

IN DIESER AUSGABE

Kurzmeldungen

Seite 1



Nachhaltige ETFs

Seite 9



Aktia Sustainable Corporate Bond Fund

Seite 10



Wie unterscheiden sich ETF-Aktienfonds?

Seite 11



IAM - Dual Return Fund – Vision Microfinance

Seite 12



KURZMELDUNGEN

Gefahr von Greenwashing überschätzt

Prof. Dr. Christian Klein, Professor für Sustainable Finance an der Universität Kassel und Mitglied der Wissenschaftsplattform Sustainable Finance, hält die Gefahr des Greenwashings für überschätzt. Er glaubt, dass die Unternehmen gelernt hätten, wie gefährlich das ist. Er verweist auf eine deutsche Investmentgesellschaft, deren Kurs an dem Tag als Greenwashing-Gerüchte aufgetaucht sind, um eine Milliarde Euro abgestürzt ist. Zudem könnte Greenwashing in vielen Fällen auch ein Missverständnis sein, wenn nämlich Anleger andere Vorstellungen von einem nachhaltigen Unternehmen haben, als dieses wirklich leistet. Konkret nennt er Amazon, Alphabet und Microsoft, die in vielen „grünen“ Fonds enthalten sind; oft zur Überraschung der Anleger. Die Frage, ob Nachhaltigkeit nicht nur ein Hype sei, beantwortet Klein mit dem Vergleich mit der Digitalisierung. Vor zehn Jahren hätten viele das auch als Hype eingeschätzt; dennoch ist das Thema immer noch auf der Agenda und in einigen Bereichen aktueller denn je. Schließlich rät Klein: „Ich denke, dass sich die Menschen hier viel zu viele Gedanken

machen. Das ist glaube ich typisch deutsch. ... Vor zwei Jahren hat noch niemand gewusst, dass es nachhaltige Geldanlagen gibt und jetzt, wo sie da sind, stellen wir gleich den Anspruch, dass sie aber mindestens bitte gleich die Welt retten sollen. Meine Meinung ist hier: ... jeder Schritt, der uns näher in Richtung eines Nachhaltigkeitsziels bringt, ist ein guter Schritt und sollte gelobt und gefördert werden. Deshalb appelliere ich dafür, sich nicht zu sehr zu verkopfen, sondern einfach mal anzufangen.“

Grün muss nachgewiesen werden können

Der Münchener Rechtsanwalt Christian Waigel hat darauf hingewiesen, dass Asset-Manager, Banken, Finanzberater u. a. nicht leichtfertig mit vermeintlich positiven Umweltauswirkungen werben sollten. „Die EU plant Aussagen zur Nachhaltigkeit, Klimafreundlichkeit und andere Umweltaussagen besser zu schützen, damit Verbraucher nicht in die Irre geführt werden.“ In Deutschland werde dazu etwa das Gesetz gegen unlauteren Wettbewerb verschärft. Positive Umweltaussagen dürften zukünftig nur noch getroffen werden, wenn sie eine klare Verpflichtung des Unternehmens enthalten und auch nachgewiesen werden können. „Auch Nachhaltigkeitssiegel sollen nur noch verwendet werden dürfen, wenn sie auf einem anerkannten Zertifizierungssystem beruhen oder von staatlichen Stellen festgesetzt wurden“, ergänzte Waigel. Mal abwarten, wie sich das auf die wie Pilze aus dem Boden sprießenden Nachhaltigkeits-Produkt- und Unternehmensratings auswirken, deren Aussagegehalt oft ohnehin aufgrund vielfach noch fehlender Konkretisierung regulatorischer Vorgaben wenig nachvollziehbar ist. Er nennt auch ein ganz konkretes Beispiel. Durch zukunftsbezogene Aussagen zum Übergang zu Klimaneutralität bis zu einem bestimmten Datum werde beim Verbraucher der Eindruck erweckt, mit dem Kauf des Produktes würde er unmittelbar zu einer CO₂-ärmeren Welt beitragen. In Richtung der Produktgeber empfiehlt Waigel: „Bitte berücksichtigen Sie die Anforderungen aber schon jetzt, weil ansonsten rechtswidrige Marketinginformationen, Broschüren, Prospekte und Internetauftritte teuer revidiert werden müssen“.

Soziales nicht vernachlässigen

Thomas Katzenmayer, Vorstandsvorsitzender der Evangelischen Bank, befürchtet Fehlentwicklungen, wenn nachhaltige Investitionen nur hinsichtlich der CO₂-Relevanz bewertet würden. Die EU-Taxonomie stelle einseitige ökologische Kriterien zu sehr in den Vordergrund und vernachlässige soziale Aspekte. „ESG wird leider bislang auf CO₂-Reduktion reduziert“, sagte er in einem Interview. Seine Bank finanziere vor allem Unternehmen aus dem Sozialbereich wie Krankenhäuser, Pflegeheime oder privaten Wohnungsbau. Bei einer Betrachtung der CO₂-Bilanz werde der Beitrag solcher Einrichtungen nicht bewertet. Auch die ab 2024

auszuweisende Green Asset Ratio hält er für wenig hilfreich: „Was soll die Green Asset Ratio aussagen? Unser Portfolio hat einen Anteil von drei bis vier Prozent, denn wir haben viele Sozialimmobilien, aber wenig grüne Immobilien. Wenn man Nachhaltigkeit jetzt in einer bestimmten Kennzahl wie etwa der Green Asset Ratio ausdrücken will, dann wird uns das nicht gerecht.“ Die Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung (BINL) bspw. hat in ihren Publikationen und Veranstaltungen immer wieder darauf hingewiesen, dass Nachhaltigkeit mehr ist als Klimaschutz und CO2-Reduktion. Dazu sei bspw. auch auf die 17 Sustainable Development Goals der Vereinten Nationen verwiesen (siehe dazu auch hier:

<https://www.branchen-initiative.de/die-17-ziele-sdgs/>)

Grüne Anleihen beliebt

Grüne Anleihen bleiben weiterhin sehr beliebt, egal, ob sie von Unternehmen oder von Staaten auf den Markt gebracht werden. Die erste grüne Anleihe kam in Deutschland im Jahr 2020 auf den Markt. Der Bundesanleihe standen beim Volumen von 5 Mrd. Euro Zeichnungen in Höhe von 14 Mrd. Euro gegenüber. Die Europäische Union nahm im Frühjahr eine grüne Anleihe mit 6 Mrd. Euro auf; die Zeichnungen beliefen sich auf sagenhafte 78 Mrd. Euro. Im Euroraum ist bisher Frankreich am aktivsten, was grüne Anleihen angeht. Bisher wurden in Frankreich gut 50 Mrd. von den insgesamt 177 Mrd. Euro emittiert. Auf dem zweiten Rang folgt Deutschland mit 38 Mrd. Euro vor Italien mit rund 20 Mrd. Euro. Inzwischen geben allerdings auch zahlreiche osteuropäische Länder wie Serbien, Slowenien, Ungarn oder Polen Anleihen in Euro heraus. Selbst Indonesien und Benin haben grüne Anleihen in Euro notiert.

Bergbauunternehmen in Nachhaltigkeitsfonds?

Der Bergbausektor ist bekannt dafür, viel Wasser zu verbrauchen, jede Menge Abfall zu produzieren und verursacht weltweit etwa 8% der Treibhausgasemissionen. Vor diesem Hintergrund ist es schwer vorstellbar, dass bzw. warum Bergbauunternehmen in Nachhaltigkeitsfonds aufgenommen werden könnten. Harry Ashman, Responsible-Investment-Analyst bei Columbia Threadneedle Investments, nennt allerdings zwei wichtige Argumente. Der Bergbau wird benötigt, um die Erneuerbaren Energien auszubauen. Auch zukünftig werde die weltweite Nachfrage nach Kupfer, Lithium, Kobalt oder Graphit weiter erheblich ansteigen. Pro Megawattstunde neuer Kapazität benötigt bspw. ein Photovoltaik-Solkraftwerk ca. 2,8 Tonnen Kupfer. Zum zweiten gäbe es durchaus verantwortungsvollere Bergbauunternehmen mit strengen Standards, nachhaltigem Abfallmanagement und dem Versprechen, Abbaustätten zu renaturieren. „Anleger könnten verantwortungsvolle Bergbauunternehmen bei der Entwicklung neuer Projekte unterstützen, um den Übergang voranzutreiben“, sagte Ashman. Eine

Möglichkeit, die Energiewende zu erleichtern sei es daher, die Bergbauunternehmen mit den höchsten ESG-Standards zu identifizieren und andere Unternehmen zu Verbesserungen zu ermutigen.

Arete setzt auf externe Nachhaltigkeitsexperten

Beim Anlageprozess ihre Fonds Prime Values Income und Prime Values Growth setzt Arete Ethik Invest u. a. auf ein externes Ethik-Komitee. Dieses besteht aus unabhängigen Experten verschiedener Fachrichtungen. Aktuell sitzen in dem Komitee neben Wirtschafts- und Sozialethikern auch eine Medizinerin, eine Biologin und ein Bauingenieur. Diese sollen die nachhaltige Wirkung der Fonds prüfen und betrachten dabei u. a. den Umgang mit Menschen, der Natur und Tieren. Die Experten tagen monatlich und prüfen pro Termin vier bis sechs mögliche Investments, die von den Analysten vorgeschlagen wurden. Kriterien bei der Prüfung sind u. a. das Verantwortungsverständnis von Unternehmen, Produkte und Dienstleistungen, Prozesse, Transparenz, Reputation und der Schutz natürlicher Ressourcen. Stefan Streiff, Ethik-Analyst bei Arete, wies auch auf die zunehmende Informationsflut hin. Diese mache es auf der einen Seite schwieriger, das wirklich Wesentliche herauszufiltern. Auf der anderen Seite sei aber das Ethik-Komitee immer strenger geworden, weil es eben über immer mehr Informationen verfügt. Somit sei es auch leichter, sich nicht von einem grünen Marketing in die Irre führen zu lassen.

Carmignac zur Energiewende

Der Asset Manager Carmignac hat kürzlich seine Sicht zum Thema Klimawandel dargestellt und dabei einen erfrischenden Realitätssinn gezeigt. So heißt es in einem Statement: „Doch die Herausforderungen des Klimawandels erfordern Investitionen, die über die Unterstützung der erneuerbaren Energien hinausgehen.“ Zwar ziele die Energiewende auf einen immer kohlenstoffärmeren Energiemix ab, allerdings benötige dies Zeit: „Wir können uns nicht realistisch vorstellen, dass wir morgen schon über ein Energiesystem verfügen, dass ausschließlich auf erneuerbaren Energien basiert. Aufgrund von Problemen in Bezug auf die unstete Erzeugung, die Speicherung und den Transport von Energie reichen die Kapazitäten der erneuerbaren Energien nicht aus, um den weltweiten Bedarf zu decken. Daher wird die Nutzung fossiler Brennstoffe in dieser Übergangszeit weiterhin unabdingbar sein, wenn auch in geringerem Maße.“ Bei der Dekarbonisierung der Wirtschaft sieht Carmignac zwei Ebenen: Den Ausbau der erneuerbaren Energien, aber auch die Förderung von grauem Wasserstoff, Wasserkraft sowie von Flüssigerdgas. Häufig werde zudem die Energieeffizienz vernachlässigt. Notwendig sei es daher, den Transport effizienter zu gestalten sowie die Stromnetze und den

Energieverbrauch zu optimieren. Der Ansatz von Carmignac beinhaltet zudem auch Unternehmen, die nach Ansicht des Asset Managers das größte Potenzial haben, CO₂-Emissionen einzusparen. „Die Energiewende kann nicht ohne grüne Metalle vollzogen werden und wir müssen für eine gewisse Zeit weiterhin auf fossile Brennstoffe zurückgreifen, um unseren Energiebedarf heute und morgen decken zu können.“ Einen ähnlichen Pragmatismus würde man sich gerade beim Thema Energie und Klima auch von manchem Politiker wünschen.

Votum fordert Rechtssicherheit

Derzeit laufen Konsultationen zur Änderung der Finanzanlagenvermittlungsverordnung (FinVermV). In diesem Zusammenhang fordert der Vermittlerverband Votum Rechtssicherheit für Berater und einen „ernst gemeinten Realitätscheck“. Votum-Vorstand Martin Klein weist darauf hin, dass die Berater im Rahmen der Abfrage der Nachhaltigkeitspräferenzen ihrer Kunden darauf angewiesen seien, „dass die verantwortlichen Kapitalverwaltungsgesellschaften und Vermögensanlagenanbieter die Nachhaltigkeitsmerkmale ihrer Kapitalanlageprodukte zutreffend beschreiben und insbesondere den Nachhaltigkeitsanteil korrekt bestimmen. Es kann nicht die Aufgabe der Berater sein, die Angaben der Produktanbieter auf Richtigkeit zu überprüfen.“ Vom Gesetzgeber verlangt er, dass „sich Finanzanlagevermittler auf die Aussagen von Kapitalverwaltungsgesellschaften und Vermögensanlagenanbietern verlassen können. Sollten diese prospektierten Informationen fehlerhaft sein, haften die Anbieter, nicht jedoch die Vermittler.“ Bei der Gelegenheit kritisierte er auch den erheblich unterschätzten Zeitaufwand für die Abfrage und Zusammenstellung von Informationen über die Nachhaltigkeitspräferenzen der Kunden. Das Wirtschaftsministerium sei von einem völlig unrealistischen Zeitaufwand von lediglich 6 Minuten pro Beratungsvorgang ausgegangen. Eigenen Untersuchungen zufolge sei jedoch das Zehnfache realistisch. Es ist aber in der Politik durchaus üblich, Aufwände möglichst gering zu schätzen, um die mit einem Projekt verbundenen Kosten entsprechend niedrig aussehen zu lassen.

Vanguard verlässt NZAM

Der weltweit zweitgrößte ETF-Anbieter Vanguard verlässt die Net Zero Asset Manager. Als Begründung führte Vanguard an, dass das Unternehmen seine Unabhängigkeit wahren und seine Ansichten für Anleger klarer stellen wolle. Ziel der Initiative war es, dass die Mitglieder die mit ihren Investitionen verbundenen Treibhausgasemissionen bis zum Jahr 2050 auf Netto-Null senken. Einige Finanzunternehmen befürchteten jedoch, dass ein solches gemeinsames Vorgehen Kartellklagen nach sich ziehen könnte und / oder dass das Nichterreichen der Ziele rechtliche Konsequenzen haben könnte. Die NZAM verwaltet ein Vermögen von 66 Billionen

Dollar, davon entfallen sieben Billionen auf Vanguard. Vor allem als Anbieter von passiv anlegenden ETFs ist Vanguard bekannt. Gerade mit dieser Form der Anlage seien jedoch die Ziele der NZAM nur schwer zu erreichen. ETFs wollen in der Regel einfach einen kompletten Markt abbilden, ohne einzelne Wertpapiere auszuschließen. Damit zeigt sich erneut, wie komplex die Thematik Nachhaltigkeit wirklich ist. Viele Zielkonflikte sind noch ungelöst, so bspw. der mögliche Widerspruch zwischen der Investition in nachhaltige Unternehmen und evtl. Kartellklagen.

ESMA arbeitet an Quantifizierungen

Die europäische Marktaufsichtsbehörde ESMA arbeitet an quantifizierbaren Vorgaben für ESG und nachhaltige Investments. Einer Schätzung von Morningstar zu Folge erfüllen derzeit nur knapp 20% der Artikel-8-Fonds mit einem Anlagevolumen von vier Billionen Euro die von der ESMA erwogenen neuen Kriterien. Die europäischen Behörden wollen strengere Regeln festlegen, wann ein Fondsanbieter einen Fonds als nachhaltig bezeichnen darf. Dazu wird bspw. die Offenlegungsverordnung (SFDR) laufend aktualisiert. Demnach müssen Artikel-9-Fonds ein ESG-Ziel anstreben, bspw. die Reduktion von Treibhausgasen. Artikel-8-Fonds hingegen bewerben ESG-Merkmale. Nach Vorstellungen der ESMA soll künftig ein Fonds, der das Kürzel ESG in seinem Namen führt, mindestens 80% seiner Investitionen in Bereich halten, die seiner eigenen Nachhaltigkeitsbeschreibung entsprechen. Bei Verwendung von Bezeichnungen wie „nachhaltig“ im Fondsnamen soll die Hälfte dieses 80%-Anteils auch der EU-Definition von nachhaltigen Vermögenswerten entsprechen. Ziel der ESMA ist laut Chefin Verena Ross „sicherzustellen, dass Anleger vor ungerechtfertigten oder übertriebenen Behauptungen zur Nachhaltigkeit geschützt werden“ Luke Susanns, Analyst bei der US-Bank Jeffries, erwartet Herabstufungen von Artikel-8-Produkten auf Artikel 6, wenn die ESMA quantitative Vorgaben zum Nachhaltigkeitsbeitrag macht. Er sagte, viele „werden einen solchen Beitrag nicht quantifizieren wollen oder können“.

Ausschlusskriterien sind am häufigsten

Die Non-Profit-Organisation Luxembourg Sustainable Finance Initiative (LSFI) hat in Zusammenarbeit mit der Beratungsgesellschaft PwC Luxembourg das in Luxemburg administrierte Fondsvermögen analysiert. Demnach liegt mehr als die Hälfte des Vermögens in nachhaltigen Fonds. In Fonds nach Artikel 8 bzw. Artikel 9 der EU-Offenlegungsverordnung waren im 1. Halbjahr 2022 etwa 2,2 Billionen Euro investiert; das waren ca. 55% des gesamten in Ucits-Fonds in Luxemburg verwalteten Vermögens. Den Hauptanteil machen dabei Artikel-8-Fonds aus, die auf etwa 47% des Gesamtvermögens kommen. Einer Prognose von PwC zufolge

könnte das nachhaltige Fondsvolumen bis zum Jahre 2026 auf 3,3 Billionen Euro ansteigen. Bei der Zusammensetzung nachhaltiger Portfolios setzen die Fondsgesellschaften vor allem auf drei Strategien. Ungefähr 55% der Fonds wenden Ausschlusskriterien an. Am häufigsten ausgeschlossen werden dabei Waffen, Tabak und fossile Energien. Die Einbeziehung von Nachhaltigkeitsfaktoren in den eigenen Screening-Prozess kommt bei 32% der Fonds zum Tragen. Schließlich setzten 18% der Fonds auf einen Best-in-Class-Ansatz. Die Studienautoren bemängelten auch die Datenlage. Da die Anbieter ihre ESG-Informationen sehr unterschiedlich gestalten, sei die Vergleichbarkeit erschwert. Die Auswirkungen nachhaltiger Finanzinvestitionen auf die Wirtschaft zu messen, sei daher gegenwärtig sehr schwierig.

Bedrohungen für nachhaltiges Investieren

Der Umgang mit nachhaltigen Investments wird auch im Jahr 2023 eine große Herausforderung bleiben. Das sagt die Fondsratinggesellschaft Morningstar. Konkret sehen die Analysten sechs Hauptbedrohungen. Insbesondere in den USA stehen bereits Investmentgesellschaften in der Kritik. Ihnen wird z. T. Täuschung und Ineffektivität bzw. mangelhafte Rendite vorgeworfen. So haben bereits einige Bundesstaaten Geld vom größten Vermögensverwalter der Welt, Blackrock, abgezogen. Weiterhin hat u. a. der Krieg in der Ukraine die Klimabemühungen zumindest etwas gebremst, was sich auch in einem weitestgehend ergebnislosen UN-Klimagipfel in Sharm-El-Sheikh gezeigt hat. Hortense Bioy, Global Head of Sustainability Research bei Morningstar, glaubt außerdem, dass im Jahr 2023 Vorwürfe wegen Greenwashings eher noch zunehmen werden. Im Hinblick auf die Herabstufung vieler Artikel-9-Fonds auf Artikel 8 sagte sie: „Dies wird sich im neuen Jahr fortsetzen, bis die EU-Kommission die Definition einer nachhaltigen Geldanlage klarstellt.“ Immer mehr Länder entwickeln eigene ESG-Taxonomien und Klassifizierungsrahmen. Dies ist letztlich das Resultat einer fehlenden Standardisierung von ESG-Informationen. Schließlich spielt auch die Rendite der Fonds eine Rolle; gerade im Jahr 2022 gerieten einige ESG-Fonds unter Druck, wie Bioy erläuterte: „Im Jahr 2022 litt die Performance von ESG-Fonds unter den hohen Preisen für fossile Brennstoffe, da ESG-Fonds in traditionellen Energieunternehmen tendenziell untergewichtet sind, während sie den Technologiesektor übergewichteten.“

Initiative zur Biodiversität

Während inzwischen fast alle großen Fondsanbieter das Thema Klimawandel besetzt haben, hat nun im Rahmen der der Weltnaturkonferenz COP15 in Montreal eine Gruppe von Asset Managern und institutionellen Investoren die Gründung von „Nature Action 100“ angekündigt. Die Initiative will das „Global Biodiversity Framework“ der Vereinten Nationen unterstützen und

dazu beitragen, das Artensterben aufzuhalten. Unter den Investmenthäusern finden sich u. a. Axa Investment Managers, BNP Paribas Asset Management, Columbia Threadneedle Investments, Federated Hermes und Robeco. „Die Biodiversität sinkt rapide. Unternehmen sind für diesen Verlust mitverantwortlich, und gleichzeitig erhöhen sich dadurch ihre Geschäftsrisiken“, erklärten Harry Ashman und Joe Horrocks-Taylor, die als Responsible-Investment-Analysten bei Columbia Threadneedle tätig sind. „Mit dem Raubbau an der Natur gehen auch massive ökonomische Risiken einher“. Ingrid Kukuljan, Head of Impact & Sustainable Investing bei Federated Hermes, forderte denn auch, dass das neue Rahmenabkommen der Vereinten Nationen auch auf nationaler Ebene zügig in Gesetze und Richtlinien umgesetzt werden sollte. „Dies wiederum sollte dazu beitragen, privates Kapital zu mobilisieren und Investoren dabei zu unterstützen, Unternehmen zu identifizieren, die zur Erhaltung, zum Schutz und zur Wiederherstellung der biologischen Vielfalt beitragen“.

Änderungen ab 2023

Ab dem 30. Dezember 2022 bzw. dem 1. Januar 2023 gelten im Zusammenhang mit der Nachhaltigkeit neue Regelungen und Vorschriften für Unternehmen und Produkte der Finanzbranche. Informationen zur Anwendung der Delegierte Verordnung zur Offenlegungsverordnung (Regulatory Technical Standards, kurz: RTS) sowie vollständige Anwendung der Taxonomieverordnung zum 1. Januar 2023 sowie zur Umsetzung der PAI zum 30. Dezember 2022 sind auf der Website der BINL unter <https://www.branchen-initiative.de/regulatorik/> kurz zusammengefasst.

IMPRESSUM

BINL news 01 / 2023

Herausgeber:

Branchen-Initiative Nachhaltigkeit in der Lebensversicherung

infinma Institut für Finanz-Markt-Analyse GmbH | Max-Planck-Str. 38 | 50858 Köln

Tel.: 0 22 34 – 9 33 69 – 0 | Fax: 0 22 34 – 9 33 69 – 79 | E-Mail: info@infinma.de

Redaktion: Marc C. Glissmann, Dr. Jörg Schulz

Bildquellen: Photo by David Troeger on Unsplash

Aufgrund der besonderen Dynamik der behandelten Themen übernimmt die Redaktion keine Gewährleistung für die Richtigkeit, Aktualität und Eignung der Informationen. Infinma haftet nicht für eine unsachgemäße Weiterverwendung der Informationen. Nachdruck und Vervielfältigung nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

Nachhaltige ETFs

Im letzten Jahr floss mit 87 Mrd. Dollar mehr als doppelt so viel Geld in nachhaltige börsennotierte Fonds, sog. ETFs (Exchange Traded Funds), als im Jahr davor. Neben der (erhofften) Rendite spielen dabei für die Anleger auch die Faktoren Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung eine Rolle.

Häufig findet man in den Bezeichnungen dieser Fonds die Kürzel ESG (Environmental, Social, Governance) bzw. SRI (Social Responsible Investing). Dabei werden die Begriffe meist synonym verwendet.

Bei der Auswahl der Titel für einen ETF dominieren derzeit zwei Ansätze. Am häufigsten wird das sog. Ausschlussprinzip verwendet, bei dem bestimmte Branchen, bspw. Glücksspiel, die Porno- oder auch die Waffenindustrie, ausgeschlossen sind. Besonders häufig von Ausschlüssen betroffen sind naturgemäß fossile Brennstoffe, also Öl, Kohle und Gas. Der Nachteil bei der Verwendung von Ausschlusskriterien ist offensichtlich. Bestimmte Unternehmen, die Investitionen benötigen, um zukünftig weniger Treibhausgase auszustoßen, werden von der Finanzierung abgeschnitten. Oft sind es aber gerade diese Unternehmen, die ein besonders hohe Einsparpotential bzgl. des CO₂-Ausstosses haben. Aus Klimaschutzgründen kann es also daher durchaus sinnvoller sein, in bestimmte Unternehmen der Ölindustrie zu investieren, als ausschließlich in Hersteller von Windkraftanlagen.

Das dürfte letztlich auch der Grund sein, warum neben den Ausschlusskriterien häufig auch ein sog. Best-In-Class-Ansatz verwendet wird. Dabei werden nicht per se bestimmte Branchen bzw. Unternehmen ausgeschlossen, sondern es sind auch Investitionen in „braune“ Branchen wie Gas oder Öl, möglich. Gerade Unternehmen aus vermeintlich kritischen Branchen könnten möglicherweise die größten Fortschritte im Bereich der Nachhaltigkeit versprechen. Auf diese Weise kann der Anleger / die Fondsgesellschaft auch ihr Klumpenrisiko verringern, weil eben nicht bestimmte Branche außen vor bleiben. Auch unter Renditegesichtspunkten kann das positiv sein; das hat sich gerade im laufenden Jahr gezeigt, wenn man sich die Wertentwicklung von Öl- oder Gasaktien anschaut. Oft werden die beiden Ansätze auch miteinander kombiniert.

Immer wieder wird einzelnen Anbietern / Produktgebern sog. Greenwashing vorgeworfen. Darunter versteht man den Versuch, etwas grüner darzustellen als es in Wirklichkeit ist. Dazu muss man deutlich sagen, dass die Thematik nicht ganz so einfach ist, wie es vielfach auf den ersten Blick aussieht. Das Thema Nachhaltigkeit ist nicht nur vielschichtig und komplex, sondern oft auch in sich widersprüchlich. Man denke bspw. an die Zielkonflikte zwischen Treibhausgasreduzierung und Arten- bzw. Naturschutz. Daher sollte sich jeder Anleger zunächst darüber im Klaren werden, was ihm beim Thema Nachhaltigkeit besonders wichtig ist.

Aktia Sustainable Corporate Bond Fund

Der finnische Asset Manager Aktia verfolgt einen besonderen ESG-Ansatz. Nachhaltigkeitsanleihen werden auf der Asset-Ebene analysiert. Viele ESG-Fonds setzen auf den Ausschluss umweltschädlicher Unternehmen, während Aktia auf die konkrete Mittelverwendung der Emission schaut. Jonne Sandström, der den Aktia Sustainable Corporate Bond Fund des finnischen Asset Managers verantwortet, erklärte das Konzept des Fonds so: „Jeder einzelne Bond muss einen positiven sozialen und ökologischen Einfluss nachweisen. Dadurch unterscheidet sich unser Fonds von anderen ESG-Fonds, die auf Unternehmens- oder Fondsebene gewisse Nachhaltigkeitskriterien befolgen, beispielsweise hinsichtlich des CO₂-Ausstoßes des Unternehmens oder der Frauenquote im Vorstand. Bei uns steht hingegen die konkrete Mittelverwendung der einzelnen Anleihen im Mittelpunkt.“ Der Fonds ist nach Artikel 9 klassifiziert.

Zur Berechnung des sog. „Net Impacts“ (Nettoeinfluss) arbeitet Aktia mit dem finnischen Technologieunternehmen Upright Project zusammen, das für jedes Unternehmen den positiven und negativen Einfluss in den Kategorien Gesellschaft, Bildung, Gesundheit und Umwelt ermittelt. Ein Gesamtergebnis wird nicht nur für Unternehmen, sondern auch die einzelnen Anleihen bestimmt. Um in den Aktia-Fonds aufgenommen zu werden, muss der Net Impact einer Anleihe positiv sein.

Ein Beispiel nannte Sandström mit dem dänischen Energiekonzern Orsted, einem der Weltmarktführer im Bereich der Offshore-Windenergie. Im Corporate Knights' 2021 Index wird Orsted als der nachhaltigste Energiekonzern der Welt gelistet. Das Upright Project hat für das Unternehmen einen Net Impact Score von 57% ermittelt. Die zwei grünen Bonds des Unternehmens, die im Aktia-Fonds enthalten sind, weisen Scores von 69% und 65% auf.

„Die unterschiedlichen Scores der Bonds kommen durch die unterschiedliche Mittelverwendung zustande“, erläuterte Sandström. „Dass der Score der Anleihen vom Score des Unternehmens abweicht, liegt daran, dass die Mittel der Emission ausschließlich für grüne Zwecke eingesetzt werden. Das Gesamtunternehmen muss aber nicht unbedingt ausschließlich in ökologisch vertretbaren Bereichen aktiv sein. Beispielsweise kann ein Automobilhersteller sowohl Elektroautos als auch Verbrennungsmotoren produzieren.“

Aufgrund dieses Ansatzes können auch Anleihen in das Portfolio kommen, bei denen das zugehörige Unternehmen einen negativen Net Impact aufweist, wie bspw. das finnische Mineralölunternehmen Neste. „Das Unternehmen weist einen negativen Net Impact aus, der grüne Bond hat jedoch einen positiven Net Impact. Das liegt daran, dass die Mittel der Emission ausschließlich für die Herstellung von Pflanzenölkraftstoff verwendet werden.“, sagte der Aktia-Fondsmanager. Gerade Unternehmen wie Neste würden finanzielle Mittel zum Umbau ihres Geschäftsmodells benötigen.

Wie unterscheiden sich ETF-Aktienfonds?

Die sog. Exchange Traded Fonds (ETFs) orientieren sich i. d. R. an einem bestimmten Referenzindex, bspw. dem MSCI World mit rund 1.600 Unternehmen. Hier spielt das Thema Nachhaltigkeit für eine Aufnahme in den Index keine Rolle. Allerdings haben immer mehr Fondsanbieter inzwischen verschiedene Varianten des MSCI World entwickelt, die in unterschiedlicher Art und Weise Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen. Diese Indizes werden meist zunächst mit dem Kürzel ESG (Environmental, Social, Governance) versehen. In wieweit Nachhaltigkeitskriterien bei der konkreten Fondsauswahl eine Rolle spielen, lässt sich häufig an einem weiteren Kürzel erkennen, dass dem o. g. ESG hinzugefügt wird. Verbreitet sind derzeit folgende Kategorisierungen:

ESG-screened: Laut dem Indexanbieter MSCI werden Unternehmen ausgeschlossen, die Umsätze in den Bereichen Tabak, Kohlekraft oder Ölsande machen sowie alle Firmen, die gegen die Prinzipien des UN Global Compact verstoßen. Bei den Umsätzen gilt allerdings eine Grenze von 5%, bis zu der Umsätze in den eigentlich ausgeschlossenen Bereichen toleriert werden. Von den ca. 1.600 Unternehmen aus dem MSCI World, fallen auf diese Weise lediglich 100 Unternehmen heraus.

ESG-enhanced: Die nächst strengere Stufe schließt kontroverse Branchen und Unternehmen vollständig aus. Bei der Auswahl der Unternehmen im Index wird eine vom Indexanbieter erstellte ESG-Bilanz berücksichtigt. Nach einer derartigen Selektion verbleiben noch 1.300 Unternehmen.

ESG-Leaders: Angestrebt wird eine 50%-ige Abdeckung aller Sektoren des Ursprungsindex. Ausgewählt werden jedoch nur Unternehmen, die innerhalb ihrer Vergleichsgruppe ein besonders hohes ESG-Rating haben. Kontroverse Branchen sind vollständig ausgeschlossen. Die ESG-Leaders umfassen noch etwa 720 Unternehmen.

SRI: Diese Fonds verwenden die strengsten Nachhaltigkeitskriterien. Lediglich die 25% nachhaltigsten Unternehmen einer jeden Branche fließen in den Index. Die Gewichtung erfolgt nach Marktkapitalisierung. Am Ende dieses Selektionsprozesses verbleiben 370 Unternehmen. Im Vergleich zu den 1.600 Unternehmen des Referenzindex ist also der Differenzierungsgrad für den Anleger deutlich geringer.

Neben dieser Kategorisierung existieren weiter sog. Nachhaltigkeitsnoten, die bspw. von dem Finanzmagazin ECoreporter, der Ratingagentur Morningstar oder der Stiftung Warentest vergeben werden. Die Warentester verwenden Ausschlusskriterien und bewerten die Auswahlstrategien der einzelnen Fonds. Allerdings erreicht hier keiner der analysierten ETFs eine der beiden besten Nachhaltigkeitsnoten.

IAM - Dual Return Fund – Vision Microfinance

Bereits seit dem Jahr 2006 gibt es dem Dual Return Fund – Vision Microfinance der Wiener Impact Asset Management GmbH (IAM). Sein Volumen beläuft sich inzwischen auf knapp 750 Millionen Euro.

Der Fonds basiert auf dem Ziel der Vereinten Nationen, bis 2030 sicherzustellen, dass insbesondere die Armen und Schwachen in der Welt gleiche Rechte auf wirtschaftliche Ressourcen sowie Zugang zu Eigentum, grundlegenden Dienstleistungen und hier speziell Finanzdienstleistungen bekommen. Genau hier setzt die sog. Mikrofinanz an, die sich der Chance auf Darlehen, Geldtransfer und Versicherungen für arme und einkommensschwache Haushalte widmet. Vor allem der Bedarf an Kleinstkrediten von oft nur wenigen Hundert Dollar ist in diesem Bereich riesig. „Mikrokredite sind ein Weg, das Geld zu den Armen zu bringen. So können sie ihr eigenes Geschäft aufbauen und selbst für ihren Wohlstand sorgen“, erklärte Mohammed Yunus, bengalischer Wirtschaftswissenschaftler, Mikrofinanzpionier und Nobelpreisträger.

Der Fonds der IAM hilft bei der Finanzierung von Mikrofinanzinstituten, die wiederum das Geld an die endgültigen Kreditnehmer weiterleiten. In den letzten Jahren litt der Fonds unter den Niedrig- bzw. Negativzinsen und kam auf Jahreserträge von um die ein Prozent. Aufgrund der steigenden Zinsen sind die Zukunftsaussichten wieder deutlich besser. Als Performance-Ziel nennt IAM den 3-Monats-Euribor plus zwei Prozentpunkte. Impact-Chef Günther Kastner sieht die Zielgruppe für den Fonds nicht in den finanziellen Gewinnmaximierern; der Fonds eigne sich aber gut als Baustein in einem breiten Depot. So gab es bisher noch keine Verlustjahre.

Seit seiner Auflage hat der Dual Return Fund -Vision Microfinance etwa 2,3 Mrd. US-Dollar an 331 Mikrofinanzinstitute in 69 Ländern vergeben. Damit wurden ca. 2,5 Millionen Kleinunternehmen und ihre Familien mitfinanziert. Die Gelder verteilen sich zu jeweils 30% auf die Sektoren Handel und Dienstleistungen und zu jeweils 20% auf Landwirtschaft und Produktion. Mehr als 40% der verliehenen Mittel des Fonds entfallen auf die Länder Ecuador, Indien, Kambodscha, Costa Rica und Armenien.

Die Auswahl der Mikrofinanzinstitute unterliegt strengen Kriterien, wie finanzielle Solidität der Institute, Finanzgebaren, Firmenphilosophie, Produktpalette sowie das wirtschaftliche und politische Umfeld. Zum werden die operative Effizienz der Darlehensgeber sowie die sozialen Effekte der Kreditvergabe berücksichtigt. Dies hat dazu geführt, dass die Ausfälle gering geblieben sind. „Die Rückzahlungsrate der Kleinunternehmer beträgt 96 bis 98 Prozent“, erläuterte Kastner.

Der Fonds hat verschiedene Tranchen aufgelegt, neben einer Euro-Tranche sind auch Anlagen in US-Dollar bzw. Schweizer Franken möglich. Alle Tranchen sind auf die jeweilige Währung abgesichert.