

<https://blog.de.erste-am.com/was-macht-einen-guten-nachhaltigkeitsfonds-aus/>

Was macht einen guten Nachhaltigkeitsfonds aus?

Roland Kölsch



© (c) unsplash

Orientierung in Zeiten, in denen Finanzwirtschaft ohne Nachhaltigkeit kaum noch funktioniert.

Das starke Marktwachstum der vergangenen Jahre an nachhaltigen Anlageprodukten bringt eine Vielfältigkeit, um nicht zu sagen, ein Wildwuchs an Anlagestrategien hervor, der eine leichte Erkennbarkeit solcher Geldanlagen fast unmöglich macht. Von einer Vergleichbarkeit ganz zu schweigen.

Durch die ab 2022 beginnende Nachhaltigkeits-Beratungsverpflichtung im Rahmen von MiFID-II möchte kaum ein Asset Manager ohne eigenes Angebot in diesem stark wachsenden Marktsegment sein. Der Markt wird geradezu mit neuen SRI-Produkten geflutet.

Viele Anleger nehmen sich nicht die Zeit, dezidiert nach einzelnen Fonds im Dschungel der über 1000 Produkte zu suchen. Und „Greenwashing“ ist auch bei Fonds nicht so leicht zu erkennen.

Was hilft also in Zeiten, in denen jeder, der sich auf dem Finanzmarkt tummelt, von Nachhaltigkeit redet?

KPIs, Ratings und Labels

Die granularste Beurteilung der Nachhaltigkeitsperformance eines Fonds ist der Rückgriff auf einzelne, ganz konkrete Indikatoren (**KPIs**) aus dem ESG-Spektrum (ESG steht für Environment, Social und Governance, also Aspekte der Umwelt, des Sozialen und der Unternehmensführung). Das ist sehr sinnvoll, wenn man einen ganz bestimmten Teilaspekt betrachten möchte, beispielsweise den CO₂-Fußabdruck der Unternehmen, in die der Fonds investiert ist. Mit diesem Beispiel ist die Bandbreite an verlässlichen Indikatoren leider im Grunde genommen auch schon ausgeschöpft bzw. sehr begrenzt. Denn die Datenlage, die zwar in kurzer Zeit massiv zugenommen hat, ist leider nicht systematisch und vergleichbar vorhanden, um mit mehr Indikatoren als lediglich CO₂-Daten zu arbeiten. In Zukunft, mit einer für Unternehmen ab 2023 einsetzenden Veröffentlichungspflicht zu sog. extra-finanziellen Indikatoren, wird sich dies ändern und dann wird eine wachsende Bandbreite an Indikatoren aus dem ESG-Spektrum auch zu einer gesamtheitlicheren Bewertung der Nachhaltigkeit von Geldanlagen beitragen.

Solange es das aber noch nicht gibt, erscheint auf den ersten Blick eine **Rating**-Methode verführerisch, die auf den Nachhaltigkeits-Einstufungen der Unternehmen beruhen, sog. quantitative ESG-Portfolio-Scores. Vereinfacht beschrieben wird dabei einem Fonds eine Punktzahl beigemessen, die mathematisch als Produkt der jeweiligen Gewichte jedes einzelnen Portfoliotitels mit dem dazugehörigen ESG-Score berechnet wird. Die Krux an dieser Methode ist mehrerlei: Zum einen funktioniert dies nur bei Unternehmen, für die es ein Rating der klassischen vier großen ESG-Ratingagenturen gibt. Dies ist bei kleinen bzw. exotischen Unternehmen selten der Fall und bei Staaten schon gar nicht. Die Unternehmens-ESG-Ratings wiederum basieren auf der sog. Best-in-Class Methode. Das heißt, es wird eine relative Einstufung der Unternehmen in den jeweiligen Sektoren vorgenommen. Es macht durchaus Sinn, Tesla mit Toyota, Renault und BMW zu vergleichen. Diese dann aber Carrefour, Tesco und Metro in einem Portfoliokontext gegenüberzustellen, macht wenig Sinn, da es um ganz andere Nachhaltigkeits-Herausforderungen geht. Erste Verbesserungen, hier mit Auf- und Abschlägen und differenzierenden Kontroversen-Graden je nach Wirtschaftssektor zu arbeiten, gehen in die richtige Richtung. Erschwerend kommt allerdings hinzu, dass die Ergebnisse der ESG-Agenturen untereinander durch unterschiedliche Analyse-Schwerpunkte, Interpretationen fehlender Daten und individuelle Gewichtungen nicht selten stark voneinander abweichen, was ein objektives Rating unmöglich macht. Abgesehen davon, greift dieser Ansatz zu kurz, da oft gerade bei Unternehmen mit schlechtem ESG-Rating viel Potential zur Verbesserung der Nachhaltigkeits-bemühungen schlummert, das im Zweifel sogar zu sehr viel mehr Wirkung („Impact“) beiträgt, also genau, das, was mit Nachhaltigen Geldanlagen letztendlich bezweckt wird.

Auch belegen immer mehr wissenschaftliche Studien, dass insbesondere über effektive Dialog-verfahren (also z.B. Engagement und Stimmrechtsausübung viel mehr Wirkung in Richtung Nachhaltigkeit erzeugt werden kann. Dieser Effekt bleibt bei rein quantitativen ESG-Portfolio-Scores unberücksichtigt.

Somit ist diese Methode wie eingangs erwähnt zwar verführerisch, da mit einer einzigen Zahl eine vermeintliche Vergleichbarkeit suggeriert wird, letztendlich hat sie aber kaum Aussagekraft. Gewiss stellen ESG-Portfolio-Scores oder ein davon abgeleitetes Ranking in Perzentilen eine Zusatzinformation dar, die eine Einschätzung zu einem SRI-Fonds ergänzen kann. Ein Maßstab für die Qualität von SRI-Fonds stellen sie aber nicht dar.

Insbesondere vor dem Hintergrund der verschiedenen Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage, der immer noch nicht systematisch und vergleichbaren Datenbasis und der verschiedenen Wirkungskanäle, mittels derer es zu ESG-Verbesserungen kommen kann, kristallisieren sich ganzheitliche Gütezeichen (**Labels**) als aktuell aussagekräftigste Methode zur Beurteilung der Nachhaltigkeits-Qualität einer Geldanlage heraus. Es sind die wohl heutzutage besten Werkzeuge im Kasten suboptimaler Orientierungshilfen. Sie fokussieren eher auf das „Wie“ als auf das „Was“.

Als Verantwortlicher des deutschsprachigen SRI-Qualitätsstandards FNG-Siegel, möchte ich das 2015 eingeführte Gütezeichen nachfolgend vorstellen:

Ganzheitliches und strenges Prüfverfahren / Pflicht und Kür

Ein Nachhaltigkeitsfonds ist nämlich mehr als bloß die einzelnen Titel im Portfolio. Deswegen liegt der Fokus des Auditprozesses des FNG-Siegels nicht nur auf den Investments als solchen, sondern es werden alle Aktivitäten des Fondsanbieters unter die Lupe genommen, sozusagen die Infrastruktur des Fonds. Dafür wurde in einem dreijährigen Stakeholder-Prozess eine umfassende und vielschichtige Siegelmethodik entwickelt, die individuell unterschiedliche Nachhaltigkeitsansätze untersuchen kann. Diese Ganzheitlichkeit erlaubt es, die verschiedenen Wege zu (mehr) Nachhaltigkeit beurteilen zu können.

Die ganzheitliche Methodik des FNG-Siegels basiert auf einem Mindeststandard („Pflicht“). Dazu zählen Transparenzkriterien und die Berücksichtigung von Arbeits- & Menschenrechten, Umweltschutz und Korruptionsbekämpfung wie sie im weltweit anerkannten UN Global Compact zusammengefasst sind. Auch müssen alle Unternehmen des jeweiligen Fonds explizit auf Nachhaltigkeits-Kriterien hin analysiert werden und das Produkt eine explizite Nachhaltigkeits-Strategie vorweisen. Tabu sind Investitionen in Atomkraft, Kohlebergbau, bedeutsame Kohleverstromung, Fracking, Ölsande sowie Waffen und Rüstung.

Hochwertige Nachhaltigkeits-Fonds, die sich in den Bereichen „institutionelle Glaubwürdigkeit“, „Produktstandards“ und „Impact“ (Titelauswahl, Engagement und KPIs) besonders hervorheben, erhalten bis zu drei Sterne („Kür“).

Mit über 80 Fragen wird z.B. der Nachhaltigkeits-Anlagestil, der damit einhergehende Investment-prozess, die dazugehörigen ESG-Research-Kapazitäten und ein evtl. begleitender Engagement-Prozess analysiert und bewertet. Darüber hinaus spielen Elemente wie Reporting, Kontroversenmonitoring, ein externer Nachhaltigkeitsbeirat und die Fondsgesellschaft als solche eine wichtige Rolle.

Je vielschichtiger und intensiver ein Fonds auf den verschiedenen Ebenen aktiv, umso höher ist seine Nachhaltigkeits-Qualität und das Potential, letztendlich indirekten und direkten Impact zu erzielen.



Mindeststandard („Pflicht“)

UNTERNEHMEN:

- UN Global Compact (Menschen- & Arbeitsrechte, Umweltschutz, Korruption)
- Waffen & Rüstung
- Kernenergie (inkl. UranBergbau)
- Kohle (Bergbau & bedeuts. Verstromung)
- Fracking & Ölsande

STAATEN:

- Menschenrechte / Demokratie
- UN-Biodiversitäts- & Klima-Abkommen
- Korruption
- Atomwaffensperrvertrag

- Nachhaltigkeits-Analyse aller Portfoliotitel
- Explizite SRI-Strategie

- FNG-Nachhaltigkeitsprofil
- Europäischer SRI Transparenz Kodex

Stufenmodell („Kür“)

INSTITUTIONELLE GLAUBWÜRDIGKEIT:

- SRI-Politik & Governance
- Ressourcen / Teams
- Klimawandel (z.B. Divestments, fossile Energieträger)
- Initiativen

PRODUKTSTANDARDS:

- Research- & Investmentprozess
- SRI-Researchqualität
- Kommunikation & Reporting

IMPACT:

- Auswahlverfahren (Ausschlüsse, Best-in-Class o.ä., Themen)
- Dialog (Stimmrechtsausübung, Engagement)
- ESG Key Performance Indikatoren

Kooperation bewährter und unabhängiger Kompetenzen

Ein Gütesiegel lebt von einer gewissen Strenge, Unabhängigkeit und Glaubwürdigkeit.

Das **Audit**, die Analyse der Fonds, wird von der Universität Hamburg durchgeführt. Dort ist mit gleich fünf Lehrstühlen und 20 Forschern eines der weltweit größten **Know-How Zentren** rund um die Nachhaltige Finanzwirtschaft aktiv.

Darüber hinaus wird der **Prüfprozess** von einem unabhängigen Beratungs-Komitee verschiedener Akteure der Zivilgesellschaft – u.a. mit Experten der österreichischen Gesellschaft für Umwelt und Technik (ÖGUT), der Universität Augsburg, des Impact-Netzwerks GIIN und des WWF Deutschland – überwacht. Im Übrigen muß sich ein Fonds jedes Jahr erneut diesem Prüfprozess unterziehen.

EU-Regulatorik

Abgesehen davon, dass die Regulatorik im Rahmen der EU-Bemühungen zu Sustainable Finance schon sehr bald vorschreibt, welche Charakteristiken Finanzprodukte erfüllen müssen, um sich als nachhaltig zu vermarkten, sorgt das FNG-Siegel als Qualitätsstandard Nachhaltiger Geldanlagen für Orientierung und liefert eine Vorauswahl an vernünftigen, soliden und extern geprüften Nachhaltigkeitsfonds.

Also Augen auf bei der Suche nach einer vernünftigen, glaubwürdigen Nachhaltigen Geldanlage.

Fragen Sie im Zweifel nach konkreten Belegen bezüglich der Nachhaltigkeit des angepriesenen Investments. Das können ganz bezifferbare Indikatoren zu Klima oder andere Ihnen wichtige Nachhaltigkeitsbelange sein, das können Ratings sein (sofern Sie gut gemacht sind) oder das können anerkannte Gütesiegel sein, die eine ganzheitliche Aussage über die Nachhaltigkeits-Qualität des jeweiligen Finanzprodukts treffen.

[Detaillierte Informationen](#) und Übersicht der [ausgezeichneten Fonds](#) mit FNG-Siegel.

Wichtige rechtliche Hinweise:

Prognosen sind kein zuverlässiger Indikator für künftige Entwicklungen.

Wichtige rechtliche Hinweise

Hierbei handelt es sich um eine Werbemittelteilung. Sofern nicht anders angegeben, Datenquelle Erste Asset Management GmbH. Die Kommunikationssprache der Vertriebsstellen ist Deutsch und jene der Verwaltungsgesellschaft zusätzlich auch Englisch.

Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt.

Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie das Basisinformationsblatt sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage www.erste-am.com jeweils in der Rubrik Pflichtveröffentlichungen abrufbar und stehen dem/der interessierten Anleger:in kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen das Basisinformationsblatt erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage www.erste-am.com ersichtlich. Eine Zusammenfassung der Anlegerrechte ist in deutscher und englischer Sprache auf der Homepage www.erste-am.com/investor-rights abrufbar sowie bei der Verwaltungsgesellschaft erhältlich.

Die Verwaltungsgesellschaft kann beschließen, die Vorkehrungen, die sie für den Vertrieb von Anteilscheinen im Ausland getroffen hat, unter Berücksichtigung der regulatorischen Vorgaben wieder aufzuheben.

Hinweis: Sie sind im Begriff, ein Produkt zu erwerben, das schwer zu verstehen sein kann. Bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen, empfehlen wir Ihnen, die erwähnten Fondsdokumente zu lesen. Diese Unterlagen erhalten Sie zusätzlich zu den oben angeführten Stellen kostenlos am jeweiligen Sitz der vermittelnden Sparkasse und der Erste Bank der oesterreichischen Sparkassen AG. Sie können die Unterlagen auch elektronisch abrufen unter www.erste-am.com.

Wichtig: Die im Basisinformationsblatt angeführten Performance-Szenarien beruhen auf einer Berechnungsmethodik, die in einer EU-Verordnung vorgegeben ist. Die künftige Marktentwicklung lässt sich nicht genau vorhersagen. Die dargestellten Performance-Szenarien zeigen nur mögliche Erträge auf, basieren dabei aber auf den Erträgen in der jüngeren Vergangenheit. Die tatsächlichen Erträge könnten niedriger ausfallen als angegeben.

Unsere Analysen und Schlussfolgerungen sind genereller Natur und berücksichtigen nicht die individuellen Merkmale unserer Anleger:innen hinsichtlich des Ertrags, der steuerlicher Situation, Erfahrungen und Kenntnisse, des Anlageziels, der finanziellen Verhältnisse, der Verlustfähigkeit oder Risikotoleranz.

Bitte beachten Sie: Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Eine Veranlagung in Wertpapieren birgt neben den geschilderten Chancen auch Risiken. Der Wert von Anteilen und deren Ertrag können sowohl steigen als auch fallen. Auch Wechselkursänderungen können den Wert einer Anlage sowohl positiv als auch negativ beeinflussen. Es besteht daher die Möglichkeit, dass Sie bei der Rückgabe Ihrer Anteile weniger als den ursprünglich angelegten Betrag zurückerhalten. Personen, die am Erwerb von Investmentfondsanteilen interessiert sind, sollten vor einer etwaigen Investition den/die aktuelle(n) Prospekt(e) bzw. die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“, insbesondere die darin enthaltenen Risikohinweise, lesen. Ist die Fondswährung eine andere Währung als die Heimatwährung des/der Anleger:in, so können Änderungen des entsprechenden Wechselkurses den Wert der Anlage sowie die Höhe der im Fonds anfallenden Kosten - umgerechnet in die Heimatwährung - positiv oder negativ beeinflussen.

Wir dürfen dieses Finanzprodukt weder direkt noch indirekt natürlichen bzw. juristischen Personen anbieten, verkaufen, weiterverkaufen oder liefern, die ihren Wohnsitz bzw. Unternehmenssitz in einem Land haben, in dem dies gesetzlich verboten ist. Wir dürfen in diesem Fall auch keine Produktinformationen anbieten.

Zu den Beschränkungen des Vertriebs des Fonds an amerikanische oder russische Staatsbürger entnehmen Sie die entsprechenden Hinweise dem Prospekt bzw. den „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“.

In dieser Mitteilung wird ausdrücklich keine Anlageempfehlung erteilt, sondern lediglich die aktuelle Marktmeinung wiedergegeben. Diese Mitteilung ersetzt somit keine Anlageberatung und berücksichtigt weder die Rechtsvorschriften zur Förderung der Unabhängigkeit von Finanzanalysen, noch unterliegt sie dem Verbot des Handels im Anschluss an die Verbreitung von Finanzanalysen.

Die Unterlage stellt keine Vertriebsaktivität der Verwaltungsgesellschaft dar und darf somit nicht als Angebot zum Erwerb oder Verkauf von Finanz- oder Anlageinstrumenten verstanden werden.

Die Erste Asset Management GmbH ist mit den vermittelnden Sparkassen und der Erste Bank verbunden.

Beachten Sie auch die „Informationen über uns und unsere Wertpapierdienstleistungen“ Ihres Bankinstituts.

Druckfehler und Irrtümer vorbehalten.



Roland Kölsch

Geschäftsführer Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH