



Passt die Anlagestrategie zu den eigenen Vorstellungen? Nachhaltige Indexfonds sind so transparent, dass sich diese Frage gut beantworten lässt – das ist aber mit einigem Aufwand verbunden.

Wie grün darf's denn sein?

Nachhaltige Indexfonds finden immer größeren Zuspruch. Was Anleger und Finanzberater wissen müssen, um im Dschungel der **ESG-ETFs** nicht den Überblick zu verlieren.

Aktuell gibt es zwei Themen, mit denen ein Asset Manager im Vertrieb mit hoher Wahrscheinlichkeit punkten kann: nachhaltige Fonds und ETFs. Im Idealfall hakt er gleich beide Kästchen ab – und lanciert ESG-ETFs. Allein in den ersten drei Quartalen dieses Jahres sammelten entsprechende Sondervermögen europaweit gut 44 Milliarden Euro sein, zeigt eine Auswertung von Amundi. Damit floss fast jeder zweite Euro, den Anleger in einen Aktien-ETF steckten, in ein als nachhaltig vermarktetes Produkt (siehe Grafik).

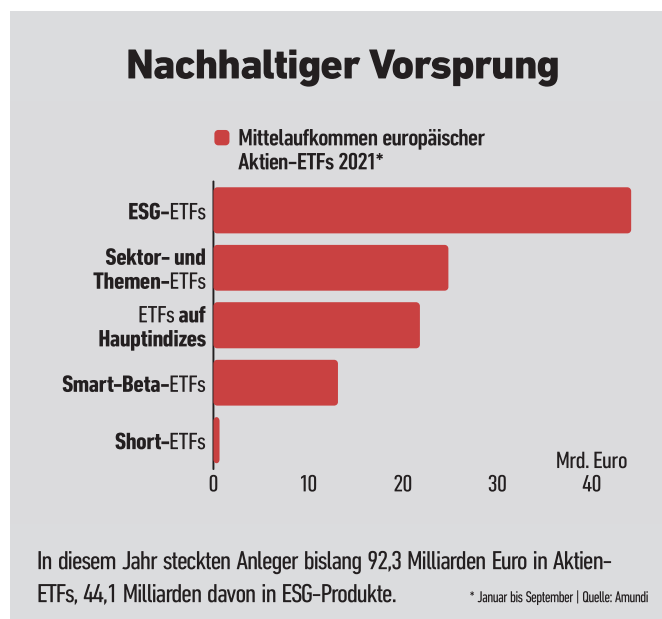
Lange Zeit waren sowohl Indexfonds als auch ESG-konforme Portfolios eine Domäne institutioneller Investoren. Doch das hat sich bekanntlich geändert. Immer mehr Privatanleger legen Wert auf kostengünstige und dennoch nachhaltige In-

vestments. Dass viele Finanzberater die beiden Trends aufgreifen und ihren Kunden ESG-ETFs empfehlen, erstaunt daher nicht. Bleibt die Frage, wie sich unter den mehr als 300 nachhaltigen Indextrackern, die in Deutschland gehandelt werden, das passen-

de Produkt finden lässt. Zur Entscheidung, wie viel Geld in welche Assetklasse oder Anlageregion fließen soll, tritt die Frage: Wie grün darf's denn sein? FONDS professionell hat sich bei drei Experten umgehört, die nachhaltige Vermögensverwaltungen auf ETF-Basis anbieten und sich in dieser Welt daher auskennen müssen.

Themenfonds

Um den Dschungel der ESG-ETFs zu lichten, hilft es, die Produkte zu kategorisieren. Am einfachsten ist sicherlich die Trennung in Themenfonds auf der einen und nachhaltige Versionen bekannter Indizes auf der anderen Seite. Die Themen-ETFs setzen auf Unternehmen aus Branchen, die als nachhaltig gelten. Das fängt beim fast schon klassischen Wasserinvestment an und hört bei Firmen, deren Technologie die Dekarbonisierung der Wirtschaft ermöglichen soll, noch lange nicht auf. „Da gibt es mittlerweile viele spannende Konzepte“, sagt Mirko Hajek, Geschäftsführer des Kölner Vermögensverwalters



ETFs

Der Pionier bei thematischen ETFs
Aktives Research kombiniert mit
systematischem Investieren

lgimETF.com/de

Keine Kapitalgarantie



RP Rheinische Portfolio Management. Allerdings taugen Themeninvestments natürlich nur als Beimischung. „Außerdem dürfen sich Anleger nicht wundern, wenn das ESG-Rating eines solchen Fonds nicht sonderlich gut ist“, so Hajek. „Da kann eben auch der chinesische Batteriehersteller enthalten sein, der es mit den Arbeitnehmerrechten nicht ganz so genau nimmt.“

Grünabstufungen

Für den klassischen Depotaufbau sind die ESG-Varianten der etablierten Indizes natürlich relevanter. Hier ist wichtig zu wissen, dass es mehrere Abstufungen der Nachhaltigkeit gibt – zu erkennen an der Nomenklatur, die sich mit der Zeit herausgebildet hat. „Das Signalwort ‚Screened‘ heißt in der Regel, dass der Indexanbieter lediglich einige Ausschlusskriterien anwendet, etwa mit Blick auf Kinderarbeit oder geächtete Waffen“, erläutert Stefan Klotz, Geschäftsführer des Finanzdienstleisters Grüne Welt, der zwei nachhaltige Vermögensverwaltungen entwickelt hat.

Ein „Screened“-ETF darf also höchstens als hellgrün gelten. Einen Hauch dunkelgrüner geht es bei „Enhanced“-Produkten zu, sagt Klotz: „Bei diesem Schlagwort wurde meist die Indexzusammenstellung so angepasst, dass Unternehmen mit guten ESG-Ratings ein höheres Gewicht bekommen.“ Bei einem „Leaders“-ETF komme in der Regel ein „schwaches Best-in-Class“ hinzu, so der Investmentprofi. „Das bedeutet, dass meist die 25 Prozent der Unternehmen einer Branche mit dem schwächsten ESG-Rating aus dem Index fliegen.“ Bei



»Wir müssen die Balance finden zwischen einem nachhaltigen und einem breit diversifizierten Investment.«

Eric Wiese,
NFS Hamburger Vermögen

einem „SRI“-ETF sei es oft genau umgekehrt: Dort blieben häufig nur die besten 25 Prozent im Fonds, hinzu kämen deutlich strengere Ausschlusskriterien. Sprich: „Auch wenn ‚Leaders‘ erst mal gut klingt, ist ein ‚SRI“-ETF in der Regel die dunkelgrünere Lösung“, so Klotz. Diese Klassifizierung (siehe auch die Tabelle unten) gelte zwar nicht für jeden ETF, könne aber eine erste Orientierung geben.

Der Teufel steckt – wie so oft – im Detail. So gelten die Ausschlusskriterien häu-

fig nicht absolut, sondern die Fondsgesellschaft toleriert gewisse Umsatzgrenzen, etwa für das Geschäft mit Kraftwerkskohle oder konventionellen Waffen. Diese Toleranzgrenzen können sich von Anbieter zu Anbieter unterscheiden. „Um wirklich zu verstehen, was ein ETF tut, muss man schon tief in die Indexkonstruktion einsteigen“, sagt Klotz. „Die Informationen sind zwar alle frei zugänglich, aber es ist echt Arbeit, das alles nachzuvollziehen.“

Auch Hajek schaut sich an, nach welchen Regeln ein Index konstruiert ist, bevor er den entsprechenden ETF für seine Vermögensverwaltung oder den hauseigenen Dachfonds auswählt. Zudem wirft er einen Blick auf verschiedene Ratings. „Dass die ESG-Scores der Agenturen oft sehr unterschiedlich ausfallen, ist bekannt, darum sollte man sich nicht auf die Noten eines einzelnen Anbieters verlassen“, sagt Hajek. „Wenn ein ETF aber gleich bei mehreren Agenturen gut abschneidet, ist das schon mal ein gutes Zeichen.“

Nicht zu streng

Dass es die ESG-Versionen eines Basisindex oft in mehreren Schattierungen gibt, liegt an den Kundenbedürfnissen. „Institutionelle Investoren sind oft gezwungen, sich eng an den bekannten Indizes zu orientieren“, erläutert Klotz. „Für sie kann ein ‚Screened“-ETF sinnvoll sein, weil sie damit immerhin die schlimmsten Geschäftsmodelle vermeiden. Für einen Privatanleger, der nachhaltig investieren möchte, ist dieses Produkt dagegen nicht das Richtige.“

Es gibt aber auch Gründe, die dafür sprechen, nicht auf die strengste Kategorie zu setzen. „Wir haben uns bewusst dafür entschieden, die ‚Enhanced‘- und nicht die ‚SRI“-ETFs auszuwählen, weil sonst die Gefahr besteht, dass wir uns zu weit vom Originalindex entfernen“, sagt Eric Wiese, Geschäftsführer der Netfonds-Tochter NFS Hamburger Vermögen. „Wenn beispielsweise aus dem S&P 500 nur 180 Unternehmen übrig bleiben, ist uns das zu

Was die Bezeichnungen von ESG-ETFs bedeuten

Bezeichnung	Screened	Enhanced	Leaders	SRI/Elite
Ausschlüsse	✓*	✓✓	✓✓	✓✓✓
Gewichtung nach ESG-Score	✗	✓	✓	✗
Best-in-Class	✗	✗	✓	✓✓✓

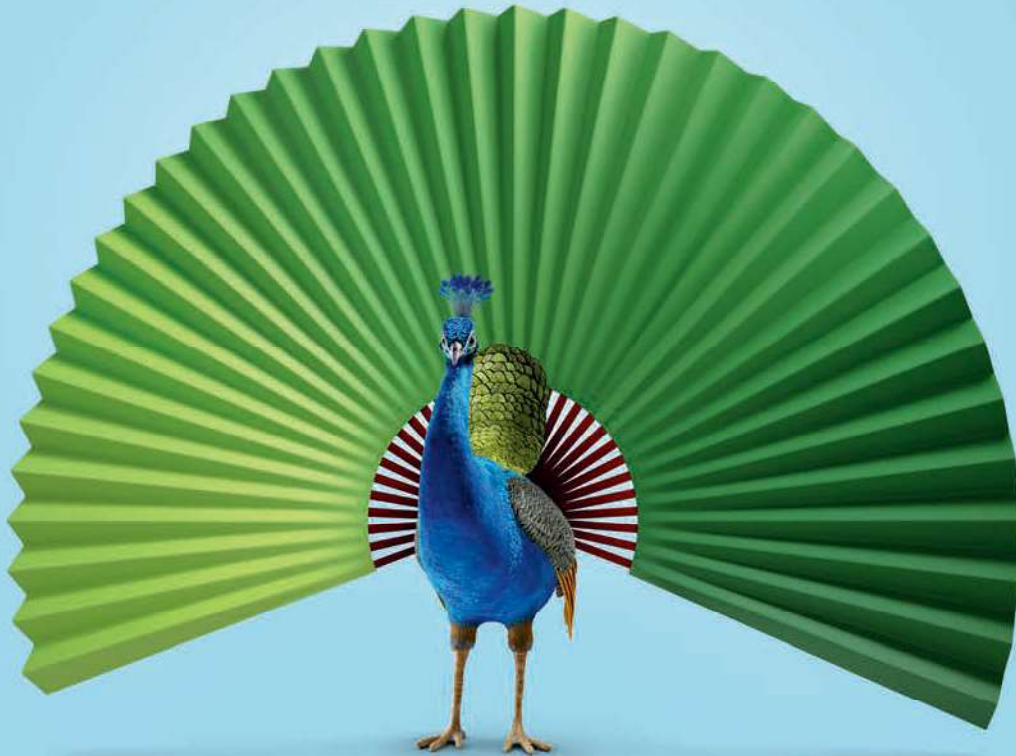
Stefan Klotz vom Finanzdienstleister Grüne Welt orientiert sich an diesem Schema, um nachhaltige Indexfonds zu kategorisieren.

Schematische Darstellung | * meist kontroverse Geschäftsbereiche | Quelle: Grüne Welt GmbH | Bearbeitung: FONDS professionell

Europäischer Vermögensverwalter Nr. 1⁽¹⁾

Amundi ETFs für Nachhaltige Anlagen

Grün gibt es in vielen Schattierungen.
Wählen Sie den Farbton, der zu Ihnen passt.



Als europäischer Vermögensverwalter Nr. 1⁽¹⁾
unterstützen wir Sie beim
verantwortungsvollen Investieren.

- Breites Angebot an kostengünstigen
OGAW ESG-ETFs für Aktien und Anleihen
- Eine auf Ihre Bedürfnisse ausgerichtete
Auswahl an ESG-Bausteinen für
verantwortungsvolle Investments
- Klima-ETFs, mit denen Sie dem
Klimawandel begegnen können

amundietf.de

**Vertrauen
muss verdient werden**

Amundi
ASSET MANAGEMENT

NUR FÜR PROFESSIONELLE KUNDEN.

Diese werbliche Anzeige wurde von Amundi Asset Management S.A.S. Boulevard Pasteur, 75015 Paris, Frankreich, in Zusammenarbeit mit der Amundi Deutschland GmbH, Arnulfstr. 124-126, D-80636 München erstellt. Diese Anzeige ist nicht für Bürger oder Einwohner der Vereinigten Staaten von Amerika oder für „U.S. Personen“ bestimmt, wie sie in der SEC Regulation S unter dem U.S. Securities Act von 1933 definiert sind. Diese Anzeige dient nur zu Informationszwecken und stellt keine Kauf- oder Verkaufsempfehlung dar. Die Investition in einen Fonds darf nur auf der Grundlage der Wesentlichen Anlegerinformationen („KIID“) und des Verkaufsprospekts erfolgen, die Informationen über die Anlagerisiken enthalten. Diese Unterlagen sind auf Anfrage in englischer Sprache bei den oben genannten Adressen oder auf www.amundietf.com erhältlich. Beim Handel mit ETFs können Transaktionskosten anfallen. Amundi Asset Management. Französische „Société par Actions Simplifiée“ mit einem Stammkapital von €1.086.262.605 - von der französischen Finanzmarktaufsicht (Autorité des Marchés Financiers) unter der Nummer GP 04000036 zugelassene Kapitalanlagegesellschaft - Firmensitz: 90, boulevard Pasteur, 75015 Paris - Frankreich - 437 574 452 RCS Paris. (1) Quelle: IPE “Top 500 Asset Managers”, veröffentlicht im Juni 2021 und basierend auf dem verwalteten Vermögen Stand Dezember 2020. | WALK®

wenig. Wir müssen die Balance finden zwischen einem nachhaltigen und einem breit diversifizierten Investment.“

Die Zahl der Titel im ETF gibt mitunter auch den Ausschlag, für welchen Anbieter sich Wiese und seine Kollegen entscheiden. Neun von 17 Indexfonds, die aktuell in den „Easyfolio Green“-Depots zu finden sind, stammen vom Marktführer iShares, der Rest verteilt sich auf die anderen bekannten Häuser. Den S&P 500 bildet der Vermögensverwalter beispielsweise mit einem ETF der UBS ab, weil dieser mehr Aktien enthält als das vergleichbare iShares-Produkt. „Dort kommt ein etwas anderer ESG-Filter zum Einsatz“, erläutert Wiese den Unterschied. Die Kosten spielen, anders als früher, bei der ETF-Auswahl keine so große Rolle mehr. „Die Gebühren der Anbieter sind in den vergangenen Jahren deutlich gesunken und liegen mittlerweile auf einem vergleichbaren Niveau.“

Greenwashing?

Bleibt die Frage, ob die ETFs wirklich nachhaltig sein können – oder ob es sich um Greenwashing handelt. „Von Greenwashing würde ich nur sprechen, wenn



»Um wirklich zu verstehen, was ein ETF tut, muss man schon tief in die Indexkonstruktion einsteigen.«

Stefan Klotz, Grüne Welt

Anspruch und Wirklichkeit tatsächlich auseinanderklaffen“, sagt Klotz. „Beispielsweise finde ich es schwierig, wenn ein ETF ‚Ex

Carbon‘ im Namen trägt, dann aber doch Firmen aufnimmt, die bis zu fünf Prozent Umsatz mit Kohle machen.“ Skeptisch ist er auch bei vielen der neuen „Paris Aligned“-Fonds, deren Emissionspfad mit den Vorgaben des Klimaschutzabkommens übereinstimmen soll. „Das Problem ist, dass in vielen Indizes einige wenige Unternehmen für den Großteil der CO₂-Emissionen verantwortlich sind“, gibt Klotz zu bedenken. „Sobald man diese Titel aus dem Index entfernt, ist der Rest schon so gut wie ‚Paris aligned‘ – da macht es sich die Branche meiner Meinung nach oft zu einfach.“

RP-Manager Hajek hat sich mittlerweile davon verabschiedet, mit ETFs ein wirklich dunkelgrünes Portfolio zu konstruieren. „Wahrscheinlich finden sich in jedem breit gestreuten ETF einzelne Unternehmen, bei denen es den Daten einer Ratingagentur zufolge Kontroversen gibt“, sagt er. „Klar ist auch, dass sich mit dem Kauf eines ESG-ETFs der Klimawandel nicht aufhalten lässt – dafür muss auch an anderen Stellen vieles passieren. Dennoch ist es grundsätzlich besser, bei der Geldanlage Nachhaltigkeitskriterien zu berücksichtigen, als gar nichts zu tun.“

BERND MIKOSCH FP

Ausgeschlossene Sektoren bei ausgewählten nachhaltigen Indexfamilien

INDEXFAMILIE	UN-Global-Compact-Kontroversen	Geächtete Waffen	Konventionelle Waffen	Atomenergie	Unkonventionelle Öl- & Gasförderung	Kraftwerkskohle	Alkohol	Tabak	Glücksspiel	Pornografie	Gentechn. veränderte Organismen
Dow Jones Sustainability ex Alcohol, Tobacco, Gambling and others	✓	✗	✗	✗	✓	✓	✗	✗	✗	✗	✓
Dax ESG	✗	✗	✓	✗	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓
FTSE ESG Low Carbon Select	✗	✗	✗	✗	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓
FTSE Global Choice	✗	✗	✗	✗	✓	✗	✗	✗	✗	✗	✓
MSCI Climate Change ESG Select	✗	✗	✓	✗	✗	✗	✓	✗	✓	✓	✓
MSCI ESG Enhanced Focus	✗	✗	✗	✓	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓
MSCI ESG Leaders	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✗	✗	✗	✓	✓
MSCI ESG Screened	✗	✗	✗	✓	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓
MSCI ESG Universal	✗	✗	✓	✓	✗*	✗*	✓	✓	✓	✓	✓
MSCI ex Controversial Weapons	✓	✗	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓	✓
MSCI Select ESG Rating & Trend Leaders	✗	✗	✗	✗	✓	✓	✗	✗	✗	✓	✓
MSCI SRI	✗	✗	✗	✗	✗*	✗	✗	✗	✗	✗	✗
S&P ESG	✗	✗	✓	✓	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓
Solactive Core	✗	✗	✓	✓	✓	✗	✓	✓	✓	✓	✓
Stoxx ESG-X	✗	✗	✓	✓	✓	✗	✓	✗	✓	✓	✓

Was kann wo enthalten sein? Diese Matrix von JustETF Research gibt einen Überblick. Aber Achtung: Oft gelten für die Ausschlüsse gewisse Toleranzen.

✗ = Sektor ausgeschlossen | ✓ = Sektor nicht ausgeschlossen

* weiterer Ausschluss in Subindex | Quelle: JustETF Research | Stand: 30. 4. 2021