

Es ist noch nicht so lange her, da haben sie über »nachhaltiges Wirtschaften« gelacht. Als Vorstand oder Investment Relations Manager aus der Chemie, dem Bergbau, dem produzierenden Gewerbe und anderen tendenziell umweltbelastenden Branchen kümmerte man sich nicht um Öko- und Sozialgeschmuse.

Doch spätestens seit einem halben Jahr, sagt Ralf Frank, sei das ganz anders. Der Geschäftsführer der Deutschen Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) erzählt, dass die Manager jetzt Schlange stünden, um bei seinem Analysten- und Anlageberaterverband mehr über »Corporate Social Responsibility« zu erfahren. Was sollen sie sagen, wenn institutionelle Anleger sie nach der ökologischen, sozialen und gesellschaftlichen Verantwortung ihres Unternehmens fragen?

Frank selber drückt sich ganz kategorisch aus. »Kein bedeutendes Unternehmen kann es sich mehr leisten, Nachhaltigkeit zu vernachlässigen«, meint der DVFA-Geschäftsführer.

Auch unter kühlen Rechnern in der Finanzbranche hat es sich nämlich herumgesprochen, dass ökologisches und soziales Fehlverhalten einen Konzern teuer zu stehen kommen kann. Mal drohen Klagen oder Strafzahlungen, wenn ein Unternehmen gegen Menschenrechtsvorstellungen oder Umweltgesetze verstößt, mal geht es um den Imageschaden.

Auch Ratingagenturen wie Standard & Poor's und Moody's, denen es um die Anlagesicherheit geht, nehmen neuerdings solche Aspekte in ihre Analysen auf. Und seit der deutschen Bilanzrechtsreform von 2005 müssen Unternehmen in ihren Lageberichten nicht mehr nur vom Geld reden, sondern auch von »nichtfinanziellen« Leistungsindikatoren einschließlich der Umwelt und der Zufriedenheit der Mitarbeiter. Die West LB schätzt, dass ökologische Kriterien den Aktienkurs deutlich beeinflussen können, im Schnitt um zehn Prozent.

»Die Missachtung solcher Aspekte«, mahnt Paul Q. Watchman, Partner der internationalen Anwaltskanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer, »stellt oft einen Bruch der rechtlichen Pflichten institutioneller Investoren dar.« Das ist den Großanlegern inzwischen auch klar geworden.

Wer ökologisch und sozial spart, verzichtet nicht auf Rendite

Das Thema Nachhaltigkeit tritt damit aus einer Nische des Anlagemarktes heraus. In den neunziger Jahren waren hierzulande die ersten Ökofonds entstanden, die Anlagegelder in die Aktien von Herstellern sauberer Umwelttechnologie sammelten. Dann legte die Schweizer Bank Sarasin den ersten Öko-Effizienz-Fonds auf, der umweltschonend wirtschaftende Unternehmen vieler Branchen aufnahm und später auch Menschenrechte und Arbeitsbedingungen berücksichtigte.

Heute gibt es eine Vielzahl solcher Publikumsfonds, wenn auch mit sehr unterschiedlichen Definitionen der »Nachhaltigkeit«. Im deutschsprachigen Raum sind 136 zugelassen, fünf Dachfonds sind entstanden, und das Anlagevolumen hat sich seit 2000 von 1,6 auf 18,2 Milliarden Euro vervielfacht. Das hat Paschen von Flotow ausgerechnet, der Chef des Sustainable Business Institute in Oestrich-Winkel. Allerdings liegt trotz des schnellen Wachstums der Anteil am gesamten Fondsmarkt erst bei etwa einem Prozent. Und lange waren die Anleger eher untypische Exemplare ihrer Art – engagiert für den Umweltschutz und bereit, für ein gutes Gewissen auf Rendite zu verzichten.

Kuponschneider für den Klimaschutz

Eine wachsende Zahl von Investoren interessiert sich für umwelt- und sozialverträgliche Anlagen. Die Unternehmen müssen sich darauf einstellen **VON SUSANNE BERGIUS**

Langsam löst sich aber auch in Deutschland das alte Vorurteil auf, dass Nachhaltigkeit Rendite koste, bei Kleinanlegern wie bei Großinvestoren. »Die Renditen und Risiken sind mit denen konventioneller Anlagen vergleichbar, die Renditen in Einzelfällen sogar höher«, hat beispielsweise Henry Schäfer ermittelt, ein Finanzwissenschaftler von der Universität Stuttgart. Die besten nachhaltigen Aktienfonds von der Standard-&-Poor's-Empfehlungsliste erzielten in den vergangenen drei Jahren eine Durchschnittstrendite von stolzen 70 Prozent, berechnete ABM Amro.

Im Ausland kam es schon früher zu dem Bewusstseinswandel. Insgesamt sind in Europa bereits 1,3 Billionen Euro als Socially Responsible Investment (SRI) angelegt, und für die Banken erweist sich die Nachhaltigkeit als ein gutes Geschäft. In den Niederlanden, Belgien, der Schweiz, Skandinavien und Großbritannien machen nachhaltige Investmentfonds bis zu fünf Prozent des Fondsmarktes aus, und dieser Anteil könnte nach der Schätzung von Branchenexperten in den nächsten Jahren auf zehn Prozent steigen. Die belgisch-französische Dexia etwa verwaltet vier Milliarden Euro in 22 nachhaltigen Publikumsfonds sowie zehn Milliarden Euro in Spezialfonds und Prüfmandaten für Institutionelle – zusammen macht das 14 Prozent des von ihr verwalteten Vermögens aus.

In den USA wird nach Informationen des Social Investment Forum bereits jeder dritte neu angelegte Dollar von institutionellen Anlegern nachhaltig verwaltet. Einige Großanleger aus Skandinavien, Großbritannien, den Niederlanden, Österreich und der Schweiz sowie US-Pensionsfonds haben sich

selbst ökosoziale und ethische Leitlinien gesetzt. Viele nutzen sogar aktiv ihre Macht als Aktionäre, um die Unternehmen zu nachhaltigerem Wirtschaften zu bewegen.

Der kalifornische Pensionsfonds Calpers etwa forderte 2005 Klimainformationen von General Motors und Ford ein und drohte damit, andernfalls Kapital zurückzuziehen – und zumindest Ford folgte prompt diesem Wunsch. Der norwegische Pensionsfonds, mit rund 200 Milliarden Euro Vermögen der zweitgrößte Pensionsfonds der Welt, stieß 20 Beteiligungen aus ökosozialen Gründen ab – darunter die der Supermarktkette Wal-Mart, die wegen Verstößen gegen Menschen- und Arbeitsrechte kritisiert wird. Vier schwedische Pensionsfonds gründeten im Februar einen Ethikrat. Er soll die 3500 Unternehmen, an denen die Fonds beteiligt sind, auf Umwelt- und Sozialstandards überprüfen.

Etlche Initiativen sind entstanden, in denen große Investoren gemeinsam ihre Marktmacht einsetzen, um Nachhaltigkeit bei Unternehmen durchzusetzen. So bringt das Carbon Disclosure Project (CDP), das 2000 in London gegründet wurde, in diesem Jahr 280 institutionelle Anleger zusammen, die alles in allem sagenhafte 40 Billionen Dollar verwalten. Gemeinsam fordern sie von den 2400 weltgrößten Konzernen, ihre Klimarisiken offen zu legen und Emissionen zu senken. Die Gruppe prangert Konzerne an, die nicht antworten oder untätig sind, und lobt die Vorreiter.

NACHHALTIGKEITS-RATINGS

Ein folgenreicher Test

Welche Unternehmen handeln sozial, ökologisch und ethisch verantwortlich? Diese Frage stellen sich heute viele Anleger. Eine Antwort bieten sogenannte Nachhaltigkeitsratings. Sie werden von spezialisierten Agenturen wie Oekom Research oder Scoris erstellt.

Deren Analysten beurteilen weltweit Tausende börsennotierte Unternehmen nach langen Listen ökologischer, sozialer und ethischer Kriterien. Dafür nutzen sie Firmeninformationen wie Nachhaltigkeitsberichte und Webseiten, schicken den Firmen Fragebögen oder fahren selber hin. Sie werten auch externe Quellen aus: Datenbanken, Zeitungsberichte, wissenschaftliche Forschung und die Meinung von Umwelt- und Menschenrechtsgruppen.

Aus der Vielzahl von Informationen entstehen am Ende Ranglisten und Gesamtbeurteilungen. Dafür verwenden die Institute jedoch sehr verschiedene Kriterien und Gewichtungen und kommen daher zu unterschiedlichen Ergebnissen. Trotzdem gelten die Ratings bei Investoren als eine wichtige Informationsquelle:

Ihre Methoden sind ja veröffentlicht und lassen sich nachvollziehen. Jeder kann das Konzept wählen, das ihm gefällt.

Nur Unternehmen mit guten Ratings werden in Nachhaltigkeitsindizes aufgenommen, etwa den Dow Jones Sustainability Index (DJSI) oder den FTSE4Good. Dort notiert zu sein ist für Konzerne inzwischen ein wichtiger Imagefaktor. Es gilt auch als erstrebenswert, an nachhaltigen Anlagen interessierte Investoren zu gewinnen, denn sie bleiben erfahrungsgemäß ihren Aktien länger treu.

Viele Unternehmen bemühen sich deshalb, die Agenturen umfassend zu informieren und ihre Arbeitsabläufe und Produkte verträglicher zu gestalten. Dafür geben viele Nachhaltigkeitsanalysten konkrete Anregungen, die auch tatsächlich aufgegriffen werden.

Gegenwärtig wächst die Bedeutung von nachhaltigen Anlagekonzepten und entsprechenden Ratings. Denn nicht nur Privatleute, sondern vermehrt auch Pensionsfonds, Versicherungen, Stiftungen und Kirchen verwalten ihr Vermögen nach solchen Gesichtspunkten. **SBE**

Viele Analysten können mit den Ökoeffizienten nichts anfangen

An der CDP-Initiative waren anfangs nur die Münchener Rück und die Allianz beteiligt. »Was der britische Kapitalmarkt heute tut, tun wir erst morgen«, sagt Ralf Frank von der DVFA. Das bestätigt sich: Inzwischen haben sich zahlreiche deutsche Vermögensverwalter und der Bundesverband Investment und Asset Management angeschlossen.

Bei der Münchener Rück gehören Klimarisiken sogar schon regelmäßig zur Aktienanalyse – vielleicht kein Wunder bei einem Rückversicherer, der Natur- und Umweltkatastrophen schnell in seinen Bilanzen wiederfindet. »Nachhaltigkeitsaspekte werden ein zunehmend wichtiges Anlagekriterium«, sagt Rolf Häfslér, der bei der Münchener Rück den Titel eines »Umweltmanagers« bekleidet.

Der Analystenverband DVFA will auf diesen Trend reagieren und spielt hierzulande den Vorreiter: In einem Projekt arbeitet er mit Versicherern, Wirtschaftsprüfern, Forschungsinstituten und Umweltschützern zusammen, um für die wichtigsten Branchen sogenannte sozialökologische »Leistungsindikatoren« zu erstellen. Es ist der Versuch, Orientierung zu bieten und Unternehmen vergleichbar zu machen. Als Erstes sind die Branchen Energieversorgung, Automobilbau, Chemie, Pharma, Maschinenbau und Elektronik dran. Für die Energieversorger wurden bereits 50 Kriterien als »relevant« eingestuft, und die ersten Ergebnisse sollen in den kommenden Tagen den europäischen Analysten vorgestellt werden.

Bei diesen Indikatoren der DVFA geht es vorrangig um Gefahren für die Anleger. Man wird daraus beispielsweise entnehmen können, dass RWE mit seiner Braunkohlepolitik ein hohes Risiko eingeht. Bei den Kennziffern für einige Branchen wird es aber auch um Chancen gehen, etwa darum, wie viel die Unternehmen in erneuerbare Energien investieren. Dagegen werden Nachhaltigkeitsaspekte wie die biologische Vielfalt nicht beachtet, weil sie keinen finanziellen Einfluss auf die Unternehmen haben. Für all das muss die DVFA freilich noch eine Menge Überzeugungsarbeit leisten. Viele klassische Finanzanalysten konnten zunächst nichts mit diesen Kennziffern anfangen.

Spezialisierte Nachhaltigkeitsanalysten hingegen, die Unternehmen nach ihren ökologischen und sozialen Leistungen beurteilen, kritisieren die Methode der DVFA. »Wir haben einen viel breiteren Ansatz«, sagt zum Beispiel Robert Häfslér, Vorstandschef von Oekom Research, die selbst Nachhaltigkeitsranglisten von Unternehmen erstellt. »Unser Rating zeigt, was Unternehmen anpacken müssen, um nachhaltig zu wirtschaften«, sagt er. Ihm gehe es nicht vorrangig um die Geschäftschancen, sondern um eine sozial gerechte und umweltschonende Entwicklung.

Der Kritik entgegen steht, dass noch so gut gemeinte Konzepte wenig bewirken, wenn dahinter nicht große Investitionssummen stehen. Wenn die Masse der konventionellen Analysten und Anleger einige Umweltaspekte systematisch betrachtet, etwa die Kohlendioxidemissionen, dann kann dies viel effektiver Konzerne zum Umweltschutz bewegen als das konsequent nachhaltige Anlegen in einer Nische. Am Ende muss sich beides nicht ausschließen. Andreas Knörzer, Direktor der Bank Sarasin und einer der Ökofonds-Pioniere, sagt: »Manche Nachhaltigkeitsaspekte werden bald integrierter Standard sein. Aber es wird immer wieder Flaggschiff-Produkte mit spezialisierten, umfassenden Nachhaltigkeitsanalysen geben.«

Weitere Informationen im Internet: www.zeit.de/finanzen/nachhaltigkeit

