arbeitsplatzsicherheit steht. Daneben spielen Lieferantenstandards, die Einhaltung von Menschenrechten oder gar die Frage, ob Spenden an die Politik geflossen sind, eine Rolle. Zu den Umweltaspekten, die Fondsmanager beim Unternehmens-Check unter die Lupe nehmen, zählen dagegen Zertifizierungsstandards, Transporteffizienz, Schutz von Nutztieren, Wasserverwendung und Verpackung.

Zieht der Fondsmanager ein bestimmtes Unternehmen für seinen Fonds in Betracht, bewertet er übergeordnete Bereiche (zum Beispiel Mitarbeiter, Lieferanten, Gesellschaft, Produkt) mit Schulnoten – nach angelsächsischem Vorbild von A (sehr gut) bis E (mangelhaft). Am Ende erhält das Unternehmen eine Durchschnittsnote und ist so vergleichbar mit anderen.

Wenn Fonds dann hergehen und etwa nur die drei am besten benoteten Unternehmen einer Branche ins Portfolio aufnehmen, investieren sie laut Best-In-Class nicht nur nachhaltig, sondern schüren auch den Wettbewerb zwischen Unternehmen einer Branche: „Unternehmen, die sich aktiv verbessern, können darauf hoffen, sich beim nächsten Update für die Liste der Klassenbesten zu identifizieren.“

Im Kaufhaus der Weltwirtschaft Machen Sie mehr aus Ihrem Geld!

Aktie oder Anleihe? Wie viel Risiko können Sie eingehen und welche Chancen haben Sie? Wann lohnt ein Kauf und wann steigen Sie besser aus? Dieser Ratgeber macht sie fit für gute und schlechte Börsenjahre.

Allerdings: Wo Wettbewerb belebt, kann der Ausschluss Unternehmen auch den Anreiz nehmen sich zu verbessern, befürchtet der Autor. Der Kompromiss für den nachhaltig orientierten Anleger könnte schließlich sein, sich einen Fonds zu suchen, der beide Investment-Stile kombiniert oder mehrere Fonds mit unterschiedlichen Ansätzen ins eigene Portfolio zu nehmen.

Sind Ökofonds besser als traditionelle Investments?

Herdentrieb und Unkenntnis Das sind die Todsünden bei der Geldanlage

Einer der größten und häufigsten Fehler bei der privaten Geldanlage ist, gar nicht damit anzufangen. Viele Anleger machen sich nämlich keine Gedanken über ihre Altersvorsorge und geben Ersparnis lieber für andere Dinge aus.

Schließlich lässt das Buch auch die Frage nach der Performance nachhaltiger Investments nicht aus. „Kann eine alternative die gewöhnliche Geldanlage schlagen?“, fragt der Autor und bringt diverse Metastudien an, nach denen „die Wertentwicklung nachhaltiger Geldanlagen zumindest gleich gut wie jene konventioneller Investments verläuft.“

Fakt ist allerdings: Durch Ausschluss oder Best-In-Class-Ansätze wird die Basis für die Einzeltitelauswahl kleiner. Zumindest nach der Portfoliotheorie, die eine möglichst breite Streuung über alle Branchen und Anlageklassen vorgibt, ist dies ein Nachteil, der Rendite kosten und das Risiko erhöhen kann.

Fazit: Wolfgang Pinner's Buch ist nichts für diejenigen, die sich dem Thema der „ethischen“ oder „grünen“ Geldanlage spielerisch nähern wollen. „Nachhaltiges Investieren – Konkrete Themen und ihre Bewertung“ (Linde Verlag, ISBN: 978-3-7093-0545-4) ist ein klassisches Sachbuch, das alle wichtigen Begrifflichkeiten zum Thema zunächst definiert und dann einordnet. Ist die Lektüre manches Mal auch trocken, wird Pinner zu gegebener Stelle jedoch erfreulich konkret. Er versucht sperrige Fachtermini durch Beispiele mit Leben zu füllen.

Wer an der Börse mitmischen will, braucht Zeit. Doch wer kann sich neben dem Job intensiv mit dem Marktgeschehen auseinandersetzen? Lesen Sie in unserem Dossier, wie Sie ohne großen Aufwand zum Finanzstrategen werden.

Anlegern, die sich schon immer für alternative Anlageformen interessiert haben, liefert das Buch Hinweise, worauf bei der Beurteilung verschiedener Fonds zu achten ist. Ein weiterer Pluspunkt: Die deutliche Gliederung nach Themen, die auch kapitelweises Lesen möglich macht. Die Frage-Antwort-Struktur, die sich durch das Buch zieht, schafft Klarheit und Verständnis. Ein Fazit am Ende eines jeden Kapitels ermöglicht es dem Leser die wesentlichen Punkte zu erfassen.