



Nachhaltiges Vermögensmanagement institutioneller Anleger

## Ergebnisbericht zur Nachhaltigkeitsstudie 2017

**„Nachhaltige Investments sind  
längst kein Feigenblatt mehr,  
sondern gehören für viele  
Großanleger zum Alltag.“**

Alexander Schindler,  
Mitglied des Vorstands von Union Investment

## Inhalt

Zusammenfassung	4
Erkenntnisse aus der Anlegerbefragung	8
Hintergrund: Das Studiendesign	14

## ESG gewinnt weiter an Bedeutung

Die Beachtung von Nachhaltigkeitskriterien hat in den vergangenen Jahren bei institutionellen Investoren zunehmend an Bedeutung gewonnen. Diverse Umweltkatastrophen und Skandale gaben dafür entscheidende Impulse.

Einschneidende Ereignisse waren unter anderem die Explosion der Bohrinself Deepwater Horizon und die Ölkatastrophe im Golf von Mexiko 2010, die Nuklearkatastrophe von Fukushima 2011 und der Dieselskandal bei Volkswagen im Jahr 2015. Diesen Ereignissen folgten jeweils politische Maßnahmen, so etwa die Entscheidung der Bundesregierung zum Atomausstieg im Jahr 2012, das Klimaabkommen von Paris und das internationale Bekenntnis zum Klimaschutz im Dezember 2015. Neue regulatorische Bestimmungen in Bezug auf Nachhaltigkeit folgten, wie beispielsweise die Verabschiedung einer neuen Richtlinie im EU-Parlament im Jahr 2016, der zufolge Pensionsfonds zur betrieblichen Altersvorsorge künftig nur noch unter Berücksichtigung sozialer, ökologischer und Governance-Kriterien (ESG) investieren dürfen. Ein weiteres Beispiel ist die seit 2017 geltende CSR-Berichtspflicht für Unternehmen ab 500 Mitarbeitern in Deutschland.

Zusammengenommen hat dieses Umfeld messbare Folgen für Investoren. Seit 2010 befragt Union Investment institutionelle Anleger in Deutschland zu ihrer Haltung zum Thema Nachhaltigkeit und dessen Berücksichtigung in ihrer Kapitalanlage.



### **Prof. Dr. Henry Schäfer**

In Zusammenarbeit mit Union Investment erstellte Prof. Schäfer den deutschen Stimmungsindex „Nachhaltige Kapitalanlagen“ 2017. Prof. Schäfer ist Ordinarius der Universität Stuttgart und Inhaber des Lehrstuhls „Allgemeine Betriebswirtschaftslehre und Finanzwirtschaft“ sowie Leiter der Abteilung III des Betriebswirtschaftlichen Instituts der Universität Stuttgart. Seit 2007 ist er geschäftsführender Gesellschafter der von ihm gegründeten EccoWorks GmbH, einer Beratungsgesellschaft auf den Gebieten nachhaltige Kapitalanlagen und werteorientierte Unternehmensführung.

## Die wichtigsten Trends aus der Nachhaltigkeitsstudie 2017

Der Anteil der Großanleger, die nachhaltige Strategien in der Kapitalanlage nutzen, erhöhte sich gegenüber dem Vorjahr um vier Prozentpunkte auf 64 Prozent. Gleichzeitig steigt der von Union Investment in Zusammenarbeit mit Prof. Henry Schäfer von der Universität Stuttgart erstellte Stimmungsindex zur nachhaltigen Kapitalanlage im Vorjahresvergleich um 1,9 auf 19,4 Punkte. Der Stimmungsindex erreicht damit ein Fünfjahreshoch.

Stimmung für Nachhaltigkeit auf Fünfjahreshoch

Ist Nachhaltigkeit nur eine Pflichtübung, oder sind die Anleger überzeugt von den Vorteilen? Auch hier verdeutlicht die Studie einen Trend: 46 Prozent der Befragten sind (außerordentlich) zufrieden mit ihren nachhaltigen Kapitalanlagen im eigenen Verantwortungsbereich (Vorjahr: 43 Prozent).

Zufriedenheit der Investoren ist leicht gestiegen – ein Ausstieg ist für die Mehrheit nicht vorstellbar

Mehr als drei Viertel der Befragten können sich einen Ausstieg aus dem Thema Nachhaltigkeit nicht mehr vorstellen; die Hälfte der Befragten erwartet zudem eine (sehr) positive Marktentwicklung für nachhaltige Kapitalanlagen in den kommenden zwölf Monaten.

## Rahmenbedingungen zwingen zum Umdenken

Treiber der Entwicklung, sich (mehr) mit Nachhaltigkeit auseinanderzusetzen, sind vor allem die regulatorischen Bedingungen: Für mehr als die Hälfte der Befragten sind sie der wesentliche Impuls. Für Entscheider in Großunternehmen sind allerdings veränderte Risikobedingungen (41 Prozent) noch wichtiger als Regulierung (38 Prozent). Sie sehen die Beachtung von Nachhaltigkeitskriterien in der Kapitalanlage vor allem als zusätzlichen Risikoschutz.

Wurden in den Anfangsjahren der nachhaltigen Kapitalanlage vor allem die ESG-Aspekte als relevant erachtet, so rückt zunehmend die ökonomische Dimension in den Blick. Für 64 Prozent der befragten Investoren steht sie im Vordergrund. Damit hat sich Nachhaltigkeit zu einem harten Anlagekriterium entwickelt.

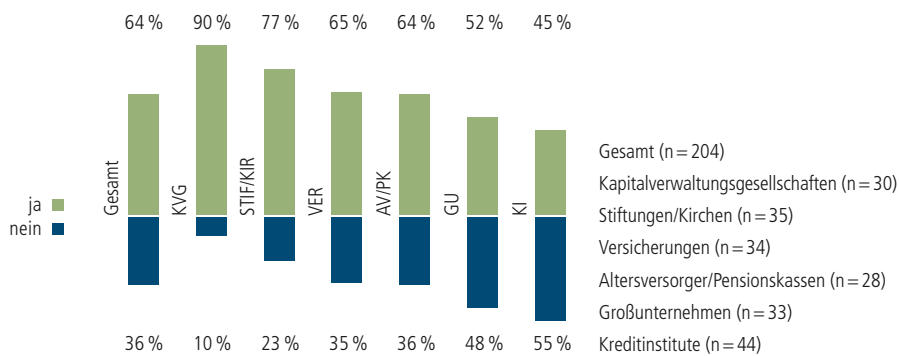
Ökonomische Kriterien stehen im Vordergrund

## Anleger wünschen sich mehr Transparenz

Es gibt noch Verbesserungsbedarf: Als Kritikpunkt wird in erster Linie eine mangelnde Transparenz der angebotenen Lösungskonzepte genannt (62 Prozent), zudem eine unzureichende Abbildung des notwendigen Rendite-Risiko-Profiles sowie ein zu enges Anlageuniversum (51 Prozent). Einen Ausstieg aus der nachhaltigen Kapitalanlage können sich 77 Prozent der Großanleger allerdings nicht mehr vorstellen.

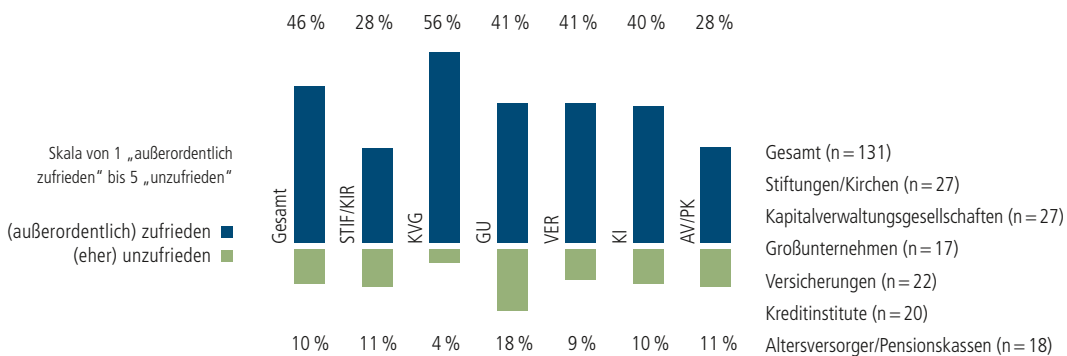
# Die wichtigsten Ergebnisse der Studie

## 64 Prozent berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien



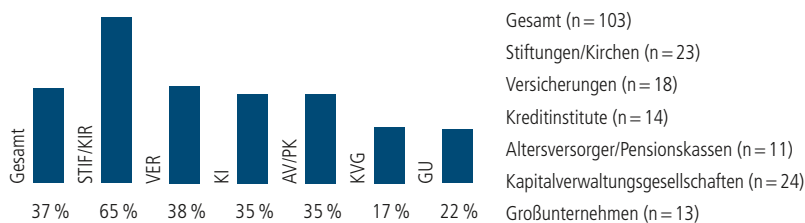
64 Prozent der institutionellen Investoren berücksichtigen Nachhaltigkeitskriterien bei ihren Anlageentscheidungen; vor fünf Jahren waren es noch 48 Prozent. Vorreiter sind die Kapitalverwaltungsgesellschaften: Bei ihnen nutzen bereits 90 Prozent nachhaltige Strategien in der Kapitalanlage.

## Hohe Gesamtzufriedenheit



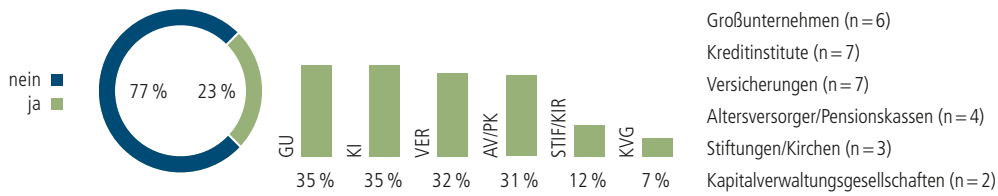
Bei Investoren, die Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, ist auch die Zufriedenheit mit den dadurch erzielten Ergebnissen weiter gestiegen.

## Aber lediglich 37 Prozent der Assets sind nachhaltig angelegt



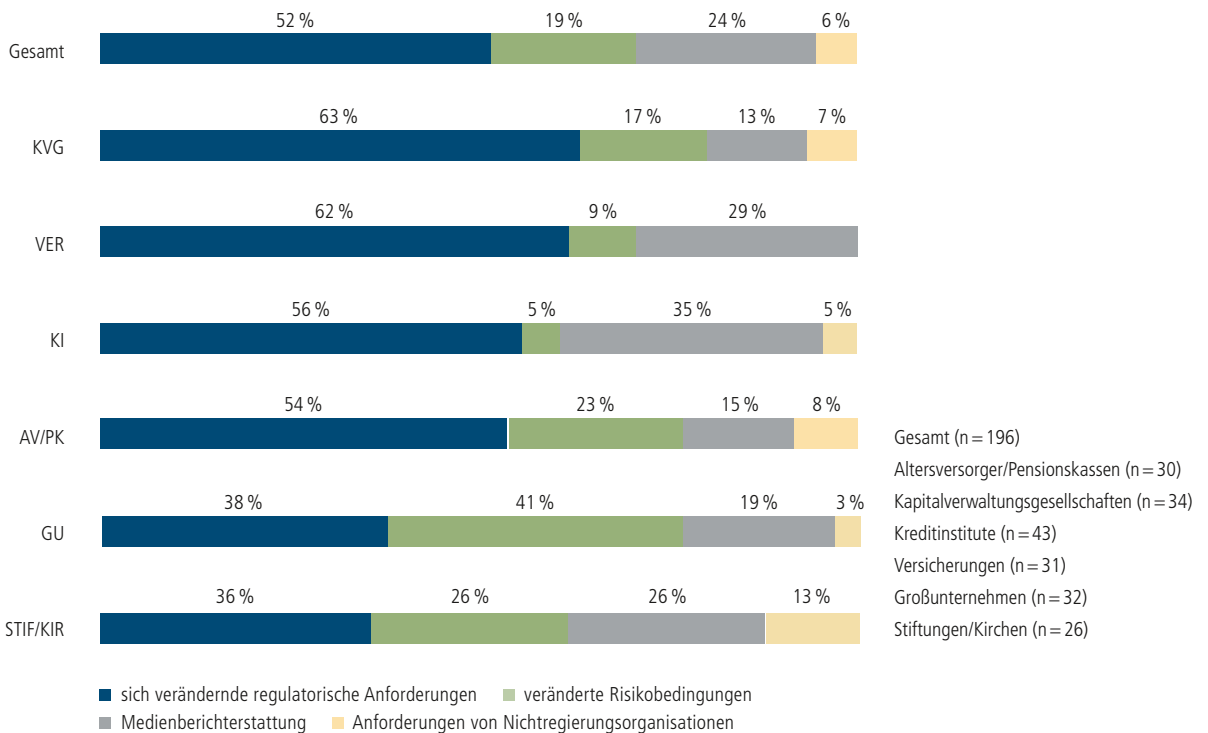
Trotz der steigenden Nutzung nachhaltiger Strategien sind im Schnitt erst 37 Prozent aller investierten Assets nach Nachhaltigkeitskriterien angelegt. Die Spanne zwischen den Investorengruppen ist allerdings groß und reicht von 65 Prozent bei Stiftungen und Kirchen bis zu lediglich 21 Prozent bei Großunternehmen.

### Ein Ausstieg aus nachhaltigen Geldanlagen ist für die Mehrheit nicht vorstellbar



Die Richtung scheint vorgegeben: Mehr als drei Viertel der bereits nachhaltig investierten Anleger können sich einen Ausstieg nicht mehr vorstellen. Hier haben vor allem Großunternehmen aufgeholt: Hielten 2016 noch 47 Prozent einen Ausstieg für denkbar, ist es 2017 nur noch ein Drittel.

### Regulatorischer Druck ist der entscheidende Impuls



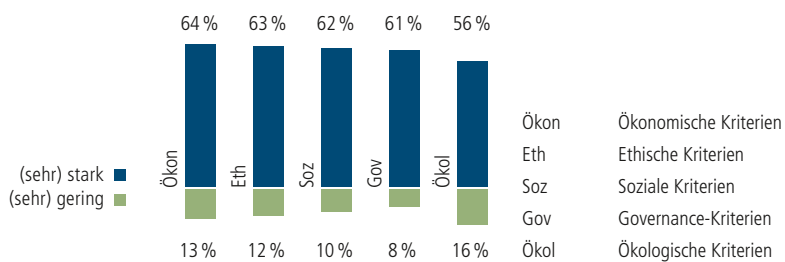
Entscheidender Treiber der Entwicklung hin zu nachhaltigen Anlagestrategien ist der Druck vonseiten der Politik: So sind regulatorische Bedingungen für die meisten befragten Investoren der entscheidende Grund, sich verstärkt mit Nachhaltigkeitskriterien auseinanderzusetzen. Allein für Großunternehmen sind veränderte Risikobedingungen ein noch wichtigerer Faktor.

**„Die erhöhten Regulierungsanforderungen bei Altersvorsorgeeinrichtungen scheinen noch nicht in der Breite angekommen zu sein, was eine systematische Umsetzung nachhaltiger Geldanlagen erschweren könnte.“**

Prof. Dr. Henry Schäfer

# Erkenntnisse aus der Anlegerbefragung

## Ökonomische Kriterien rücken in den Vordergrund



Skala von 1 „sehr stark“ bis 5 „sehr gering“

Während in früheren Jahren eher ethische, soziale und ökologische Kriterien als relevant galten, hat die ökonomische Perspektive spürbar aufgeholt: Bei 64 Prozent der befragten Investoren stehen wirtschaftliche Aspekte im Vordergrund; 2013 waren es noch 42 Prozent.

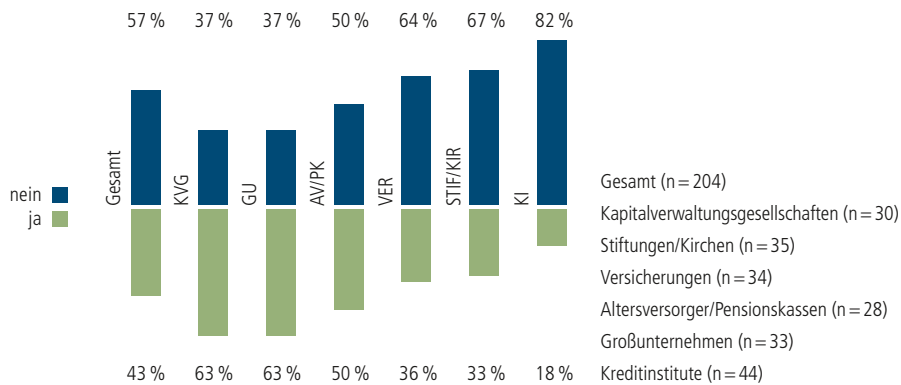
## Gewichtung der Nachhaltigkeitskriterien variiert stark nach Branche

	Gesamt (n = 204)	KI (n = 44)	VER (n = 34)	STIF/KIR (n = 35)	AV/PK (n = 28)	GU (n = 33)	KVG (n = 30)
Ökonomische Kriterien	64 %	66 %	68 %	57 %	57 %	67 %	67 %
Ethische Kriterien	63 %	55 %	59 %	80 %	54 %	70 %	63 %
Soziale Kriterien	62 %	61 %	68 %	86 %	36 %	61 %	53 %
Governance-Kriterien	61 %	43 %	53 %	57 %	54 %	82 %	83 %
Ökologische Kriterien	56 %	52 %	59 %	74 %	32 %	55 %	63 %

Welche Kriterien mit Nachhaltigkeit verbunden werden, variiert deutlich von Investorengruppe zu Investorengruppe. Ethische und soziale Kriterien stehen beispielsweise bei Kirchen und Stiftungen im Fokus, Kapitalverwaltungsgesellschaften und Großunternehmen messen Governance-Kriterien die höchste Bedeutung bei.



### Klimaschutz als neue Risikodimension

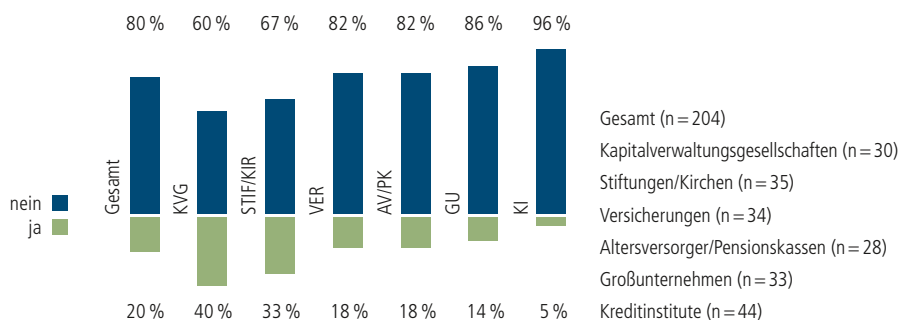


Das Klimaschutzabkommen von Paris hat Wirkung gezeigt: Während 2016 nur 21 Prozent der nachhaltig orientierten Investoren Klimaschutzaspekte in ihren Anlagerichtlinien berücksichtigten, sind es 2017 bereits 43 Prozent. Vor allem Kapitalverwaltungsgesellschaften und Großunternehmen haben den Klimaschutz als neue Risikodimension erkannt.

**„Der Klimaschutz hat über alle Wirtschaftssektoren hinweg gravierende Auswirkungen auf Geschäftsmodelle und Ertragsaussichten. Investoren kommen nicht mehr daran vorbei, Klimarisiken in ihrem Portfolio zu berücksichtigen.“**

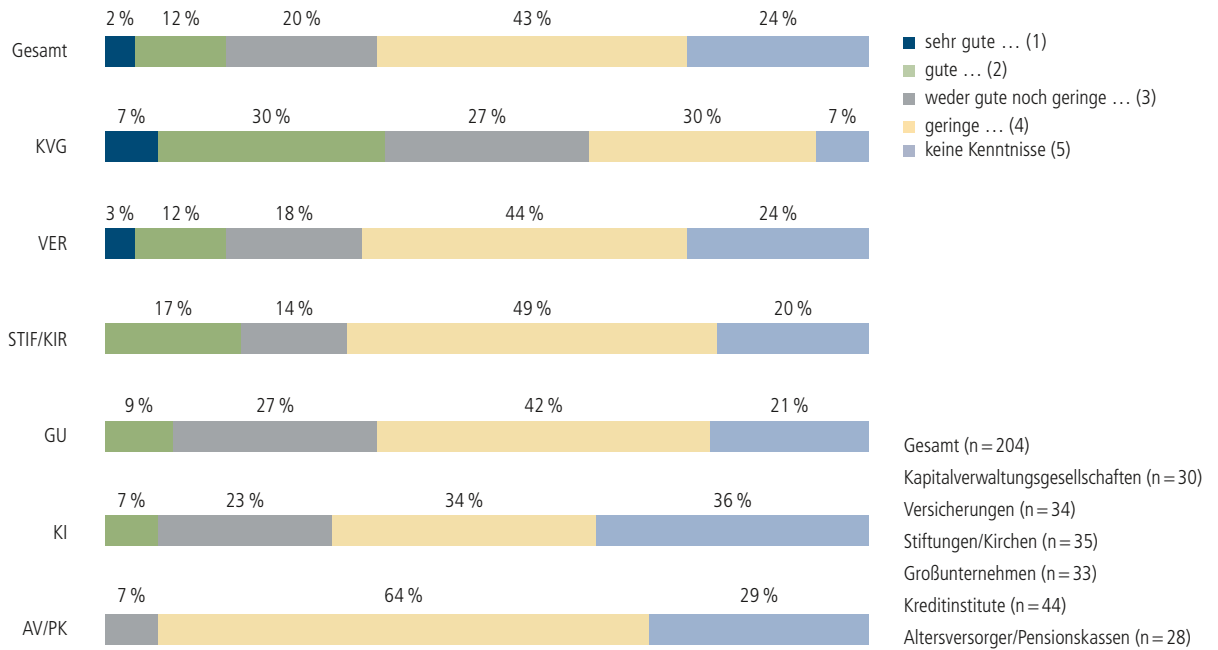
Alexander Schindler

### Nachholbedarf zu Klimawirkungen des Portfolios



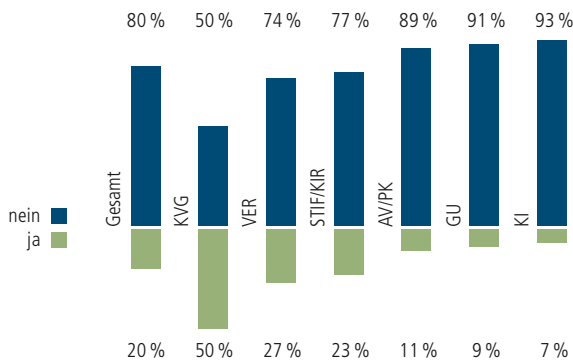
Auch wenn Investoren die Bedeutung des Klimaschutzes für ihre Ertragsaussichten bewusst ist, verfügen nur 20 Prozent der Befragten über Informationen zu den Klimawirkungen ihres eigenen Portfolios. Hier müssen geeignete Instrumente zur Verfügung gestellt werden, um der zunehmenden Komplexität nachhaltiger Kapitalanlagen gerecht zu werden; so lässt sich beispielsweise die CO<sub>2</sub>-Intensität einzelner Portfolios heute wesentlich besser bestimmen als in der Vergangenheit.

## Kaum Kenntnisse über UN-Nachhaltigkeitsziele



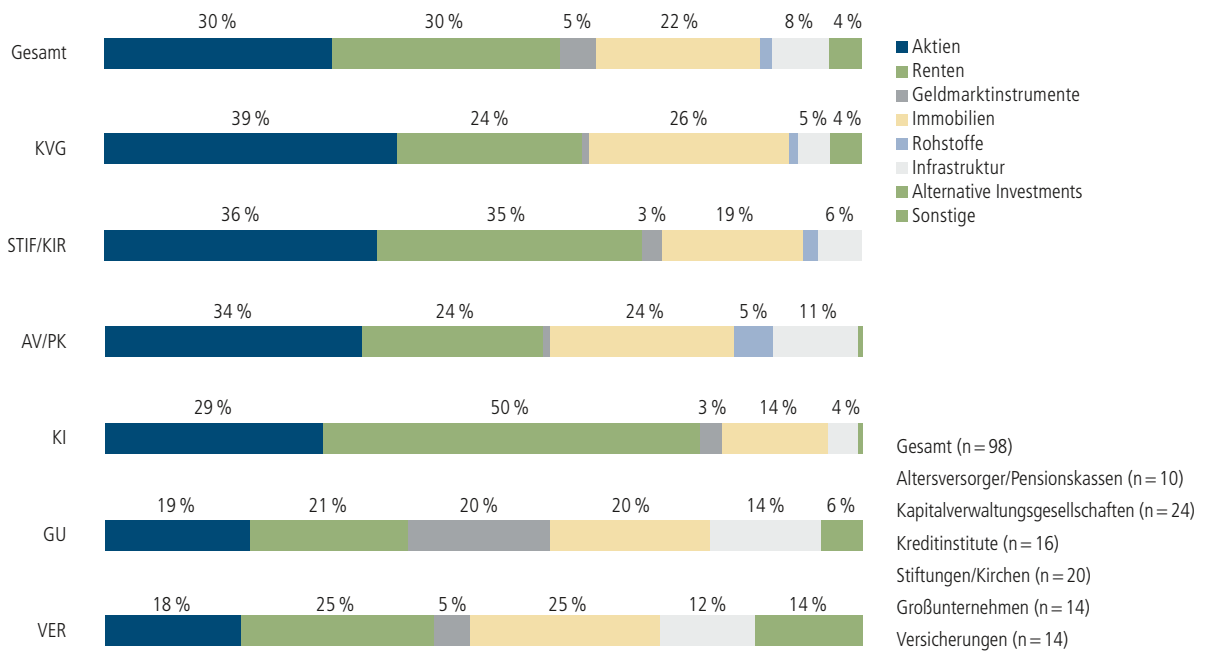
Obwohl politische Regulierungsmaßnahmen in Deutschland und Österreich der große Treiber der Entwicklung hin zu nachhaltigen Kapitalanlagen sind, verfügen zwei Drittel der befragten Investoren über keine oder geringe Kenntnisse der UN-Nachhaltigkeitsziele.

## Nur 20 Prozent berücksichtigen UN-Ziele



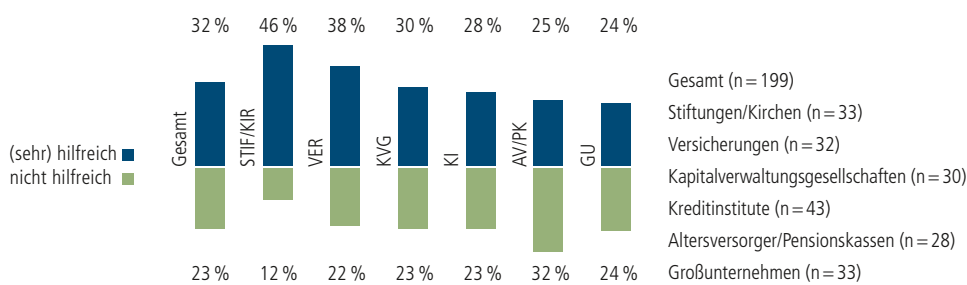
Entsprechend dem geringen Kenntnisstand wird den UN-Nachhaltigkeitszielen auch generell wenig Bedeutung beigemessen. Nur ein Fünftel der befragten Investoren bezieht sie überhaupt in die nachhaltige Kapitalanlage ein, 80 Prozent berücksichtigen sie gar nicht.

### Aktien holen in der nachhaltigen Asset Allocation auf



Die Verteilung des Volumens nachhaltiger Anlagen auf die verschiedenen Assetklassen hat sich signifikant gewandelt: Der Aktienanteil kletterte innerhalb von fünf Jahren von 14 Prozent auf aktuell 30 Prozent und liegt nun gleichauf mit der Anlageklasse Renten, auf die 2013 noch 45 Prozent entfielen. Aktien und Renten bilden somit die bevorzugten Assetklassen für nachhaltige Kapitalanlagen, gefolgt von Immobilien (22 Prozent) und Infrastruktur (8 Prozent).

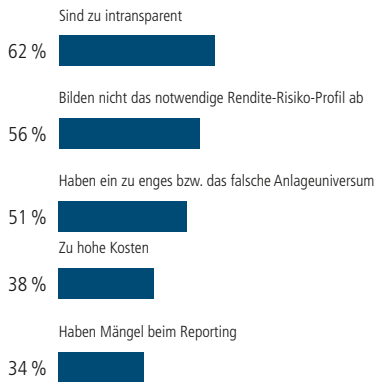
### Nachholbedarf bei nachhaltigen Anlagelösungen



Skala von 1 „sehr hilfreich“ bis 5 „nicht hilfreich“

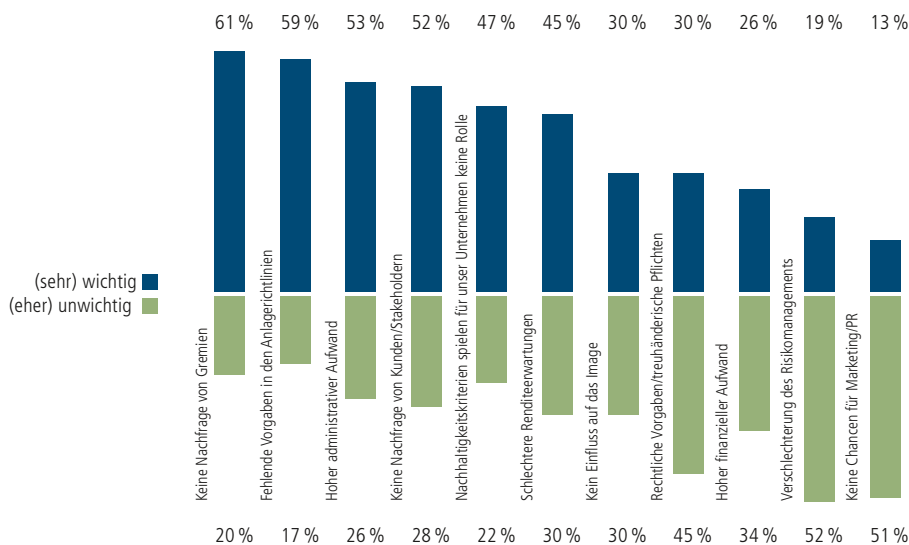
Nur knapp ein Drittel der befragten institutionellen Anleger beurteilt das Angebot als (sehr) hilfreich. Besonders kritisch sehen Altersversorger die Produkte für nachhaltige Kapitalanlagen.

## Intransparenz der häufigste Kritikpunkt



Bei den angebotenen nachhaltigen Anlagelösungen wird hauptsächlich die Intransparenz der Produkte bemängelt. Ein weiterer Kritikpunkt ist die unzureichende Abbildung des Rendite-Risiko-Profiles. Hier gibt es Nachholbedarf aufseiten der Anbieter, die den Ansprüchen institutioneller Anleger bisher offenbar nicht hinreichend nachkommen.

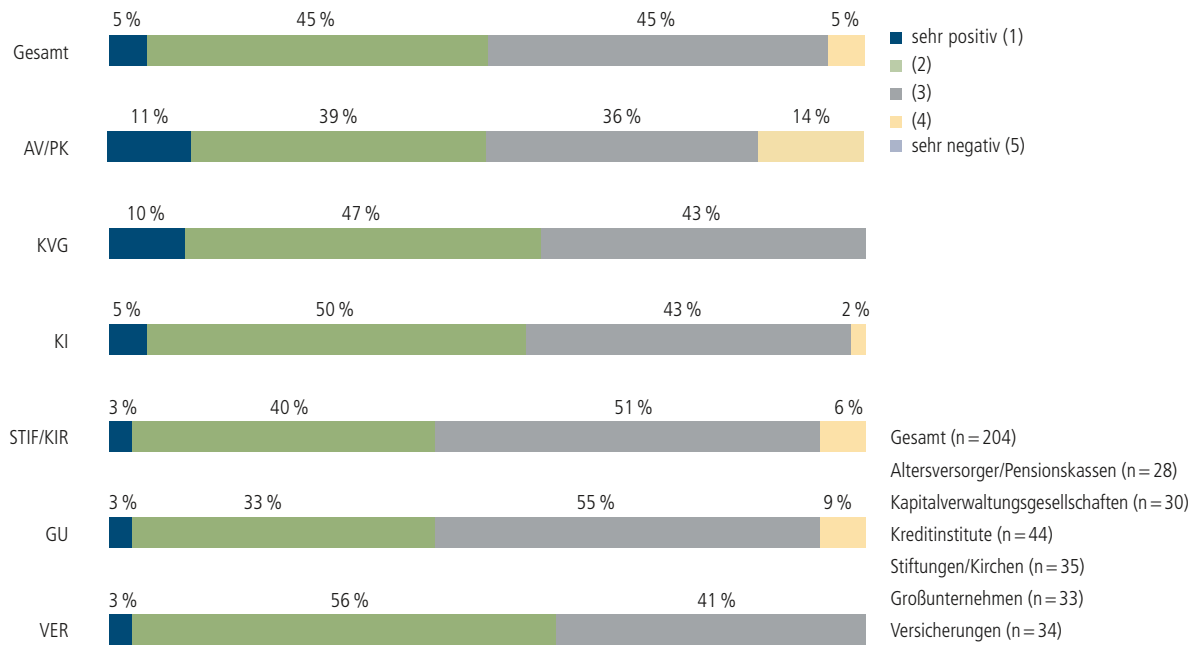
## Fehlende Nachfrage von Gremien bremst Umsetzung



Skala von 1 „sehr wichtig“ bis 5 „unwichtig“

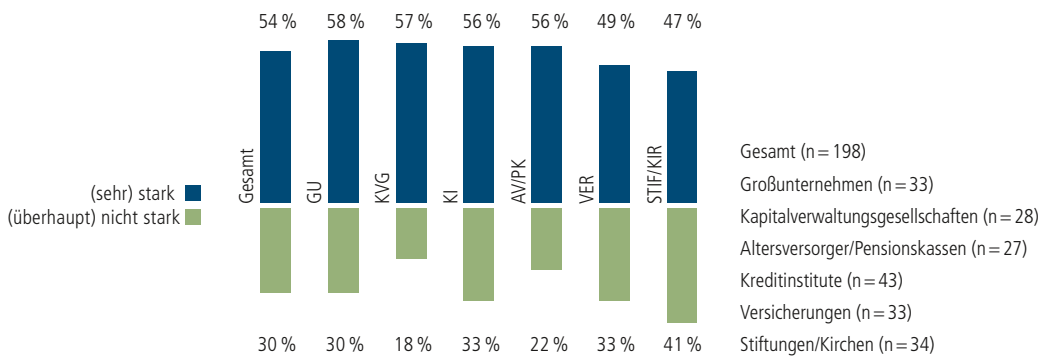
Bei denjenigen Investoren, die keine Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, ist die fehlende Nachfrage von Gremien der am häufigsten genannte Grund. Fehlende Vorgaben in den Anlagerichtlinien und ein vermeintlich hoher administrativer Aufwand spielen ebenfalls eine Rolle. Auch gaben 60 Prozent der Großunternehmen an, aufgrund rechtlicher Vorgaben beziehungsweise truhandänderischer Pflichten auf Nachhaltigkeitskriterien zu verzichten.

### Mehrheit erwartet positive Marktentwicklung



Trotz des Nachholbedarfs an passenden Anlagelösungen erwarten 50 Prozent der befragten institutionellen Anleger eine (sehr) positive Marktentwicklung für nachhaltige Kapitalanlagen in den kommenden zwölf Monaten. Versicherungen blicken hier mit 59 Prozent am optimistischsten in die Zukunft.

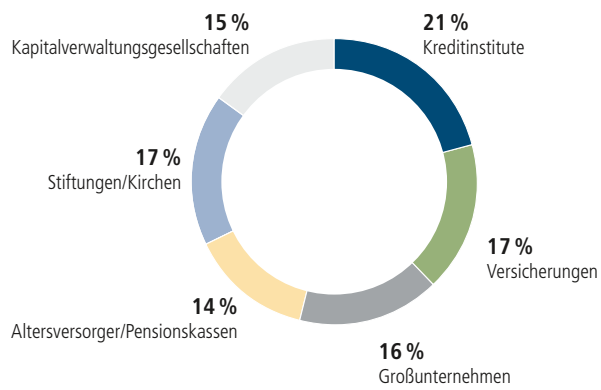
### Schwellenländer mit wachsendem Potenzial nachhaltiger Investments



Auf der Suche nach aussichtsreichen nachhaltigen Investments geraten Schwellenländer zunehmend in den Fokus institutioneller Investoren. Mehr als die Hälfte der Befragten schätzt das Potenzial dort sogar größer ein als in entwickelten Ländern.

# Hintergrund: Das Studiendesign

## Zusammensetzung der Befragten aus Deutschland



Im Februar und März 2017 wurden 204 institutionelle Investoren in Deutschland befragt. Die Befragung wurde telefonisch durchgeführt. Die teilnehmenden Investoren verwalten ein Vermögen von rund fünf Billionen Euro.

**„Der Blick ins Gesamtportfolio zeigt bei deutschen Investoren immer noch ein erhebliches Potenzial für Nachhaltigkeit, denn sie haben erst 37 Prozent ihrer Assets nachhaltig angelegt.“**

Prof. Dr. Henry Schäfer



**Herausgeber:**

Union Investment Institutional GmbH  
Weißfrauenstraße 7  
60311 Frankfurt am Main

Tel. +49 (0)69 2567 7652  
Fax +49 (0)69 2567 1616

[www.nachhaltigekapitalanlagen.de](http://www.nachhaltigekapitalanlagen.de)

Die Studie wurde mit großer Sorgfalt hergestellt,  
dennoch wird die Haftung auf grobes Verschulden  
beschränkt. Änderungen vorbehalten.

Stand: Juni 2017  
Materialnummer: 006395 06.17

Klimaneutral gedruckt auf EnviroTop, ein 100 %  
recyceltes Papier, ohne zusätzliche Bleiche und ohne  
optische Aufheller.



Id-Nr.: 1765291  
[www.bvdm-efk.de](http://www.bvdm-efk.de)