

Investmentfonds-Newsletter

März 2021 • Nr. 1/2021 • 32. Jahrgang

Ökologische, ethische, soziale, nachhaltige oder kurz „ESG“-Fonds

Wir haben zuletzt im Newsletter vom Dezember 2017 (Nr. 4/17, siehe unsere Internetseite, oder wir senden Ihnen ein Exemplar zu) zum Thema „ESG“ bzw. Nachhaltigkeit berichtet. Die damaligen Ausführungen sind grundsätzlich noch gültig, aber seither hat sich auch Einiges getan. Wir konzentrieren uns an dieser Stelle auf die Entwicklungen, die sich in den letzten Jahren neu abzeichnen.

Viele Gesellschaften haben inzwischen die von der Finanzindustrie in Zusammenarbeit mit der UN entwickelten Prinzipien für verantwortliches Investieren (siehe unten sowie den Artikel „Die Wege zur Nachhaltigkeit“ auf Seite 3) unterschrieben. Diese Prinzipien sind zunächst sehr allgemein gefasst, und deshalb dürfte es keinem Unterzeichner besonders schwerfallen, sie zu erfüllen. Aber: Das Thema „ESG“ (ESG steht für „Environment, Social und Governance“ und bezeichnet die Faktoren Umwelt, Soziales und Unternehmensführung) ist damit zumindest im Bewusstsein vieler Unternehmen und auch Fondsgesell-

schaften angekommen. Es ist inzwischen kaum noch opportun, in Firmen zu investieren, die sich „ESG“ prinzipiell verweigern. Kritiker wenden ein, dass „ESG“ vordergründig ein riesiges Marketing-Thema geworden ist. Mangels einheitlicher Regelungen und Vorgaben würde es leichtfallen, (fast) jedem Fonds ein „grünes Siegel“ aufzukleben um damit für eine wachsende Zahl von Anlegern interessanter zu werden oder zu bleiben (Stichwort „Greenwashing“).

Trotzdem: Die Initiativen diverser Investmentgesellschaften gehen inzwischen teilweise deutlich über diese Absichtserklärungen hinaus. Sie reichen von der Neuausrichtung einzelner bestehender Fonds unter ESG-Aspekten über die durchgehende Integration von „ESG“ in die Wertpapieranalyse und -auswahl bis hin zur Aufstellung eigener und differenzierter und sehr konkreter ESG-Kriterien.

Die Ursachen für diese Initiativen liegen neben einem ehrlichen Interesse einer

Vielzahl beteiligter Personen vermutlich auch darin begründet, dass

- die Anleger zunehmend auf das Thema „ESG“ achten, nach unseren Erfahrungen zumindest auf einige damit verbundene Aspekte, wie z.B. Umweltschutz, Atomkraft, Waffen, Drogen und fossile Brennstoffe.
- „ESG“ künftig sehr wahrscheinlich verpflichtend in der Anlageberatung werden wird. Es gibt Pläne in der EU,

(Fortsetzung auf Seite 2)

Impressum

F&V Fondscenter AG
Nürnberger Str. 67
10787 Berlin

Telefon: (030) 214 90 10
Telefax: (030) 214 17 56
e-mail: service@fuv.de
Internet: www.fuv.de
Redaktion: Dipl.-oec. Peter Ludewig, Dipl.-Kaufm. Lutz Niebank

Der Investmentfonds-Newsletter wird von der F&V Fondscenter AG in unregelmäßigen Abständen herausgegeben. Sämtliche Inhalte sind sorgfältig recherchiert. Eine Gewähr kann trotzdem nicht übernommen werden. Nachdruck, auch auszugsweise, nur mit schriftlicher Genehmigung der Redaktion.

In den Beiträgen vorgestellte Fonds müssen nicht in jedem Fall zu Ihren individuellen Anlagezielen passen; die Beiträge ersetzen keine Beratung. Daher empfiehlt es sich generell, vor einer Anlageentscheidung Rücksprache mit uns zu nehmen.

Wir stehen telefonisch für Ihre Fragen und Wünsche zur Verfügung; eine Anlageberatung mit persönlichen Empfehlungen erfolgt dann aber ausschließlich schriftlich oder im persönlichen Gespräch. Eine telefonische Anlageberatung wird von F&V nicht erbracht.

Über die Information und Beratung hinaus können Sie über F&V Anteile an den vorgestellten Fonds sowie darüber hinaus an fast allen in Deutschland registrierten Fonds erwerben. Dies geschieht - von wenigen Ausnahmen abgesehen - prinzipiell mit einem Rabatt von 100% auf die Original- Ausgabeaufschläge der jeweiligen Investmentfonds. Die „Wesentlichen Anlegerinformationen“ und die Verkaufsprospekte (jeweils in deutscher Sprache) sind über die Investmentgesellschaften bzw. deren Internetseiten oder auch über F&V erhältlich.

Investmentpreise können steigen oder fallen. Der beim Verkauf erzielte Anteilpreis kann daher niedriger sein als der beim Kauf bezahlte.

UNPRI: Die Prinzipien für verantwortliches Investieren („United Nations Principles for Responsible Investing“)

Prinzip 1	Wir werden ESG-Themen in die Analyse- und Entscheidungsprozesse im Investmentbereich einbeziehen.
Prinzip 2	Wir werden aktive Anteilseigner sein und ESG-Themen in unserer Anlagepolitik und -praxis berücksichtigen.
Prinzip 3	Wir werden Unternehmen und Körperschaften, in die wir investieren, zu einer angemessenen Offenlegung in Bezug auf ESG-Themen anhalten.
Prinzip 4	Wir werden die Akzeptanz und die Umsetzung der Prinzipien in der Investmentbranche vorantreiben.
Prinzip 5	Wir werden zusammenarbeiten, um unsere Wirksamkeit bei der Umsetzung der Prinzipien zu steigern.
Prinzip 6	Wir werden über unsere Aktivitäten und unsere Fortschritte bei der Umsetzung der Prinzipien Bericht erstatten.

(Fortsetzung von Seite 1)

nach deren Umsetzung Banken, Vermögensverwalter und Anlageberater künftig zuerst explizit abfragen müssen, ob ein vorzuschlagender Fonds „ESG“-Kriterien beachten soll. Die meisten Anleger dürften sich unter diesen Umständen dem Thema kaum verschließen. „Nicht-ESG-Fonds“ wären dann kaum noch absetzbar.

- börsennotierte Firmen bei Verwicklung in einen „ESG“-Skandal inzwischen ganz sicher damit rechnen müssen von den Anlegern „abgestraft“ zu werden, was dann zu hohen Kursverlusten bei den entsprechenden Wertpapieren und Fonds führen kann.
- die Ergebnisse von ESG-Fonds in den letzten Jahren oft sehr gut waren (siehe Punkt „Klassiker im neuen Gewand“).

In diesen Kontext gehört sicher, dass diverse Gesellschaften zunächst einige Ihrer Fonds auf „ESG“ umgestellt haben. Alle umzustellen ist wohl allein deshalb (noch) nicht opportun, weil die gesetzlichen Vorgaben und Standards bisher fehlen. Und auf die wird man mit der Mehrzahl der Fonds warten (müssen), weil dann die entsprechenden Prospekte geändert und neu genehmigt werden müssen.

Klassiker im neuen Gewand

Unter den Fonds, die ihren Namen und die Ausrichtung auf „ESG“ geändert haben, sind einige bereits seit langem in den Depots vieler unserer Kunden zu finden. Beispielhaft seien aufgeführt:

- AB Sustainable Global Thematic (ehemals ACM Global Growth Trends)
- Templeton Global Climate Change (ehemals Templeton Global (Euro) Fund)
- DWS ESG Top World (ehemals DWS Top 50 Welt, dann DWS Top World)

Bei allen drei Fonds sind „ESG“-Ziele im Prospekt verankert – wie zu erwar-

ten, überwiegend allgemein und relativ unverbindlich gehalten. Nur beim Templeton Global Climate Change finden sich einige explizite Ausschlusskriterien im Prospekt, die den meisten „ESG-Aktivist“ aber kaum genügen dürften. Die Formulierungen lauten dann sinngemäß „Das Management wird sich bemühen“ oder am Ende der entsprechenden Aufzählungen „Es kann keine Zusicherungen gegeben werden, dass...“.

Solche Formulierungen sind zumeist zu erwarten, weil sich jedes aktive Fondsmanagement tendenziell darum bemühen wird, seine Handlungsfreiheiten möglichst großzügig zu gestalten (außerhalb des Verkaufsprospekts oder der „Wesentlichen Anlegerinformationen“ werden konkrete Kriterien aber durchaus kommuniziert, so beispielsweise beim DWS ESG Top World). Einerseits, um jederzeit auf neue Entwicklungen reagieren zu können, ohne dafür jedes Mal zuerst den Prospekt ändern zu müssen, andererseits, um einem möglichen Rechtsstreit jede Grundlage zu entziehen.

Aber: Bezüglich der ESG-Bewertung müssen sich solche neu ausgerichteten Fonds nicht hinter etablierten Öko-, Nachhaltigkeits- bzw. „ESG-Klassikern“ verstecken, die oft genug ähnlich unverbindliche Ziele definieren. Und darüber hinaus gilt weiter, was wir bereits im Newsletter vor drei Jahren vermerkten, dass auch viele ganz „normale“ Fonds, die sich keinen „grünen Anstrich“ gegeben haben, ähnliche ESG-Bewertungen erzielen. Insofern ist die Branche vielleicht schon weiter, als Kritiker vermuten?

Was die Ergebnisse betrifft, haben insbesondere die Fonds von Templeton und AB nach einigen „schwachen“ Jahren unter den neuen Prämissen zuletzt außergewöhnlich gut abgeschnitten (siehe Grafik auf Seite 3; zur besseren Vergleichbarkeit sind alle drei Fonds mit ihren 3-Jahresergebnissen dargestellt). Der DWS-Fonds war hingegen fast durchgehend eine gute

Wahl. Darüber freuen wir uns natürlich mit unseren Kunden.

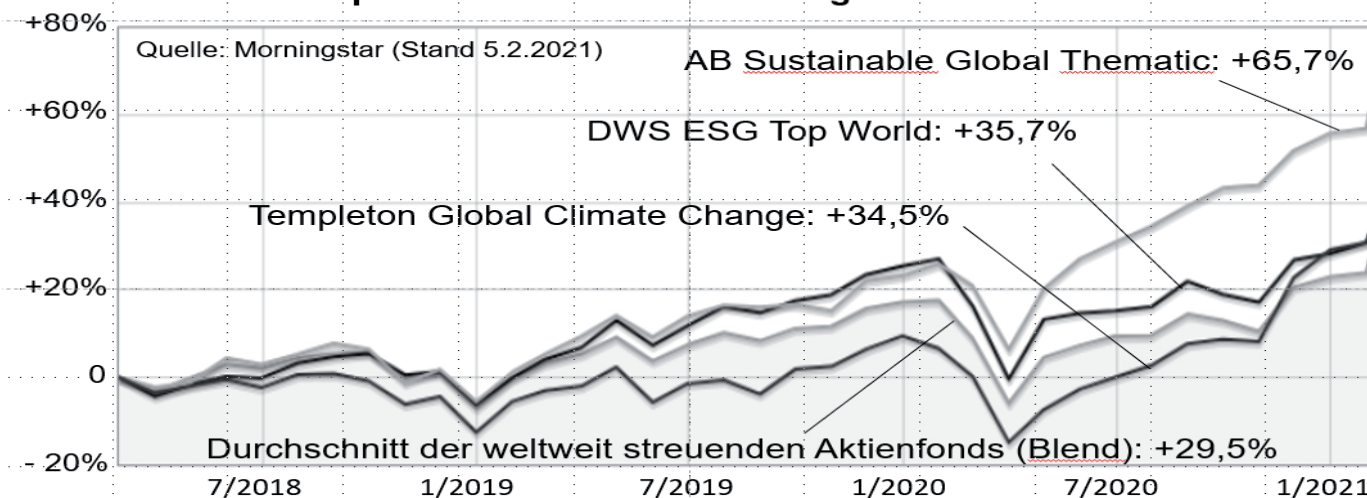
Aber wir sehen trotzdem keinen Grund dafür, dass ESG-Fonds künftig das Performance-Geschehen dauerhaft dominieren. Frühere gute Phasen solcher Fonds waren meist damit verbunden, dass Nebenwerte bessere Ergebnisse erzielten als die Standardwerte. ESG-Fonds mit strengen Kriterien müssen aber fast ausschließlich in Nebenwerte investieren, weil kaum ein großer Konzern ohne „Schmuddelecke“ ist. In den letzten Monaten waren, wegen der Corona-Pandemie, die Branchen Technologie und Gesundheit stark im Aufwind. Auch die Branche „Alternative Energien“ startete nach vielen eher schwachen Jahren plötzlich durch. Diese Branchen sind in den ESG-Fonds typischerweise hoch gewichtet. Einige „ESG-kritische“ Branchen, die bei den ESG-Fonds zumeist kaum eine Rolle spielen, mussten hingegen deutliche Verluste hinnehmen. Bei Themen wie z.B. Tourismus, Kreuzfahrt, Fluggesellschaften oder Hotels ist das für uns alle wahrscheinlich am leichtesten nachzuvollziehen.

Schlussfolgerungen

Wir werden die o.g. Fonds bei Nachfrage nach ESG-Fonds künftig wieder gezielt empfehlen und einsetzen, weil die Ergebnisse „stimmen“, wir die Fonds ohnehin intensiv verfolgen, die Gesellschaften gut kennen und die ESG-Werte in Ordnung sind.

Wir erwarten, dass es in einigen Jahren kaum noch Fonds gibt, die nicht ESG-konform sind. Sobald die Vorgaben der EU definiert sind, dürften die meisten Fonds auf dieser Grundlage die Prospekte und das Management anpassen. Die Frage wird bleiben, welche Fonds strenger als die dann geltenden und wahrscheinlich eher allgemein gehaltenen gesetzlichen Vorgaben agieren und ob sie sich deswegen irgendwann der größeren Nachfrage erfreuen werden.

AB Sustainable Global Thematic, DWS ESG Top World und Templeton Global Climate Change über 3 Jahre



Die Wege zur Nachhaltigkeit

In Deutschland ist das Thema „Nachhaltigkeit“ im Investmentfondsbereich vor rund 30 Jahren aufgekommen. Allerdings waren Begriffe wie Nachhaltigkeit bzw. „Sustainability“ oder „ESG“ seinerzeit fast völlig unbekannt; man sprach eher von Ökologie oder Ethik. Solche Begriffe waren aber im Investmentbereich eher Nischenthemen – zwar positiv belegt, jedoch (insbesondere was den Bereich „Ethik“ betrifft) schwer messbar und ohne feste, allgemeinverbindliche Kriterien.

Daher gab es seinerzeit auch nur wenige Investmentfonds, die sich auf das Thema konzentriert hatten. Der Fokus der Fonds lag oft auf dem Bereich „Ökologie“; d.h. es waren meist Branchenfonds mit Einschränkungen bei Anlagemöglichkeiten und Risikostreuung. Die Nachfrage der Investoren und damit auch die Höhe der Fondsvolumina waren gering – und auch die Ergebnisse oft nicht überzeugend.

Mit der Zeit hat sich viel getan. Nachhaltigkeit bzw. „ESG“ hat im täglichen Leben wie in der Wirtschaft einen viel höheren Stellenwert, auch wenn es nach wie vor unterschiedliche Meinungen darüber gibt, wie viel noch getan werden muss (und wie schnell). Das Thema „Nachhaltigkeit“ findet sich heute in fast allen Anlagekategorien, auch in „herkömmlichen“ Investmentfonds, so dass

die Unterschiede zwischen Nachhaltigkeitsfonds und nicht ausdrücklich nach ESG-Kriterien geführten Fonds mitunter gar nicht so groß sind (auch in punkto „Rendite“).

Es gibt allerdings nicht den einen, allgemeinverbindlichen Nachhaltigkeitsansatz, sondern es finden sich verschiedene Vorgehensweisen.

Die Prinzipien für verantwortliches Investieren (UNPRI)

Die „United Nations Principles for Responsible Investment“ (UNPRI) sind eine Investoreninitiative unter dem Dach der Vereinten Nationen (UN), die 2006 auf Anregung des damaligen UN-Generalsekretärs Kofi Annan entstand. Die Liste der unterzeichnenden Unternehmen (Kapitaleigner, Vermögensverwalter, Finanzdienstleister) ist sehr lang und repräsentiert einen stetig steigenden Anteil am global investierten Kapital. Die Unternehmen haben sich damit zu den UN-Prinzipien für verantwortliches Investieren bekannt (die sechs Prinzipien finden sich auf Seite 1), nach denen sie ESG-Prinzipien in ihren Investmentprozess und ihre Anlagepolitik einbeziehen und auch von den Unternehmen, in die sie investieren, angemessene Informationen zu ESG-Themen verlangen. Auch sollen die Unterzeichner regelmäßig über die

eigenen ESG-Tätigkeiten und Maßnahmen berichten – wer diese Transparenz nicht erbringt, wird wieder von der Liste ausgeschlossen.

Die UNPRI sind zwar eine freiwillige Selbstverpflichtung und enthalten keine Mindestkriterien, was manchem Investor oder Kritiker zu wenig ist. Aber sie dürfte auch wegen der breiten Marktabdeckung viel dazu beitragen, die Nachhaltigkeitsentwicklung in der Wirtschaft und an den Finanzmärkten voranzutreiben.

Fast alle in Deutschland tätigen Investmentgesellschaften haben die UNPRI unterzeichnet. Das bedeutet, die meisten in Deutschland verfügbaren Fonds berücksichtigen bereits Nachhaltigkeit in ihren Anlageentscheidungen, auch wenn sie das nicht im Fondsnamen oder den Anlagerichtlinien explizit zum Ausdruck bringen.

Wem das jedoch nicht ausreicht, wird sich für Fonds interessieren, die zusätzlich in ihren Anlagerichtlinien bestimmte ESG-Auswahlkriterien festlegen. Die bekanntesten Ansätze dabei sind.

Ausschlusskriterien

Fonds, die Ausschlusskriterien verwenden, schließen bestimmte Anlagethemen

(Fortsetzung auf Seite 4)

(Fortsetzung von Seite 3)

oder Sektoren grundsätzlich bei ihren Anlageentscheidungen aus, beispielsweise relativ „unstrittige“ Themen wie „Kinderarbeit“, „Zwangsarbeit“, „Menschenrechtsverletzungen“ oder „geächtete Waffen“.

Allerdings kann es bei solchen Fonds auch Unterschiede geben, beispielsweise beim Thema „Waffenproduzenten“ (entweder werden Waffen grundsätzlich ausgeschlossen, oder ein bestimmter Umsatzanteil in Waffenproduktion ist erlaubt, oder aber man hält das Recht eines Landes, sich selbst verteidigen zu können, für legitim und lässt Waffenproduzenten grundsätzlich zu). Und für einen ESG-Renten- oder Mischfonds mit Ausschlusskriterien wie „Diskriminierung von Minderheiten“, „Kernkraft“, „Abholzung von Regenwäldern“ oder „Waffen“ kann es schwierig werden, überhaupt in Staatsanleihen zu investieren.

„Best-In-Class“

Ausschlusskriterien repräsentieren einen sogenannten Negativ-Ansatz – demgegenüber ist die „Best-in-Class“-Methode eher ein Positiv-Ansatz. Dabei werden grundsätzlich keine Branchen oder Themen als Investmentmöglichkeiten ausgeschlossen. Statt dessen wird in Unternehmen investiert, die in ihrer Branche (selbst wenn es sich beispielsweise um einen Ölkonzern handelt) am weitesten im Hinblick auf ethische und/oder ökologische Kriterien fortgeschritten sind.

„Impact Investing“

Während bei den zuvor erwähnten Ansätzen in Unternehmen investiert wird, die „Vorbilder“ von heute sind, sucht der „Impact Investing“-Ansatz (in etwa: „Wirkungsorientiertes Investieren“) eher die „Vorbilder“ von morgen. Beim „Impact“-Ansatz geht es also weniger darum, bestimmte Unternehmen durch die Anwendung bestimmter Kriterien herauszufiltern, sondern es steht die Wirkung der konkreten Investition im Vordergrund.

Man versucht beispielsweise mit seinem Investment, positive Veränderungen in den betreffenden Unternehmen voranzutreiben (beispielsweise beim Ausbau nachhaltiger Energieversorgung oder Verringerung des CO₂-Ausstoßes). Auch das Investieren in Unternehmen im Hinblick auf die 17 „Social Development Goals“ (SDG, oder auf deutsch: „Ziele für nachhaltige Entwicklung“). Diese wurden im Jahr 2015 von der UN vorgestellt, um eine nachhaltige Entwicklung auf ökonomischer, sozialer und ökologischer Ebene zu fördern) kann man zum „Impact Investing“ zählen. Im Bereich der Anleiheinvestments wäre ein Beispiel die Investition in „Green Bonds“ (das sind Anleihen, die mit dem Ziel begeben wurden, ökologische Projekte zu finanzieren).

Eine Schwierigkeit dieser Methode kann allerdings darin bestehen, die Wirkung (den Impact) des Investments zu messen.

Themenfonds

Hierunter können Fonds mit allen möglichen Investmentthemen fallen, die in irgendeiner Form nachhaltig sind. Neben den Pionieren „Ökofonds“ gehören dazu beispielsweise Fonds mit Themen wie „Klimawandel“, „Saubere Energien“ oder „Wasser“ als Investmentfokus.

Fazit

Welcher Ansatz „der beste“ ist, lässt sich nicht eindeutig beantworten. Oftmals verfolgen Fonds auch Kombinationen mehrerer Ansätze (beispielsweise einen „Best-in-Class“- oder „Impact“-Ansatz, ergänzt durch bestimmte Ausschlusskriterien). Aus unserer Sicht haben alle o.g. Ansätze prinzipiell ihre Vorteile (und Nachteile). Welchen Weg man für den besten hält, ist wahrscheinlich vor allem eine Frage des persönlichen Geschmacks.

Demzufolge können Nachhaltigkeitsfonds auch in Untersuchungen, die nicht die Ergebnisse sondern die Beurteilung der Ansätze zum Ziel haben, unterschiedlich gut abschneiden – je nachdem welche Schwerpunkte die jeweilige Publikation setzt. Das gleiche gilt für bestimmte Gütesiegel oder Nachhaltigkeits-Ratings. Es gibt auch keine Datenbanken, die Fonds nach dem einen oder anderen Ansatz eingruppiert oder „filtern“.

Ein derzeit im Rahmen der „EU-Sustainable-Finance-Initiative“ erarbeitetes Klassifizierungsinstrument soll klarstellen, wann ein Fonds „grün“ bzw. nachhaltig ist und wann nicht. Wie es konkret ausgestaltet sein wird, ist noch unklar. Wir würden uns eine einfache und klare Klassifizierung der verschiedenen Ansätze wünschen, beispielsweise ähnlich wie beim Energieverbrauch von Elektrogeräten, vielleicht von „A“ - wie „Allerstrengste ESG- oder SDG-Auswahl mit vielen Ausschlusskriterien - bis „E“ - wie „Eigentlich nur ein bisschen grün gestrichen“.

Elektronische Informationen von F&V

Falls Sie den Newsletter zukünftig statt auf dem Postweg per E-Mail erhalten möchten, teilen Sie uns das bitte mit. Abgesehen davon, dass das ggf. etwas Papier einspart, erhalten Sie den Newsletter beim online-Bezug zumeist auch etwas schneller.

Bereits seit Langem erstellen wir da-

rüber hinaus auch vierteljährlich einen Marktbericht – ursprünglich nur für Kunden, die in unseren ehemaligen hauseigenen Fonds investiert waren, inzwischen aber für einen etwas größeren Kreis von Interessenten. Wenn Sie diesen Quartalsbericht zukünftig (via E-Mail) erhalten möchten, teilen Sie uns dies bitte ebenfalls mit.