

# Nachhaltigkeitsfonds sollen Anleger zurückgewinnen

Starkes Marketing von Banken und Fondsgesellschaften für «ethische», «soziale» und «ökologische» Finanzprodukte

Der Sektor der Nachhaltigkeitsfonds gilt als Wachstumsbereich. Schweizer Gesellschaften sind hier führend. Die Investitionen, die den Anlegern ein ruhiges Gewissen geben sollen, sind aber nicht ohne Probleme.

Michael Ferber

Die Schweizer sind im «Nachhaltigkeitsfieber» – und das nicht erst seit dem internationalen Klimagipfel in Kopenhagen Ende vergangenen Jahres. Das grosse Umweltbewusstsein der Bürger zeigt sich auch im Finanzbereich. Laut einer Studie des European Sustainable Investment Forum (Eurosif) gehört die Eidgenossenschaft zu den führenden Ländern für nachhaltige Geldanlagen in Europa, der hiesige Markt ist in den vergangenen Jahren besonders stark gewachsen. Laut Eurosif hatte der Markt 2007 ein Volumen von 21,1 Mrd. €, neuere Zahlen gibt es leider nicht. Bei nachhaltigen Fonds berücksichtigen Anbieter «ethische», «soziale» und «ökologische» Kriterien in der Auswahl der Positionen. Gemäss einer Statistik der Zürcher Fonds-Research-Gesellschaft iFund Services gibt es derzeit in der Schweiz 19 Anleihen-, 99 Aktien- und 24 Portfolio- bzw. Mischfonds, die ihre Positionen nach Kriterien der Nachhaltigkeit auswählen.

## Produkte für Linkswähler

Das Thema nachhaltige Anlagen kommt der Finanzbranche wie gerufen, um das in der Finanzkrise geschundene Image aufzupolieren und links wählende Bürger für Kapitalanlagen zu gewinnen. Das Potenzial scheint gross, schliesslich ist der Anteil der nach solchen Kriterien verwalteten Produkte am Gesamtvermögen immer noch gering. Nicht ohne Grund vermarktet die Schweizerische Bankiervereinigung nachhaltige Anlagen auf Medienanlässen als «Geschäftsfeld der Zukunft». Das Konzept wirke seriös und schaffe Vertrauen bei den Anlegern, sagt auch André Härtel, Anlagefonds-Analytiker bei der Rating-Agentur Feri Euro-Rating Services.

Zudem haben sich die Finanzprodukte, die den Anlegern ein gutes Gewissen bei der Geldanlage geben sollen,



ARTVERTISE

bereits in der Vergangenheit als hervorragendes Geschäft für Schweizer Banken und Fondsgesellschaften erwiesen. Die hiesigen Finanzhäuser sind international führend in dem Bereich. Bei einer Umfrage von Feri EuroRating Services im Jahr 2009 zum Thema Nachhaltigkeitsfonds unter institutionellen Investoren befanden sich unter den Top Ten der besten Anbieter sechs Schweizer Gesellschaften – Sarasin (Platz 1), Pictet und SAM (beide Platz 4), Swisscanto (5) sowie die UBS und Vontobel (beide Platz 10).

Die eidgenössischen Anbieter hielten sich meist strikt an die Nachhaltigkeitsvorgaben und versuchten, das Thema «reinrassiger» umzusetzen als die meisten Fondsgesellschaften in anderen Ländern, sagt Härtel. Viele Anbieter seien bei der Auswahl von Investments wenig stringent und hätten teilweise nur ein Produkt im Angebot, um im Nachhaltigkeitssektor «dabei zu sein». Laut Marktbeobachtern dürften rund 70% der Nachhaltigkeitsfonds vor allem

in Aktien anlegen. Die Attraktivität des Themas hat aber einen regelrechten Dschungel an Produkten auf alle möglichen Anlageklassen entstehen lassen. So gibt es beispielsweise Fonds zu den Themen Wasser, Klimawandel, Cleantech oder erneuerbare Energien. Neben Aktien-, Obligationen- oder Mischfonds sind neuerdings auch nachhaltige Wandelanleihenfonds und gar Hedge-Funds oder Private-Equity-Dachfonds auf dem Markt.

## Keine Outperformance

Gemäss dem Feri-Analytiker schlagen die nachhaltigen Aktienfonds im Schnitt Vergleichsindizes wie den Welt-Aktienindex MSCI-World meistens nicht. Angesichts von teilweise doch erheblichen Managementgebühren von bis zu 2% des Vermögens pro Jahr ist dies wenig erfreulich. Immerhin haben aber verschiedene Studien herausgefunden, dass die Renditen nachhaltiger Anlagen langfristig auch nicht schlechter

sind als jene traditioneller, aktiv gemanagter Fonds. Früher habe es eine «zweite Rendite des guten Gewissens» gebraucht, um in nachhaltige Anlagen zu investieren, sagt Detlef Glow, Fonds-analytiker bei Thomson Reuters. Heute seien sich die Experten einig, dass nachhaltiges Investieren keinen automatischen Verzicht auf Rendite bedeute. Letztlich gehe es den Anbietern darum, ein Geschäftsmodell umzusetzen, und nicht, «der Grünste zu sein».

Oft reduzierten nachhaltige Anlagen sogar das Risiko bei der Geldanlage, da die Fondsmanager bei ihren Investitionen stark darauf achteten, dass ein Unternehmen gut geführt sei, sagt der Thomson-Reuters-Analytiker. So habe es beispielsweise nachhaltige Fonds gegeben, die in der Finanzkrise davon profitierten, dass sie nicht in die Aktien von Investmentbanken investiert hatten. Nachhaltige Anlagen schlugen sich in der Krise aber nicht besser als traditionelle – der Nachhaltigkeitsindex FTSE4Good gab 2008 um 42,5% nach

und lag damit bei der Performance sogar um 1,5 Prozentpunkte schlechter als der breit gefasste FTSE Europe.

Die Branche hat noch weitere Probleme. Je stärker man die jeweiligen Nachhaltigkeitsfilter anwende, desto einseitiger werde das Portfolio, sagt Matthias Weber, Partner und CIO von iFund Services. Bei Aktien führe eine strenge Anwendung von Nachhaltigkeitskriterien tendenziell zu einem hohen Anteil an kleinen und mittelgrossen Unternehmen. Dadurch stiegen auch die Risiken. Bei Bonds sorgten die Nachhaltigkeitsfilter für einen hohen Anteil an Anleihen von Staaten oder supranationalen Institutionen. Unternehmensanleihen fielen hingegen allzu oft den Filtern zum Opfer. Es sei die Frage, ob dies «nachhaltig» bzw. «ökologisch» sei, sagt der Fonds-Analytiker.

## Missbrauch für die Werbung

Auch werde das Thema Nachhaltigkeit allzu oft für Marketing-Zwecke missbraucht. Was auf dem Label draufstehe, sei nicht immer im jeweiligen Fonds enthalten, sagt Weber. Anleger sollten sich vor allem die Themenfonds sehr genau anschauen. Laut Glow gibt es sogar Fonds mit dem Label der Nachhaltigkeit, die Aktien von Rüstungsfirmen im Portfolio haben. Die mangelnde Transparenz beginnt laut dem Analytiker damit, dass es keine genaue Definition für das Konzept der Nachhaltigkeit gibt. Der Begriff werde sehr unterschiedlich interpretiert und in grundverschiedenen Zusammenhängen gebraucht. Die einzige allseits anerkannte Definition sei die der Brundtland-Kommission. Laut ihr erfüllt nachhaltige Entwicklung die Bedürfnisse der Gegenwart, ohne die Chancen kommender Generationen, ihre Bedürfnisse zu befriedigen, zu beeinträchtigen.

Trotz diesen Schwierigkeiten gelten gute Nachhaltigkeitsfonds als mögliche Beimischung für ein Depot. Wenn man dem Thema offen gegenüberstehe, könne die Quote auch deutlich höher sein, sagt Feri-Analytiker Härtel. Die Aussichten für die Branche scheinen gut. Laut der Feri-Umfrage von vergangene-m Jahr gehen 58% der Befragten davon aus, dass die in Nachhaltigkeitsfonds angelegten Mittel in den nächsten drei bis fünf Jahren moderat steigen werden, weitere 9% rechnen mit einem starken Anstieg.

# Bei Säule-3a-Sparern überwiegt der Wunsch nach Sicherheit

Vorbehalte gegenüber den Fondsprodukten in der dritten Säule des Schweizer Vorsorgesystems

Nur ein Viertel der Gelder in der Säule 3a des Schweizer Vorsorgesystems sind in Anlagefonds investiert. Viele Investoren haben Vorbehalte gegenüber den dort angebotenen Produkten.

Hans-Martin Würth

Schweizweit lagen bei den Bankstiftungen und Versicherungen Ende 2008 Gelder in Höhe von 61 Mrd. Fr., die der gebundenen Vorsorge 3a zuzurechnen sind. Etwa drei Viertel dieser Kapitalien sind konventionell auf einem Konto bei den Bankstiftungen oder mit einer garantierten Verzinsung bei den Lebensversicherern angelegt. Nur ein Viertel der gesamten 3a-Kapitalien sind in Anlagefonds investiert.

Das mag auf den ersten Blick überraschen, zumal gemäss einer Studie der Eidgenössischen Finanzverwaltung vom 4. November 2009 rund die Hälfte der Gelder, die in die gebundene Vorsorge fliessen, von Steuerzahlern mit tendenziell höherer Risikofähigkeit stammen. Zudem ist das Vorsorgesparen langfristig ausgerichtet, was zusätzlich für eine Aktien-Beimischung im Portefeuille spricht. Dass sich selbst gutgestellte Anleger bei der privaten Vorsorge 3a stark risikoavers verhalten, lässt sich

zum Teil damit erklären, dass sich diese mit der jährlichen Steuereinsparung zufriedengeben und sich nicht weiter für ihre Anlage interessieren.

Ein zweiter Grund für dieses konservative Anlageverhalten dürften gewisse Vorbehalte gegenüber den angebotenen Fondsprodukten sein. Tatsächlich haben sich die 3a-Fonds, die bereits 1987 im Markt waren, seither enttäuschend entwickelt. Der UBS Vitainvest 25 (ehemals Fiscainvest) weist seither per Ende 2009 eine jährliche Durchschnittsrendite von 3,13% aus, der CS Mixta BVG mit 30 bis 40% Aktien eine solche von 4,37%. Der Pictet BVG-Index 2000 mit 25% Aktien hatte in derselben Zeit eine Durchschnittsrendite von 5,4%, jener mit 40% Aktien eine solche von 5,67%. Auf den Vorsorgekonten der beiden

Banken hätte man in den vergangenen 23 Jahren mit weit weniger Risiko durchschnittlich 2,8% Rendite erzielt. Hinzu kommt, dass die Gebühren im Markt für 3a-Fonds zwischen 0,7% und mehr als 1,6% variieren, ohne dass bei den teureren Produkten eine bessere Performance festzustellen wäre – und zwar weder kurz- noch langfristig.

Ein möglicherweise von der Finanzbranche unterschätzter dritter Grund für den relativ geringen Anteil der Fonds in der gebundenen Vorsorge ist der Wunsch nach Sicherheit. Wer bei der Bank vorsorgt, sucht neben der höheren Flexibilität auch Sicherheit und legt sein Geld darum bevorzugt auf einem Konto an. Der Versicherungskunde hingegen erwartet in erster Linie Garantien.

Die Versicherungsgesellschaften selbst verzeichnen im Markt mit fondsgebundenen Lebensversicherungen einen sehr unterschiedlichen Erfolg. Die ersten fondsgebundenen Lebensversicherungen wurden zwar schon 1990 von Skandia lanciert, es folgten 1991 Produkte von Generali (damals Fortuna) und von Pax im Jahr 1994. Mit Fondsprodukten, die ähnlich wie in der Bankenbranche die Marktrisiken den Kunden überwälzen, konnten die Versicherer die Vorsorgesparer aber nicht wirklich überzeugen. Eine in mehrerer Hinsicht grosse Ausnahme ist die Generali, die eine fondsgebundene Lebensversicherung mit einer Erlebensfall-Garantie anbietet. Nach wie vor ist sie in der gebundenen Vorsorge unangefochtener Marktführer bei den fondsgebundenen Produkten der Assekuranz.

Erfreulicherweise hat in den vergangenen Monaten bei der Assekuranz generell eine Rückbesinnung auf die Kernkompetenz stattgefunden. In der Pipeline befinden sich nun auch Produkte, die die Stärken der Branche auspielen, etwa Anlagen in einem Sondervermögen mit garantierter Nullverzinsung und grösserer Flexibilität als bei üblichen Lebensversicherungen. Zu hoffen ist, dass solche Produkte auch für das Sparen in der gebundenen Vorsorge der Säule 3a zugelassen werden. Mit derartigen Innovationen könn-

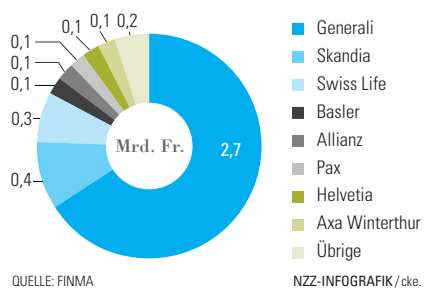
ten auch risikoaverse Vorsorgesparer von den Chancen der Aktienmärkte profitieren, ohne von ihrer konservativen Vorsorgepolitik abzuweichen.

Grundsätzlich würde dem Segment der 3a-Fonds etwas mehr Markt nicht schaden. Nötig ist höhere Transparenz bzw. eine umfassende Übersicht über das Produktangebot. Trotz den jährlichen Steuerausfällen von 450 Mio. Fr. allein bei der Bundessteuer scheinen sich weder Behörden noch Verbände für das Segment zu interessieren. Die von der Börse und dem Fondsverband SFA getragene Swiss Fund Data ist nicht in der Lage, die für die gebundene Vorsorge zugelassenen Fonds separat auszuweisen. Hinzu kommt, dass die Fonds zum Teil nicht bereit oder in der Lage sind, Angaben darüber zu machen, wie gross der Anteil der darin enthaltenen Freizügigkeitsgelder ist. Eine Schätzung der Marktverhältnisse bei den durch Bankstiftungen verwalteten 3a-Fonds ist darum nur überschlagsweise möglich. Im Gegensatz zum Bankenbereich besteht in der Versicherungsbranche eine hohe Transparenz über die Marktverhältnisse bei den 3a-Fonds – vor allem dank dem 2008 eingeführten Reporting-Tool der Finanzaufsicht Finma.

Hans-Martin Würth ist Inhaber des Beratungsunternehmens Würth Vorsorge.

## Lebensversicherungen in der Säule 3a

Aufteilung nach Anbietern (insgesamt: 4,1 Mrd. Fr.)



## Vermögen in der Säule 3a

Insgesamt: 61 Mrd. Fr. (per Ende 2008)

