

Kämpfer für Ökoregeln
Fondsmanager Speich
setzt Dax-Konzerne
unter Druck



Die Öko-Musterknaben

GELDANLAGE | Immer mehr Fonds versprechen Investitionen nach strengen ökologischen und sozialen Kriterien. Doch nur wenigen gelingt die Balance zwischen gutem Gewissen und stabilen Renditen.

So sieht er also aus, der Krawallmacher. Schmäler Körperbau, leicht gewelltes Haar und ein jugenhaftes Gesicht: Das ist Ingo Speich, Fondsmanager bei Union Investment in Frankfurt. Der 34-Jährige spricht leise, aber bestimmt. Wenn ihm ein Punkt besonders wichtig ist, lehnt er sich nach vorne und legt die Fingerkuppen aneinander.

Doch der zurückhaltende Eindruck täuscht. Speich kann auch anders. Zum Beispiel auf der Hauptversammlung des Autokonzerns Daimler im April. „Daimler hat keine klare Strategie und gleicht einem Gemischtwarenladen“, polterte Speich. Auch auf den Hauptversammlungen der Versorger RWE und E.On übte er in diesem Jahr harsche Kritik und erwarb sich den Ruf eines streitfreudigen Investors.

Umweltthemen liegen ihm besonders am Herzen, bei Daimler etwa kritisiert er

die hohen CO₂-Emissionen der Autos. Speich ist für nachhaltige Fonds wie den „Liga-Pax-Cattolico“ zuständig, den Union Investment mit den katholischen Instituten Liga- und Pax-Bank aufgelegt hat.

Für den Fonds wählt er Unternehmen aus, die hohe Umwelt- und Sozialstandards einhalten. Eine Aufgabe, die weniger öffentlichkeitswirksam ist als Auftritte auf Hauptversammlungen – aber deutlich anspruchsvoller.

FONDSMANAGER IM SPAGAT

Das Problem: Je strenger die Öko- und Sozialkriterien bei der Aktienauswahl sind, desto riskanter wird's für Anleger. So schwanken nachhaltige Fonds, die ausschließlich in Umweltbranchen investieren, meist deutlich stärker als ihre weniger wählerischen Pendanten. Selbst solide Portfolios wie der „Deka-UmweltInvest“

liegen derzeit auf Dreijahressicht oft mit 25 Prozent oder mehr im Minus (siehe Tabelle Seite 41). Durch die begrenzte Auswahl an Branchen ist es für sie deutlich schwieriger, Risiken zu streuen und Abstürze in einem Segment – etwa der Solarindustrie – auszugleichen. Fonds, die in sämtlichen Branchen nach besonders nachhaltigen Kandidaten suchen, haben es da weitaus leichter.

Fondsmanager müssen deshalb einen Spagat schaffen: Einerseits gilt es, die Risiken für Anleger durch eine Streuung auf verschiedene Branchen zu senken – und andererseits das Versprechen einzuhalten, ethisch zu investieren. Sonst steht schnell der Vorwurf des „Greenwashing“ im Raum. Doch kann die Balance zwischen gutem Gewissen und guten Renditen, die die Fondsbranche vollmundig verspricht, überhaupt gelingen?

Wer sich die Entwicklung der vergangenen Jahren anschaut, muss daran zweifeln. Die meisten der 199 nachhaltigen Investmentfonds, die hierzulande derzeit laut einer Erhebung des Analysehauses SJB FondsSkyline mehr als 22 Milliarden Euro verwalten, scheiterten in mindestens einer Disziplin.

So schmierten viele klassische Umweltfonds mit Schwerpunkten bei erneuerbaren Energien oder Clean Tech massiv ab – vor allem, weil viele auf Solaraktien setzten, die sich zuletzt als Wertvernichter entpuppten.

„Die Grundidee eines Fonds – die Risikostreuung – wird durch eine begrenzte Auswahl konterkariert“, warnt Andreas Zittlau, Geschäftsführer der Vermögensberatung Privacon in Bonn. Wenn Fondsmanager nur in wenigen Branchen investieren dürften, bildeten sich Klumpenrisiken. „Geht es dann in einer dieser Branchen abwärts, trifft das den Fonds mit voller Wucht“, so Zittlau.

Ein weiteres Problem: Bei einem engen Branchenfokus müssen Fondsmanager zwangsläufig auch auf Aktien kleinerer Unternehmen setzen, die stärker schwanken als Dax-Werte. Zittlau: „Wer bei überschaubarem Risiko stabile Renditen erzielen will, ist deshalb bei breiter aufgestellten Fonds besser aufgehoben.“

ZWEIFELHAFTE FINANZPRODUKTE

Allerdings investieren diese Fonds allzu oft auch in Unternehmen, die alles andere als Öko-Musterknaben sind. So stellten Tausende öko-affine Anleger nach der Ölkatastrophe im Golf von Mexiko 2010 entgeistert fest, dass ihr Fonds Aktien des Verursachers BP hielt. Die Sparte Erneuerbare Energien hatte die Briten in etliche Fonds katapultiert, die nach dem „best-in-class“-Ansatz in die jeweils nachhaltigsten Unternehmen einer Branche investieren – und damit auch in Öl-, Auto- und Chemiekonzerne.

Das Atomdesaster in Fukushima im März warf erneut kritische Fragen auf, da einige deutsche Nachhaltigkeitsfonds in Energieversorger wie E.On und RWE investiert hatten. Atomkraft ist schließlich klimafreundlich, was vor Fukushima vielen wichtiger erschien als das Katastrophenrisiko. Im „Climate Change Fund“ der britischen HSBC steckten gar Aktien von Tepco, dem Betreiber des japanischen Unglücksreaktors.

„Unter dem Deckmantel der Nachhaltigkeit werden durchaus zweifelhafte

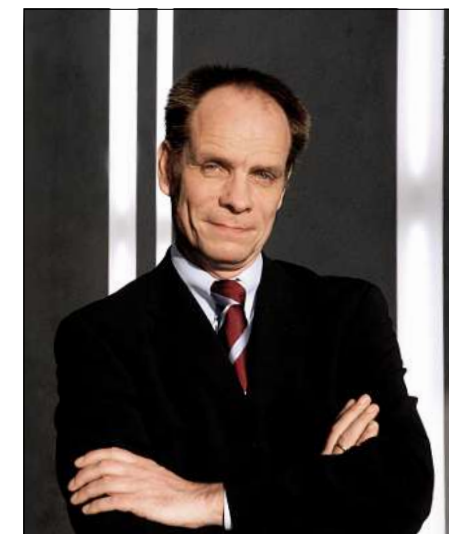
Vieles wird auch unter dem Deckmantel der Nachhaltigkeit verkauft

Finanzprodukte verkauft, ausgerechnet an umweltbewusste Sparer, die ihr Geld ökologisch sauber anlegen wollen“, kritisiert Thomas Martens, Vorstandschef der Versicherungsgesellschaft Securvita.

Martens beschäftigt sich seit vielen Jahren mit nachhaltigen Geldanlagen und hat 2001 den Natur-Aktien-Index ins Leben gerufen, der die Wertentwicklung von 30 Unternehmen aus Umweltbranchen abbildet. Darunter sind zum Beispiel der dänische Windradhersteller Vestas, die East Japan Railway Corporation und die US-Firma Ecolab, ein Hersteller umweltfreundlicher Reinigungsmittel.

Doch auch wenn mancher breit aufgestellte grüne Fonds an der Grenze zum Etikettenschwindel wandelt: Pauschale Kritik an dem Prinzip, auch in Unternehmen aus wenig umweltfreundlichen Sektoren zu investieren, ist fehl am Platz.

Diese Haltung vertritt jedenfalls eine der moralischen Instanzen des Landes: der Orden der Franziskaner, der sich bereits seit Jahrzehnten mit ethischen Geldanlagen beschäftigt und in mehreren Schriften ein moralisch-wissenschaftliches Fun-



Ökokontrollleur Versicherungsexperte Martens rief den Natur-Aktien-Index ins Leben, der 30 Firmen aus Umweltbranchen listet

dament geliefert hat, auf dessen Grundlage sich die meisten nachhaltigen Investmentfonds nun bewegen. „Wir verfolgen einen didaktischen Ansatz und bekennen uns zum ‚best-in-class‘-Prinzip“, sagt David Reusch, der in der Missionszentrale des Ordens für den Bereich ethische Investments zuständig ist. „Es macht Sinn, Unternehmen zu belohnen, die sich durch besonders ethisches Handeln von der Konkurrenz abheben.“

Reusch, ein junger Mann mit freundlichem Blick und eloquentem Auftreten, empfängt in einem unscheinbaren Backsteingebäude in einem beschaulichen Stadtteil von Bonn. Gegenüber ragt der Turm der benachbarten katholischen Kirche empor, nebenan steht das Pfarrhaus. Hier sieht es wahrlich nicht nach großem Geld aus. Doch der Eindruck täuscht.

BIBEL FÜR MANAGER

Die Franziskaner, deren reich geborener Ordensgründer Franz von Assisi ein Leben in Armut wählte, sind schließlich echte Profis in Sachen Investments. Bereits 1997 entwickelten der Moraltheologe Johannes Hoffmann und der Ex-Wirtschaftsweisen Gerhard Scherhorn in Zusammenarbeit mit dem Orden den Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden, der einen differenzierten Kriterienkatalog für ethische Investments enthält und zu einer Art Bibel für Manager nachhaltiger Fonds wurde.

Doch der Orden hat es nicht dabei belassen, ein moralisches und wissenschaftliches Fundament zu liefern. Mit der Kölner Fondsgesellschaft ampegaGerling, einer Tochter des Versicherungskonzerns Talanx, haben die Franziskaner auch zwei Fonds aufgelegt, die den Namen „terr-Assisi“ tragen: einen klassischen Aktienfonds und einen Rentenfonds, der in festverzinsliche Anleihen umweltfreundlicher Unternehmen und Staaten investiert.

Der studierte Betriebswirt Reusch, der auch als Wirtschaftsanwalt oder Unternehmensberater durchginge, fungiert dabei als eine Art Schatten-Fondsmanager: Er kontrolliert, ob sich die Investmentprofis von ampegaGerling an den Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden halten. „Die darin aufgelisteten Kriterien sind noch immer die Basis für die Auswahl von Aktien und Anleihen für unsere Fonds“, erklärt Reusch, der kein Ordensmitglied, sondern angestellter Manager ist.

Die Liste der Kriterien ist lang. Von vorneherein nicht infrage kommen zum Beispiel Unternehmen, die ihr Geld mit »



» Glücksspiel verdienen, Biozide produzieren oder von Korruptionsskandalen erschüttert werden. „Das sind Ausschlusskriterien, da gibt's keine Kompromisse“, sagt Reusch.

Konzerne, die diese Vorauswahl überstehen, prüft das Münchner Analysehaus Oekom im Auftrag des Ordens auf Herz und Nieren – nach Dutzenden branchenspezifischen Kriterien, die auf den Vorgaben des Frankfurt-Hohenheimer Leitfadens basieren. Wichtig ist, ob Konzerne Energieverbrauch und Schadstoffemissionen reduziert haben, ob sie verbrauchte Rohstoffe wiederverwenden, ob sie in Entwicklungsländern vernünftige Löhne zahlen und ob sie ihre Zulieferer zu hohen Sozialstandards zwingen.

„Nur die jeweils besten Unternehmen aus einer Branche kommen für den Fonds infrage“, sagt Reusch. Derzeit ist beispielsweise der Softwarehersteller SAP, die US-Eisenbahngesellschaft Union Pacific und der Finanzkonzern Lloyds vertreten.

WAFFEN SIND TABU

Ähnlich geht Union-Fondsmanager Speich vor. Auch er ist ein Verfechter des „best-in-class“-Prinzips und schließt zunächst etliche Kandidaten aus: „Keine Chance haben Unternehmen, die mit Glücksspiel, Tabak, Waffen und Atomenergie Geld verdienen.“ Bei der umstrittenen Atomkraft bewertet Speich das Katastrophenrisiko damit höher als die Klimafreundlichkeit – wie die meisten

Ordensmanager Für die Franziskaner überprüft Betriebswirt Reusch die Einhaltung der Regeln nachhaltiger Fonds

Manager nachhaltiger Fonds, zumindest seit Fukushima. Vorher gab es dagegen zahlreiche Fonds, die auch auf Atomaktien setzten.

Weltweit 2800 Unternehmen lässt Speich von der Hannoveraner „imug Beratungsgesellschaft für sozial-ökologische Investitionen“ und vom hauseigenen Nachhaltigkeitsresearch detailliert analysieren. Dabei spielen Kohlendioxidemissionen, Sozialstandards und Manager-Boni eine wichtige Rolle. Übrig bleiben rund 300 Unternehmen, von denen Speich 70 unter finanziellen Aspekten ausgewählt hat. Zum Fondsportfolio gehören derzeit beispielsweise der Chemiegigant BASF, der Telefonkonzern Vodafone und der Mischkonzern Siemens, der jüngst seinen Abschied aus dem Nukleargeschäft verkündet hat.

Das Problem für ökologisch motivierte Sparer, die die Aktienauswahl ihres Fonds überprüfen möchten: Die meisten Kriterien bergen reichlich Interpretationsspielraum. Wann ist ein Korruptionsskandal schwer genug, um ein Unternehmen auszuschließen? Ab welchem Umsatzanteil zählen Uranförderer wie der Rohstoffkonzern Rio Tinto zur Atombranche? Wann sind Boni angemessen – und wann ein gefährlicher Fehlanreiz, der Manager zu überhöhten Risiken verleiten kann?

Hinzu kommt, dass sich manche Frage bei näherem Hinsehen als komplizierter entpuppt als gedacht. Beispiel Kinderarbeit: Sie trägt in einigen Ländern dazu bei, dass Familien halbwegs über die Runden kommen. Einige Fonds unterscheiden deshalb zwischen „ausbeuterischer“ und akzeptabler Kinderarbeit. Oder Tierversuche, die schließlich in einigen Fällen gesetzlich vorgeschrieben sind und dem Unternehmen nicht angelastet werden können.

Angesichts des Interpretationsspielraums müssen Anleger letztlich darauf vertrauen, dass „best-in-class“-Verfechter wie Speich es ernst meinen mit der Nachhaltigkeit und jede Anlageentscheidung nach bestem Gewissen treffen. Seine Reden auf Hauptversammlungen, bei denen er wie ein grüner Überzeugungstäter auftritt, wirken da sicher vertrauensbildend. „Als Großaktionäre können Fonds die Strategie der Unternehmen aktiv beeinflussen“, sagt Speich. „Das sollten sie nutzen, um die Vorstände zu mehr Nachhaltigkeit zu drängen.“

Das sind keine leeren Worte: Bereits auf der RWE-Hauptversammlung 2009 – lange vor Fukushima – übte Speich scharfe Kritik an zwei Kraftwerksprojekten des Konzerns in erdbebengefährdeten Regionen Bulgariens und Rumäniens. Mit Erfolg: Da ihn weitere Investoren unterstützten, blies der Konzern beide Projekte ab.

GRÜN – ABER KONDOMFEINDLICH

Neben seinen öffentlichen Auftritten führt Speich zahlreiche Hintergrundgespräche mit Top-Managern, um die von den Vorzügen einer nachhaltigen Strategie zu überzeugen. „Inzwischen gilt man als Vertreter eines nachhaltigen Fonds nicht mehr als Exot, sondern findet immer öfter Gehör“, sagt er.

Ebenfalls vertrauensbildend wirkt die Kooperation von Union Investment mit den beiden Kircheninstituten Liga- und Pax-Bank. Für liberal angehauchte Ökoinvestoren ist Speichs Fonds dadurch allerdings ungeeignet, weil mit dem katholischen Einfluss – wie auch bei den franziskanischen terrAssisi-Fonds – konservative Kriterien ins Spiel kommen. Tabu sind etwa Geschäfte mit der Empfängnisverhütung. Speich musste im vergangenen Jahr Reckitt Benckiser rauswerfen, nachdem der Konsumgüterkonzern den Kondomhersteller SSL (Durex) übernommen hatte. Immer wieder sei „aktives Eingreifen“ erforderlich, sagt er.

Allerdings stellt sich immer wieder die Frage, wo die Grenze ist. In den britischen Einzelhändler Tesco etwa hat Speich investiert, obwohl dort auch Kondome verkauft werden. Die Einnahmen seien – verglichen mit dem Gesamtumsatz – allerdings verschwindend gering.

Ein weiteres Beispiel, das verdeutlicht: Absolute Prinzipientreue ist bei nachhaltigen Investments unmöglich.

Gefragt sind Fonds, die pragmatisch vorgehen, ohne die ökologischen, sozialen und katholischen Kriterien zu sehr aufzuweichen. Und die selbstverständlich vernünftige Renditen erzielen. Eine Kombination, die in den vergangenen Jahren nur wenigen gelungen ist.

Neben dem „Liga-Pax-Cattolico“ und dem „terrAssisi“-Aktienfonds hat zum Beispiel der Fonds „Global Warming“ der Landesbank Baden-Württemberg eine gute Balance zwischen gutem Gewissen und guten Renditen gefunden. Mit Unternehmen wie Siemens, dem Gase-Konzern Linde oder dem Solarzulieferer Wacker Chemie schnitt Porfolio-Manager Christoph Keidel in den vergangenen zwölf Monaten im Vergleich zur Konkurrenz besonders gut ab (siehe Tabelle).

BREITER BRANCHENMIX

Als stabil – gerade auf lange Sicht – hat sich auch der „Sarasin OekoSar Equity“ erwiesen, der ebenfalls auf einen breiten Branchenmix setzt: Trotz des Einbruchs durch die Finanzkrise liegt der Fonds auf Fünfjahressicht inzwischen wieder 1,2 Prozent im Plus. Noch besser schnitt der „Prime Values Growth“ von Hauck & Aufhäuser ab, der sogar 17,7 Prozent über dem Niveau von vor fünf Jahren liegt. Der Fonds

Fonds, die wirklich ökologisch sind und Renditen erzielen, sind selten

investiert neben Aktien auch in festverzinsliche Anleihen und verringert auf diese Weise Wertschwankungen. Zudem profitierte er davon, dass viele Anleihen im Zuge der Finanzkrise kräftig zulegten.

Zu den wenigen klassischen Umweltfonds, die langfristig stabil scheinen, gehört der von der Hamburger Versicherungs- und Investmentgesellschaft Securita angebotene „GreenEffects“. Er erhielt in Analysen von Ökotest (2011) und Finanztest (2010) jeweils Bestnoten und investiert in 30 Werte des Natur-Aktien-Index (NAI), zu dem neben East Japan Railway, dem Windradhersteller Vestas und dem Reinigungsspezialisten Ecolab auch der Dämmstoffproduzent Steico und die Bonner Solarworld gehören.

Da der GreenEffects damit auf etliche verschiedene Umweltbranchen setzt, hängt er nicht am Tropf einzelner Segmente – ein entscheidender Vorteil. Zudem wählen die Fondsverantwortlichen nur etablierte Konzerne („Technologieführer“) aus. „Echte Ökoverreiter haben einen Vorteil an der Börse“, meint Securita-Vorstand und NAI-Erfinder Martens.

Allerdings blieb auch der GreenEffects nicht vor Kritik verschont. Denn zum Portfolio gehört die Kaffeehauskette Starbucks

– eine der wenigen Firmen, die keiner klassischen Ökobranche angehört.

Als vor zwei Jahren Vorwürfe aufkamen, Starbucks habe äthiopischen Bauern Patente verweigert, hielt der fünfköpfige Anlageausschuss an der Aktie fest. Dessen Mitglieder – darunter Vertreter der Non-Profit-Organisation Germanwatch und des Instituts für angewandte Umweltforschung – betonten, dass Starbucks afrikanischen Bauern überdurchschnittliche Preise zahle.

Das sei wichtiger als unbelegte Vorwürfe und der Verkauf von Kaffee in Wegwerfbehältern. Angesichts des Renommées der Ausschuss-Mitglieder blieb der Ruf des GreenEffects als ökologisch saubere Anlage unbeschadet.

GEWINN MIT WASSER

Riesige Sprünge machten Anleger mit dem GreenEffects zuletzt zwar nicht, aber der Fonds liegt bei der Performance vor den meisten Ökoportfolios. Deutlich besser schnitt beispielsweise der „Pictet Water-P“ ab – auch deswegen, weil die Wasserbranche in den vergangenen Jahren haussierte.

Aber Vorsicht: Dieser Trend kann sich wieder umkehren, eine Festlegung auf einzelne Branchen geht immer mit höheren Risiken einher. „Anleger sollten Fonds mit klarem Branchen-Fokus nur als Beimischung kaufen“, rät Vermögensberater Zittlau. „Ihr Anteil sollte zehn Prozent des Gesamtdepots nicht übersteigen.“

Der Sturzflug deutscher Solaraktien, die in den vergangenen fünf Jahren vielfach um mehr als 90 Prozent einbrachen, sollte Anlegern eine Warnung sein. ■

daniel.schönwitz | technik@wiwo.de

Von Finanzkrise erholt

Nachhaltige Fonds für Realos (breite Branchenstreuung)...

Name (Anbieter, Fondskategorie)	ISIN	Wertentwicklung (in Prozent)			Investments (Auswahl)
		1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	
Global Warming (LBBW, Aktien)	DE000A0KEYM4	18,93	3,81	k.A.	Linde, Wacker Chemie, Siemens, Saint Gobain
Liga-Pax-Cattolico (Union Investment, Aktien)	LU0152554803	7,43	4,65	-1,35	BASF, Linde, Allianz, Vodafone, Siemens
terrAssisi (AmpegaGerling, Aktien)	DE0009847343	4,57	-5,37	-11,55	SAP, Union Pacific, Lloyds, Danone
Sarasin OekoSar Equity Global (Bankhaus Sarasin, Aktien)	LU0229773345	1,38	3,15	1,20	ABB, Geberit, AP Moeller Maersk, Ecolab, Henkel
Prime Values Growth (Hauck & Aufhäuser, Aktien/Anleihen)	AT0000803689	6,35	23,94	17,70	National Australia Bank, Vodafone, Saint Gobain
Portfolio Fund Green Invest Balanced (Swisscanto, Aktien/Anleihen)	LU0208341965	0,23	5,61	6,20	Verbund AG, Procter & Gamble, Centrotherm
...und für Fundis (Fokus auf Clean Tech und erneuerbare Energien)					
Pictet Water P (Pictet, Aktien)	LU0104884860	12,26	20,31	16,50	American Water Works, Veolia Environment, Roper
Deka Umwelt-Invest (Deka, Aktien)	DE000DKOEC2	1,16	-27,75	k.A.	Vestas, Wacker Chemie, SMA Solar, Enel Green Power
Green Effects NAI Werte (Securita, Aktien)	IE0005895655	-0,27	3,30	0,15	Aixtron, Solarworld, Vestas, Steico
Swisscanto Equity Funds Climate Invest (Swisscanto, Aktien)	LU0275317336	-4,75	-22,62	k.A.	Wacker Chemie, Steico, Centrotherm, SMA Solar

Stand: 14./15. Juli 2011; Quellen: Morningstar, Fondsgesellschaften