



Die Gu ins Töpfch

Für Investoren spielt der Umgang von Unternehmen mit Umwelt und Gesellschaft eine immer wichtigere Rolle bei Anlageentscheidungen. In Österreich sind bereits rund 50 Investmentfonds registriert, die ihre Anlagepolitik nach ökologischen und ethisch-sozialen Kriterien ausrichten.

Was ist ethisches Investment? Unter ethischem Investment verstand man ursprünglich Investmentansätze, die auf der Basis von ethischen und damit oft moralisch-religiösen Kriterien beruhten. Mittlerweile wurden aber Fonds kreiert, die eine Vielzahl anderer nachhaltiger Kriterien befolgen, sodass es derzeit vier neue Fondskategorien gibt: Nachhaltigkeitsfonds; Ethik- bzw. ethisch-ökologische Fonds; Öko/Ökoeffizienzfonds und Umwelttechnologiefonds. In der Folge werden Investments in diese Fonds als „nachhaltige“ Investments bezeichnet.

Abwägung Der gesunde Menschenverstand sagt uns, dass nachhaltig geführte Unternehmen, die verantwortungsbewusst mit sozialen und natürlichen Ressourcen umgehen, langfristig auch finanzielle Vorteile erwirtschaften müssten. Diese Unternehmen achten auf einen minimalen Energie- und Ressourcenverbrauch, betrachten und vermeiden – wann immer möglich – alle Umwelteinflüsse und -risiken entlang des gesamten Produktzyklus und bestehen auf der Wiederverwertbarkeit der Ressourcen am Lebensende. Weiters wird der Beziehung zu Mitarbeitern und anderen Anspruchsgruppen hohe Bedeutung zugemessen, da diese die Produktivität und Ertragslage wesentlich beeinflussen können. Durch ein unverantwortliches Management hingegen werden sowohl Gesellschaft, Umwelt,

Mitarbeiter und letztendlich das Unternehmen selbst gefährdet, wie eine Reihe von Beispielen in der Vergangenheit belegt. Untersuchungen, wie sie die Bank Sarasin, Pictet, West LB, das Zentrum für Europäische Wirtschaftsentwicklung oder das World Business Council for Sustainable Development durchgeführt haben, haben klar belegt, dass nachhaltige Investments mindestens die gleiche Performance haben wie traditionelle Veranlagungen. Und das investierte Kapital arbeitet außerdem noch ethisch-nachhaltig.

Ratings: Stärken und Schwächen Fondsmanager für nachhaltige Investments und individuelle Geldanleger wollen heute vermehrt wissen, was die Unternehmen, in die sie investieren, in ökologischer, sozialer und gesellschaftlicher Hinsicht leisten, welche Risikovorsorge oder Innovation sie auf diesen Gebieten betreiben. Europaweit gibt es eine Reihe von Rating-Agenturen (siehe S. 43), die Unternehmen nach ihrer Nachhaltigkeit evaluieren. Fondsmanager verwenden die Untersuchungsergebnisse als Grundlage und Entscheidungshilfe für die Zusammenstellung der Fondswerte, auch wenn ihnen die Ergebnisse oft nur in komprimierter Form zur Verfügung stehen. Detaillierte Unternehmensprofile sind oft nicht einsehbar und wenn, dann nur um teures Geld. Ein zusätzliches Problem, das Investoren zunehmend thematisieren, ist die häufig fehlende Transparenz der Evaluations- und Auswahl-

ten en

methoden der Rating-Firmen. Ausnahmen bilden IMUG und Ethibel, die - mit unterschiedlicher Detailschärfe - ihre Evaluationsmethoden auf ihren Websites publizieren.

Schritt zur Standardisierung Das SIRI-Netzwerk ist ein Zusammenschluss von elf Evaluationsfirmen, die ihre Wissensbasis gemeinsam erweitern, ihre Methodologie vereinheitlichen und so einen hohen Qualitätsstandard garantieren wollen. Sie betrachten ihre Evaluations- und Auswahlmethoden jedoch als proprietär und machen sie für Anleger nicht transparent. Ein Versuch, die Qualität des Erhebungs- und Bewertungsprozesses zu garantieren, wurde durch die Schaffung eines freiwilligen Standards durch „Corporate Sustainability und Responsible Research“ unternommen.



Wolfgang Pinner

Ethische Investments

Rendite mit „sauberen“ Fonds



Literaturtipp

Wolfgang Pinner: Ethische Investments. Rendite mit „sauberen“ Fonds, Gabler Verlag, 274 Seiten geb., Wiesbaden 2003

Gewinn mal 2

Großanleger verlangen Nachhaltigkeit – unter Privaten ist Sustainability noch kein Trend.

Sustainability-Fonds haben den Sprung zu einer großen Anlageklasse geschafft. Was als religiöses Minderheitenprogramm schon vor langer Zeit begann, ist zuletzt vor allem bei institutionellen Anlegern ein wesentliches Thema geworden: nachhaltige Gewinne im doppelten Sinn zu erzielen.

Die Frage drängt sich auf, ob diese Socially Responsible Investments (SRI) möglicherweise nur eine kurze Modeerscheinung sein könnten. Tatsächlich umfasst die Historie der ethisch-nachhaltigen Veranlagungen nur einen eher kurzen Zeitraum. Der Trend zum „guten Investment“ kam aus den USA und hatte dort vor allem religiöse Wurzeln. Die Investoren in Europa erkannten und akzeptierten den Trend erst später. Sie kamen zudem von einer anderen Seite auf das Thema zu. Während „ethisch“ in Amerika aufgrund der dortigen Gesellschaftsordnung viel stärker in Richtung einer sozialen Dimension zu verstehen ist, wurde in Europa stärker die ökologische Diskussion forciert. Der Aufwand, mit dem Unternehmen und vor allem auch multinationale Konzerne Nachhaltigkeitsberichte erstellen, um ihre Ausrichtung zu dokumentieren, ist einer der Faktoren, die gegen eine kurzfristige Modeerscheinung sprechen, wenn es um SRI geht.

Es gibt viele Gründe, weshalb man von „nachhaltigen Unternehmen“ eine überdurchschnittliche ökonomische Entwicklung ableiten kann, was gegen einen kurzfristigen Modetrend spricht. Dazu gehört etwa eine verbesserte Risikoposition dieser Unternehmen. Durch die besondere Berücksichtigung etwa ökologischer oder sozialer Kriterien ist das Unternehmen auf eine mögliche strengere Gesetzgebung gut vorbereitet. Zukünftige Kosten werden frühzeitig erkannt und berücksichtigt. Nachhaltigkeit kann auch einen Wettbewerbsvorteil gegenüber der Konkurrenz bedeuten und das Image sowie die Wettbewerbsfähigkeit

des Unternehmens verbessern. Speziell nachhaltige Produkte bieten zudem Innovationschancen für Unternehmen. Durch die langfristige Perspektive und die daraus resultierende geringere Zyklicität haben nachhaltige Portfolios eine geringere Schwankungsbreite, sprich weniger Risiko als Gesamtmarktprodukte. Innerhalb der einzelnen Sektoren sind defensiver Konsum (wie Lebensmitteleinzelhandel) und defensive Dienstleistungen (wie Telekom) zumeist überdurchschnittlich hoch gewichtet.

Das Erfreuliche daran: Rezente Studien belegen, dass die SRI zumindest gleich gut performen wie Produkte, die den Gesamtmarkt abdecken. Der Charme bei ethisch-nachhaltigem Investment ist daher: Der Investor hat die Möglichkeit, positiv und nachhaltig zu agieren und trotzdem gute, jedoch „sauberere“ Gewinne zu erzielen. Wesentlich ist, dass es bei SRI-Veranlagungen nicht um gemeinnützige Spenden und Charity geht. Denn auch ethisch-nachhaltige institutionelle Investoren tätigen Investments an der Börse, um Ertrag zu erzielen. In Österreich sind es die Mitarbeitervorsorgekassen, die zum Teil eine Vorreiterrolle innehaben.

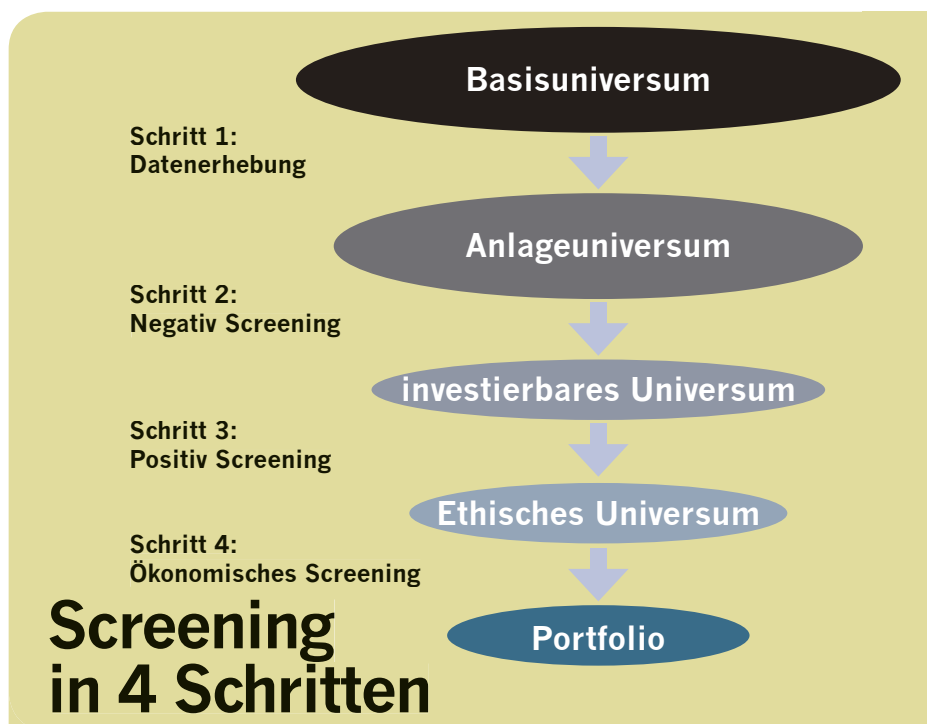
In den USA werden bereits mehr als 11 Prozent der institutionellen Gelder nach SRI-Kriterien veranlagt, in Europa ist der Umfang noch viel geringer. Das US-Volumen liegt aktuell bei 153 Mrd. Euro, Europa liegt hingegen nur bei 15 Mrd. Euro (vor allem in Großbritannien, Deutschland und Schweden). Die Wachstumsraten in der SRI-Veranlagung bleiben enorm, so lag das US-Wachstum im Fondsvolumen während der letzten drei Jahre bei 36 Prozent, die Anzahl der europäischen SRI-Fonds stieg im selben Zeitraum um 78 Prozent.

Wolfgang Pinner ist Chief Investment Officer bei der Vereinigten Pensionskasse in Wien.

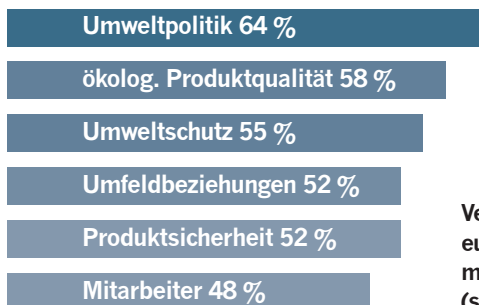
Wie Rating-Firmen arbeiten Rating-Firmen gewinnen Daten über Firmen aus mehreren Quellen. Als erstes werden der Geschäftsbericht, Umwelt-, Sozial- und Nachhaltigkeitsberichte sowie die Webseiten analysiert. Anschließend erfolgt ein Dialog mit den Firmen durch Besuche, Telefonate, Korrespondenz und Fragebögen. Zusätzlich werden Informationen von Nachrichten- und Pressediensten, Datenbanken, Publikationen und aus dem Internet herangezogen. Manche Rating-Firmen befragen außerdem noch relevante Stakeholder, um spezifische Informationen und Meinungen zur Firma in Betracht zu ziehen.

Unternehmen am Prüfstand Ausgehend von den Unternehmensevaluationen wenden Investoren (Fondsmanager, institutionelle, private Investoren) drei verschiedene Veranlagungsprinzipien und deren Kombination an: die Anwendung von negativen und positiven Kriterien oder den „Best in class“-Ansatz. Negativ-Kriterien, die zum Ausschluss führen, sind Unternehmensaktivitäten in den Bereichen Rüstung, Tabak, Kernenergie, Pornographie, Glücksspiel und mehr. Im Bereich der Positiv-Kriterien dominieren Corporate Governance, Unternehmenspolitik und Management, Umweltschutz, ökologische Produktqualität sowie ethisch-soziale Kriterien bezüglich Mitarbeiter und Stakeholder. Beim „Best-in-class“-Ansatz werden alle Unternehmen einer Branche von Rating-Firmen evaluiert und der oder die besten ausgewählt. Dieser Ansatz kann ethisch-ökologische Wirkungen auf die gesamte wirtschaftliche Entwicklung haben, da mit diesem Verfahren ein positiver Wettbewerb ausgelöst werden kann. Er sagt jedoch nichts darüber aus, welche absoluten positiven bzw. negativen ethischen Auswirkungen diese Firmen haben. So kann zum Beispiel eine Firma die Beste in der Branche und trotzdem massiv unnachhaltig sein.

Fonds im Test – „Grüne Fonds“ Nicht nur die Qualität der Unternehmensevaluation, sondern auch die Qualität der angebotenen Nachhaltigkeitsfonds ist für den Investor immer mehr von Interesse. Diesem Informationsbedürfnis der Investoren wird in letzter Zeit durch die Evaluation der Fonds Rechnung getragen. Seit kurzem evaluiert die Bank Coop AG die Qualität der Nachhaltigkeitsfonds. In Österreich wurde zu diesem Zweck das Umweltzeichen „Grüne Fonds“ entwickelt. Um dieses Zeichen zu bekommen werden folgende Bereiche beurteilt: angewandte Auswahlkriterien für Aktien und Anleihen; Qualitätskriterien



Die Guten ...



Verbreitete Positivkriterien bei europäischen ethischen Investment-Fonds (scoris Studie 2002, n=280)



Fotos: Verbund, Archiv (5)



Rüstung/Waffen 91 %

Kernenergie 76 %

Tabak 76 %

Glücksspiel 67 %

Menschenrechte 58 %

Pornografie 58 %

Verbreitete Ausschlusskriterien bei europäischen ethischen Investment-Fonds (scoris Studie 2002, n=280)

... und die Bösen

der zur Anwendung kommenden Nachhaltigkeitsevaluation und Auswahl sowie Transparenzkriterien für Fonds. Die zur Anwendung kommenden Auswahlkriterien von Fonds müssen geeignet sein, jene Unternehmen zu identifizieren, die positive Leistungen für Umwelt und Soziales erbringen. Darüber hinaus darf nicht in Unternehmen investiert werden, die Atomkraft und Rüstung produzieren oder damit handeln, die gentechnisch manipulierte Organismen freisetzen oder systematisch Menschenrechtsverletzungen dulden. Die Qualitätsanforderungen an den Erhebungs- und Auswahlprozess der im Fonds enthaltenen Firmen gewährleistet, dass definierte Auswahlkriterien auch nachvollziehbar umgesetzt werden. Das Umweltzeichen betrachtet die Anwendung des bereits erwähnten „freiwilligen Qualitätsstandards für Rating Agenturen“ als ausreichend. Die dritte Säule der Umweltzeichen-Kriterien ist die Transparenz. Informationen über das Nachhaltigkeits- bzw. das ökologisch-soziale Konzept von Fonds mit Umweltzeichen sind gemäß der Pilotvision der europäischen Transparenzleitlinie für Nachhaltigkeitsfonds von EUROSIF (European Sustainable and Responsible Investment Forum) darzustellen. Die vom Umweltzeichen „Grüne Fonds“ angewandte Evaluations- und Bewertungsmethodik ist im Internet (www.umweltzeichen.at) einzusehen. Momentan gibt es in Österreich noch keine Nachhaltigkeitsfonds, die das beschriebene Umweltzeichen tragen. Es wird jedoch erwartet, dass dies in der zweiten Hälfte 2004 der Fall sein wird.

Eine neueste Entwicklung ist die Konstituierung eines Ethikbeirats, der Fonds bei der Zusammenstellung des Portfolios berät. Die Vereinigte Pensionskasse z. B. bestellte für ihren nachhaltigen Aktienfonds einen derartigen Beirat, mit dem die wesentlichen Eckpunkte des Fonds abgestimmt werden.

Die treibende Kraft In allen Ländern sind die Pensionskassen die treibende Kraft für die Zunahme nachhaltiger Investments. Da Pensionskassen zunehmend in Aktien investieren, ihre Anlagestrategien eine Langzeitperspektive aufweisen, legen sie Wert auf die Nachhaltigkeit ihrer Investments. Die Pensionskassen gewinnen ihrerseits immer mehr an Bedeutung, da die staatlichen Pensionen vermehrt gekürzt und durch Leistun-



Hier steht's geschrieben:

Nachhaltigkeitsberichte sind die Grundlage für ein Ethik-Screening.

Im Bild: die Berichte von EVN, OMV, Telekom Austria, Verbund und VA Tech

gen aus betrieblichen Pensionskassen ersetzt werden. In Österreich sind die Pioniere auf diesem Gebiet die Bonus Pensionskasse AG und die Vereinigte Pensionskasse. Beide haben „nachhaltig“ ausgerichtete Veranlagungs- und Risikogruppen bzw. nachhaltige Fonds für ihre Veranlagungs- und Risikogemeinschaften. Auch sind in diesem Zusammenhang Mitarbeitervorsorgekassen wie die VBV zu nennen, die Anlagen für die neue Abfertigungsregelung bis zu 100 Prozent ethisch-nachhaltig tätigen.

Dynamik des Volumens Nichtregierungsorganisationen, institutionelle Investoren und die Europäische Kommission haben 2001 das European Sustainable and Responsible Investment Forum EUROSIF geschaffen, um nachhaltiges Investment zu fördern und weiterzuentwickeln. Laut EUROSIF wurden 2003 europaweit 12,2 Mrd. Eur von privaten Anlegern und 34 Mrd. Euro von institutionellen Investoren in nachhaltige Fonds investiert. Letztere Summe erhöht sich auf 218 Mrd. Euro, wenn die Fonds inkludiert sind, die negative Ausschlusskriterien wie Tabak verwenden. In Großbritannien werden 69 Prozent aller Investitionen nach nachhaltigen Kriterien veranlagt, während Österreich, zusammen mit Italien und Spanien das Schlusslicht mit 1 Prozent bildet. Vielleicht sollte in unserem Wertpapierhandelsgesetz – wie es Australien vorgemacht hat – bei der Kundenaufklärung auch die Frage stehen: „Wünschen Sie eine Form ethisch-ökologischen Investments?“ (German Watch Zeitung, 03/03). Derart darauf hingewiesen, sollte die Nachfrage privater Anleger nach nachhaltigen Investments sicherlich zu fördern sein. Wann wir hierzulande wie in Australien auch auf über 70 Prozent nachhaltigen Investments kommen, ist nur noch eine Frage der Zeit. •

Mag. Sylvia Brenzel, DI Gisela Bosch und Dr. Alfred Strigl, Österreichisches Institut für Nachhaltigkeit ÖIN

Ethisch-nachhaltige Fonds

Gereicht nach Anlagevermögen in Millionen Euro.

1	Ariel Appreciation	USA	2230
2	Ariel Fund	USA	2143
3	Domini Social Equity A	USA	1074
4	Pax World Balanced	USA	1043
5	Friends Provident Stewardship Unit Trust	UK	919
6	Sanpaolo Azionario Internazionale Etico	I	775
7	Health Fund	UK	700
8	Bridgeway Ultra Small Company Tax Advantage	USA	698
9	Parnassus Equity Income	USA	575
10	Calvert Social Investment Equity A	USA	540
11	ABN AMRO Groen Fonds	NL	463
12	Sanpaolo Obbligazionario Etico	I	462
13	UBS (Lux) EF Eco Performance	CH	445
14	Dreyfus Premier Third Century Z	USA	414
15	Stimulus Invest Europ. Bal. Med.	BE	411
16	Calvert Social Investment Bal. A	USA	410
17	CRA Qualified Investment	USA	358
18	Bridgeway Aggressive Growth Portf.	USA	303
19	Parnassus Fund	USA	301
20	ASN Aandelen fonds N.V.	NL	292
21	Scottish Widows Environ. Unit Trust	UK	276
22	NPI Global Care Growth	UK	274
	Superior 3 Ethik	A	75
	Prime Value Mix	A	55
	CapitaInvest Ethik Fonds	A	22
	Hypo Global Value	A	18
	Raiffeisen Ethik Aktienfonds	A	11
	s EthikAktien	A	10

Bekannte Rating-Firmen in Europa

- IMUG (Deutschland)
- OEKOM (Deutschland)
- SCORIS (Deutschland)
- Ethibel (Belgien)
- FTSE (England)
- SAM (Schweiz)

Daneben bauen immer mehr Banken ihre eigenen Forschungsabteilungen auf, zum Beispiel die Bank Sarasin in der Schweiz.



„Das Veranlagungsverhalten von Herrn und Frau Österreicher sieht derzeit noch wenig nachhaltig aus. Weit unter 1 % aller privater Investments werden in Österreich gezielt ethisch-ökologisch getätigt. In Australien hingegen – um ein positives Beispiel zu nennen – sind über 70 % der Investments nachhaltig.“

Alfred W. Strigl
Österr. Institut für Nachhaltigkeit ÖIN