

# Nachhaltigkeit ist ein pragmatischer Ansatz



*Dr. Mirjam Staub-Bisang,  
Geschäftsführerin, Independent Capital Management AG*

Wer die Verantwortung für die Geldanlage Dritter hat, möchte die höchstmögliche Rendite erzielen und gleichzeitig jedes vermeidbare Risiko umgehen. Institutionelle Investoren setzen verstärkt auf Nachhaltigkeit, um dieses Ziel zu erreichen. Im Visier sind dabei neben den bekannten konjunkturellen und statistischen Risiken sogenannte ESG-Kriterien, nämlich ökologische (E, ecological), soziale (S, social) und Governance-Risiken (G). Sie geben einen Hinweis darauf, wie nachhaltig ein Unternehmen wirtschaftet. Nachhaltigkeit steht heute für weitaus mehr als die moralische Verantwortung gegenüber Umwelt und Mitarbeitern, nämlich für langfristigen ökonomischen Erfolg. Risiken in diesem Bereich können das Anlageresultat gefährden, wenn sie ignoriert werden.

## Nachhaltigkeit zahlt sich aus

Zur nachhaltigen Anlagestrategie gehören auch „Common Sense“ und pragmatisch durchdachte Nachhaltigkeitsüberlegungen. Der Risikobegriff ist also wesentlich breiter zu fassen und darf sich nicht allein auf statistische Größen beschränken. Dies umso mehr, als jedem Risiko Opportunitäten gegenüberstehen. Wer sie erkennt, Lösungen entwickelt und anbietet, ist gut aufgestellt – heute und in Zukunft. Besonders leicht fällt der Entscheid zu Nachhaltigkeit bei Immobilien. Bei einer Lebensdauer von zwei oder mehr Generationen muss der Investor steigende Energiepreise und demografische Veränderungen bedenken. Bei Aktienanlagen sind Förderung der Mitarbeiter, Ressourceneffizienz und Risikobewusstsein

des Managements wichtige extrafinanzielle Kriterien. Auch bei Investitionen in Staatsanleihen lässt sich die Nachhaltigkeit einbeziehen, sind doch Länder mit hohen Nachhaltigkeits-Ratings, wie etwa die skandinavischen Staaten, von der aktuellen öffentlichen und privaten Verschuldungsproblematik nicht betroffen.

Auch Realwerte, wie Infrastrukturanlagen, Wald oder Agrarland, die nachhaltig entwickelt und verwaltet werden, sind verlässliche Investitionen. Sie werfen langfristig stetige Renditen ab und korrelieren kaum mit den Aktienmärkten – sofern sie direkt oder über Private-Equity-Strukturen gehalten werden – und tragen so zur Portfoliodiversifikation bei. Wird hingegen in börsennotierte Unternehmen in den Bereichen Infrastruktur oder auch Wald- und Forstwirtschaft investiert, ist die Korrelation mit Aktienanlagen sehr hoch. Der globale Holzindustrie-Index „World Timber“ korreliert stark mit der globalen Aktienentwicklung. Dagegen weist der NCREIF Timberland Index, dem die Wertentwicklung von direkten Waldinvestitionen in den USA zugrunde liegt, eine negative Korrelation auf (siehe Abbildung). Dasselbe gilt für direkt gehaltene Infrastrukturinvestments, wie eine aktuelle Studie der Universität Regensburg zeigt.

Quelle: Dechant/Finkenzeller, „Die Bedeutung der Anlageklasse Infrastruktur in einem Multi-Asset Portfolio“, 2011

## Korrelationsmatrix Q3/2003-Q3/2001

	1	2	3	5	Korrelation zum MSCI World
1 MSCI World (USD)					
2 Barclays Global Aggregate (USD)	35				tief
3 NCREIF Timberland (USD)	-6	20			negativ
4 World Timber (USD)	88	24	-17		hoch
5 S&P Global Infrastructure (USD)	94	45	0	80	hoch

Quelle: Eigene Darstellung

### Nachhaltige Anlagen trotz der Finanzkrise

Trotz Finanzkrise wird immer mehr in nachhaltige Anlagen investiert. Gemäß Angaben von Eurosif, dem europäischen Branchenverband für nachhaltige Anlagen, erhöhten sich die Investmentvolumina von 2007 auf 2009 um 87 Prozent auf knapp fünf Billionen Euro, Tendenz steigend. Dieses Wachstum ist hauptsächlich institutionellen Investoren zuzuschreiben, die Nachhaltigkeitsstrategien im weiteren Sinne verfolgen. Dazu gehören die selektive Integration von Nachhaltigkeitskriterien im Anlageprozess sowie die aktive Aktionärspolitik.

### Versicherungen und Pensionsfonds als Vorreiter

Versicherungen liegt der Nachhaltigkeitsgedanke besonders nahe: Die Münchener Rück integriert ESG-Kriterien bei rund 80 Prozent des Marktwerts aller Aktien und Anleihen. Sie orientiert sich dabei an verschiedenen Nachhaltigkeitsindizes, wie dem Dow Jones Sustainability Index und dem FTSE4Good für Aktien, sowie an der Selektion von Oekom Research für Anleihen. Ausschlusskriterien wendet sie nicht an, verfolgt dafür aber namentlich bei deutschen Unternehmen eine aktive Aktionärspolitik. Sie investiert in Solar- und Windparks sowie Geothermie- und Biogasprojekte, aber auch Technologien zur Steigerung der Energieeffizienz. Auch die Allianz als einer der weltgrößten Versicherer integriert Nachhaltigkeitskriterien in den Anlageprozess, insbesondere auch bei der Erstellung neuer Immobilien. Außerdem hält die Allianz ein Wind- und Solarpark-Portfolio von über einer Milliarde Euro. Die Lebensversicherung Oeko Capital, eine Tochter der Concordia-Versicherungsgruppe, wendet einen rigorosen Nachhaltigkeitsansatz für sämtliche Anlagen an. So verpflichtet sie sich gemäß Satzung ausdrücklich zu einer umweltfreundlichen Anlagestrategie und schließt unter anderem Investitionen in Unternehmen der Rüstungs-, Atom-, Tabak- und Automobilindustrie aus; ferner Unternehmen, die Verstöße gegen Umwelt- und Naturschutzrechte begehen. Im Fokus stehen Firmen, die aufgrund ihrer Handlungs- und Produktionsansätze als ökologisch unbedenklich oder sogar nutzbringend eingestuft werden.

Bei staatlichen Pensionsfonds fällt die Bayerische Versorgungskammer als nachhaltiger Investor auf. Die Kasse tätigt Waldinvestments in relativ großem Ausmaß, wobei sie auf die nachhaltige Bewirtschaftung und die Zertifizierung der Wälder achtet. Seit kurzem wird nun auch das gesamte Aktien- und Unternehmensanleihen-Portfolio auf Kriterien wie Umweltfreundlichkeit, Vergütungspraktiken oder den verantwortlichen Umgang mit knappen Rohstoffen geprüft. Erwähnung verdient das branchenübergreifende Versorgungswerk Metallrente:

Seit seiner Gründung 2001 flossen Nachhaltigkeitsüberlegungen in den Anlageprozess ein. Heute gilt für die Verantwortlichen der „Best-in-Class“-Ansatz, wobei zudem der Rüstungssektor sowie die Subsektoren Atomkraft, Pornografie und Tabak ausgeschlossen sind. Mit Erfolg, erfreut sich doch Metallrente an guter Performance und beispiellosem Wachstum. In der Schweiz setzt der Ausgleichsfonds der öffentlichen Altersversicherung (AHV) bei einem Teil seiner Anlagen auf die Nachhaltigkeits-Leader in allen Sektoren und wendet so einen breit diversifizierten „Best-in-Class“-Ansatz an. Die berufliche Vorsorgeeinrichtung Nest verfolgt seit jeher einen integralen Nachhaltigkeitsansatz auf praktisch sämtlichen Anlagen und erzielt damit Jahr für Jahr beste Resultate im Performance-Vergleich schweizerischer Pensionskassen.

### Augenmaß bewahren

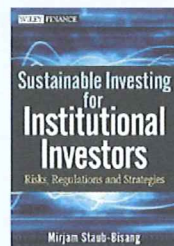
Zum Schluss stellt sich die Frage, ob die nachhaltige Anlagestrategie selbst ein Risiko darstellt. „Nein“, lautet die Antwort, sofern sie nicht zum Dogma wird, das den Handlungsspielraum so einschränkt, dass sie nicht mehr nachhaltig ist.

## INFOKASTEN

### Dr. Mirjam Staub-Bisang ist Autorin der Standardwerke:



Nachhaltige Anlagen  
für institutionelle Investoren  
von Dr. Mirjam Staub-Bisang  
Verlag Neue Zürcher Zeitung  
ISBN 978-3-03823-710-5



Sustainable Investing for  
Institutional Investor:  
Risks, Regulations and Strategies  
von Dr. Mirjam Staub-Bisang  
Wiley & Sons, April 2012  
ISBN 978-1-118-203-170