

4/2018 | Markt &amp; Strategie

## Grüne Mischung

Vermögensverwaltende Fonds widmen sich zunehmend der nachhaltigen Geldanlage. Doch nicht immer sind die Portfolios so sauber, wie sie vorgeben.



Durch und durch grün: Vermögensverwaltende Fonds ließen sich geraume Zeit nicht durchweg auf ihre Nachhaltigkeit prüfen. Für große Teile des Portfolios fehlten die Daten. Das hat sich mittlerweile geändert.

© tashka2000 | stock.adobe.com

Früher fragte nur ein besonderer Menschenschlag danach, was denn die Bank mit ihrem Geld so treibt: der Typ Batik-Shirt, Öko-Treter, Mate-Tee-Trinker. Doch dieses Klischee ist längst überholt. Denn nachhaltige Geldanlagen streifen ihr Räucherstäbchenimage ab und sind mittlerweile zum massentauglichen Phänomen aufgestiegen. Dies zeigt etwa eine Umfrage von Union Investment. Demnach halten immerhin 46 Prozent der Privatanleger diese Form des Anlegens für attraktiv – ein Anstieg von zwölf Prozentpunkten gegenüber der vorangegangenen Umfrage aus dem Jahr 2013. Demgegenüber sank der Anteil der Skeptiker auf 20 Prozent.

Auch die Fondsindustrie greift den Trend zu ökologischen und sozialen Kriterien (ESG) bei der Geldanlage auf. Dies lässt sich an der Zahl der Vorträge ablesen, die sich auf dem FONDS professionell KONGRESS diesem Thema widmen. Selbst Branchengröße Bert Flossbach vom Kölner Vermögensverwalter Flossbach von Storch legt Ende Januar im Mannheimer Rosengarten in seinem Vortrag seine Sicht zur Nachhaltigkeit dar. Damit ist der Trend endgültig auch im Feld der vermögensverwaltenden Portfolios (VV-Fonds) angekommen.

## Dürre Datenlage

In der Vergangenheit haperte es bei der Umsetzung entsprechender Strategien in den Mischportfolios oftmals am Anleihenteil. Die Datenlage über Nachhaltigkeit war für die festverzinsten Papiere eher dürr. Das hat sich jedoch gewandelt. „Je stärker ESG-Kriterien bei der gängigen Anleihenanalyse Einzug halten, desto mehr Datenquellen etablieren sich“, sagt Robert Wilson, ESG-Analyst bei MFS Investment Management. Auf der anderen Seite bauen die Asset Manager eigene, auf Nachhaltigkeit ausgerichtete Researchprozesse für festverzinsten Papiere auf. So eröffnet sich nach Aktien- und Bondfonds nun auch bei den vermögensverwaltenden Produkten die Möglichkeit, das Portfolio anhand von ESG-Kriterien auszurichten.

Eine anhaltende Streitfrage bleibt aber, was „Nachhaltigkeit“ eigentlich bedeutet. „Für manche Investoren mag etwa Atomkraft akzeptabel sein, für andere nicht“, erklärt Mirko Hajek von der Kölner Vermögensverwaltung RP Rheinische Portfolio Management das Dilemma. Andere Anleger wiederum wollten Alkohol- oder Tabakhersteller meiden. „Einfach nur bestimmte Branchen auszuschließen führt unserer Meinung nach nicht zum Ziel“, meint der Portfoliomanager. Dennoch bediene sich die Fondsindustrie gern dieses Verfahrens. „Ausschlusskriterien sind einfach zu vermitteln – was den Vertrieb erleichtert“, führt Hajek als Erklärung an.

## Renditebremse

„Auch ein Best-in-Class-Ansatz erscheint uns fragwürdig“, sagt der RP-Experte. Dieses Modell filtert für jede Branche die Unternehmen heraus, die im Hinblick auf nachhaltiges Wirtschaften führend sind. „Nach dieser Logik könnten Tabakkonzerne oder Streubombenhersteller ‚nachhaltiger‘ sein als beispielsweise Krankenhausbetreiber – sie müssten nur mehr Wert auf ESG-Kriterien legen als ihre Wettbewerber“, erläutert der Manager. „Wir bevorzugen einen ganzheitlichen Blick auf die Unternehmen gegenüber einer isolierten Betrachtung einer Branche.“

In der Asset-Management-Industrie greift tatsächlich die Erkenntnis um sich, dass bloße Ausschlüsse und brancheninterne Vergleiche auf dem Weg zu einem „grüneren“ Portfolio zu kurz greifen. „Der Ausschluss ganzer Sektoren mindert die Chance auf eine Outperformance und könnte am Ende Rendite kosten“, stellt zudem Carolina Minio-Paluello klar, die bei Lombard Odier den weltweiten Vertrieb verantwortet. Stattdessen nähern sich einige Anbieter zunehmend über eine holistische Sicht dem Thema Nachhaltigkeit.

Die Analysten solcher Fondsgesellschaften schauen nunmehr darauf, welche positiven ökologischen, ethischen oder sozialen Wirkungen ein Unternehmen auf sein Umfeld hat – oder welche potenziellen Risiken darin für die Firma lauern. „Der Blick auf ESG-Belange kommt für Fondsmanager einer Risikokontrolle gleich“, erläutert Sandra Crowl, die im Investmentkomitee von Carmignac für Nachhaltigkeit zuständig ist. „Denn bei der nachhaltigen Sichtweise offenbaren sich mitunter Gefahrenquellen, die eine klassische Herangehensweise nicht zutage gefördert hätte.“

Dabei geht es eben nicht zwingend darum, die saubersten Vertreter ihrer Zunft zu finden. „Wir suchen nach Unternehmen, bei denen wir die Fähigkeit erkennen, dass sie sich anpassen und auf nachhaltiges Wirtschaften umschwenken“, formuliert es Minio-Paluello. „Die werden zu den Unternehmen zählen, die langfristig überleben.“

Ganz auf griffige Ausschlusskriterien verzichtet die Branche wiederum nicht. So verkündete jüngst der französische Anbieter Carmignac, in keine Unternehmen mehr zu investieren, die mehr als 25 Prozent ihrer Einnahmen aus dem Kohlebergbau erzielen. „Damit gießen wir unsere bereits gelebte Praxis in feste Regeln“, erläutert Crowl. Generell schließe das Haus etwa Hersteller kontroverser Waffen aus. „Der Ausschluss bestimmter Branchen entspringt den Überzeugungen des Vorsitzenden unseres Unternehmens, geht aber auch auf die Wünsche unserer Kunden zurück“, berichtet die Carmignac-Expertin.

## Worst in Class

Das Fondshaus Swisscanto wiederum hat das Best-in-Class-Konzept praktisch in einen Worst-in-Class-Ansatz umgewandelt. Dabei schließen die Portfoliomanager die aus Nachhaltigkeitssicht schlechtesten 20 Prozent der Unternehmen je Sektor und Region aus. „Mit dieser Maßnahme vereinen die fünf neu strukturierten Mischfonds die zwei wichtigen Faktoren der Diversifikation sowie des

verantwortungsbewussten Investierens“, sagt Jan Sobotta, Vertriebsleiter Ausland bei Swisscanto Asset Management. Ein halbes Jahr nach der Einführung des nachhaltigen Ansatzes seien die Rückmeldungen der bereits investierten Anleger durchweg positiv gewesen.

Grundsätzlich gehen immer mehr Häuser dazu über, Überlegungen zur Nachhaltigkeit vollständig in den Anlageprozess zu integrieren. „Wir haben kein gesondertes Team, das nachgelagert die Investmententscheidungen auf ESG-Kriterien prüft“, erläutert Crawl von Carmignac. „Bei uns übernimmt dies das Investmentteam selbst.“ ESG-Überlegungen fließen daher schon von Anfang an in die Titelauswahl ein – analog zur finanziellen Bewertung der Unternehmen.

Diese Vorgehensweise ist längst noch keine Selbstverständlichkeit, wie Branchenkenner Hajek beobachtet. Er stößt immer wieder auf die Konstellation, dass die Abfrage der ESG-Kriterien erst am Ende der Titelauswahl angesiedelt und in ein gesondertes Team ausgegliedert ist – ähnlich wie die Risikokontrolle. „Die Berücksichtigung von Nachhaltigkeit ist dann vielmehr ein Anhängsel und weniger ein gelebter Prozess“, kritisiert der RP-Manager.

## Zufallsprodukt

Das Kölner Haus hat eine Fondsvermögensverwaltung mit nachhaltigem Ansatz aufgelegt. Dafür fahnden die Experten der Kölner Gesellschaft nach Aktien- und Mischfonds mit ESG-Ansatz. Statt jedoch auf externe ESG-Ratings oder -Scorings für Fonds setzen die Rheinländer auf eine qualitative Bewertung der Manager und ihrer Herangehensweise. „Wir stehen Nachhaltigkeitsratings eher kritisch gegenüber. Oftmals sind die genauen Bewertungsgrundlagen nur schwer zu durchschauen“, sagt Hajek. Manche Ratings bezögen sich zudem nur auf das Portfolio zu einem bestimmten Stichtag. „Zu diesem Zeitpunkt mag die vom Fondsmanager getroffene Auswahl zwar nachhaltigen Kriterien entsprechen. Doch das heißt noch lange nicht, dass entsprechende Überlegungen tatsächlich Tag für Tag in den Investmentprozess einfließen“, so der Experte. So kommt RP durchaus zu anderen Schlüssen als manche Fondsratings.

Zudem sollten die Portfoliomanager Engagement bei den Unternehmen zeigen, in die sie investieren, formuliert Hajek seine Erwartungen. Das reiche von Abstimmungen auf der Hauptversammlung bis hin zum Optimalfall, dass sich die Fondsmanager in die Entscheidungen der Unternehmen einbringen und auf Nachhaltigkeit dringen. „Das sollte ein ständiger Dialog sein und nicht nur einmal im Jahr in einem Gespräch abgehakt werden.“ Die RP-Spezialisten bewerten die Portfolios auch nach ihren anderen Kriterien und erstellen so ihre Auswahlliste (siehe Tabelle vorige Seite). Schließlich hat sich also ein Hauch von Batik-Flair in der klassischen Investmentwelt von Schlips, weißem Kragen und Jackett etabliert.

Sebastian Ertinger

---

## Anhang:

-  [Unterschiedliche Ansätze](#)
-  [Nachhaltiges Interesse](#)
-  [Sauberer Mix](#)
-  [Portfoliostrategie mit vermögensverwaltenden Fonds](#)
-  [Ranking vermögensverwaltender Fonds über 3 Jahre](#)
-  [Ranking vermögensverwaltender Fonds über 5 Jahre](#)