



sustainability · research · consulting

**Mag. Reinhard Friesenbichler**  
**Unternehmensberatung**

A-1060 Wien, Loquaiplatz 13  
Tel. +43 (1) 7969999 - 0, Fax - 9  
Internet office@rfu.at, www.rfu.at

Nachhaltiges / Ethisches  
Investment 10/2011

# Nachhaltiges / Ethisches Investment

.....

**Mag. Reinhard Friesenbichler, rfu**

Die Finanzdienstleister Steiermark

Fachgruppentagung

Graz, 14.10.2011

## Die rfu

.....

### **O Über uns**

- gegründet 1997, Wien, Österreichs Spezialist für Nachhaltiges Investment & Mgmt.
- in der Schweiz tätig über Beteiligung an BlueValue AG, Zürich

### **O Leistungen & Kunden**

- Konzeption nachhaltiger Anlageprodukte und Research für institutionelle Investoren
- NH-Indizes: VÖNIX & CEERIUS in Kooperation mit Wiener Börse
- zahlreiche Fonds: z.B. von ERSTE Sparinvest, Volksbank Investments
- Großteil der betriebl. Vorsorgekassen: z.B. Valida Plus, VBV, BONUS
- sonstige institutionelle Portfolios: z.B. Erzdiö. Salzburg

### **O sonstige Aktivitäten**

- Gutacher- und Prüfertätigkeit, Forschungsprojekte, Lehre, Publikationen

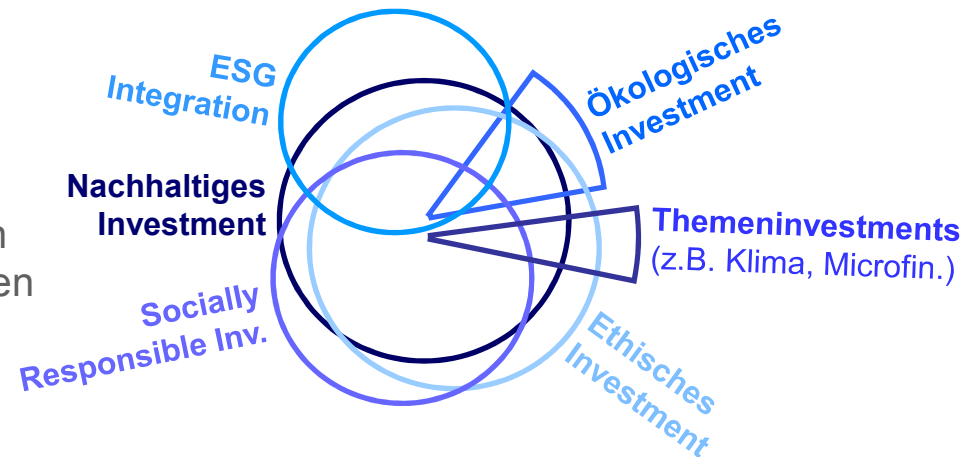
# Was ist Nachhaltiges Investment?

## Definition „Nachhaltiges Investment“

- Einbeziehung gesellschaftlicher & ökologischer bzw. ethischer (extrafinanzieller) Kriterien in die Anlageentscheidung

## Alternative Begriffe

- keine klare Definition in Wissenschaft & Praxis
- Überschneidungen zwischen den verschiedenen Konzepten



## Geschichte

- Pioneer Fund (1928) als Urgroßvater des NHI: ex „Sin Stocks“
- ab 1970ern Friedens- und ab 1980ern Umweltbewegung als Triebfedern
- ab 1990ern moderne Konzepte der 2. und 3. Generation

# Wie funktioniert Nachhaltiges Investment?

## O Ausschlusskriterien

- z.B. Nuklearenergie, Rüstung, Tabak, Menschenrechte

## O Positivkriterien

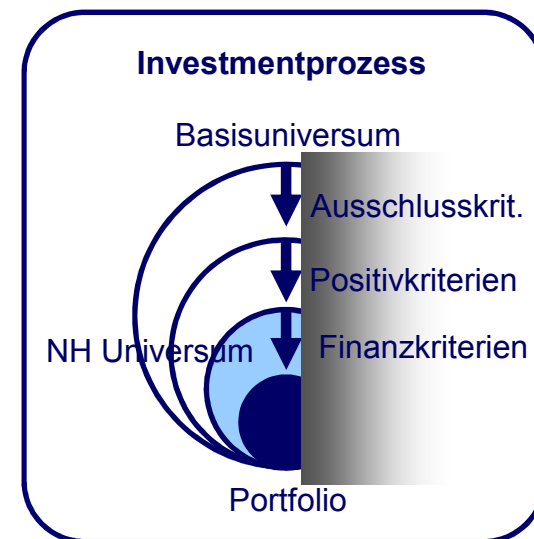
- meist nach Stakeholder- bzw. 3-Säulen Modell
- z.B. Entlohnung, Umweltmgmt., Lieferanten-audits, Kundenservice, Arbeitsrechtsstandards

## O Nachhaltiges Anlageuniversum

- Aggregation Einzelausprägungen zu Rating
- Investierbarkeit: Mindestrating oder Best in Class

## O Engagement

- Ausüben von Aktionärsrechten im Sinne der NH  
(dann kann ggf. auch in „schlechtere“ Unternehmen investiert werden)



# Lohnt sich Nachhaltiges Investieren?

## O Effekte auf Kunden & Gesellschaft

- Integration „höherer Werte“
- Lenkungseffekte



## O Effekte auf den Anlageerfolg

- auf Risiko, Performance & Liquidität
- Konsistenz mit dem Investmentstil



## O Effekte auf den Produkterfolg

- Wachstumsmarkt Nachhaltiges Investment
- Nachhaltigkeit als USP



## Integration „höherer Werte“

Kunden &  
Gesellschaft

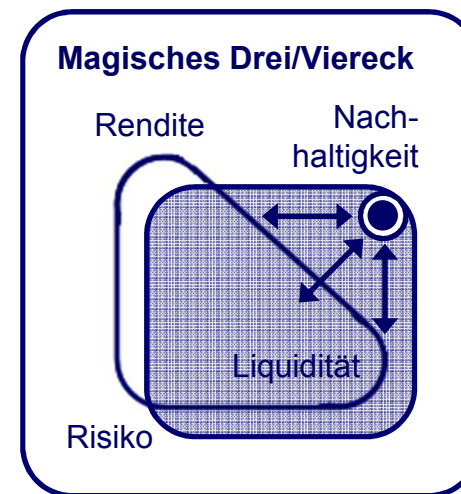


### O Anlageziele & ethische/gesellschaftl. Ansprüche

- Dreieck bildet „höhere Ziele“ nicht explizit ab
- dennoch wichtig für Private, Kirchen, NGOs, Sozial- & Vorsorgeeinrichtungen, öffentliche Haushalte, etc.
- Erweiterung zum Viereck (Zielbeziehungen?)

### O Lenkungseffekte

- auf der Skala „aktiv > reaktiv > passiv > regressiv“ liegen die meisten Unternehmen in der Mitte
- Macht: Finanzwirtschaft als volkswirtschaftliche Schlüsselbranche entscheidet über Kapitalkosten & Ressourcenallokation
- Machtbewusstsein: vom „Consumerism“ zum „Investorism“
- Gefahr: „Green Bubbles“ (z.B. Erneuerbare Energie, Microfinance)
- Grenzen: Lenkung nur indirekt, da Investments meist am Sekundärmarkt



# Risiko & Performance (1)

Asset  
Management



## O Ausschlusskriterien

- Kapitalmarkttheorie: Anlagerestriktionen erhöhen unsystematisches Risiko
- Praxis: „Verlust“ von nur ~10% des Universums;  
fast alle Branchen bleiben erhalten
- letztlich reduziert jeder aktive  
Anlagestil das Universum
- gesellschaftlich „Uner-  
wünschtes“ manifestiert  
sich verzögert bzw. abge-  
schwächt auch real

■ EURO STOXX Sustainability

■ EURO STOXX Sust. ex AGTAF\*



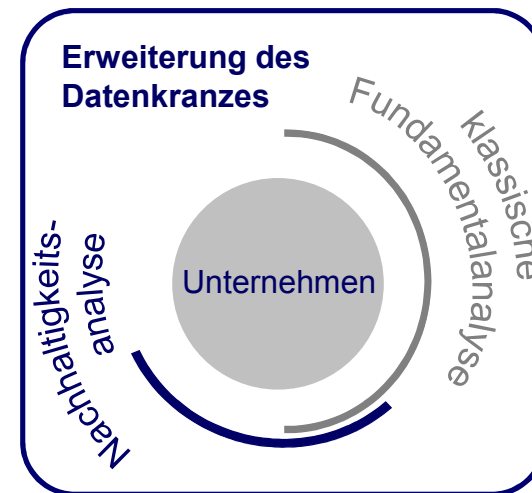
## Risiko & Performance (2)

Asset  
Management



### O Positivkriterien

- Stakeholderbeziehungen bzw. gesellschaftl./ökolog. Kriterien sind (zumindest indirekt) auch ökonomische Erfolgsfaktoren: z.B. Kundenbeziehungen, Mitarbeitermotivation, niedrige Umweltrisiken
- Antizipation langfristiger Trends (gesellschaftl. Wandel, neue Gesetze, Zukunftstechnologien)
- NH-Analyse ergänzt Finanzanalyse insb. um soft Facts; bessere Info.basis = bessere Anlageentscheidung
- Prämisse: aktives Investment „funktioniert“ (EMH in welcher Form?)



### O Performancestudien

- zeigen überwiegend, dass Nachhaltiges Investment kein Nachteil für den Anlageerfolg ist; tendenziell sogar Vorteil



# Risiko & Performance (3)

Asset  
Management



## O Bsp. VÖNIX Österr. Nachhaltigkeitsindex

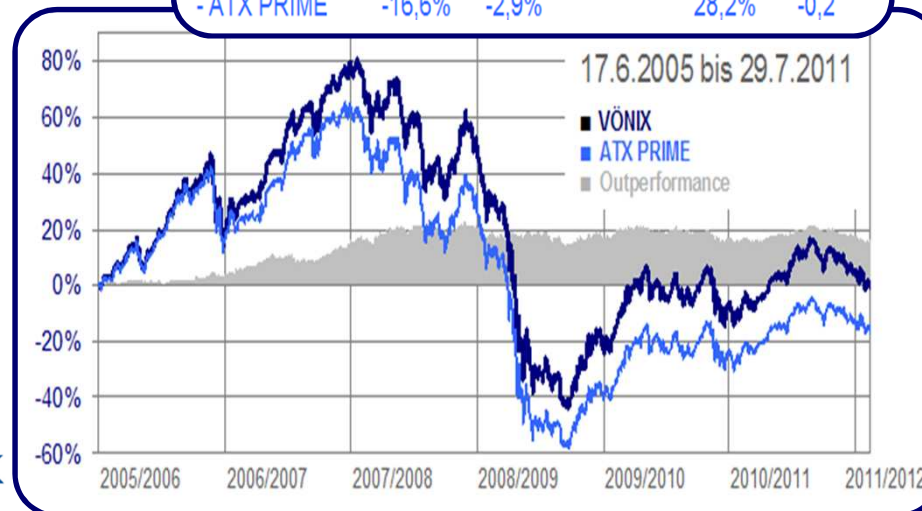
- schlägt konventionelle Benchmark  
ATX PRIME bei Rendite & Risiko

	Perf.	Perf.pa	Outperf.	Stabw.	Share R.
- VÖNIX	-1,0%	-0,2%	+15,7%	26,5%	-0,1
- ATX PRIME	-16,6%	-2,9%		28,2%	-0,2

## O Zusammensetzung

- Aktuell 22 Constituents

AGRANA	BENE	BWT
CA IMMO.ANL.	ERSTE GR.BK	EVN
INTERCELL	KAPSCH TRC.	LENZING
MAYR-MELN.	OMV	Ö. POST
PALFINGER	RAIFFEISEN	ROSENB.
SW UMWELT.	TEAK HOLZ	UNIQA
VERBUND	VIENNA INSR.	
WIENERBRG.	ZUMTOBEL	



# Risiko & Performance (4)

Asset  
Management



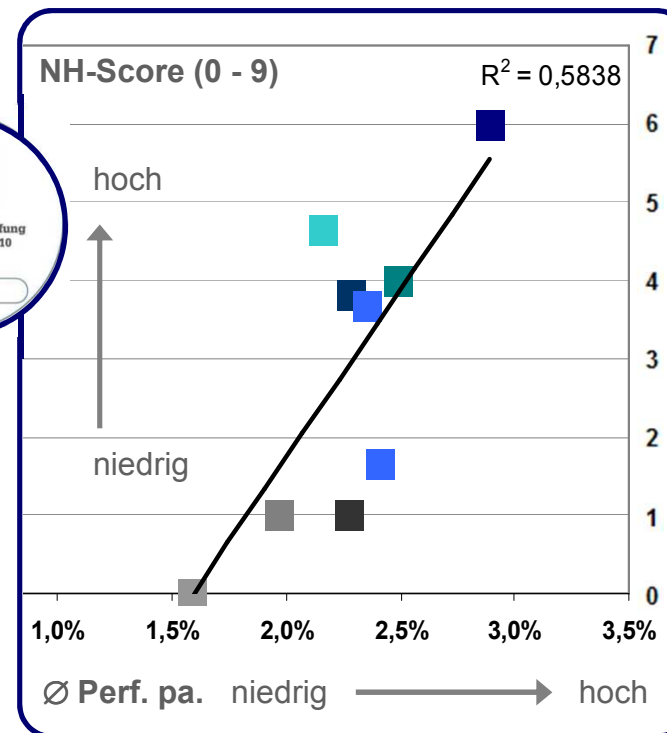
## O Bsp. Österreichs betriebliche Vorsorgekassen (BVK)

- NH-Orientierung & ÖGUT Label bei Österreichs BVK stark etabliert
- 9 von 10 BVK NH-orientiert; 6 mit ÖGUT-Label



## O NH-orientierte performen besser!

- x-Achse: Ø Perf. pa. 2005-2010
- y-Achse: Portfolio-NH (ÖGUT-Score) 2005-2010 (0 bzw. 1 für nicht NH bzw. nicht geprüfte BVK)



## Konsistenz mit Investmentstil

Asset  
Management



### **O Management Nachhaltiger Portfolios**

- Nachhaltige Universen umfassen i.d.R. 100e investierbare Titel
- Sowohl Top Down Ansätze auch als Stock Picking sind damit (weitgehend ohne Einschränkungen) möglich

### **O Mögliche Einschränkungen**

- z.T. Diversifikationsprobleme bei strengen Kriterien & engen Themeninvestments
- Schwierigkeiten bei Integration von Nachhaltigkeit z.T. bei quantitativen & bei breiten passiven Anlagestilen
- Angebot an Aktien(fonds) & Anleihen(fonds) ist breit; Materialmangel aber oft noch bei alternativen Asset Klassen (Derivate, Immobilien, Rohstoffe)

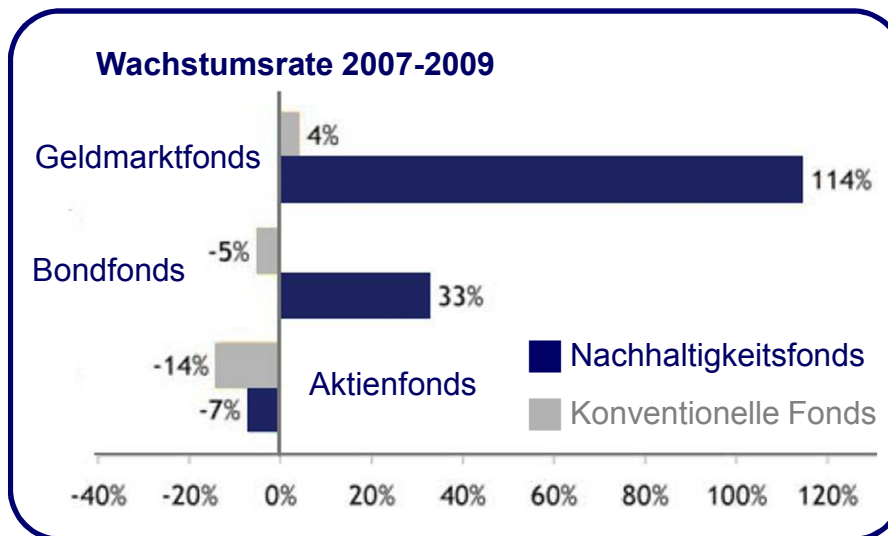
# Marktentwicklung

Produktentwicklung  
& Marketing



## O Wachstumsmarkt Nachhaltiges Investment

- überproportionales Wachstum
- von der Nische zum nachhaltigen Trend
- höhere Kundentreue (auch in schweren Zeiten)



### SRI in % der AuM in Europa

2002	1%
2005	3%
2007	7%
2009	10%
2015e	15-20%

### Treiber für SRI

1. Institutionelle Nachfrage
2. Intl. Initiativen (z.B. PRI)
3. Externer Druck (z.B. NGOs)

## Marktchancen

Produktentwicklung  
& Marketing



### O Nachhaltigkeit als Differenzierungsmerkmal

- Eigenschaften von Finanzprodukten: abstrakt, komplex, nur ex post feststellbar
- Überangebot z.B. an Fonds in Österreich: 2.500 in- + 5.500 ausländische
- Nachhaltigkeit als sympathische, sinnstiftende, ex ante Produkteigenschaft

### O Know your Costumer!

- Aktuell >90% Institutional Money; davon 2/3 Pension Funds; andere unterrepräsentiert (Kirchen, Soziales, Stiftungen, öffentl. Hand)
- unterschiedliche Motive & Möglichkeiten
- Marktchancen im Retail: gehobenes Segment, Basis- und Vorsorgeprodukte
- Mangel an Willen & Berührungängste bei Vertrieb & Vertriebssteuerung

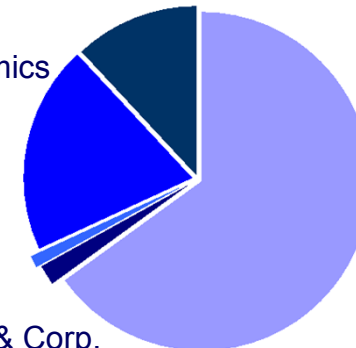
#### Institutionelle NH-Investoren

Insurances & Mutuals  
(12%)

Academics  
(20%)

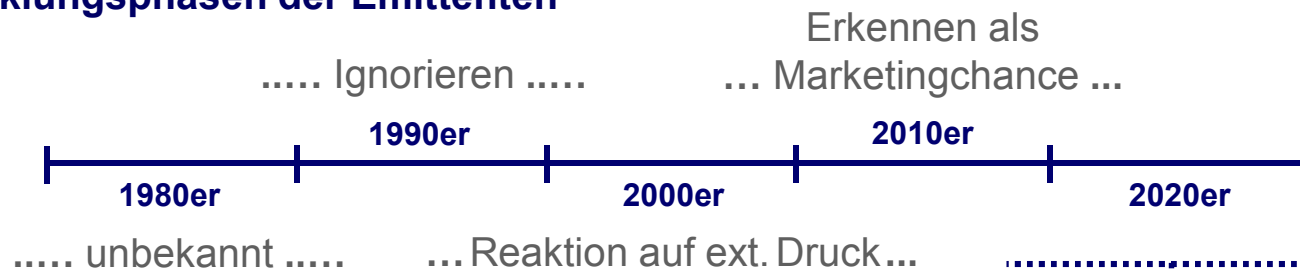
Others  
(3%)

Public & Corp.  
Pension Funds (65%)



## Thesen 2020+

### ○ Entwicklungsphasen der Emittenten



### ○ Wahrnehmen als proaktives Wertmanagement

### ○ NHI Segment bei >25%

- Segment (expliziter) NH Investments wächst weiterhin überproportional; Marktanteil 25-30% der Assets under Mgmt.

### ○ „Säkularisierung“ des NH-Research

- Kriterien & Instrumente des NH-Research finden zunehmend Eingang in konventionelle Finanzanalyse & Vermögensverwaltung (implizites NH Investment)