

Der grüne Tisch

Wenn eine Entscheidung am „grünen Tisch“ gefallen ist, bedeutet es, dass sich die Praxistauglichkeit eines Konzepts in der Realität noch erweisen muss. Diese Definition ist eine treffliche Umschreibung zur Akzeptanz der nachhaltigen Geldanlage – und Grundlage unserer Diskussionsrunde

GOOD MONEY

Stiften, spenden, investieren: alles zu unserem Themenschwerpunkt **Good Money**

- Der grüne Tisch, Seite 14
- Passt der Stiftungszweck zur Anlagestrategie? Seite 22
- Rohstoffe: Wo ist eigentlich die Investment-Story? Seite 24
- Philanthropie-Beratung der Banken, Seite 28
- 4%: Anlage-Alternativen für Stiftungen, Seite 48
- Fünf Schritte zum Schaf, Seite 62
- So spendet Deutschland, Seite 64



„Wir würden keinen Nachhaltigkeitsfonds kaufen“

Inge Schäfer-Schmidbauer (49), Geschäftsführerin der Schäfer Regensburger Vermögensmanagement



„Was wir brauchen, ist ein erweiterter Beratungsansatz“

Kevin Schäfers (41), Mitglied der Geschäftsleitung des Feri Institutional & Family Office



„Kapitalismus kann mit Moral nicht arbeiten“

Alfred Platow (66), Gründer und Vorstandsvorsitzender von Versiko

Nachhaltigkeit, also ökologisch und sozial korrektes Verhalten, wird für den wirtschaftlichen Erfolg von Unternehmen immer wichtiger und ist ein Megatrend. Wieso nicht auch bei Investoren?

Kevin Schäfers: Weil es eine schwierig zu vermittelnde Idee ist, nicht nur zu investieren, um einen finanziellen Nutzen, sondern auch um einen außerfinanziellen Nutzen zu erzielen. Warum sollte jemand ein finanzielles Instrument verwenden, um ethisch orientierte Zwecke zu realisieren? Das ist zunächst kontraintuitiv und erklärungsbedürftig.

Thorsten Querg: Mich schreckt schon der Begriff Nachhaltigkeit ab. Er wird inzwischen viel zu inflationär benutzt. Ich glaube gar nicht mehr, dass etwas nachhaltig ist, wenn mir jemand mit dem Begriff kommt.

Was heißt Nachhaltigkeit für Sie?

Schäfers: Im Kern ist das ein normatives Konzept. Es formuliert die moralische Verpflichtung zur Langzeitverantwortung menschlichen Handelns, das heißt die Pflicht, nicht auf Kosten der folgenden Generationen zu wirtschaften. Überträgt man dies auf die Investmentebene, sollten konsequenterweise alle Investments, nicht nur die als nachhaltig bezeichneten, diesem moralischen Anspruch genügen. Was aber macht dann noch die Eigenständigkeit von nachhaltigen Investments aus? Ich denke, dass das nur eine ideelle Komponente sein kann, die nicht mehr moralisch verpflichtend ist.

Alfred Platow: Ich finde das nicht richtig. Mir ist da zu viel Moralapostel drin. Der Kapitalismus kann mit Moral nicht arbeiten. Das Problem der Branche ist, dass sie mit einem falschen Begriff arbeitet. Bei nach und haltig guckt man immer zurück. Ich will aber nicht zurückgucken. Ich verstehe darunter Vor-Haltigkeit. Ich muss nach vorne gucken. Das ist mein Credo. Die Finanzwelt muss sich mit der Frage beschäftigen, was beeinflusse ich mit meinen Investments. Was passiert mit dem Geld in Zukunft?

Querg: Letztlich muss sich die Branche aber doch einfach im Klaren darüber sein, dass die Diskussion über den Begriff der Nachhaltigkeit eine komplett akademi-



„Investoren wollen Gründe, warum sie investieren sollen. Und die sind doch klar“

Thorsten Querg (51), Anlagechef des Multi Family Office Focam

sche, philosophische Diskussion ist. Investoren wollen etwas anderes. Die wollen Gründe, warum sie investieren sollen. Und die sind doch klar: Um unsere Umwelt zu schützen und für die Zukunft unserer Kinder, der nächsten Generation, geradestehen.

Was läuft schief?

Schäfers: Es gibt ein großes kommunikatives Missverständnis. Ein Großteil der Branche argumentiert so: Lieber Investor, investiere in nachhaltige Investments, weil Nachhaltigkeit dir finanzielle Vorteile bringt oder zumindest nicht weniger Rendite. Das stellt die Idee aber auf den Kopf. Besser wäre es zu sagen: Wenn du mit Investments außerfinanzielle, ideelle Zwecke verfolgen willst, dann investiere nachhaltig. Und wenn es gut läuft, ist die Rendite gleich gut oder sogar besser als mit vergleichbaren konventionellen Investments. Das wäre ehrlicher und sachgerechter.



„Nachhaltige Fonds müssen unter Rendite-Risiko-Aspekten mindestens ebenso gut sein wie herkömmliche Fonds“

Elisabeth Höller (69), Gründerin und Geschäftsführerin der INVERA Investment Ethics Research & Advisory, ehemals Dr. Höller Vermögensverwaltung

Inge Schäfer-Schmidbauer: Aber in dem Moment, wo ich Investor bin, will ich Ertrag sehen. Das ist mein primäres Ziel. Für mich ist Nachhaltigkeit immer nur ein immaterieller Vermögenswert und ein wertvoller Maßstab für die Zukunftsfähigkeit eines Unternehmens. Aber letztlich kann ich mir davon nichts kaufen. Erst wenn Nachhaltigkeit Cashflow generiert, finden sich auch Investoren.

Elisabeth Höller: Es gib ein Recht auf Leben, auf Bildung und auf ich weiß nicht was noch alles. Warum gibt es eigentlich nicht das Recht des Kapitalinvestors auf Rendite?

Querg: Vor zehn Jahren ist die Branche mit dem Versprechen angetreten: Wir sind besser als der Weltaktienindex. Und Skandale wie etwa bei Enron umgehen wir auch noch. Jetzt aber sehen wir, dass diese Branche überhaupt nicht gegen Skandale und Pleiten gefeit ist. Man nehme nur die Konsolidierung am Markt für erneuerbare Energien. Und mehr Rendite gibt es auch nicht.

Daniel Oyen: Noch steht der Beweis auf jeden Fall aus, dass nachhaltige Investments wirklich einen Mehrwert bringen. Von der Rendite-Risiko-Seite her sprechen sie den Großteil der Investoren einfach nicht an.

Höller: Zumal die Risikostufen im nachhaltigen Segment noch unterentwickelt sind. Bis jetzt sind sie nicht wirklich definiert.

Jörg Schallehn: Es nützt aber doch nichts, wenn ich alles, was geht, aus dem Kapital rausziehe und das Kapital danach zugrunde geht. Unser Kapital ist nun einmal unser Planet. Aristoteles hat gesagt: Das Ganze ist mehr als die Summe seiner Teile, und meinte damit die Wechselwirkungen. Im Grundgesetz steht das Recht auf Eigentum, ja, aber das heißt nicht, dass ich auf Kosten anderer mein Eigentum vergolde. Das erste Eigentum beginnt doch beim Menschen. Ich bin mein eigenes Eigentum. Und wenn im Geldsystem keine Moral, keine Ethik vorhanden ist, dann wird es zusammenbrechen. Das können Sie wie einen roten Faden durch die Geschichte beobachten. Es kommt immer wieder zum Zusammenbruch.

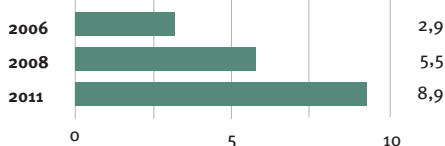
Gibt es denn jetzt mehr oder weniger Performance bei den Grün-Anlagen?

Schäfers: Es gibt Studien, die zu belegen versuchen, dass nachhaltige Investments auch finanzielle Vorteile bringen. Ich glaube allerdings, dass diese These, wenn überhaupt, nur eingeschränkt für den Aktienbereich gültig ist. Wenn man in den Rentenbereich geht, gibt es systematische Performance-Nachteile, und über den Immobilienbereich kann man noch gar keine Aussagen treffen. Aber das ist grundsätzlich nicht schlimm, denn das primäre Ziel nachhaltigen Investierens ist es, ethisch orientierte Ziele zu verfolgen. Finanzielle Ziele können hierbei nur nachgelagert sein. Aber natürlich sollten nachhaltige Investments eine angemessene Rendite erwirtschaften. Sonst könnte man sein Geld auch spenden.

Querg: Auf zehn Jahre gibt es nur zwei globale nachhaltige Aktienfonds, die ein ganz leichtes Minus gemacht haben im Vergleich zum MSCI World. Alle anderen haben ein Minus von 0,3 bis 4 Prozent pro Jahr gemacht. Investoren mit einem grünen Faible haben fürchterlich viel Geld verloren. Mehr als mit traditionellen Investments. Das hat zu einer Desillusionierung geführt.

Weltweites Volumen nachhaltiger Geldanlagen

Anlagevolumen in Billionen Euro



Seit 2006 hat sich das weltweite Volumen nachhaltiger Geldanlagen verdreifacht. Der Anteil am Gesamtmarkt ist jedoch immer noch gering (in Deutschland: 0,4 Prozent).

QUELLE: STATISTA, AXA INVESTMENT MANAGERS



„Wir müssen den Investoren erklären, dass wir andere Dinge machen, als nur Performance zu erzielen“

Jörg Schallehn (59), Schallehn Family Office und Gründer von OekoHuman.org

Höller: Ja, das ist ein Flurschaden enormen Ausmaßes. Das könnte Jahrzehnte dauern, um den wieder zu beheben. Die Leute wollen nicht mehr, die wollen überhaupt keine Aktien mehr. Das Vertrauen ist einfach weg. Das erfasst auch die Unschuldigen.

Nachhaltige Investments sind auch nur Investments?

Höller: Nicht immer und nicht zu jeder Zeit. Lässt der Wald gerade kein Holz zu, kann man gerade nicht abholzen, dann hätte der Waldbesitzer, der nur Wald hat, erstens ein Klumpenrisiko und zweitens wäre er illiquide. Darum müssen die Themenfonds von den normalen, gefilterten ökologischen und ethischen Investments getrennt werden.

Schäfers: Das glaube ich nicht. Auch Themenfonds können nachhaltige Investments sein. Was wir brauchen, ist ein erweiterter Beratungsansatz. Denn ein Grund dafür, dass der Markt für nachhaltige Investments so klein ist, ist, dass sie bislang nur konventionell, also ausschließlich nach finanziellen Kriterien, beraten werden. Und so rutschen dann auch themenorientierte Nachhaltigkeitsfonds als besonders performanceträchtige Anlagen in die Portfolios der konventionellen Investoren. Wie alle Themenfonds sind sie aber auch risikoreich. Es fehlt an der Übersetzungsleistung, die außerfinanziellen Motive der Kunden in Investmentkonzepte zu übertragen.

Wie sieht so ein erweiterter Beratungsansatz aus?

Schäfers: Auch die außerfinanzielle Seite, die moralische oder ideelle Seite dieser Investments muss in

die Beratungslogik integriert werden. Kaum eine der großen konventionellen Banken hat derzeit einen systematischen Ansatz außerhalb des konventionellen Beratungsansatzes. Doch es ist wichtig, den Investor zu fragen, welche Art von außerfinanzieller Wirkung er mit nachhaltigen Investments überhaupt erzielen will, ob er etwa bestimmte Unternehmen oder Staaten durch Ausschluss sanktionieren will. Natürlich darf auch die finanzielle Seite nicht vergessen werden. Und da steht eben fest, dass das Risiko-Rendite-Profil nachhaltiger Investments sehr heterogen ist.

Warum schneiden die ökologisch, ethisch und sozial korrekten Investments überhaupt so schlecht ab im Vergleich?

Schallehn: Das ist in einer Welt der Rendite ja nur logisch. Weil ich Geld ausgeben muss für die Ökologie, für Menschenwürde, für Bildung, Transparenz und so weiter. Das kostet alles Geld. Und diese Kosten wirken sich natürlich auf die Performance aus. Tue ich das alles nicht, spare ich dieses Geld und habe eine höhere finanzielle Rendite. Das ist doch ganz klar.

Querg: Ich habe den Verdacht, dass ein Teil der Branche nicht die Top-Talente hatte.

Warum nicht?

Querg: Das könnte an den Gehältern liegen. Oft werden sie nach der Größe des gemanagten Fondsvolumens bemessen. Und das der Nachhaltigkeitsfonds hält sich bekanntlich in Grenzen. Die Investmentgesellschaften sollten sich darum Fragen stellen wie: Geben sie diesen Talenten genug Ressourcen? Verdienen die genug bei ihnen? Haben sie genug Freiheiten?

Platow: Bei uns werden sie angemessen bezahlt. Die Schwierigkeit, die ich beim Suchen der richtigen Fondsmanager erlebt habe, ist, dass sich auch der Fondsmanager selbst mit der Sache konfrontiert haben muss. Wissen Sie, ich hatte sie alle da, von der DWS, der Allianz oder Sarasin. Wenn der Fondsmanager unsere Maxime nicht mit dem Herzen akzeptiert, dann funktioniert das nicht. Dann macht der sein eigenes Spielchen.

Was muss passieren, damit Nachhaltigkeitsfonds für die breite Masse der Investoren attraktiv werden?

Schäfers: Sie müssen finanziell genauso gut sein wie herkömmliche Produkte. Aber dieser Nachweis wurde bisher eben nicht über alle Asset-Klassen geführt. Die meisten Studien beziehen sich auf den Aktienbereich und hier auf die Börsenkurse. Viel schwieriger, vielleicht sogar unmöglich ist es, den Nachweis auf Unternehmensebene zu erbringen. Hat es überhaupt positive Effekte auf die Gewinn-und-Verlust-Rechnung und die Bilanz, wenn eine Firma Nachhaltigkeitskriterien implementiert? Dass eine nachhaltige Firma wirtschaftlich er-

folgreich ist, muss ja nicht zwangsläufig daran liegen, dass sie nachhaltig ist.

Höller: Genau, die Fonds müssen unter Rendite-Risiko-Aspekten mindestens ebenso gut sein wie herkömmliche Fonds in der jeweiligen Vergleichskategorie.

Schäfer-Schmidbauer: Wir würden keinen Nachhaltigkeitsfonds kaufen. Als Investment sind sie uns einfach nicht breit genug aufgestellt. Wir investieren lieber direkt auf Unternehmensebene und kaufen Aktien von den Firmen, die unseren Investmentkriterien entsprechen. Nachhaltigkeit ist für uns bei der Aktienausswahl immer nur ein Kriterium von vielen. Performance generieren wir maßgeblich durch Timing.

Also sollte man den Erfolg nachhaltiger Anlagestrategien nur auf finanzielle Parameter reduzieren?

Querg: Nein, man sollte besser mit einem komplett anderen Ansatz rangehen und sagen, passt auf, liebe Investoren, hier geht es nicht nur um Performance. Möglicherweise habt ihr sogar eine leichte Underperformance im Vergleich zum MSCI World oder zu den konventionellen Produkten. Warum macht man nicht einfach einen Reset und fängt von vorne an?



FOTOS: CLAUDS LANGER

„Noch steht der Beweis aus, dass nachhaltige Investments wirklich einen Mehrwert bringen“

Daniel Oyen (34), Partner des von Plettenberg, Conradt & Cie. Family Office

Schallehn: Beim Reset bin ich voll bei Ihnen. Wir müssen den Investoren erklären, dass wir andere Dinge machen, als nur Performance zu erzielen. Wir haben beispielsweise glücklichere Menschen, keine Kinderarbeit, wir haben richtiges Wachstum.

Wie nachhaltig sind nachhaltige Investments?

Schäfer-Schmidbauer: Theoretisch sollten nachhaltig arbeitende Unternehmen stabilere Erträge erwirtschaften, da sie längerfristige Ziele höher gewichten als kurzfristige Gewinne. Nachhaltiges Investieren wirkt dann als Treiber von Überrendite, wenn es gelingt, aus innovativen, ressourcenschonenden Techniken und soziodemografischen Trends Wettbewerbsvorteile zu generieren. Wenn nachhaltiges Investieren nicht nur aus reinen Marketingüberlegungen erfolgt, sondern Wohlfühl- und Wohlstandseffekte generiert, wird es dauerhaft sein.

Oyen: Beim Kauf von Aktien oder Anleihen über den Kapitalmarkt fließt erst einmal kein Geld an die Unternehmen, außer bei Emission der Papiere. Eine direkte Förderung der nachhaltigen Firmen gäbe es also nur, wenn Investoren ausschließlich bei Börsengang einsteigen würden. Steigende oder sinkende Kurse haben aber durchaus indirekte Wirkung auf die Unternehmen. Jede börsennotierte Firma ist schließlich an Investoren interessiert und an steigenden Kursen.

Platow: Wir versuchen als Aktionär auch durchaus Einfluss auf die Unternehmen zu nehmen, indem wir das Gespräch mit den Firmenlenkern suchen.

Wo sehen Sie den Markt für Grün-Anlagen in zehn bis zwanzig Jahren?

Platow: Der Anteil der ethisch und ökologisch korrekten Investments am deutschen Fondsmarkt wird sich von derzeit 0,4 Prozent auf 0,8 Prozent verdoppeln. Der Grund dafür ist einfach, dass enorm viel Geld im Markt ist, das investiert werden will. Und immer mehr Investoren haben das Bedürfnis, einen Teil ihres Geldes in eine andere Welt zu investieren.

Oyen: Wenn die nachhaltigen Investments es schaffen, von der Performance her zu überzeugen, dann wird sich die Idee durchsetzen und in zehn bis zwanzig Jahren jeder mehr oder weniger nachhaltig investieren, ohne dass es noch gesondert betont wird.

Höller: Dann gibt es keine Grenze mehr zwischen nachhaltigen und nicht nachhaltigen Investments. Dadurch steigt die ethische Qualität für alle Investments.

Schäfers: Nachhaltige Investments, die auch ideell orientierte Aspekte des Investierens erfüllen, bleiben eine Nische. Ich bin aber zuversichtlich, dass die Finanzbranche dann konzeptionell und begrifflich klarer über nachhaltiges Investieren denken wird. Ich hoffe, dass sich nachhaltige Multi-Asset-Konzepte umsetzen lassen. Und dass es einen breiteren Beratungsansatz gibt. ■