

# Auch unter der Krise gelitten

Wie rentierlich sind nachhaltige Anlagen? Was ist beim **Rendite-Risiko-Profil** zu beachten? Zu diesen Fragen starten wir eine Serie. **Teil 1:** Wie kamen nachhaltige Anleger durch die letzten Monate?

Im Juli und August rauschten die Börsen nach unten und fraßen die Gewinne der vorherigen Monate auf. Diesem Sog konnten sich auch nachhaltige Aktien und Fonds nicht entziehen. Doch sollten nachhaltige Investmentprodukte Anleger nicht davor schützen? Oder bestätigt der Einbruch die noch immer unter vermögenden und institutionellen Anlegern kursierenden Bedenken, ein eingeschränktes Anlageuniversum koste eher Rendite? Auf Wunsch vieler Leser wird das „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“ im Laufe der nächsten Monate das Thema „Rendite“ hinsichtlich verschiedener Fragestellungen und aus unterschiedlichen Blickwinkeln beleuchten.

Der Auftakt ist der Frage gewidmet: Wie kamen nachhaltige Anleger durch die vergangenen Monate? In den ersten neun Monaten dieses Jahres verloren sämtliche in Deutschland zugelassenen Aktienfonds im Schnitt 18,3 Prozent an Wert (siehe Tabelle). Der „schlechteste“ Fonds büßte 43,5 Prozent ein, während der „beste“ den Wert einer Einmalanlage um 11,4 steigerte, teilte der Bundesverband Investment und Asset Management (BVI) auf Anfrage mit. Alle im deutschsprachigen Raum zugelassenen 206 nachhaltigen Aktienfonds büßten durchschnittlich 20,7 Prozent ein, errechnete das Sustainable Business Institut (SBI). Der größte Verlust lag bei 57,5 Prozent, der beste Fonds legte um magere 0,3 Prozent zu.

Rentenfonds legten laut BVI im Schnitt um 0,8 Prozent zu, der schlechteste verlor 14,9 Prozent an Wert, die Top-Performer fuhren 20 Prozent ein. Bei den 53 nachhaltigen Rentenfonds im deutschsprachigen Raum lag die durchschnittliche Performance laut SBI immerhin bei 2,1 Prozent, der größte Verlust nur bei 10,6 Prozent, die Spitzenreiter verbuchten 6,2 Prozent Zuwachs. Unter den nachhaltigen Rentenfonds weisen laut der Datenbank von Ecoreporter mehr als die Hälfte auf Neun-Monatssicht eine positive Wertentwicklung aus.

## Zahlen sagen nur die halbe Wahrheit

Auf den ersten Blick scheinen die Zahlen für Aktienfonds die Skeptiker zu bestärken, diejenigen für Rentenfonds aber weniger. Doch was sagen die Zahlen tatsächlich zur Rendite aus? Nicht viel, weil kein Datenmaterial für genauere Vergleiche vorliegt. Diese Statistiken beruhen jeweils auf völlig unterschiedlichen Zusammensetzungen, was den Durchschnitt und die Bandbreite der Wertentwicklungen beeinflusst. Zweitens lassen sich weltweit ausgerichtete Fonds nicht mit regionalen vergleichen, Technik- oder Branchenfonds nicht mit branchenübergreifenden Konzepten. In jedem Bereich gibt es besser und schlechter performende Anlageprodukte, was auch von der Qualität der Portfoliomanagements abhängt.

Was für den gesamten Finanzmarkt gilt, trifft insbesondere auch für das Segment nachhaltiger Geldanlagen zu. Denn hierbei handelt es sich nicht um eine eigene, homogene Anlageklasse, sondern eine Anlagephilosophie. Genau genommen eine, die nicht für Beimischungen gedacht ist, sondern für die Ausrich-

TOPTHEMA  
11.11.11 | Nr. 11

## RENDITE?!

Wettbewerbsfähig oder nicht? Wir fragen nach.

### Wertentwicklung Januar bis September 2011

Aktienfonds insgesamt*	-18,3	-43,5	11,4
nachhaltige Aktienfonds**	-20,7	-57,5	0,3
Rentenfonds insgesamt*	0,8	-14,9	20
nachhaltige Rentenfonds***	2,1	-10,6	6,2

Quellen: BVI, SBI

\* In Deutschland zugelassene Fonds, unter Einbeziehung aller Kosten

\*\* 206 Aktienfonds im deutschsprachigen Raum

\*\*\* 53 Rentenfonds im deutschsprachigen Raum

tung kompletter Portfolios über sämtliche Anlageklassen hinweg. Im Zuge der starken Erweiterung der Produktpalette in den letzten Jahren ist dies nach Ansicht von Experten auch möglich. Aus diesem Grund wird sich diese Rendite-Serie in mehreren Beiträgen einzelnen Asset-Klassen widmen sowie die Wirkung unterschiedliche Ansätze auf die Rendite darstellen.

So ist etwa bei der Durchschnittsrendite nachhaltiger Aktienfonds „zu berücksichtigen, dass sich die Aktienfonds sehr stark unterscheiden: Zu diesen Fonds gehören sowohl breit aufgestellte internationale Fonds als auch spezialisierte Fonds mit regionalem Fokus sowie Technologie- und Themenfonds“, warnt Patschen von Flotow, Direktor des SBI. Selbst Fonds, deren Namen das nicht erkennen lassen, sind teilweise stark techniklastig. Techniktitel aber leiden bei Börsenschwächen vielfach erheblich, was auf Fonds zurückschlägt.

So brachen im Juli und August auch der Index Öko-Dax stark ein sowie Themenfonds, etwa für erneuerbare Energien. Experten raten darum, Themen- und Umwelttechnikfonds einem nachhaltigen Portfolio gemäß der eigenen Risikobereitschaft nur beizumischen. Eine solide Kategorisierung von Aktienfonds unter diesen Gesichtspunkten und entsprechend getrennte Renditeberechnungen stehen noch aus – eine Aufgabe für die Wissenschaft.

### Vereinfachte Vergleiche bringen irreführende Ergebnisse

Die diesjährigen Kurseinbrüche an den Börsen bekamen aber auch breite Nachhaltigkeitsindizes zu spüren. Der Stoxx Global ESG Leaders etwa gab seit dem Start im April bis Ende September um 22,7 Prozent nach, wogegen der Stoxx Global 1 800 „nur“ um 11,6 Prozent sank. Will heißen: Auf kurze Sicht können Anleger auch mit Nachhaltigkeitskonzepten daneben liegen. Nachhaltigkeit bietet nicht unbedingt absoluten Schutz gegen Wertverluste.

Jedoch ist Nachhaltigkeit ein langfristiges Thema und für kurzfristige Anlagen oder gar Spekulationen völlig ungeeignet. Bei der Renditebetrachtung ist darum ein mittel- bis langfristiger Horizont unerlässlich, wie auch das Beispiel des Index zeigt: „Rückgerechnet auf fünf Jahre verlor der Nachhaltigkeitsindex jedoch nur 12,8 Prozent, während der Stoxx Global 1 800 fast 16 Prozent einbüßte“, sagt Konrad Sippel, Produktverantwortlicher beim Züricher Indexanbieter Stoxx. Nachhaltiges Wirtschaften stärke selten kurzfristig den Firmenerfolg, sondern langfristig, da Maßnahmen teils erst nach Jahren sichtbare Effekte erzielen. „Daher ist wichtig, die Performance nachhaltiger Investments und Indizes über längere Zeiträume zu betrachten“, betont Sippel.

„Nachhaltigkeit ist keine per se sichere Anlagephilosophie, sondern es kommt auf die Kriterien an“, erläutert Thomas Metzger, Leiter Asset Management des Stuttgarter Bankhauses Bauer. Einer der Kunden, ein Physiker, der ungenannt bleiben möchte, hat ihm ein nachhaltiges Vermögensverwaltungsmandat über drei Millionen Euro erteilt, das sehr persönlich zugeschnitten ist. Ihm wichtige Kriterien sind: keine Kinderarbeit, keine Rüstungsindustrie, sozialer Umgang mit Mitarbeitern und eine energieeffiziente Produktion. Vorgaben machte er auch für den Aktienanteil (maximal 80 Prozent), für das Anlageuniversum und für Ratingkriterien im Rentenbereich. „Das Portfolio verlor in den ersten neun Monaten 12,1 Prozent an Wert bei einer Schwankungsbreite von 13,9 Prozent – angesichts eines sehr hohen Aktienanteils ist das aber ein überschaubarer Verlust, denn im gleichen Zeitraum verlor die Benchmark 16,8 Prozent bei einer Volatilität von 21,9 Prozent“, sagt Metzger. Das Bankhaus Bauer investiert rund zwölf Prozent des verwalteten Vermögens nachhaltig und schneidert hierbei nach eigenen Angaben ohne Kostenaufschlag auch für kleinere Vermögen individuelle Portfolios.

Nachhaltige Anleger seien Turbulenzen auf den Kapitalmärkten nicht mehr und nicht weniger ausgesetzt als konventionelle Anleger, sagt Peter Zollinger, Leiter Impact Research der im Mai angetretenen Schweizer Nachhaltigkeitsbank

TOPTHEMA  
11.11.11 | Nr. 11

## 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](http://www.de.ey.com)

**ERNST & YOUNG**  
Quality In Everything We Do

Globalance. Aber man mache im Sturm vielleicht weniger Fehler, wie etwa durch hastiges Umschichten. „Wichtig ist für nachhaltige Anleger, das Portfolio über alle Vermögensklassen so breit aufzustellen, dass man in Krisen nicht kurzfristig umschichten muss“, betont Zollinger. Das mache zusammen mit nachhaltigen Anlagekriterien Portfolios resistenter gegen Schocks. In den ersten Monaten ihres Bestehens hat sich dies für die Globalance Bank bestätigt, die mit einer einzigen Ausnahme keine eigenen Produkte anbietet, sondern nachhaltige Produkte am Markt für ihre Kunden unabhängig auswählt.

Sie fährt einen Zwei-Portfolio-Ansatz, wonach jeder Kunde eine (frei wählbare) Kombination aus einem Basis-Portfolio für den Werterhalt und einem wachstumsorientierten Chance-Portfolio hat. „Das Vorgehen hat sich im 'Sturm' der letzten Monate sehr bewährt“, resümiert Zollinger. Das Portfolio „Basis“ sei zwischen Mai und September um 1,4 Prozent gestiegen, die Benchmarks wiesen ein Minus von 2,5 Prozent aus. Das Portfolio „Chance“ habe jedoch mit minus 8,4 Prozent mehr als die Benchmark (- 6,7) nachgegeben. Ein Kunde, der je die Hälfte seines Vermögens in beide Portfolios investiert habe, habe aggregiert 3,5 Prozent verloren. Dies mit nachhaltigen Anlagen in allen Vermögensklassen erzielte Ergebnis sei sehr gut, so Zollinger, der gemittelte Wert einer Reihe vergleichbarer konventioneller Strategien am Markt habe minus 4,5 Prozent betragen.

## Breite Aufstellung stärkt die Rendite

Meist werde bei nachhaltigen Anlagen nur an Aktien gedacht, warnen Fachleute. Zudem werde oft so investiert, dass ein großer Teil in kleinen und mittleren Firmen (KMU) liege, die ebenfalls unter Börsenkrisen besonders litten. „Wenn man langfristig denkt, muss die höhere Volatilität dieser Vermögensklasse nicht tragisch sein – sofern die fundamentalen Daten stimmen und das Gesamtportfolio breit in Liquidität, Aktien, Obligationen und anderem aufgestellt ist“, sagt Zollinger. KMU hätten einen starken realwirtschaftlichen Bezug und ihre langfristige Performance sei nicht schlechter als die großer Unternehmen. „Nachhaltig investieren bedeutet, sicher zu stellen, dass das Kapital dorthin gelenkt wird, wo reale, zukunftsfähige Leistungen entstehen.“ Die diesjährige Krise sei der ultimative Beweis, dass es zusätzliche, nachhaltige Analyse- und Anlagekriterien brauche. Denn lange als stabile Anlagen geltende Papiere wie Staatsanleihen seien keine sicheren Häfen mehr. In diesem Bewusstsein öffne sich der Blick für andere Vermögensklassen wie Immobilien, Green Bonds der Weltbank oder Wald. Sie seien zwar weniger liquide, ermöglichten aber eine breitere Aufstellung.

So sehen das auch einzelne, breit investierende nachhaltige Anleger, für die sich das nicht nur in diesem Jahr auszahlte. „Es gab seit Auflegung unseres Spezialfonds eine Durchschnittsrendite von rund fünf Prozent pro Jahr bis Ende 2010 und trotz der Finanzkrise kein negatives Jahr“, betont Dirk Reinhard, stellvertretender Geschäftsführer der Münchener-Rück-Stiftung. Seit 2002 verwaltet ein nach ihren Vorgaben entwickelter Spezialfonds bei der Meag ihr Vermögen von 57 Millionen Euro. Die Anlagerichtlinien enthalten zahlreiche nachhaltige Positiv- und Negativkriterien. Dieses Jahr übertreffe der Zuwachs von drei Prozent bis Ende September die Benchmark: „Derzeit liegen wir an oberster Stelle im Vergleich zu rund 28 Fonds mit Stiftungsbezug“, so Reinhard. Dies hänge allerdings auch mit einer grundsätzlich sehr vorsichtigen Asset-Allokation mit einem Aktienanteil von um die 14 Prozent zusammen. „Darum waren wir in Bullenmärkten nie die Top-Performer, aber in schwierigen Jahren schneiden wir ausgezeichnet ab. Der langfristige Durchschnitt zählt.“

**Susanne Bergius**

## Große Leserumfrage

Liebe Leserinnen und Leser, sagen Sie uns Ihre Meinung zum „Handelsblatt Business Briefing Nachhaltige Investments“. Bitte beantworten Sie uns acht Fragen.

» Hier geht es zur Umfrage

TOPTHEMA  
11.11.11 | Nr. 11

### Fonds-Ranking

Ende September veröffentlichte Absolut Research Rankings von **200 Fonds aus neun Kategorien** des Sustainability-Sektors. Nachhaltige Investmentfonds standen, ebenso wie andere Investments, ganz im Zeichen der Börsenturbulenzen. Daher fielen die Ergebnisse in den Aktienkategorien durchweg negativ aus. Betroffen war besonders die Kategorie Clean-Tech. Nachhaltige Kriterien können zu besseren Anlageergebnissen führen. Dass dies aber nicht zwangsläufig so ist, zeigt die Analyse der Kategorie Sustainability Global. Die **Spannbreite der Wertentwicklung** über die letzten drei Jahre zwischen den besten und schlechtesten zehn Prozent beträgt mehr als 50 Prozent. Absolut Research ist eine Fachpublikation für die institutionelle Kapitalanlage und innovatives Asset Management.  
» zum Fonds-Ranking