



**Wind oder Öl?**  
Aktien von Windradbauern verbessern Nachhaltigkeitswerte von Fonds, Kreuzfahrtschiffe, die viel Emissionen abgeben, verschlechtern sie

## Mit Gott und Larry

Überschaubare Risiken und gute Renditen machen breit über alle Anlageklassen investierende Fonds beliebt. Auch im Nachhaltigkeitsranking überzeugen viele.

TEXT HEIKE SCHWERDTFEGER

Ein „Raum der Stille“ entsteht im Neubau der Evangelischen Bank in Kassel – ohne Kreuz, damit auch Muslime und Juden ihn nutzen können. Besucher und Mitarbeiter sollen dort innehalten – etwa, wenn es an der Börse hektisch wird. Der stilprägende Fünfzigerjahre-Anbau wird achtsam gedämmt und energieeffizient umgebaut. SUVs sind in der Tiefgarage verpönt, der oberste Investmentchef hat statt eines Dienstwagens eine Bahncard 100.

Nachhaltigkeit, diesen Eindruck wollen sie vermitteln, ist für die Banker keine Worthülse – und nicht nur beim Bauen und Autofahren ein Thema, sondern längst auch in der Geldanlage.

Für Kunden mit strengen Maßstäben in Sachen „Bewahrung der Schöpfung“ bieten Kirchenbanken seit Jahrzehnten Nachhaltigkeitsfonds. Die sind inzwischen überall schwer im Trend, die Kirchenbank aber kann ihre Erfahrung ausspielen. Im Wirt-

schaftsWoche-Ranking der nachhaltigsten Fonds, die Vermögensverwaltung in einem Produkt bieten, ist die Evangelische Bank vorne dabei (siehe Tabelle Seite 82). Mit Aktien, Schwellenländeranleihen und direkten Beteiligungen an Wind- und Solarparks wollen sie den Niedrigzins kompensieren. Aber die Konkurrenz holt gewaltig auf, darunter auch Fondsgigant Blackrock.

Seit dem Pariser Klimaabkommen aus dem Jahr 2015 ist das schwammige Thema Nachhaltigkeit fester Bestandteil der meisten Präsentationen von Geldmanagern. Politik und Aufsichtsbehörden fordern von der Finanzbranche, mehr für die nachhaltige Geldanlage zu tun. Der Bund selbst will im September die ersten grünen Bundesanleihen auf den Markt bringen, negativ verzinst, aber politisch korrekt. Generell soll Geldanlage heute nicht nur ökonomisch sinnvoll, sondern auch ökologisch und sozial fortschrittlich sein.

Unternehmen stellen sich dem, gerade weil Investoren mehr Druck auf Klimasünder, bonusgierige Unternehmenschefs oder Waffenzulieferer machen. So deutete die Sparkassen-Fondsgesellschaft Deka bei der Hauptversammlung des Triebwerkherstellers MTU Aero Engines an, der könne doch auf das Militärgeschäft verzichten, um ein besseres Nachhaltigkeitsrating zu bekommen. Bei Großanlegern wächst zudem die Angst, dass der Klimawandel ihre Investitionen bedrohen könnte. Schon 54 Prozent berücksichtigen das Thema bei ihren Kapitalanlagen, gegenüber nur 14 Prozent im vergangenen Jahr, ergab eine europaweite Umfrage der Unternehmensberatung Mercer. Die Kunden ziehen offenbar mit: Eine Umfrage der Quirin Privatbank ergab, dass nahezu die Hälfte der Privatanleger bereit sei, für nachhaltige Produkte mehr zu zahlen. Jeder Vierte würde dazu auf bis zu ein Drittel der Rendite verzichten. Ein Traum für Geldmanager.

Laut Forum Nachhaltige Geldanlage werden in Deutschland und Österreich jetzt 1700 Milliarden Euro nachhaltig gemanagt. Erreicht hat die Branche diese hohe Summe aber auch durch Tricks: Viele Fonds wurden einfach umbenannt und tragen jetzt die Bezeichnung Nachhaltigkeit oder das Kürzel ESG im Namen, traditionellen Fonds stülpte man geschwind eine ESG-Strategie über. ESG steht für Environment, Social and Governance. Übersetzt: Umwelt, Soziales und gute Unternehmensführung. Das WirtschaftsWoche-Ranking hilft Anlegern bei der Auswahl vermögensverwaltender Fonds. Bei den Top-Fonds stimmen Rendite und Risiko, und die Geldmanager setzen auf Nachhaltigkeit – mal streng, mal pragmatisch oder sehr technisch.

### Top bei Rendite, Risiko, Reinheit

Früher fiel es nur auf, dass ein Fonds nicht so grün war wie gedacht, wenn es einen Skandal gab: Der Untergang der Ölbohrinsel Deepwater Horizon etwa brachte ans Licht, dass der Ölriese BP in manchen Ökoindizes und -fonds steckte. Heute decken Datenanalysen Stärken und Schwächen bei der Nachhaltigkeit von Fonds in Sekundenbruchteilen auf. Die seit 2017 von Unternehmen geforderten Nachhaltigkeitsberichte machen es möglich: Banker können neben traditionellen betriebswirtschaftlichen Kennzahlen heute auch Daten zum CO<sub>2</sub>-Ausstoß, zur Mitarbeiterfluktuation, zu Recyclingquoten, Wasserverbrauch, Lieferketten oder Gerichtsverfahren auswerten.

Das WirtschaftsWoche-Ranking nutzt diese Datenfülle. Eingeteilt in drei Kategorien, mussten alle vermögensverwaltenden

Fonds die gleichen Prüfungen bestehen: In einem ersten Schritt analysiert das Arnberger Beratungshaus MMD, ob Fondsmanager über einen Zeitraum von drei Jahren neben einer ordentlichen Rendite auch Kursverluste im Griff behielten. Im zweiten Schritt hat Datenspezialist Mountain View die Nachhaltigkeit geprüft. Bei der EDA-Berechnung (Ethisch-Dynamischer-Anteil, siehe Seite 82) verknüpfen die Österreicher die im Fonds enthaltenen Aktien und Anleihen mit ihrer seit 2004 existierenden Nachhaltigkeitsdatenbank. Dort wird jedes Unternehmen einer Branche zugeteilt und anhand von zehn Kriterien beurteilt.

### Punkte für Erneuerbare

Auf Knopfdruck wird dann ersichtlich, wo dem Fonds etwa für Negativ-Kriterien wie Rüstung oder Gentechnik Punkte abgezogen werden, oder welche Unternehmen im Depot ihm Pluspunkte bringen. Wie viel Geld der Fonds in ein Unternehmen investiert, spielt ebenfalls eine Rolle: Haben Anbieter erneuerbarer Energiesysteme wie zum Beispiel Vestas, Nordex, SunPower oder Verbund einen hohen Anteil am Fondsvermögen, bekommt der Fonds dafür Pluspunkte. Ähnlich ist es auch bei Unternehmen aus den Bereichen Recycling, Trinkwasserversorgung oder Elektromobilität, auch hier gibt es je nach Bedeutung der Investition gestaffelt Punkte.

Teilweise erlaubt Mountain View Toleranzschwellen etwa bei Herstellern von Waffen oder Gentechnikprofiteuren. Punktabzüge gibt es je nach Kriterium, wenn die Aktien in großem Umfang im Fonds stecken. Staatsanleihen werden nach ähnlichen Kriterien analysiert. Dass alles soll gut für die Rendite sein. „Viele Studien belegen, dass verantwortungsvolle Anlagen stabilere Erträge abwerfen“, sagt Michael Frauenschuh, Chef der Vermögensverwaltung der Salzburger Alpenbank, die schon mehrere Jahre das EDA-System von Mountain View nutzt.

Ob ein Unternehmen ökologisch und sozial arbeitet und auch noch gut geführt

wird, sei in vielen Fällen allerdings Ansichtssache, meint Kai Lehmann, Analyst beim Flossbach von Storch Research Institute. Deshalb lässt das Ranking auch einen Spielraum. Die Fonds müssen einen Nachhaltigkeitswert von mindestens 70 auf einer Skala bis 100 erreichen, um in den Top Ten zu landen. Um diesen Wert zu erreichen benötigt der Anleger keinen Fonds, auf dem das Schild ESG oder Nachhaltig klebt. Er kann durchaus auch zu verantwortlich gemanagten traditionellen Fonds greifen. Flossbach von Storch, Banque de Luxembourg und DJE Kapital sind vorn dabei. Von den großen Fondshäusern schafft es nur Allianz Global Investors in Top-Ränge.

Den besten Nachhaltigkeitswert erzielt der Acatis Fair Value Modulor mit 95 Punkten. Mit 16 Prozent plus in drei Jahren ist auch sein Wertzuwachs erfreulich hoch. Mountain View hat in dem Depot kein Unternehmen gefunden, das gegen Nachhaltigkeitskriterien verstoßen hätte. Pluspunkte gab es für Fondspositionen wie den hessischen Hersteller von Wechselrichtern für Fotovoltaikanlagen, SMA Solar, den kanadischen Betreiber von Wasser-, Solar- und Windkraftwerken, Brookfield Renewable, und den norwegischen Produzenten von Leergutsammlern, Tomra Systems.

Die Frankfurter Vermögensverwaltung Acatis hat bereits vor elf Jahren die Nachhaltigkeitstochter Fair Value gegründet. Die Anlagestrategie wurde ständig ergänzt, zuletzt wurde etwa Fracking als Branche komplett ausgeschlossen. „Wir suchen durchaus auch häufiger nach Unternehmen, die andere vielleicht ignorieren“, sagt Nicole Török von Acatis Fair Value. Das sind häufig kleinere Unternehmen, die von Nachhaltigkeitsanalysten übersehen werden oder selbst zu wenig auf ihre Vorzüge hinweisen. „Beim Küchenausrüster Rational haben wir einst angerufen, um sie darauf aufmerksam zu machen, dass zu wenige Informationen in ihrem Nachhaltigkeitsbericht stecken und das zu einer schwachen Nachhaltigkeitsbewertung führen könne“, sagt Török. Be-

### KNIFFELIGE KRITERIEN

Wichtige Details, auf die Fondsmanager bei Nachhaltigkeit achten müssen

- Klimawandel
- Ressourceneffizienz, Abfall
- Erneuerbare Energie
- Wassernutzung

Quelle: Capital Group, eigene Recherchen



## Top-Fonds im Nachhaltigkeitscheck

Für den Vergleich analysiert wurden 1166 vermögensverwaltende Fonds, die Anlegergelder in Aktien, Zinspapiere, Derivate, ETFs oder auch Edelmetalle investieren können und die in Deutschland verkauft werden dürfen. Ein Rendite-/Risiko-Vergleich über drei Jahre gibt

Aufschluss darüber, wer unter den Geldmanagern ein gutes Gespür für den Markt in Aufschwung- und Abschwungphasen bewiesen hat. Anschließend wurden alle Fonds, die bei der ersten Stufe der Bewertung auf vorderen Rängen landeten, einem Nachhaltigkeitscheck

unterzogen. Die Berücksichtigung in dem Ranking ist nicht davon abhängig, ob der Fonds tatsächlich ESG-Faktoren in seinem Auswahlprozess anwendet. Nur wer hier auch eine Mindestpunktzahl von 70 auf einer Skala bis 100 erreichte, gehört zu den Top-Fonds.



### DIE BESTEN VERMÖGENSVERWALTENDEN FONDS IM NACHHALTIGKEITSCHECK

Rang	Fondsname	Geldmanager	ISIN	Wertzuwachs in Prozent		Risiko		Gesamtpunkte <sup>4</sup>	Nachhaltigkeitswert (EDA) <sup>5</sup>
				3 Jahre	1 Jahr <sup>1</sup>	Volatilität <sup>2</sup>	Maximaler Verlust <sup>3</sup>		
<b>Kategorie offensiv &amp; flexibel (bis zu 100 Prozent Aktien), 523 Portfolios im Ranking (maximal 523 Punkte)</b>									
1	BlackRock GF ESG Multi-Asset	BlackRock	LU0093503497	15,5	7,2	8,1	-16,7	451,8	71
2	FvS Sicav Multiple Opportunities	Flossbach von Storch	LU0323578657	15,2	4,4	8,4	-15,6	447,5	70
3	Ganador Spirit Invest	Spirit Asset Management	LU0326961637	5,9	2,5	5,8	-16,9	426,8	72
4	EB Sustainable Multi Asset Invest UI	Evangelische Bank Sustainable IM	DE000A1JUU95	3,7	0,8	4,0	-13,6	426,8	75
5	Gothaer Multi Select	Gothaer Asset Management	DE000A0NA4W4	8,0	8,5	6,9	-17,7	426,0	75
6	Acatis Fair Value Modulor Vermögen. Nr.1	Acatis Investment	LU0278152516	16,0	17,3	9,6	-17,8	421,0	95
7	Private Banking Vermögen. Nachhaltig. 70	HypoVereinsbank by Amundi	DE000A0M0317	7,1	2,7	6,9	-17,4	419,5	83
8	Argentum Performance Navigator	Argentum Asset Management	DE000A0MYOT1	9,8	5,6	8,9	-17,6	409,0	71
9	Kirix Herkules-Portfolio	Kirix Vermögensverwaltung	DE000A2AGN90	6,1	0,7	8,0	-16,8	406,5	75
10	Concept Aurelia Global	Concept Vermögensmanagement	DE000A0Q8A07	24,5	13,4	11,9	-17,4	400,5	74
<b>Kategorie ausgewogen (maximal 60 Prozent Aktien), 354 Portfolios im Ranking (maximal 354 Punkte)</b>									
1	FVM Classic UI	Freiburger Vermögensmanagement	DE000A0NFZR1	13,2	7,6	5,4	-8,6	330,5	74
2	Selection Rendite Plus	Selection Asset Management	DE0002605037	15,1	4,8	6,5	-11,8	309,5	78
3	BL Global 50	Banque de Luxembourg Investments	LU0048292808	13,5	6,2	6,4	-13,1	306,3	73
4	Pictet-Multi Asset Global Opportunities	Pictet Asset Management	LU0941349192	4,5	1,7	4,4	-9,9	302,0	77
5	Private Banking Vermögen. Nachhaltig. 50	HypoVereinsbank by Amundi	DE000A0M03X1	6,9	3,0	5,3	-13,4	301,0	82
6	MainFirst Absolute Return Multi Asset	MainFirst Asset Management	LU0864714000	7,4	4,8	6,3	-11,9	291,8	76
7	Vermögenspooling Fonds Nr.2	Haus des Stiftens	DE000A14N9C5	5,3	-0,3	5,0	-14,9	288,3	72
8	DJE Zins & Dividende	DJE Kapital	LU0553164731	7,7	2,6	6,6	-12,5	287,5	70
9	Triodos Impact Mixed Fund Neutral	Triodos Bank	LU0504302604	8,9	0,2	6,6	-15,3	281,0	82
10	Hypo Vorarlberg Ausgewogen Global	Vorarlberger Landes- und Hypothekenb.	AT0000611132	4,8	0,9	5,2	-14,6	280,5	76
<b>Kategorie defensiv (maximal 40 Prozent Aktien), 289 Portfolios im Ranking (maximal 289 Punkte)</b>									
1	Rheinischer Kirchenfonds	Sparkasse Düsseldorf	DE000A0JKM98	6,4	0,3	2,3	-5,2	275,0	85
2	Nordea 1 Balanced Income	Nordea Investment Funds	LU0733659964	5,2	2,3	3,4	-6,2	251,3	74
3	Warburg Pax Substanz Fonds	Warburg Invest	DE000A0RHEV5	5,5	0,6	3,0	-10,2	240,5	78
4	BL Global 30 B	Banque de Luxembourg Investments	LU0048292394	7,6	4,6	4,2	-7,6	239,3	83
5	DWS Concept DJE Alpha Renten Global	DJE Kapital	LU0087412390	5,8	5,7	4,1	-7,1	238,5	73
6	Kepler Ethik Mix	Kepler Fonds	AT0000A19296	7,9	0,2	3,6	-10,7	238,5	89
7	Fisch Absolute Return Global Multi Asset	Fisch Asset Management	LU0997985303	6,7	5,2	4,0	-10,0	233,5	78
8	Warburg-Pax-Nachhaltig-Global-Fonds	Warburg Invest	DE000A12BTX0	8,5	3,6	4,0	-10,3	233,3	75
9	Allianz Multi Manager Global Balanced	Allianz Global Investors	DE0006372501	7,2	2,2	3,7	-11,1	231,8	73
10	Allianz Strategy 15 CT	Allianz Global Investors	LU0398560267	5,0	-1,8	4,1	-8,0	227,5	89

<sup>1</sup> nur zur Information, kein Ranking-Kriterium; beim Wertzuwachs sind jährliche Kosten der Portfolios bereits abgezogen; nur Portfolios ab 20 Millionen Euro Volumen;

<sup>2</sup> monatliche Schwankungen des Fondskurses um den Mittelwert in Prozent: Je höher die Volatilität (Schwankungsintensität), desto höher ist das Risiko, dass der Anleger Verluste macht, wenn er zu einem ungünstigen Zeitpunkt verkauft;

<sup>3</sup> gibt an, wie viel Anleger im schlechtesten Fall in den vergangenen drei Jahren verloren hätten, wenn sie zum Höchstkurs gekauft und zum Tiefstkurs verkauft hätten, ausgewertet auf Tagesbasis;

<sup>4</sup> Hälfte der Gesamtpunktzahl für die Rendite aus drei Jahren, je ein Viertel der Punkte aus den beiden Risikokennziffern Volatilität und maximaler Verlust. Höchstpunktzahl ist die Anzahl der Portfolios in der jeweiligen Kategorie, theoretisch niedrigster Wert wäre 1;

<sup>5</sup> EDA steht für „Ethisch-Dynamischer-Anteil“. Für den EDA-Wert eines Fonds hat Datenspezialist Mountain View alle Positionen aus den Fondsdepots durchleuchtet. Bei Unternehmen legt Mountain View zehn Kriterien an. Dazu zählen etwa Ausschlüsse von Anbietern kontroverser Waffen, Gentechnik, Tierversuchen, Verletzung der Menschenrechte, Atomenergie. Teilweise gibt es niedrige To-

leranzschwellen. Punktabzüge gibt es je nach Kriterium erst, wenn der Fonds einen Anteil von mehr als 0,2 oder auch mal 1,0 Prozent an dem Unternehmen oder Staat hält. Abzüge kann der Fonds wieder gutmachen. Pluspunkte bringt es, wenn der Fonds hohe Anteile an Unternehmen für erneuerbare Energien hält oder Unternehmen in einem anderen Umweltsektor tätig sind. Die Länderbewertung für Staatsanleihen hat acht Kriterien wie etwa Ausschluss wegen Todesstrafe oder der Beurteilung nach Rüstungsbudget und dem ökologischen Fußabdruck pro Einwohner;

Quelle: MMD, Mountain View; Stand: 30.6.2020

kommt ein Unternehmen durch nachlässige Berichte schlechte Noten, ruiniert das mitunter auch die Nachhaltigkeitsbeurteilung eines Fonds.

Jeder Fonds gewichtet die Kriterien anders. Aktien der US-Techriesen Apple, Amazon, Alphabet, Facebook und Microsoft etwa sind nach Auswertungen von Datenspezialist Morningstar in den USA die größten Positionen in vielen Nachhaltigkeitsfonds. Acatis hat sie aus dem Fonds aussortiert: Zu offensichtlich und kritisch sind Probleme beim Datenschutz, der Unternehmensführung oder auch bei den Arbeitsbedingungen von Zulieferern.

### Rating führt in die Irre

Den Vorwurf des Etikettenschwindels oder Greenwashings wollen die Geldmanager auf jeden Fall vermeiden – und reagieren deshalb prompt. Wenn die Ratingagentur dann Fehler macht, kann das kosten. Acatis etwa wurde durch die Analyse einer Nachhaltigkeitsagentur zum US-Mischkonzern Danaher in die Irre geführt. Dort hieß es, eine neue Konzerntochter sei in der Stammzellenforschung aktiv. In einem speziellen Fonds war das ein Ausschlusskriterium. Auf die Schnelle konnte Acatis die Vorwürfe nicht entkräften – und verkaufte. Wenige Tage später stellte sich heraus, dass die externe Analyse falsch war. Es entstand ein Schaden von 40 000 Euro, weil die Aktie nach dem Verkauf gestiegen war. Acatis ersetzte ihn aus eigener Tasche.

Pragmatisch ist die Strategie der Freiburger Vermögensmanagement bei ihrem Classic-Fonds, der den Spitzenplatz unter den „ausgewogenen“-Portfolios hält. FVM-Chef Claus Walter hat eine schwarze Liste mit Branchen die er ausschließt. Wenn ein Unternehmen allerdings mal bei der Diversität patzt oder mit sozialen Problemen in der Lieferkette kämpft, müssen die Freiburger nicht sofort verkaufen, sondern können erst mal tiefer analysieren, wie schlimm die Verfehlung tatsächlich ist. Spirituosenhersteller meidet man zwar wegen der gesundheitlichen und sozialen Folgen von zu hohem Alkoholkonsum. Überdrehen will er es aber nicht, also wird er auch bei seinem nächsten Kundenevent wieder Wein aus der Region ausschenken. Strengen sich etablierte Unternehmen aus alten Industrien zudem an, um nachhaltiger zu werden, ist Walter bereit, das zu honorieren. „Die Großen können immerhin viel bewegen.“

Den Coronacrash hat sein Fonds gut überstanden. Schon im Januar war Walter die Börsenstimmung zu optimistisch, er hat Aktien durch Einsatz von Optionen vor



### Arbeit oder Ausbeutung?

Zufriedene Mitarbeiter machen sich nachhaltig bezahlt. Kinderarbeit in Bangladesh wird geächtet

Kursverlusten geschützt. Vor dem Lockdown in Deutschland hat das Team Aktien aus konjunktursensiblen Branchen wie Auto und Chemie reduziert und stattdessen Konsumwerte wie Procter & Gamble und Kimberly Clark sowie Coronaprofiture wie Netflix und Deutsche Post höher zugekauft. Das war genau richtig. Walter rechnet damit, dass Corona die Lebensweise vieler Menschen verändert. „Viele denken über den Konsum und ihre Freizeit nach.“ Mit Aktien des japanischen Fahrradkomponentenbauers Shimano will er davon profitieren.

Längst wächst das Thema aus der Nische: In die Nachhaltigkeitswelt von Kirchenbanken und lokalen Spezialisten drängt mit Macht der weltgrößte Vermögensverwalter Blackrock. Umfassende Datenanalysen, ein Spezialgebiet der Amerikaner, und große Nachhaltigkeitsteams sollen rufschädigende Reinfälle vermeiden helfen. Blackrock bezieht Nachhaltigkeitsinput von Agenturen wie MSCI, ISS-Ethix, RepRisk und Sustainalytics. Die Daten werden zudem auf der in Börsenkreisen schon legendären Analyseplattform Aladdin überprüft.

Blackrock-Fondsmanager Conan McKenzie lenkt den Top-Fonds der Kategorie „offensiv & flexibel.“ Der BGF ESG Multi-Asset hat erst im März den Namenszusatz ESG bekommen. Jetzt sammelt McKenzie die besten Anlageideen mit klarer Nachhaltigkeitsansage aus dem weltumspannenden Netzwerk regionaler Teams. Da kommt offenbar einiges zusammen: Über 300 Aktien und Anleihen stecken in dem Depot. Voraussetzung ist etwa eine gute Nachhaltigkeitsnote von MSCI. Nachhaltigkeit sei eine „zweite Verteidigungslinie“, so McKenzie. Nachhaltig wirtschaftende Unternehmen böten weniger Angriffsfläche, und eine bessere Unternehmenskultur mache sie robuster. Größere Positionen hält das rund eine Milliarde Euro schwere Portfolio in Microsoft, Bundesanleihen, US-Staatsanleihen aber auch in Gold. Der übliche Verzicht bei ESG-Fonds auf Öl- und Energieaktien hat dem Fonds zuletzt auch gutgetan.

Unterstützung für seine Arbeit bekommt McKenzie von ganz oben: Selbst Blackrock-Chef Larry Fink wird für das Thema eingespannt. Fink mahnt Klimasünder per Brief und durchaus mit Macht: Der US-Finanzriese ist etwa an allen 30 Dax-Unternehmen beteiligt und hat entsprechend Einfluss – auch über Stimmrechte.

Auf noch mächtigeren Beistand können allenfalls noch die Kirchenbanker in Kassel zählen.