



Nachhaltige Stiftungen

Anfang Juni wurden zwei neue Studien zur Nachhaltigkeit veröffentlicht: Das Forum Nachhaltige Geldanlagen legte seinen „Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018“ vor; und Union Investment publizierte Ergebnisse einer in Kooperation mit Professor Henry Schäfer von der Universität Stuttgart durchgeführten Befragung unter dem Titel „Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland“, an der auch Stiftungen teilnahmen.

Studie 1: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018

Der Marktbericht des Forum Nachhaltige Geldanlagen (FNG) 2018 erfasst – wie jedes Jahr – den Stand der Marktentwicklung Ende des Vorjahres, also hier: Ende 2017. Mit der aktuellen Ausgabe hat das FNG zugleich seine Kategorien nachhaltigen Investierens modifiziert. Im Marktbericht 2018 wird nun zwischen „nachhaltiger Geldanlage“ und „verantwortlichem Investieren“ unterschieden.

Verantwortliches Investieren ist eine schwächere Form der Nachhaltigkeit: Der Begriff „steht für den zunehmenden Trend, nachhaltige Anlagestrategien auch auf konventionelle ‚Mainstream‘-Produkte anzuwenden.“ (S.9, Marktbericht 2018) Dabei werden Aspekte der Nachhaltigkeit auf alle Assets angewandt. Die stärkere Form der Nachhaltigkeit ist die nachhaltige Geldanlage; hier werden für einzelne

Produkte Kriterien der Nachhaltigkeit explizit definiert (Siehe näher S.10 ebenda).

Der Marktbericht 2018 widmet sich zunächst der Entwicklung nachhaltiger Investments in Deutschland, Österreich und der Schweiz, um dann gesondert auf die einzelnen Länder einzugehen. Wir können an dieser Stelle nur sehr selektiv einige Ergebnisse der Studie präsentieren. Zur Online-Version des Marktberichts setzen wir am Ende dieses Artikels einen Link.

In allen drei Ländern zusammen betrug Ende 2017 das Volumen verantwortlichen Investierens 2.709 Milliarden Euro. Nachhaltige Geldanlagen kamen zu diesem Zeitpunkt auf 280,6 Milliarden Euro. Das Volumen verantwortlichen Investierens hat sich nach Angaben des FNG seit 2014 (875 Milliarden Euro) verdreifacht. Bei den nachhaltigen Geldan-

lagen ist das Volumen mit 280,6 Milliarden Euro geringer als in den beiden Vorjahren (2016: 419,5; 2015: 326,3); das liege aber, so der Bericht, wesentlich an der Neufassung der Kategorien. Die Vorreiterrolle der Schweiz auch beim nachhaltigen Investieren zeigt sich nicht zuletzt darin, dass dem verhältnismäßig großen Deutschland nur 61% der nachhaltigen Geldanlagen in den drei Ländern zugerechnet werden, der Schweiz 34% und Österreich 5%. Der Vergleich der Assetallokation nachhaltiger Geldanlagen in den drei Ländern ist gleichfalls aufschlussreich.





In Deutschland und noch mehr in Österreich dominierten Ende 2017 mit 62% bzw. 72% Anleihen, in der Schweiz kamen Obligationen nur auf 27%, stattdessen hatten Aktien (59%) das größte Gewicht in den nachhaltigen Portfolios. Ende 2016 waren allerdings in Deutschland nachhaltige Aktien noch mit 41% vertreten, Anleihen kamen auf 35%, während in der Schweiz Anleihen einen Anteil von 38% hatten, Aktien von 36%. Demnach ging in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr der Aktienanteil zurück, während dieser in der Schweiz zunahm, wobei jedoch in beiden Ländern die erfasste nachhaltige Assetallokation auch aufgrund der Dynamik nachhaltiger Investitionen zeitlich offenbar sehr stark variiert.

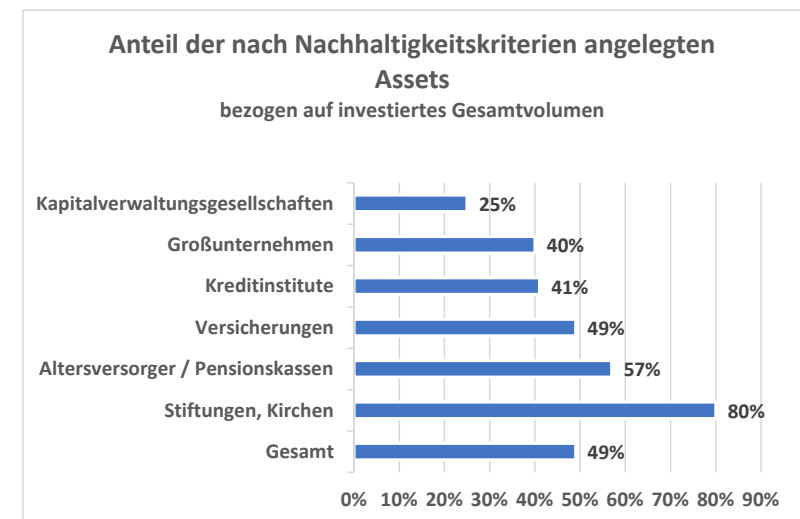
Schauen wir nun auf die Situation in Deutschland. Der deutsche Markt nachhaltiger Investments hatte nach FNG-Angaben Ende 2017 in der Kategorie „verantwortliches Investieren“ ein Volumen von 1.409 Milliarden Euro und in der Kategorie „nachhaltige Geldanlagen“ von 171 Milliarden Euro. Vom letztgenannten Betrag entfielen 62 Milliarden auf Mandate, 43,3 Milliarden auf Eigenanlagen, 35,6 Milliarden auf Kundeneinlagen von Nachhaltigkeitsbanken und 30,1 Milliarden auf Investmentfonds. Welche Nachhaltigkeitsstrategien wurden Ende 2017 bei der nachhal-

tigen Geldanlage in Deutschland präferiert? Ausschlüsse wurden auf Investitionen in Höhe von 83,3 Milliarden Euro angewandt, gefolgt von Engagement (52,7 Milliarden Euro) und normbasiertem Screening (50,8) – um nur die drei wichtigsten Strategien zu nennen. Auch hier gilt, dass sich die Rangfolge im Vergleich zum Vorjahr verändert hat, was die Autoren des Marktberichts insbesondere auf neue Mandate zurückführen (S.25 ebenda). Unter den nachhaltigen Anlegern in Deutschland dominieren institutionelle Anleger bei weitem: sie sind für 91% der nachhaltigen Investitionen verantwortlich, während private Investoren nur auf 9% kommen. Dem liegen auch unterschiedliche Wachstumsraten zugrunde: während seit 2012 die nachhaltigen Investitionen Privater im Durchschnitt um 7% p.a. wuchsen, betrug bei Institutionellen die Zuwachsrate 32 Prozent p.a. Differenziert man die im Marktbericht erfassten institutionellen Anleger weiter, dann ergibt sich die in Grafik 1 abgebildete Verteilungsstruktur: Kirchliche Einrichtungen und Wohlfahrtsorganisationen haben mit 35% den größten Anteil an den nachhaltigen Geldanlagen der Institutionellen; auf Stiftungen entfallen 11%.

Studie 2: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland

Im Rahmen der von dem Stuttgarter Betriebswirtschaftsprofessor Henry Schäfer in Kooperation mit der Union Investment durchgeführten Studie wurden im Zeitraum zwischen Februar und April dieses Jahres 203 institutionelle Anleger zum Thema „nachhaltiges Investieren“ befragt, darunter waren 41 Kreditinstitute, 37 Versicherungen, 34 Kapitalverwaltungsgesellschaften, 33 Stiftungen/Kirchen, 31 Großunternehmen und 27 Altersvorsorger / Pensionskassen.

65% der befragten Institutionellen gaben an, Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen. Ganz vorne lagen hierbei Kapitalverwaltungsgesellschaften mit 91%, gefolgt von Stiftungen / Kirchen mit 88%; Schlusslicht waren Kreditinstitute mit 39%. Insgesamt waren 49% der Assets der Befragten nachhaltig investiert. An der Spitze lagen hier Stiftungen/Kirchen, deren Anlagen zu 80% nachhaltig waren (Grafik 2). Im Hinblick auf die Nachhaltigkeitsstrategie sind unter den Befragten am weitesten verbreitet: Ausschlusskriterien (91%), negatives Screening (67%) und positives Screening





(62%), Best-In-Class (57%) und Engagement / Active Ownership (37%).

Sind die Institutionellen mit ihrem Nachhaltigkeitsengagement zufrieden? Für die Mehrheit trifft das zu. 56% der Befragten waren mit ihrer nachhaltigen Anlage sehr oder außerordentlich zufrieden, wobei auch hier wieder Stiftungen/Kirchen mit 69% ganz vorne lagen. Nur 15% aller Befragten können sich einen Ausstieg aus dem nachhaltigen Investieren vorstellen, bei Stiftungen/Kirchen sind es 11%.

Was sind die Motive für nachhaltige Geldanlage? In der Befragung wurden ökonomische Kriterien am häufigsten genannt, noch vor sozialen, ethischen oder ökologischen Aspekten. 70% der Befragten gaben an, dass sich ihr nachhaltiges Portfolio in Bezug auf Rendite bzw. Risiko im Vergleich mit einem herkömmlichen gleich oder besser entwickelt hat. Von den befragten Stiftungen/Kirchen sagten dies zwar nur 50% bzw. 42%, aber mit 46% bzw. 50% war hier die Angabe „dazu liegt mir keine Information vor“ mit Abstand am größten. Das bedeutet zumindest, dass die Ansprechpartner der Befragung über diese Informationen nicht verfügten. Vermutlich ist diese Antwort jedoch auch Ausdruck davon,

dass Stiftungen / Kirchen Aufgaben der Vermögensverwaltung häufig in der einen oder anderen Weise delegieren. Deutlich häufiger liegen diesbezügliche Informationen bei den anderen institutionellen Anlegern, die an der Befragung teilnahmen, vor. Da es sich bei Letzteren aber um Finanzprofis handelt, sollte dieses Wissen zum Kompetenzprofil gehören. Dennoch ist auch in dieser Gruppe die Informationslücke bei bis zu 26% (Altersversorger / Pensionskassen).

Welche Impulsgeber motivierten die Institutionellen, sich zukünftig noch mehr mit Nachhaltigkeit zu beschäftigen? Mit 54% lagen „veränderte regulatorische Bedingungen“ ganz vorne, gefolgt von veränderten Risikobedingungen (20%), Medienberichterstattung (16%) und Anforderungen von NGOs (10%). Bei Stiftungen / Kirchen weichen die Antworten zu dieser Frage vom Durchschnitt ab. Hauptimpulsgeber ist hier die Medienberichterstattung (32%), gefolgt von Veränderungen der Regulierungsanforderungen (29%), veränderten Risikobedingungen (25%) und NGO-Einfluss (14%). Können solche Impulse ohne Beratung umgesetzt werden? Nach Ansicht der Mehrheit der Befragten wohl nicht. Jedenfalls wenn nach dem Beratungsbedarf für nachhal-

tige Kapitalanlagen im Markt generell gefragt wird. Denn auf diese Frage antworteten 54% der Institutionellen, dass sie diesen Bedarf als hoch oder sehr hoch einschätzen. Von den Kapitalverwaltungsgesellschaften sagten dies 71%, von den Stiftungen und Kirchen 61%.

Ein insbesondere im Bereich von Stiftungen permanent diskutiertes Thema ist die Frage nach den spezifischen Wirkungen nachhaltiger Geldanlagen. Nicht nur die befragten Stiftungen hätten hierauf gerne mehr präzise Antworten. Denn 79% der Stiftungen / Kirchen, aber auch 78% der Institutionellen würden mehr nachhaltig anlegen, wenn die Nachhaltigkeitswirkungen ihrer Investments messbar bzw. besser nachweisbar wären. Alexander Schindler, Vorstandsmitglied der an der Studie beteiligten Union Investment, weist jedoch in der Pressemitteilung zur Studie darauf hin, dass sich die ESG-Qualität von Portfolios und der CO₂-Fußabdruck bereits heute messen lassen. Vor diesem Hintergrund ist es dann ein wenig überraschend, wenn nur 28% der Befragten über die Klimawirkung ihres Portfolios informiert sind (Stiftungen / Kirchen 33%; Spitzenwert: Kapitalverwaltungsgesellschaften 58%). Das deutet darauf hin, dass eine abstrakte Klage über fehlende Messungen

einfacher und schneller ausgesprochen ist, als die Mühe auf sich genommen ist, die Klage zu verifizieren bzw. zu falsifizieren und zudem auch noch eine konkrete Wirkungsmessung durchzuführen.

[Link 1: Marktbericht Nachhaltige Geldanlagen 2018](#)

[Link 2: Nachhaltiges Vermögensmanagement Institutioneller Anleger 2018 in Deutschland](#)