

Universität Regensburg - D-93040 Regensburg

**Prof. Dr. Gregor Dorfleitner**

**Lehrstuhl für Finanzierung**

Telefon +49 941 943-2683

Telefax +49 941 943-4608

Sekretariat:

Telefon +49 941 943-2684

Telefax +49 941 943-4608

Universitätsstraße 31

D-93053 Regensburg

[gregor.dorfleitner@wiwi.uni-regensburg.de](mailto:gregor.dorfleitner@wiwi.uni-regensburg.de)

[www.uni-regensburg.de](http://www.uni-regensburg.de)

Regensburg, 07. August 2012

## **Zusammenfassung der Studie zu Nachhaltigkeit und Anlegerpräferenzen**

### **1 Beschreibung der Studie**

Der Lehrstuhl für Finanzierung der Universität Regensburg führte zur Ermittlung von Anlegerpräferenzen im Bereich der Nachhaltigkeit eine wissenschaftliche Studie durch. Ziel dieser Studie war, den Einfluss nicht-finanzieller Größen bei der Investitionsentscheidung zu ermitteln und bestimmte Merkmalsausprägungen für die Abgrenzung eines nachhaltigen Investors von einem konventionellen Investor zu bestimmen. Dazu wurde ein Online-Fragebogen konstruiert, der während des Zeitraumes vom 15.07.2011 bis 04.07.2012 abrufbar war. Zielgruppe der Befragung waren sowohl Privatanleger und institutionelle Anleger als auch Vermögensverwalter, die gebeten wurden, die Fragen aus Sicht ihres durchschnittlichen Kunden (privat oder institutionell) zu beantworten. Um möglichst viele Investoren ansprechen zu können, wurden verschiedene Banken, Investmentgesellschaften und Internetportale aufgerufen die Studie zu unterstützen.

Von den insgesamt 354 auswertbaren Fragebögen kamen 277 (ca. 78 %) von Privatanlegern, 16 (knapp 5 %) von institutionellen Investoren und 61 (ca. 17 %) von Vermögensverwaltern zurück. In Tabelle 1 ist die Verteilung der Stichprobe bezüglich der soziodemographischen Merkmale Bildungsgrad, verfügbares Volumen und Geschlecht dargestellt, aus denen ersichtlich ist, dass die Teilnehmer überdurchschnittlich gut gebildet sind und mehr als der Hälfte der Privatanleger ein Investitionsvolumen < 50 TEUR zur Verfügung steht.

		Bildungsabschluss					Gesamt
		Hauptschulabschluss	mittlere Reife	Abitur	Berufsausbildung	Hochschulabschluss	
<b>Anlegerart</b>	Anzahl	4	12	47	27	183	273
	anteilig	1,5 %	4,4 %	17,2 %	9,9 %	67,0 %	100,0 %
Vermögensverwalter	Anzahl	0	1	10	8	25	44
	anteilig	0,0 %	3,4 %	24,1 %	24,1 %	48,3 %	100,0 %

		Investitionsvolumen privat (in TEUR)					Gesamt
		< 10	10–50	50–150	150–500	> 500	
<b>Anlegerart</b>	Anzahl	93	81	61	29	13	277
	anteilig	33,6 %	29,2 %	22,0 %	10,5 %	4,7 %	100,0 %
Vermögensverwalter	Anzahl	2	12	13	15	5	47
	anteilig	3,8 %	23,1 %	25,0 %	28,8 %	9,6 %	100,0 %

		Investitionsvolumen institutionell (in Mio. EUR)					Gesamt
		< 5	5–20	20–50	50–80	> 80	
<b>Anlegerart</b>	Anzahl	3	3	3	0	7	16
	anteilig	18,8 %	18,8 %	18,8 %	0,0 %	43,8 %	100,0 %
Vermögensverwalter	Anzahl	0	1	2	0	4	7
	anteilig	0,0 %	14,3 %	28,6 %	0,0 %	57,1 %	100,0 %

		Geschlecht		
		männlich	weiblich	Gesamt
<b>Anlegerart</b>	Anzahl	178	95	273
	anteilig	65,2 %	34,8 %	100,0 %
Vermögensverwalter	Anzahl	47	5	52
	anteilig	90,4 %	9,6 %	100,0 %

Tabelle 1: Klassifizierung der Stichprobe nach den soziodemographischen Merkmalen Bildung, verfügbares Investitionsvolumen und Geschlecht. Institutionelle Anleger machen lediglich Angaben zu ihrem Investitionsvolumen.

## 2 Ergebnisse der Studie

Bei der Untersuchung der Relevanz von nachhaltigen Geldanlagen konnte ein hoher Bekanntheitsgrad unter den Teilnehmern beobachtet werden. Ungefähr 86 % der Privatanleger gaben an, von nachhaltigen Finanzprodukten gehört zu haben, wohingegen lediglich 21 % ein Angebot zu nachhaltigen Investments von ihrem Berater erhalten hatten.

Auf die Frage nach dem gesellschaftlichen Engagement konnte ein Zusammenhang mit der Höhe des Investitionsvolumens bestimmt werden. Demnach fördern vermögendere Anleger eher Initiativen, die ihnen wichtig sind oder engagieren sich anderweitig im sozialen Bereich, als Anleger der unteren Volumenskategorien.

Die allgemeine Vermutung, Frauen würden eher auf nachhaltige Aspekte bei der Kapitalanlage achten, konnte in dieser Studie bestätigt werden. Zunächst konnte mit signifikanter empirischer Evidenz nachgewiesen werden, dass Frauen bereit sind auf ein höheres Maß an finanzieller Rendite zu verzichten als Männer, wenn ein Investment den nachhaltigen Interessen der Investoren entspricht. Ferner ist die Wahrscheinlichkeit, dass eine Frau in einen Nachhaltigkeitsfonds investiert höher als die Wahrscheinlichkeit für einen Mann.

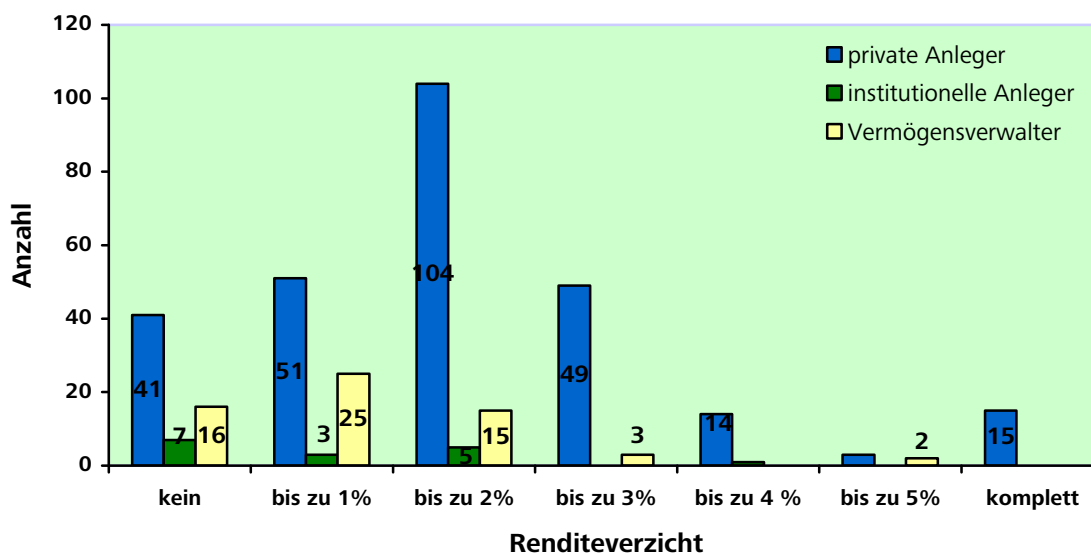


Abbildung 1: Bereitschaft zu einem Renditeverzicht für ein nachhaltiges Investment gegenüber einem konventionellen Investment mit 6 % Rendite gruppiert nach Anlegerart.

Dass nachhaltige Geldanlagen für die Mehrheit der Investoren einen nicht-monetären Nutzen erzeugen, wird an den Angaben zu einem Renditeverzicht bei einem Beispielinvestment mit 6 % Rendite ersichtlich. Demnach sind von den 354 Teilnehmern lediglich 18 % nicht bereit, einen Renditeverzicht für ein Investment in ein ihren Vorstellungen entsprechendes nachhaltiges Unternehmen zu akzeptieren. Wie aus Abb. 1 zu entnehmen ist, herrscht unter den Privatanlegern die größte Bereitschaft, eine Renditeeinbuße hinzunehmen.

Auch hier wird in der Kontrollgruppe der Vermögensverwalter ein signifikanter Geschlechterunterschied deutlich, wonach Frauen einen höheren Mittelwert bei dem Renditeverzicht erreichen als Männer. Ebenso wurde für den Bildungsgrad das folgende Ergebnisse ermittelt: Aggregiert man die fünf angegebenen Gruppen zu zweien, nämlich Hochschulabschluss + Abitur und Hauptschulabschluss + Mittlere Reife + abgeschlossene Berufsausbildung, so erhält man das Resultat, dass die Gruppe der Personen mit höherem Bildungsgrad bereit ist einen signifikant höheren Renditeverzicht in Kauf zu nehmen.

Dagegen konnte ein generell vermuteter Zusammenhang mit dem verfügbaren Investitionsvolumen nicht festgestellt werden. Diese Variable hatte in der vorliegenden Untersuchung weder maßgeblichen Einfluss auf die eingeschätzte Wichtigkeit von nicht-finanziellen Themen noch auf die Bereitschaft zu einem Renditeverzicht. Es konnte lediglich eine Tendenz erkannt werden, wo-

nach der Anteil an nachhaltigen Geldanlagen mit einer höheren Volumensklasse steigt, die Bereitschaft zu einem Renditeverzicht aber sinkt.

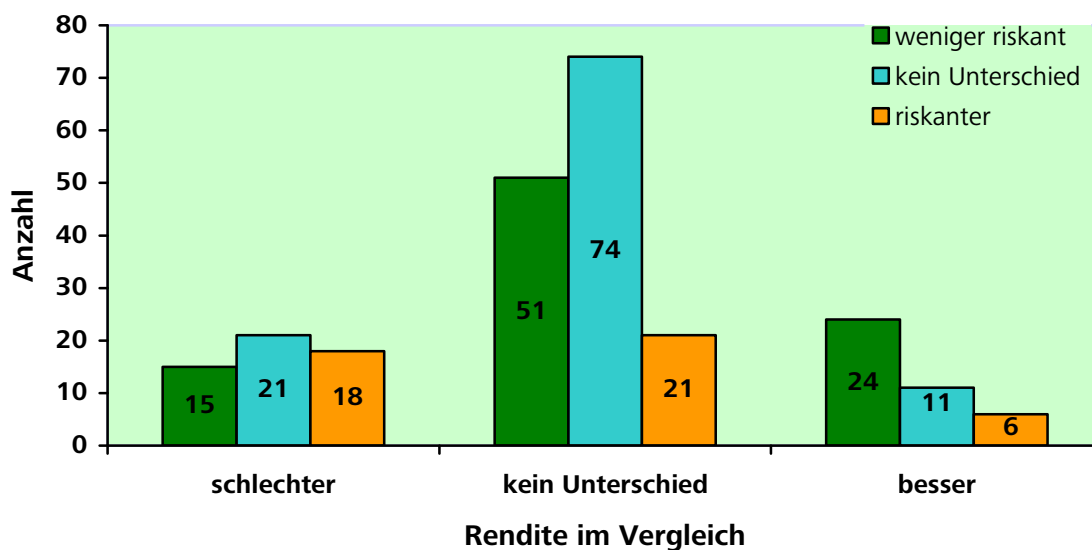


Abbildung 2: Angaben zur eingeschätzten Rendite und des eingeschätzten Risikos von nachhaltigen Geldanlagen im Vergleich zu konventionellen Investments basierend auf den Angaben der Privatanleger.

Wie Abb. 2 zeigt, werden nachhaltige Investitionsformen im Vergleich zu konventionellen Anlagen als weniger oder gleich riskant eingestuft und gleichzeitig mit einer mindestens gleich hohen Rendite assoziiert. Der negative nichtparametrische Korrelationskoeffizient unter allen Anlegerarten deutet darauf, dass die Investoren nachhaltigen Geldanlagen tendenziell eine höhere Rendite bei einem geringeren Risiko zusprechen. Dieser Zusammenhang ist in der Gruppe der Privatanleger und der Vermögensverwalter signifikant.

Darüber hinaus ist festzustellen, dass die Erwartung einer positiven finanziellen Performance von nachhaltigen Investments starken Einfluss darauf hat, ob Investoren nachhaltig investieren oder nicht. Je besser die Renditeerwartung eines Investors an nachhaltige Geldanlagen im Vergleich zu konventionellen Investments ist, desto höher ist die Wahrscheinlichkeit, dass dieser Investor auch in nachhaltige Geldanlagen investiert.

### 3 Fazit

Anhand der untersuchten soziodemographischen Merkmale lassen sich auch für den deutschen Markt bereits aus früheren Studien bekannte auf andere Regionen bezogene Ergebnisse erzielen. Frauen investieren stärker in nachhaltigen Geldanlagen als Männer und signalisieren außerdem eine höhere Bereitschaft zu einem Renditeverzicht. Die aus den Daten ermittelte Diskrepanz zwischen den Angaben zur Wichtigkeit der einzelnen Aspekte von Nachhaltigkeit in der Anlageentscheidung und der aktuellen Investmentstrategie einer großen Anzahl von Umfrageteilnehmern, gibt dazu Anlass, die Informationen zu diesen Investitionen auszuweiten und produktspezifisch darzustellen.