

‘There is a tide in the affairs of men.
Which, taken at the flood, leads on to fortune...’

(William Shakespeare: ‘Julius Caesar’)

Von Mag. Wolfgang Pinner

TREND ZUR NACHHALTIGKEIT

Nachhaltigkeit scheint auch als Investmentstil an Bedeutung zu gewinnen. Während die Aktienbörsen dieser Tage gerade auf sehr tiefen Kurslevels nach einem Boden suchen und diesen hoffentlich früher oder später auch finden werden, sind verantwortungsvolle Investments weiter im Trend. Ob geringere Mittelabflüsse oder sogar leichte Mittelzuflüsse – die Bilanzen der Nachhaltigkeitsfonds können sich im Vergleich zur übrigen Branche durchaus sehen lassen! Im Hintergrund der Attraktivität für Investoren stehen als wesentlichste Gründe einerseits die relativ gute Performanceentwicklung vieler Nachhaltigkeitsfonds und andererseits das Interesse vieler Investoren an einer Alternative – nämlich einer Alternative zum bisherigen streng kapitalistischen Ansatz, der von Kurzfristigkeit und leider auch Kurzsichtigkeit geprägt war und der vor allem in jüngster Vergangenheit massiv unter Kritik geraten ist. Ein Trend zu Alternativen und damit auch zur Nachhaltigkeit ist also eindeutig vorhanden.

KURSTRENDS UND BÖRSENALLTAG

Auch der Alltag des Investors und Fondsmanagers hat mit Trends zu tun. Wenn man sich mit Börsenkursen im Detail beschäftigt, dann erkennt man recht bald, dass so etwas wie ein ‚Trendphänomen‘ existiert. Kurse von Aktien, aber auch von anderen gehandelten Wertpapieren bewegen sich sehr oft in relativ stabilen Aufwärts- oder Abwärtsbewegungen, eben Trends. Es gibt sogar ein Börsensprichwort das da lautet ‚the trend is your friend‘, was bedeuten soll, dass man nur ja nicht gegen einen vorhandenen Trend investieren sollte. Trends werden als stabile Bewegungen gesehen, die oft länger andauern als man glaubt. Woher derartige Trends im Börsenalltag kommen, ist leicht erklärt, denn es handelt sich um gelebte Psychologie. Im Zusammenhang mit Trends kommt das psychologische Phänomen der Konditionierung zur Anwendung. In der Aufwärtsbewegung werden die positiv gestimmten Marktteilnehmer, die Bullen oder Haussiers, in ihrer Meinung immer mehr unterstützt, es setzt ein sogenannter psychologischer Verstärkerprozess ein, der dem Trend weitere Stabilität verleiht. Im Gegensatz dazu passiert im Abwärtstrend genau dasselbe in umgekehrter Richtung, und zwar in der Form dass eben die Bären oder Bassiers in ihrer Meinung ‚verstärkt‘ werden. Ein Detail ist bei Kurstrends aber zu beachten: am Ende des Trends nämlich sehr oft eine deutliche Kursumkehr, die den Trendinvestor unter Umständen einen nicht unbeträchtlichen Teil seines im Trendverlauf angehäuften Gewinnes kosten kann.

CONTRARIAN-STRATEGIEN

Für den Erfolg an der Börse gibt es im Wesentlichen zwei Hintergründe. Einerseits kann man einfach eine ‚gute Börsenphase‘ erwischen, also im ‚Timing‘ erfolgreich sein. Ein gutes Beispiel für gelungenes Timing wäre etwa der Zeitraum von 1982 bis 2000 für Investments in Aktien,

wenn man von japanischen Papieren absieht. Andererseits geht es um die Positionierung des Portfolios gegenüber dem gängigen Marktsentiment und vorhandenen Trend. Und dabei ist wohl die Aussage unumstritten, dass man nur dann erfolgreicher sein kann als der Marktschnitt, wenn man zumindest hin und wieder von der vorherrschenden Marktmeinung abweicht. Denn mit dem Markt mitzuschwimmen und aktuelle Bewegungen nachzuvollziehen bedeutet, der ‚Herde‘ zu folgen. Zum Thema von in Katastrophen endenden Massenphänomenen verweise ich auf die Vielzahl von ‚Blasenbildungen‘ in der Börsengeschichte, die ‚Internetblase‘ beispielsweise liegt gerade erst einmal knapp zehn Jahre zurück. Eine Abweichung von der Marktmeinung bedeutet konträres Denken. Und dabei ist es das klare Ziel des konträr agierenden Investors – des ‚Contrarian‘ – dem Markt zumindest einen Schritt voraus zu sein und damit besser zu liegen als der Schnitt. Gängige Contrarian-Strategien basieren daher auf der Antizipation von erwarteten zukünftigen Entwicklungen, wie der Vorwegnahme von neuen Trends, von erfolgreichen Unternehmensrestrukturierungen oder von Trendwechseln an der Börse. In Bezug auf eine Trendumkehr an der Börse kaufen Contrarians unter den Investoren in der Krise und verkaufen in der Hochstimmung. Es geht dabei aber nicht darum, sich generell gegen die Meinung an der Börse zu stellen, sondern vielmehr um das Ausnutzen von offenbar ablesbaren Übertreibungen und um Antizipation.

SIND NACHHALTIGE INVESTOREN CONTRARIANS?

Der nachhaltige Investmentstil versucht zwei Ziele zu vereinen. Er will nicht nur eine verantwortliche, sondern auch eine auf der monetären Seite erfolgreiche Investmentpolitik umsetzen. Es geht um Investmentertrag, aber nicht Gewinn ‚um jeden Preis‘. Wie bereits erwähnt zeichnet sich aber jede Investmentstrategie, die einen Zusatzertrag anstrebt, durch eine notwendige Abweichung von der gängigen Marktmeinung aus. Daher stellt sich die Frage, ob nachhaltige Veranlagung als eine ‚Art von Contrarian-Strategie‘ zu betrachten ist. Aber was nimmt der nachhaltige Investor an Themen, Trends oder Ideen vorweg? Ein Blick auf typische, für den nachhaltigen Investmentstil relevante Megatrends, zeigt, dass Antizipation in vielen Fällen ein ganz wesentliches Thema ist. Etwa bei Megatrends wie gesundes Leben, Klimaschutz oder Human Resources. Im Bereich Klimaschutz beispielsweise zieht der nachhaltige Investor solche Unternehmen den anderen vor, die als Vorreiter agieren – etwa bei deren Energieeffizienz, Schadstoffemissionen oder der Rezyklierbarkeit von verwendeten Rohstoffen. Der Hintergrund für eine durch diese Strategie erzielbare ‚nachhaltige Outperformance‘ ist folgender: die schon heute im Bereich Klimaschutz führenden Unternehmen werden in späterer Folge Vorteile gegenüber der Konkurrenz haben, die entsprechende Maßnahmen auf Basis von Kostenüberlegungen oder wegen neuer Gesetzgebung erst umsetzen muss.

UNGEBREMSTES WACHSTUMSPOTENTIAL?

Verantwortung kann also zu Outperformance führen. Und zusammenfassend kann gesagt werden, dass der nachhaltige Investmentansatz vor allem in der Antizipation von Themen durchaus ‚Contrarian-Aspekte‘ aufweist. Andererseits liegt der Ansatz aber auch durchaus im Trend der Investoren. Ein Widerspruch? Nicht notwendiger Weise, denn bis zur Marktdominanz hat der nachhaltige Ansatz noch einiges an Weg zurückzulegen, der Anteil am Gesamtmarkt für Investments lässt noch einiges an Spielraum offen...

Autor und geistiger Träger des VINIS-Mercur ist Mag. Wolfgang Pinner