



Nachhaltig investieren – Teil 2: Anlageklassen

Rolf D. Häßler, Leiter Unternehmenskommunikation, oekom research AG

Lange Zeit wurde die Diskussion zu nachhaltigen Kapitalanlagen von den Aktien dominiert, und auch heute noch haben Beteiligungen an besonders nachhaltig wirtschaftenden Unternehmen im nachhaltigen Investment große Bedeutung. Die Größe des investierbaren Anlageuniversums hängt dabei maßgeblich davon ab, mit welchen nachhaltigen Anlagestrategien der Investor arbeitet, ob also der Best-in-Class-Ansatz und/oder Ausschlusskriterien angewendet werden. Bei oekom research umfasst das Best-in-Class-Universum derzeit rund 500 Unternehmen aller Größen, Branchen und Nationalitäten, aus denen die Kunden ein diversifiziertes Portfolios zusammenstellen können.

Stärker in den Fokus nachhaltiger Anleger gerückt sind in den vergangenen Jahren Investitionen in Rentenpapiere. Die Investoren achten sowohl beim Kauf von Unternehmens- als auch von Staatsanleihen darauf, dass die Emittenten, denen sie ihr Kapital zur Verfügung stellen, dieses auch nachhaltig einsetzen. Gerade bei den Staatsanleihen haben sich Nachhaltigkeitsratings als valider Risikoindikator erwiesen. So hat beispielsweise Griechenland

von oekom research bereits schlechte Bewertungen erhalten, als konventionelle Ratingagenturen hier noch Noten im A-Bereich verteilt haben.

Für Anleger, die etwa aus Gründen der Risikodiversifikation lieber in Fonds als in Einzeltitel investieren, gibt es ein umfassendes Angebot an Umwelt- und Nachhaltigkeitsfonds. Am 31.03.2012 waren nach Informationen des Sustainable Business Institute (SBI), Herausgeber der Marktplattform www.nachhaltiges-investment.org, im deutschsprachigen Raum 375 nachhaltige Publikumsfonds mit einem Gesamtvolumen von 34 Milliarden Euro zum Vertrieb zugelassen. Auch hier zeigt sich die Dominanz von nachhaltigen Aktieninvestments: Mit 205 Aktienfonds stellte dieser Fondstyp mehr als die Hälfte aller zugelassenen Fonds. Das SBI listet außerdem 57 Rentenfonds, 68 Mischfonds und 16 Dachfonds auf. Noch überschaubar ist das Angebot an vergleichsweise kostengünstigen ETFs, von denen zum Stichtag 24 am Markt verfügbar waren.

Vor dem Hintergrund der aktuellen Risiko-Rendite-Situation bei Aktien und Anleihen und zuneh-





Fortsetzung von Seite 5

mender Inflationserwartungen ist das Interesse nachhaltiger Anleger an nachhaltigen Sachwertanlagen gestiegen. Auch hier können Investoren aus einem wachsenden Angebot auswählen. Dieses reicht von „grünen“ Immobilien über Direktanlagen in Solar- und Windparks bis zu Anlagen in FSC-zertifizierte Forstflächen. Erhältlich sind auch eher exotische Anlagen wie nachhaltige Lokomotiven- und Schiffs- oder Bildungsfonds. Die aktuellen Diskussionen um die Auswirkungen der Spekulation mit Nahrungsmitteln und den Aufkauf von Landflächen in Schwellen- und Entwicklungsländern, das stark kritisierte „Land grabbing“, zeigen gleichzeitig, dass gerade Direktinvestments in Sachwerte mit erhöhten sozialen und umwelt-

Die oekom research AG berät seit knapp 20 Jahren institutionelle Anleger bei der Integration von Nachhaltigkeitskriterien in die Kapitalanlage. Mehr als 75 Stiftungen, Pensionskassen, Versicherungen, Banken und andere Partner vertrauen auf die Qualitätsratings der unabhängigen Nachhaltigkeits-Ratingagentur. Der letzte Artikel in dieser 3-teiligen Reihe wird sich mit der Performance nachhaltiger Kapitalanlagen beschäftigen.

bezogenen Risiken verbunden sein können und daher besonders intensiv geprüft werden sollten. Nachhaltige Investoren können damit im Hinblick auf die Anlagemöglichkeiten zunehmend aus dem Vollen schöpfen. Einen Überblick über das aktuelle Angebot gibt die nebenstehende Tabelle. oekom research geht davon aus, dass das Angebot in den kommenden Jahren noch weiter wachsen wird.

Anlageklasse	Angebot
Renten	+++
Nachhaltigkeitsfonds	+++
Direktinvestments	
erneuerbare Energien	+++
Forst	+
Immobilien	+
Infrastruktur	-
Land	-
Private Equity	?
Rohstoffe	-

Angebot nachhaltiger Anlagemöglichkeiten in verschiedenen Assetklassen; Skala: - (kein/kaum Angebot) bis +++ (umfassendes Angebot), ? (keine Markttransparenz); Quelle: oekom research AG (2012)

Steuern

Bundesfinanzhof - Erträge geschlossener Fonds für Stiftung steuerfrei

Über lange Jahre war das Hauptmotiv vermögenger Anleger beim Kauf eines Geschlossenen Fonds der steuerliche Vorteil einer lukrativen Abschreibungsmöglichkeit. 2005 sind diese Vorteile dann weitgehend gekippt worden. Bezogen auf das Vermögen einer Stiftung galten unternehmerische Beteiligungen danach als benachteiligt. Denn die Steuerfreiheit für Kapitalerträge, also für Zinsen/Dividenden und Kursgewinne galt eben nur für Anleihen und Aktien, nicht aber für die unternehmerischen Beteiligungen als Kommanditist an einer Personengesellschaft (etwa GmbH und Co KG).

Seit Juni des vergangenen Jahres ist dieser Nachteil der Geschlossenen Fonds beseitigt. Denn in einem höchstrichterlichen Urteil stellte der Bundesfinanzhof fest, dass die Beteiligung einer gemeinnützigen Stiftung an einer gewerblich geprägten Personengesellschaft kein wirtschaftlicher Geschäftsbetrieb ist (BFH – I R 60/10). Die Beteiligung gilt vielmehr als Teil der

Vermögensverwaltung und ist daher steuerbefreit.

Geklagt hatte eine gemeinnützige Stiftung, die 2006 als Kommanditistin Einkünfte aus Beteiligungen an drei gewerblich geprägten Personengesellschaften (GmbH & Co. KG) in Höhe von insgesamt 3.125.719,17 EUR erzielt hatte. Die Personengesellschaften üben vermögensverwaltende Tätigkeiten aus. In dem jeweiligen Bescheid über die gesonderte und einheitliche Gewinnfeststellung der Personengesellschaften sind die Einkünfte der Gesellschaften als gewerbliche Einkünfte festgestellt worden. Dagegen klagte die Stiftung und bekam Recht. Die Beteiligungen an den gewerblich geprägten Personengesellschaften, so der Bundesfinanzhof, begründen danach keinen wirtschaftlichen Geschäftsbetrieb. Sie sind vielmehr von der Steuerfreiheit des § 5 Abs. 1 Nr. 9 Satz 1 KStG 2002 umfasst.