

SOCIALLY RESPONSIBLE INVESTMENTS

Die Sicht der Banken

Bei der Vermögensanlage institutioneller Investoren in Deutschland spielen Socially Responsible Investments (SRI) aktuell eine untergeordnete Rolle. Das dürfte sich indessen ändern, denn die Marktteilnehmer gehen von einer stark wachsenden Bedeutung aus. Weitere Ergebnisse einer aktuellen Studie: Von SRI wird langfristig eine bessere Performance erwartet als von konventionellen Anlagen. Der Best-in-Class-Ansatz sowie CSR- bzw. Nachhaltigkeits-Analysen unabhängiger Agenturen haben die größte Bedeutung bei der SRI-Produktentwicklung. **Rolf Nagel**

→ **Keywords: Sustainability, Portfoliomanagement, Investment**

Fast wöchentlich werden Nachhaltigkeitsberichte oder Corporate-Social-Responsibility-Berichte börsennotierter Unternehmen veröffentlicht. Podiumsdiskussionen und Workshops über „ethisch verantwortetes Handeln von Unternehmen“ oder über das „Spannungsfeld von Gewinn und Gemeinwohl“ haben Hochkonjunktur. Seminaranbieter haben für sich die Geschäftsfelder CSR, Sustainability und SRI entdeckt. Internetforen veröffentlichen enorme Wachstumsraten von mehr als 40 % bei nachhaltigen Geldanlagen in Deutschland (Pressemitteilung des Forums Nachhaltige Geldanlage vom 12.12.2007).

Nachholbedarf in Deutschland

Dennoch: Der Marktanteil nachhaltiger Geldanlagen erreichte 2005 in Deutschland mit rund 5 Mrd € nur geringe 0,3 % des in Publikumsfonds und Spezialfonds gemanagten Geldvermögens, wohingegen das Volumen in Frankreich 2005 bereits 14 Mrd € erreichte. Im Vereinigten Königreich wurde mit 781 Mrd € sogar ein Marktanteil von mehr als 19 % erreicht (European SRI Study 2006 von eurosif).

In der aktuellen Studie des Verfassers zur Frage „Kapitalanlageentscheidungen

und SRI“ wird die künftige Bedeutung einer gelungenen CSR/Sustainability-Politik von Unternehmen aus der Sicht deutscher Kreditinstitute beleuchtet, die entsprechende Kapitalanlageprodukte in Deutschland für institutionelle Investoren anbieten. Befragt wurden insgesamt 155 bewusst ausgewählte Banken. Die Rücklaufquote auswertbarer Antwortbögen erreichte zufrieden stellende 23 %. Rund 20 % der Befragten üben eine Funktion im Top-Management (Vorstand und Geschäfts-

„Langfristig erscheint den Banken auch die Performance eines SRI keinesfalls schlechter als die Performance eines konventionellen Investments.“

führung) aus. Personen aus dem Asset- bzw. Fonds-Management sowie Leiter im Bereich institutionelle Kunden kommen zusammen auf 49 %. Den verbleibenden Anteil bilden Generalisten aus dem Bereich Vorstandsstab, Konzernstrategie oder Investor Relations / Public Relations.

Zunächst wurde ermittelt, welche Bedeutung CSR bzw. nachhaltiger Unterneh-

menführung beigemessen wird. Die befragten Institute sehen schon heute eine etwas überdurchschnittliche Bedeutung der Themenfelder CSR bzw. nachhaltige Unternehmensführung für die Unternehmen und für deren ökonomischen Erfolg. In fünf und mehr Jahren wird sogar eine stark anwachsende Bedeutung gesehen. Angesichts eines prognostizierten anhaltend hohen Niveaus auch in der fernerer Zukunft können die Themenbereiche CSR bzw. Sustainability nicht als kurzfristiger Modetrend oder aktueller Wertehype abgetan werden ► 1.

Noch geringe Nachfrage

Gleichwohl sehen die befragten Gesellschaften entsprechend der aktuellen Nachfrage nach Kapitalanlageprodukten eine noch lediglich geringe Bedeutung von sozialen, ethischen und ökologischen Aspekten bei der Kapitalanlageentscheidung institutioneller Investoren. Den Anteil der nachgefragten SRI-Produkte durch institutionelle Investoren gaben 60 % der befragten Institute mit 2 % oder weniger an, gemessen am gesamten Volumen der für diese Kundengruppe angebotenen Produkte.

Es wird aber von einer rasant wachsenden Bedeutung innerhalb der nächsten Jahre bis zum Jahr 2012 ausgegangen.

Auch diese Entwicklung wird – positiv korrelierend mit der Bedeutung von CSR / Sustainability für die Unternehmensführung – nicht nachlassen. Dauerhaft wird nach Einschätzung der befragten Institute die Bedeutung von SRI bei den Kapitalanlageentscheidungen der Zukunft auf einem hohen Niveau verharren. Eine strategische Ausrichtung auf diese Herausforderungen schon heute erscheint daher ausgesprochen sinnvoll ► 2.

Positive Performance-Erwartung

Die aktuell geringe Nachfrage in Deutschland kann angesichts der Einschätzung der Performance von angebotenen SRI-Produkten erstaunlich erscheinen. Die Mehrzahl der Befragten geht bei einem Vergleich zwischen SRI und einem konventionellen Finanzinvestment von einer ähnlichen Performance aus. Bei einem kurzfristigen Anlagehorizont bis zu einem Jahr gehen aber schon 11 % von einer geringeren Performance eines konventionellen Investments aus. Wird ein Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren unterstellt, schätzen bereits 29 % der Befragten die SRI-Performance deutlich positiver ein als die eines konventionellen Investments.

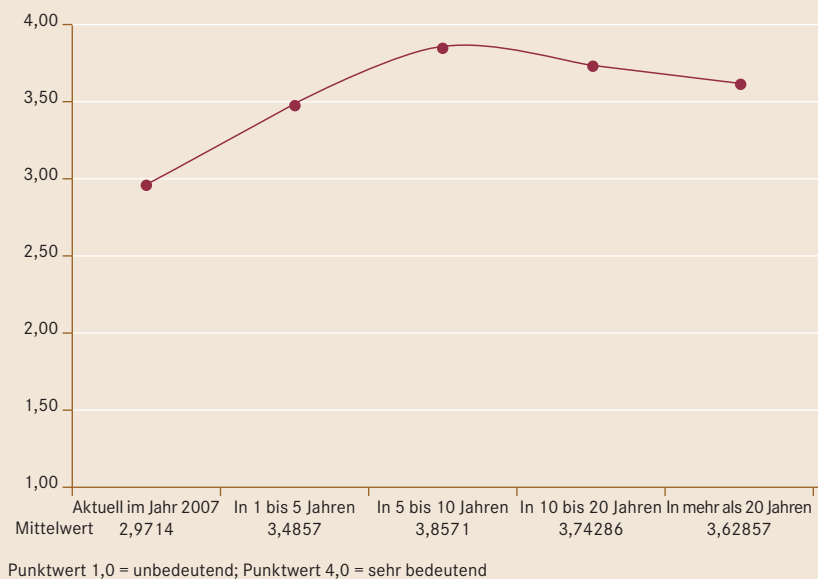
Die Entwicklung von SRI-Produkten für institutionelle Investoren ist geprägt durch die Anwendung von Best-in-Class-Ansätzen (Häufigkeit der Anwendung von 37 %), Nachhaltigkeitsanalysen bzw. CSR-Analysen unabhängiger Agenturen wie SAM, imug, oekom research oder EIRIS (37 %), Negativlisten (29 %) und Positivlisten (23 %).

Fast unbedeutend erscheinen Pioneer Screenings, Reo-Ansätze (Responsible Engagement Overlay), Simple Exclusions, aber auch die Nachhaltigkeitsanalysen oder CSR-Analysen von Wettbewerbern der befragten Banken. Der wissenschaftlich in der Vergangenheit häufig diskutierte Frankfurt-Hohenheim-Leitfaden findet bei den Befragten keine Anwendung. Welche Auswirkungen Negativ- und Positiv-Listen auf Invest-



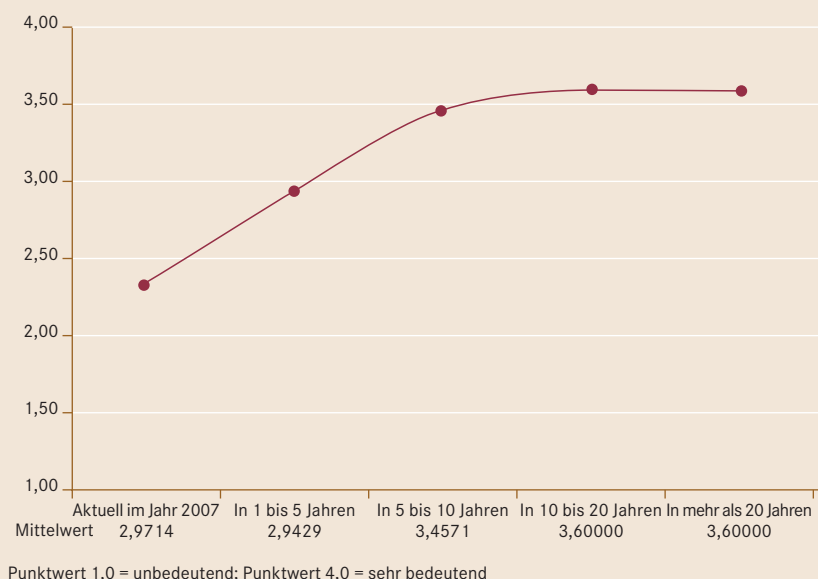
Entwicklungen von SRI institutioneller Investoren in Deutschland

Die Themenfelder Corporate Social Responsibility (CSR) bzw. nachhaltige Unternehmensführung sind für Unternehmen und deren ökonomischen Erfolg zunehmend bedeutsam



Entwicklungen von SRI institutioneller Investoren in Deutschland

Die Integration von sozialen, ethischen und ökologischen Aspekten (SRI) in die Kapitalanlagenentscheidungen institutioneller Investoren ist bedeutsam



SRI: Pro & Contra bei der Anlageentscheidung

In den Fällen, in denen Negativlisten zum Einsatz gelangen, sind vermeidende Investitionsentscheidungen insbesondere in den folgenden Bereichen von Wichtigkeit:

- ▣ Rüstungsindustrie 70 %
- ▣ Genussmittelindustrie (Tabak, Alkohol) 63 %
- ▣ Glücksspiel 63 %
- ▣ Unternehmen, die gegen die ILO-Kernarbeitsnormen (Kinderarbeit, Vereinigungsverbote, Diskriminierungen etc) verstoßen 63 %
- ▣ Kernenergie 60 %
- ▣ Pornographie 54 %
- ▣ Tierversuche 49 %
- ▣ Grüne Gentechnik 43 %
- ▣ Energieerzeugung durch fossile Brennstoffe 43 %
- ▣ Unternehmen mit hohem Ausstoß von Treibhausgasen 43 %

Bei der Anwendung von Positivlisten wurden folgende Aspekte als fast gleich wichtig erachtet (in jeweils ca. 80 % bis 95 % der Nennungen):

- ▣ Aufnahme eines Unternehmens in einen SRI -/Sustainability-Index
- ▣ Einhaltung hoher Sozial- und Umweltstandards
- ▣ Unternehmenseigene Codes of Conduct
- ▣ Best-in-Class-Unternehmen
- ▣ Pioniere auf dem Gebiet sozialer Standards
- ▣ Pioniere auf dem Gebiet umweltverträglicher Produkte und Fertigungsmethoden
- ▣ Erneuerbare Energiesystemtechnologie
- ▣ Hersteller von Technologien zur Reduzierung und Beseitigung von Emissionen und Umweltverschmutzung

die Motivation der Mitarbeiter und auf die Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen. Deutliche vier Fünftel der Befragten sahen auf diesen Feldern positive Wirkungen. Es wurden überdies in ca. 80 % der Fälle positive Auswirkungen auf die Risikosituation des Unternehmens allgemein, die Qualität des Risikomanagements und auf die Höhe der Kapitalrisikokosten konstatiert. Auch die Auswirkungen auf die Lieferantenloyalität, die Innovationsfähigkeit des Unternehmens, die Kundenloyalität, auf Markensympathiewerte und die Unternehmensreputation allgemein erscheinen den Befragten in ca. 80 % der Fälle positiv.

In einem möglichen Widerspruch zu den soeben dargestellten Wirkungen und zu den Befragungsergebnissen über die Performance-Entwicklung von Socially Responsible Investments werden die Wirkungen auf den ökonomischen Unternehmenserfolg durch CSR-Programme bzw. eine nachhaltige Unternehmensführung eingeschätzt. Von 69 % der Befragten wurden die kurzfristigen Wirkungen als eher positiv, von 9 % als eher negativ betrachtet. Keine Angaben zu diesem Bereich machten 22%. Ungefähr ebenso hoch ist der Anteil jener Banken, die sich einer Aussage zu den Wirkungen der CSR-Programme bzw. einer nachhaltigen Unternehmensführung enthielten. Die langfristige Wirkung auf den ökonomischen Unternehmenserfolg wurde von 9 % als sehr positiv und von 71 % als eher positiv angesehen. Hier machten 20 % keine Angaben. Entsprechend der kurzfristigen bzw. langfristigen Auswirkungen auf den Unternehmenserfolg wurden folgerichtig auch die Auswirkungen auf die kurzfristige bzw. langfristige Entwicklung des Unternehmenswertes beurteilt.

Favorisierte Informationsquellen

In diesem Zusammenhang erscheint die Frage wichtig, woher Kreditinstitute bzw. institutionelle Investoren bei einem Socially Responsible Investment ihre Informa-

→ mententscheidungen haben, verdeutlicht ► 3.

Bedeutung bestehender Normen

In einem weiteren Schritt wurde der Frage nachgegangen, welche Bedeutung die verschiedenen existierenden Normen bei einem Socially Responsible Investment haben. Zu der Einhaltung internationaler Normen wie UN Global Compact, UN-Normen über die Verantwortung transnationaler Unternehmen, der UN-Menschenrechtscharta, OECD-Leitsätzen für multinationale Unternehmen, ILO Tripartite Declaration oder auch Branchenkodices und Social Accountability wurden in durchgängig mehr als 43 % der Fälle keine Angaben gemacht. Die Einhaltung lediglich der Normen UN Global Compact, UN-Menschenrechtscharta und die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen durch Unternehmen, in die investiert wer-

den soll, erscheinen aus der Sicht institutioneller Investoren – nach Aussage der Banken – zu mehr als 50 % wichtig. Die Entwicklung und Einhaltung unternehmensindividueller Codes of Conducts erscheint den Befragten mit 52 % der Nennungen als sehr wichtig oder wichtig. Religiöse Normen (26 % unwichtig; 51 % keine Angaben) oder auch das religiöse Projekt Weltethos von Küng (30 % unwichtig; 61 % keine Angaben) haben bei der Investitionsentscheidung keine nennenswerte Bedeutung. Dieses Ergebnis erscheint angesichts des Anlagevolumens kirchlicher oder religiös geprägter Investorengruppen (Kirchen oder entsprechende Sozialverbände) sowie eines sich auch in Europa entwickelnden Islamic Banking beachtenswert.

Ausgesprochen positiv eingeschätzt wird die Wirkung von CSR-Programmen bzw. einer nachhaltigen Unternehmensführung auf die Mitarbeiterrekrutierung,

tionen beziehen. Überraschend mag die Tatsache erscheinen, dass als Informationsquellen für die Entscheidungen bei einem SRI, trotz einiger Einschränkungen, Internetinformationen der Unternehmen selbst (Newsletter oder auch konventionelle Auftritte), herkömmliche Presseartikel und die Lageberichte der Unternehmen dienen. Hierbei ist auffällig, dass 17% der Befragten dem Pressebericht als Informationsquelle eine sehr hohe Bedeutung beimessen. Dann erst folgen nicht standardisierte CSR- und Nachhaltigkeitsberichte und auch Berichte gemäß dem Standard GRI. Die Standards AA 1.000 und auch CSR Europe oder die KPI-Standards von UK defra spielen lediglich eine nachrangige Rolle.

Eine Glaubwürdigkeit der Informationen über CSR bzw. nachhaltige Unternehmensführung kann den Befragungsergebnissen zufolge nur dann erreicht werden, wenn die Berichte durch Wirtschaftsprüfer und/oder unabhängige technische Prüfer verifiziert worden sind. Insgesamt lässt sich hingegen aus dem Antwortverhalten schließen, dass auch die Glaubwürdigkeit von testierten bzw. verifizierten CSR-Berichten bzw. Nachhaltigkeitsberichten inzwischen nur noch als

eingeschränkt bezeichnet werden kann. Nicht verifizierten Berichten wird allerdings kaum Glaubwürdigkeit geschenkt. Dies erscheint insofern beachtenswert, als gleichwohl Presseberichte und auch die eigenen Internetauftritte bevorzugte Informationsquellen darstellen.

Abschließend kann festgehalten werden, dass die aktuelle Nachfrage nach SRI-Produkten durch institutionelle Investoren von den befragten Kreditinstituten mit einem Wert von 46% als gering oder sehr gering beurteilt wurde. Immerhin 40% der Banken beurteilten die Nachfrage als intensiv. 14% konnten oder wollten keine Angaben machen. Dennoch wird erwartet, dass die Nachfrage nach und die Bedeutung von SRI innerhalb der nächsten Jahre stark anziehen wird und auf einem hohen Niveau langfristig verharren wird.

Resümee

Auch wenn der Anteil von Socially Responsible Investments aktuell noch sehr gering ist, gehen die befragten Kreditinstitute doch von einer stark wachsenden Bedeutung aus. Langfristig erscheint den Banken auch die Performance eines SRI keinesfalls schlechter als die Performance eines konventionellen Investments. Bei der

Entwicklung von SRI-Produkten haben aktuell der Best-in-Class-Ansatz sowie CSR-/Nachhaltigkeitsanalysen unabhängiger Agenturen die größte Bedeutung.

Bei einem SRI-Engagement erscheinen die internationalen Normen UN Global Compact, die UN-Menschenrechtscharta und die OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen, aber auch unternehmensindividuelle Codes of Conduct von Bedeutung. Informationen über die Erfolge von CSR und nachhaltiger Unternehmensführung erscheinen den befragten Kreditinstituten – trotz gewisser Einschränkungen – nur bei einer Prüfung/Verifizierung durch Wirtschaftsprüfer bzw. unabhängige technische Prüfer glaubwürdig. ▣

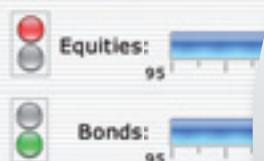
Autor: Dr. Rolf Nagel ist Professor für Betriebswirtschaftslehre an der Fachhochschule Düsseldorf.

Service

Die vollständige Studie wird ab Juli 2008 im Internet abrufbar sein unter: <http://wirtschaft.fh-duesseldorf.de/forschung/publikationen/forschungsberichte>.

Den Herausforderungen Ihres Management-Reportings sicher begegnen mit **MACOC:Cockpit**

- Überwachen
- Entscheiden
- Steuern



b-next
ENGINEERING GMBH

www.b-next.de