

A close-up photograph of a woman's eye peering through a large, green, textured leaf. The leaf has several holes, suggesting it has been eaten by an insect. The lighting is soft, highlighting the intricate vein structure of the leaf and the woman's eye.

**NACHHALTIGES
PORTFOLIO**

Neue Perspektive:
Für viele Anleger zählt
nicht nur die Rendite

DOPPELTER ERTRAG

Ein an ökologischen und sozialen Kriterien ausgerichtetes Portfolio hilft der Welt und verspricht sogar mehr Rendite. Mit diesen fünf ETFs funktioniert die Nachhaltigkeitsstrategie besonders gut

von **ULI KÜHN**

Selten war ein Anlagentrend so stark: Fonds mit Nachhaltigkeitsstrategien sind der unbestrittene Favorit der europäischen Investoren. Rund zwei Drittel aller im Aktienbereich neu investierten Gelder fließen heute in Fonds, die nicht nur auf maximale Rendite zielen, sondern auch ökologische, soziale und gesellschaftliche Maßstäbe anlegen.

„Bei institutionellen Anlegern sind nachhaltige Investments längst Standard und auch Privatanleger präferieren sie mittlerweile“, erklärt Ingo Speich, Nachhaltigkeitsexperte der Deka Bank. Immer öfter greifen Investoren auch zu nachhaltig ausgerichteten börsennotierten Indexfonds (ETF). Nicht ohne Grund: Nachhaltigkeits-ETFs bringen häufig mehr Rendite. Gewusst, wie, lässt sich inzwischen auch mit nachhaltig ausgerichteten ETFs ein gut diversifiziertes Welt-Portfolio zusammenstellen. Nur fünf ETFs sind dafür nötig.

Ein nachhaltig ausgerichtetes Wertpapierportfolio ist nicht nur aus ethischen Überlegungen heraus sinnvoll. „Es ist auch eine Frage der Logik“, sagt Deka-Experte Speich. Je mehr Investoren nämlich nachhaltige Strategien verfolgten, desto größer werde für alle Anleger die Notwendigkeit, ebenfalls auf diesen Kurs einzuschwenken. „Wenn immer mehr Investoren zu Unternehmen mit gutem Nachhaltigkeitsprofil greifen und Aktien mit schlechtem meiden, dann wird das zwangsläufig Einfluss auf die Bewertung von Aktien haben“, erklärt Speich. Ergebnis: Die Kurse der „sauberen“ Werte steigen, die „schmutzigen“ Aktien werden billiger.

An der Performance nachhaltiger ETFs ist diese Entwicklung schon erkennbar. Zwar wurden viele dieser ETFs erst in den vergangenen eineinhalb

Jahren aufgelegt und haben deshalb noch keine langfristige Erfolgsbilanz. Doch einige schon länger verfügbare Nachhaltigkeits-ETFs zeigen klar ihre Überlegenheit. So stieg der Wert des iShares- MSCI-Europe-SRI-ETF in den vergangenen drei Jahren um rund 35 Prozent. Beim (nicht nachhaltig zusammengestellten) MSCI-Europe-Index gab es im gleichen Zeitraum praktisch keinen Wertzuwachs (s. Grafik S. 26).

Mehr als 150 ETFs mit Nachhaltigkeitsansatz notieren bereits an der Deutschen Börse – und das Angebot wird ständig größer. Im vergangenen Jahr kamen „europaweit 78 neue Aktien- und 33 neue Renten-ETFs mit nachhaltigem Investmentansatz auf den Markt“, berichtet der Münchner ETF-Broker Crossflow. Doch zu welchen Fonds sollen Anleger greifen?

Die Auswahl ist nicht ganz einfach, nicht nur, weil die ETFs auf verschiedene Regionen fokussieren oder sich auf Teilaspekte des Nachhaltigkeits-Dreiklangs (Umwelt, Soziales, Unternehmensführung) beschränken. Die Hauptschwierigkeit bei der Suche nach dem richtigen Nachhaltigkeits-ETF ergibt sich aus der Tatsache, dass die Fonds häufig mit ganz verschiedenen Methoden und auf Basis unterschiedlicher Daten entscheiden, welche Wertpapiere ins Portfolio gehören und welche nicht.

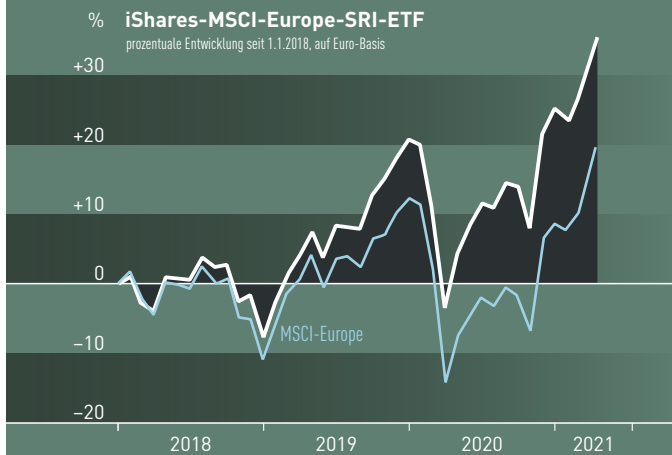
Im Gegensatz zu traditionellen ETFs bilden Nachhaltigkeits-ETFs eine Vielzahl verschiedener, wenig bekannter Indizes ab. Wie die Index- bzw. Fondsanbieter bei der Titelselektion genau vorgehen, ist für Anleger nicht so leicht zu erkennen wie beispielsweise bei einem Dax-ETF. Wer versucht, sich über die Internet-Seiten der ETF-Anbieter ein genaues Bild zu machen, wird oft enttäuscht. Detaillierte An-

>>>

NACHHALTIGES PORTFOLIO

Erstaunlich lukrativ

Nachhaltige Investmentstrategien können sich richtig lohnen. So brachte der ETF auf den streng auswählenden MSCI-Europe-SRI-Index in den vergangenen drei Jahren mit gut 35 Prozent Wertzuwachs wesentlich mehr Ertrag als der traditionelle MSCI-Europe-Index, der im gleichen Zeitraum nur um rund 20 Prozent zulegen konnte. Auch im Corona-Crash 2020 hielt sich der SRI-Index besser und erholte sich anschließend schneller.



Quelle: Morningstar

Neu adjustiert

Umweltschutz, Soziales und Unternehmensführung haben offensichtlich auch bei den Unternehmen der Schwellenländer unterschiedliche Prioritäten. Im EM-ESG-Leaders-ETF werden deshalb einige Länder anders gewichtet als im traditionellen MSCI-Emerging-Markets-Index. Deutlich mehr Gewicht erhalten Indien, Südafrika, Taiwan und Thailand. Südkorea wird im ESG-Leaders-ETF dagegen deutlich niedriger gewichtet.

Ländergewichtung im MSCI-Emerging-ESG-Leaders

Anteile in Prozent

Land	MSCI-Emerging-Markets (%)	ESG-Leaders (%)
China	32,4	31,6
Taiwan	14,4	16,1
Indien	10,3	13,0
Südkorea	13,6	8,6
Südafrika	3,7	7,3
Brasilien	4,2	4,2
Russland	2,4	2,6

Quelle: Morningstar

gaben zu den Auswahlmechanismen und den verwendeten Indizes gibt es kaum. Von der ansonsten bei ETFs üblichen Transparenz ist bei Nachhaltigkeits-ETFs wenig zu spüren.

Genau hinsehen

Die Unterschiede der ETFs beginnen schon bei ihrer Datenbasis. ETF- bzw. Indexanbieter definieren mit sogenannten ESG-Kennzahlen, wie nachhaltig eine Aktiengesellschaft arbeitet. ESG steht für die Faktoren Umwelt (E), Soziales (S) und Unternehmensführung (G). Diese Kennzahlen basieren auf nicht finanziellen Informationen, die spezialisierte Rating-Agenturen und Analysten bei den Unternehmen erfragen. Im Ergebnis kommen die verschiedenen Rating-Agenturen aber häufig zu abweichenden Urteilen, berichten Analysten des Instituts für Vermögensaufbau in einer aktuellen Studie.

Noch größeren Einfluss auf das Fondsportfolio und dessen Diversifikationsgrad hat allerdings das Selektionsverfahren, mit dem der Indexanbieter bzw. die Fondsgesellschaft arbeitet. Zahlreiche Nachhaltigkeits-ETFs beschränken sich darauf, einige unerwünschte Unternehmen auszuschließen, etwa Kohlestromerzeuger, Zigarettenhersteller oder Waffenproduzenten. Das ist sicher ein Schritt in die richtige Richtung, „doch nur mit solchen Negativ-Listen zu arbeiten, das reicht nicht“, warnt Deka-Expertin Speich. Um Risiken zu reduzieren, beispielsweise die von Tabakherstellern oder der Atomindustrie, könne der Ausschluss einer Branche oder einzelner Unternehmen mitunter aber sinnvoll sein.

Trotz des Verzichts auf die schlimmsten Risiken verbleiben bei dem Ausschlussverfahren jedoch noch immer viele nicht nachhaltig arbeitende Unternehmen im Fondsportfolio. Durch den Ausschluss bestimmter Branchen kann das ETF-Portfolio zudem eine Schieflage erhalten, die sich eventuell negativ auf die Wertentwicklung auswirkt.

Solange Nachhaltigkeits-ETFs nur als Ergänzung eines bestehenden, ausgewogenen Portfolios eingesetzt werden, kann ein solches Ungleichgewicht vielleicht in Kauf genommen werden. Wer aber ausschließlich in nachhaltige Strategien investiert, sollte bei seinen Nachhaltigkeits-ETFs auf ein breit diversifiziertes Portfolio achten.

Die für das Nachhaltigkeitsportfolio (s. Tabelle) verwendeten ETFs arbeiten deshalb nicht nur mit Ausschlusskriterien, sondern mit dem Best-in-Class-Ansatz. Dabei werden zunächst die schlimmsten „Sünder“ ausgeschlossen, ansonsten kommen aber prinzipiell Unternehmen aus allen Branchen ins Portfolio – allerdings nur solche, die im Vergleich

mit ihren Konkurrenten besonders gute ESG-Werte aufweisen.

Der iShares-MSCI-Europe-SRI-ETF verwendet beispielsweise den SRI-Ansatz des Indexanbieters MSCI. SRI steht für Socially Responsible Investment (sozial verantwortliches Investment). Zunächst werden dabei alle Aktiengesellschaften ausgeschlossen, die mehr als fünf Prozent ihrer Umsätze in problematischen Geschäftsbereichen machen. Aus den verbleibenden kommen dann aus jedem Sektor nur die 25 Prozent mit dem höchsten Nachhaltigkeits-Rating in den ETF. So sind nur noch 106 der 434 Aktien aus dem MSCI-Europe-Index übrig. Die Branchengewichtung der beiden ETFs ist jedoch ähnlich.

Etwas weniger streng ist der Amundi-MSCI-Emerging-ESG-Leader-ETF. Bei den MSCI-ESG-Leader-Indizes werden nur Unternehmen prinzipiell gemieden, die mehr als die Hälfte ihrer Umsätze in einem problematischen Geschäftsbereich erwirtschaften. Jedoch kommen aus jeder Branche nur die 50 Prozent der Unternehmen mit dem besten ESG-Rating ins Portfolio.

Saubere Deutsche

Ähnlich arbeitet der Dax-50-ESG-ETF. Er basiert auf dem seit April 2020 von der Deutschen Börse berechneten Index Dax-ESG-50. In ihn dürfen nur die 50 Werte aus Dax, MDax und TecDax mit den besten ESG-Noten. Unternehmen aus problematischen Branchen sind allerdings grundsätzlich ausgeschlossen. Der Invesco-S&P-500-ESG-ETF will Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, aber auch ein ähnliches Risiko-Ertrags-Profil wie der marktweite S&P-500-Index bieten. Der Index, auf dem dieser ETF basiert, enthält die 75 Prozent der Unternehmen mit den höchsten S&P-Dow-Jones-ESG-Scores in jedem Sektor. Auch hier werden Werte aus kriti-

schen Branchen ausgeschlossen. Von den 500 Aktien im klassischen S&P-Index bleiben dadurch nur etwas mehr als 300 übrig.

Auch bei Unternehmensanleihen lässt sich eine Nachhaltigkeitsstrategie mit ETFs umsetzen, beispielsweise mit dem Amundi-Euro-Aggregate-Corporate-SRI-ETF. Er enthält mehr als 2000 Euro-Unternehmensanleihen mit guter Bonität. Anleihen von Unternehmen aus problematischen Geschäftsfeldern werden ausgeschlossen. Dennoch ist das ETF-Portfolio breit über alle Sektoren diversifiziert.



Leichte Abweichungen

Im ESG-Dax werden einige Branchen niedriger gewichtet als im Original-Dax, andere etwas höher. Weniger Gewicht erhalten Industrie und Technologie, höhere Anteile entfallen auf Finanzwirtschaft, Kommunikation und die Gesundheitsbranche.

Sektorengewichtung im ESG-Dax
Anteile in Prozent

Grundstoffe	Gewichtung im Dax: 17,5	18,0
zyklische Konsumgüter	18,6	17,1
Finanzdienstleistungen	14,6	15,6
Industrie	13,5	12,9
Technologie	13,4	11,6
Gesundheit	8,2	10,1
Kommunikation	4,5	6,2

Quelle: Morningstar

Das nachhaltige Welt-Portfolio

Mit diesen fünf börsennotierten Indexfonds (ETF) bauen sich Anleger ein nachhaltig ausgerichtetes und gut diversifiziertes Welt-Portfolio mit Aktien und Anleihen. Moderat risikobereite Anleger gewichten jeden ETF mit jeweils 20 Prozent. Wer mehr Risiko aushält, nimmt weniger Anleihen ins Portfolio und erhöht den Anteil der Schwellenländer.

ETF-Name	Anlagebereich	WKN	ISIN	Auflage	Kosten pro Jahr in %	Volumen in Mio. Euro
Lyxor DAX 50 ESG	deutsche Aktien	ETF909	DE000ETF9090	06.04.20	0,23	19
iShares MSCI Europe SRI	europäische Aktien	A1H7ZS	IE00B52VJ196	25.02.11	0,30	2917
Invesco S&P 500 ESG	US-Standardaktien	A2PX8A	IE00BKS7L097	10.03.20	0,09	406
Amundi MSCI Emerging ESG Leader	Aktien Schwellenländer	A2PZDB	LU2109787551	24.06.20	0,18	827
Amundi Euro Aggr. Corporate SRI	europ. Unternehmensanleihen	A2ATY6	LU1437018168	11.11.16	0,16	1957

Quelle: Morningstar