

## Nachhaltiges Investment:

# Und führe uns nicht in Versuchung

Alle reden davon, ethisch zu investieren. Was aber, wenn die dunkle Seite der Geldanlage finanziell sehr attraktiv wird?

Von Georg Etschkeit

Rheinmetall baut Panzer wie diesen Leopard 2. Der Börsenkurs ist im vergangenen Jahr stark gestiegen. © action press  
Knapp 60 Prozent Wertsteigerung innerhalb eines Jahres. Bei einem an der Börse notierten deutschen Traditionsunternehmen. Der Zuwachs beeindruckt, zumal der Deutsche Aktienindex (Dax) im selben Zeitraum gerade mal so um die vier Prozent stieg. Die Aktie des Unternehmens wäre eine sehr gute Geldanlage gewesen. Wenn es sich dabei nur nicht um einen der größten Waffenproduzenten des Landes handeln würde: die Rheinmetall AG aus Düsseldorf. Erst Anfang des Jahres geriet der Konzern wegen zweifelhafter Waffenlieferungen in Kriegsregionen in die Schlagzeilen, wollte zu dem Thema jedoch keine Stellung nehmen.

Die auf ethische Fragen spezialisierte Ratingagentur Oekom Research aus München hat für Rheinmetall nur die schlechte Note D+ übrig. Das Unternehmen ergreife keine ausreichenden Maßnahmen, um das Rüstungsgeschäft halbwegs verantwortungsvoll zu betreiben. Es kümmere sich zu wenig darum, bei der Produktion gefährliche oder giftige Substanzen zu vermeiden. In der ganzen Branche bestehe "ein hohes Korruptionsrisiko", und unabhängig davon seien Waffengeschäfte ohnehin verwerflich.

Aber da sind immer noch die 58 Prozent Wertzuwachs beim Börsenkurs. In den Vereinigten Staaten haben sich Rüstungshersteller wie Lockheed Martin und Raytheon an der Börse ebenfalls gut geschlagen. Und im aktuellen Haushaltsentwurf der USA für 2019 will Präsident Donald Trump die Ausgaben fürs Militär drastisch erhöhen.

Der Trend zum ethischen Investieren existiert seit Jahren. Für viele Bürger ist es mittlerweile eine Selbstverständlichkeit, dass sie ihr Geld in ethisch unbedenkliche Unternehmen und Länder oder in ökologisch-soziale Projekte investieren. Solche ethischen Geldanlagen kämen mittlerweile auf vergleichbare oder sogar bessere Renditen als konventionelle Investments, sagt Dieter Niewierrra von Oekom Research. Die Zeitschrift *Finanztest* zeigte sich im Sommer vergangenen Jahres weniger euphorisch: Ethische Anlagen seien kein Garant für Rendite, befand sie. Umgekehrt gelte das gleiche. Alles sei ganz genau wie bei herkömmlichen Fonds – es gebe nun mal gute und schlechte.

Die Beliebtheit nachhaltiger Finanzprodukte lasse sich jedenfalls nicht durch eine außerordentliche Performanceentwicklung erklären, sagt Conrad Mattern. Der Münchner Finanzberater war Chefvolkswirt der Activest, der früheren Fondsgesellschaft der HypoVereinsbank, und steht politisch unkorrekten Investments durchaus aufgeschlossen gegenüber. Für ihn ist das Thema der nachhaltigen Geldanlage nicht viel mehr als ein beachtlicher Marketingeffekt. "Wer den sieben Todsünden entsagt, erhält seine Rendite später im Himmel, ein Sünder dagegen schon auf der Erde", sagt er.

Die Rolle des Luzifers unter den deutschen Anlageberatern scheint Mattern zu gefallen. Aber es geht ihm nicht nur um eine geschickte Selbstvermarktung, sondern er meint auch, gute Gründe für seine Empfehlung zu haben: Zum einen seien Sündenpapiere weniger konjunkturabhängig. "Niemand wird aufhören zu rauchen, nur weil die Konjunktur schlechter läuft. Auch wird kein Land seine Militärausgaben kürzen, wenn es sich bedroht fühlt, nur weil die Steuereinnahmen sinken." Zudem würden viele der Papiere ausgerechnet wegen des Trends zu ethischen Investments interessant: Da Investoren politisch unkorrekte Wertpapiere mieden, seien diese schlicht unterbewertet. Die Folge: "Solche Unternehmen müssen attraktive Renditen bieten, um Anleger, die sonst nicht bereit wären zu investieren, zu einem Einstieg zu bewegen", sagt Mattern.

Eine Analyse der London Business School in Zusammenarbeit mit der Großbank Credit Suisse bestätigt das. Im *Jahrbuch der globalen Investitionsstrategie 2015* untersuchten die Wissenschaftler ausdrücklich Laster-Unternehmen, -Branchen und -Länder und fanden heraus, dass sie tatsächlich oft bessere Renditen bringen. So analysierten sie beispielsweise die Entwicklung von Aktien amerikanischer Tabakunternehmen seit dem Jahr 1900. Diese erreichten demnach jährliche Durchschnittsrenditen von 14,6 Prozent, während der Gesamtmarkt nur auf 9,6 Prozent kam.

Die Frage ist, ob Investoren sich trotzdem für ihr Gewissen entscheiden und die Rendite-Interessen zurückstellen? In den vergangenen Jahren brauchten sie diese Frage nicht wirklich zu beantworten. Denn unterstützt von den niedrigen Zinsen, stiegen seit 2009 fast alle Aktienkurse gleichermaßen. Erst jetzt wächst die Unsicherheit und die Angst vor einem Kurseinbruch. Werden die Anleger dann immer noch auf die Ethik achten?

Eindeutig zur dunklen Seite der Geldanlage will sich in Deutschland bislang jedenfalls kaum jemand offensiv bekennen. Einen *vice fund* (das englische Wort *vice* bedeutet Laster) der Investmentgesellschaft USA Mutuals sucht man hierzulande vergebens. In diesem Fonds bündelt sich das Böse dieser Welt – Unternehmen der Rüstungs-, Alkohol- oder Glücksspielbranche. Selbst Todsünden-Fan Mattern ist schon zweimal damit gescheitert, einen explizit sündigen Investmentfonds aufzulegen.

Die etablierten Fondsgesellschaften werden das wohl auch nicht versuchen. "Vor dem Hintergrund, dass wir Faktoren aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung, die den Unternehmenswert beeinflussen können, als zunehmend wichtig ansehen, erschiene das Auflegen eines auf kontroverse Branchen fokussierten Fonds abwegig", sagt Marc Savani, Sprecher von Allianz Global Investors, einem der großen Vermögensverwalter in Deutschland. Die Deka Investment, die Fondsgesellschaft der Sparkassen, lehnt das ebenfalls ab. Ausschließen will sie nach eigenen Angaben aber auch keine Branchen oder Unternehmen, sondern stattdessen "auf eine verantwortungsvolle Unternehmensführung hinwirken, die alle Interessengruppen des Unternehmens angemessen berücksichtigt".

Ein eigenes Ethik-Segment haben beide Gesellschaften, zugleich aber auch viel Sündhaftes im Angebot. Denn Kunden verprellen möchten die Fondsgesellschaften dann doch nicht. Ansonsten werde das "Anlageuniversum" auch zu stark eingengt, umschreibt es Savani etwas gewunden. Die Maßstäbe, was ethisch oder unethisch sei, unterschieden sich schließlich stark von Kunde zu Kunde und von Land zu Land. "Schauen Sie nur mal nach Frankreich, dort ist die bei uns verpönte Atomkraft ganz normal", sagt er.

Definitiv tabu sind im Allgemeinen nur Unternehmen, die nach internationaler Übereinkunft geächtete Waffen wie Streubomben oder Landminen herstellen. Die Deka schließt darüber hinaus auch Investments "auf Basis von Grundnahrungsmitteln" aus. Doch selbst bei ausdrücklich als ethisch bezeichneten Finanzprodukten zeigte sich schon bei Waffen und Rüstung ein "uneinheitliches Bild", urteilte *Finanztest*. Von 58 damals untersuchten ethischen Fonds schlossen 21 Waffen nicht ausdrücklich aus, wobei sie allerdings keinen Unterschied zwischen Jagdgewehren und Kriegsgerät machten. Insgesamt 16 Fonds hatten keine Probleme mit Atomkraft. Und nur bei der Hälfte standen klimaschädliche fossile Brennstoffe auf der Ausschlussliste.

Ethik ist halt immer eine Frage der Definition – und des Standpunkts. Und vielleicht liegt es auch daran, dass man die böse Seite der Geldanlage lieber nicht so offensiv vertritt.