Einen kühlen Kopf bewahren: Auch wenn ESG-ETFs zwischenzeitlich stärker schwanken, mittelfristig bewähren sie sich.

Foto Alliance/stock.adobe.com

Grüne ETFs in Krisenzeiten

Exchange Traded Funds (ETFs) auf ESG-Indizes werden stark nachgefragt. Doch ist das passive Investieren auch in Zeiten des Bärenmarktes erfolgreich? *Von Benjamin Feingold*

Das Jahr 2022 ist als eines der schlechtesten Aktienjahre der vergangenen Jahrzehnte in die Geschichte eingegangen. Für nahezu alle Assetklassen ging es bergab. Die Probleme waren vielfältig. „Nach der Rückkehr des Inflationsgespenstes und geopolitisch bedingter Energiepreissteigerungen setzte eine restriktive Geldpolitik mit deutlich anziehenden Leitzinsen in den USA und Europa den Börsen kräftig zu", erklärt Norbert Betz, Leiter der Handelsüberwachung der Börse München/gettex. 2022 war aber auch für Anleger schwierig, die ihr Geld nach ESG-Kriterien angelegt haben.

„Waren Investments nach ESG-Aspekten in den Jahren bis 2021 auch in Sachen Rendite oft eine gute Geldanlage, so konnte dieser Ansatz bei sinkenden Aktienkursen 2022 nicht überzeugen", erläutert Jürgen Molnar vom Broker RoboMarkets. Ein Vergleich des weltweit gestreuten MSCI-World-Index verdeutlicht die Diskrepanz: „Der MSCI World SRI verlor bis November 2022 rund 18,3 Prozent, während der herkömmliche MSCI World einen Verlust von 14,1 Prozent auswies", berechnet Analyst Molnar. Immerhin schneidet der MSCI World SRI aber im annualisierten Fünfjahresdurchschnitt dennoch um rund 1,4 Prozentpunkte besser ab als der klassische MSCI World.

Technologiewerte belasten

Beim Blick auf die Jahresperformance der verschiedenen Indizes wird der Grund für die schwache Entwicklung der ESG-Indizes im vergangenen Jahr deutlich. Dabei sticht eine Aktie besonders heraus: Tesla. Der reine E-Auto-Hersteller ist in vielen ESG-Indizes vertreten, weil der CO_2-Ausstoß von E-Autos geringer ist als bei Benzin- und Dieselfahrzeugen. Im Index MSCI World SRI ist Tesla zuletzt mit einem Gewicht von etwa 4 Prozent vertreten gewesen, in der Nicht-ESG-Variante sind es rund ein Prozent. Verliert die Tesla-Aktie wie 2022 mehr als 60 Prozent an Börsenwert, wirkt sich das im MSCI World SRI viel stärker aus und umgekehrt. Es kommt also bei den Indexvarianten nach ESG-Kriterien wie bei herkömmlichen Börsenbarometern – also sogenannten passiven Investments – auf die Zusammensetzung und die Gewichtung an. In Nachhaltigkeits-Indizes sind in den vergangenen Jahren neben Tesla viele andere Tech-Aktien mit großem Anteil zu finden gewesen, weil sie mit ihren Produkten und Dienstleistungen als CO_2-arm und nachhaltig eingestuft wurden.

Ein weiterer Nachteil war das kleinere Anlageuniversum der meisten ESG-Barometer. Das hohe Gewicht an Technologieaktien kann daher nicht durch andere Sektoren entscheidend ausgeglichen werden. Beim MSCI World schaffen dies mehr als 1500 Einzeltitel, während der MSCI World SRI nur knapp 400 Titel enthält. Auch beim DAX hat die ESG-Variante keine 40, sondern nur 35 Werte. Die geringere Anzahl von Titeln ist auf Ausschluss- und Positivkriterien für nachhaltige Indizes zurückzuführen. So werden Unternehmen aufgenommen, die ein grünes Kerngeschäft haben oder eine nachhaltige Unternehmensführung betreiben. Ausgeschlossen werden Firmen, die Kinderarbeit zulassen oder ihr Geld mit Glücksspiel, Pornographie, Kohleabbau, Ölförderung, Menschenhandel oder der Kriegswirtschaft verdienen.

Während sich breit gefächerte ESG-Aktienindizes auf bestehende, häufig populäre Indizes beziehen, liegen den sogenannten ESG-Themen-ETFs oder -Zertifikaten solche Indizes zugrunde, die einen besonderen Anlageschwerpunkt aus dem Bereich nachhaltiger Investments haben. Dazu gehören etwa erneuerbare Energien, Plastikmüllbeseitigung oder sauberes Wasser. „Bei thematischen Nachhaltigkeits-ETFs, wie zum Beispiel Clean Energy, ist die Performance naturgemäß nicht an einen zugrunde liegenden marktbreiten Index gekoppelt, was das Chance-Risiko-Verhältnis verändert", erklärt Stefan Kuhn, Europas ETF-Vertriebschef bei Fidelity. Themen-ETFs und -Zertifikate sind meist weniger breit aufgestellt als die großen Indizes, weshalb die Performance in der Regel stärker schwanken kann.

Aktiengewichtung aktiv ändern

Um die Schwankungen und damit eine negative Entwicklung so gering wie möglich zu halten, setzen inzwischen viele Anbieter bei ihren ESG-ETFs auf ein eigenes Research bei der Auswahl und Zusammensetzung eines Index. „Sowohl thematische und nichtthematische Nachhaltigkeits-ETFs werden bei uns aktiv gemanagt, wir greifen dafür auf das Fidelity-Research-Netzwerk und das hauseigenes ESG-Rating zurück", erklärt Kuhn. Tatsächlich konnten die auf diese Art und Weise gemanagten ETFs im Krisenjahr 2022 besser abschneiden als ESG-ETFs ohne aktiven Ansatz.

Eine ähnliche Vorgehensweise verfolgt J.P. Morgan Asset Management, weil es nach Meinung des Investmenthauses möglich ist, mit einer aktiven Aktienauswahl innerhalb bestimmter ESG-Vorgaben mit ETFs höhere Renditechancen bei gleichzeitig niedrigerem Tracking-Error zu nutzen. Letzterer ist die Abweichung vom zugrunde liegenden Index, der Benchmark. Da sich die aktiv gemanagten ETFs an ihrer Benchmark orientieren, wird die Outperformance kaum einen zweistelligen Prozentsatz erreichen, doch Anleger können mit einer geeigneten Auswahl – wie etwa der Reduzierung des Tesla-Anteils – verhindern, dass einzelne Unternehmen oder Branchen große Ausbrüche verursachen.

Vom Reiz der Sündenfonds

Tabak, Schnaps, Waffen – Sündenfonds investieren gezielt in umstrittene Branchen. Doch liefern sie wirklich bessere Renditen als eine ethische Geldanlage?

Von Günter Heismann

Rauchen, Glücksspiel und der übermäßige Genuss von Alkohol sind in unserer Gesellschaft weithin verpönt. Für verantwortungsbewusste Anleger gehört es zum guten Ton, nicht in gesundheitsschädliche oder sozial unerwünschte Aktivitäten zu investieren. Neben Schnapsbrennern, Spielcasinos und Zigarettenherstellern sind auch Waffenproduzenten für viele ethisch motivierte Investoren tabu.

Doch fast jede Bewegung löst eine Gegenbewegung aus. Findige Geschäftemacher bieten Fonds an, mit denen die Anleger gezielt von den Lastern und Schwächen ihrer Mitmenschen profitieren sollen. „Vice Funds", Sündenfonds, heißen diese ethisch gänzlich inkorrekten Finanzprodukte, die vor allem in den Vereinigten Staaten und Großbritannien verbreitet sind, die aber auch hierzulande erworben werden können.

Vitium Global Fund setzt auf Laster statt auf Moral

Der älteste und bekannteste dieser Fonds ist der Vitium Global Fund, den die texanische Investmentgesellschaft USA Mutuals 2002 aufgelegt hat. „Menschen trinken immer Alkohol, sie rauchen immer, und irgendwo auf der Welt gibt es immer Krieg", so erläuterte Fondsmanager Dan Ahrens in recht zynischer Weise seine Geschäftsidee. Aktuell hält Vitium Anteile am amerikanischen Tabakkonzern Philip Morris, dem französischen Spirituosenhersteller Pernod Ricard und der holländischen Brauereikette Heineken.

Größtes Investment ist die Galaxy Entertainment Group aus Hongkong, die in Asien zahlreiche Spielcasinos betreibt. Die Rüstungsindustrie ist im Vitium-Fonds mit BAE Systems, Northrop Grumman und Raytheon Technologies vertreten.

Dem Pionier Vitium folgte eine ganze Welle von Vice Funds. Manche investieren breit in alles, was als unmoralisch gilt. Andere spezialisieren sich auf einzelne Laster wie das Glücksspiel oder das jetzt vielerorts legale Cannabis. Anbieter und Anleger berauschen sich gleichermaßen an der Vorstellung, mit Sündenfonds überdurchschnittlich hohe Renditen erzielen zu können. Ihr Argument: Kontroverse Branchen werden vom Mainstream der Investoren links liegen gelassen; sie würden daher an der Börse systematisch unterbewertet.

In der Tat schließen die Richtlinien vieler nachhaltiger Fonds Investments in Alkohol, Tabak oder Rüstung kategorisch aus. Doch gleichzeitig erwirtschaften Schnapsbrenner, Zigarettenhersteller und Waffenproduzenten oft höhere Margen als andere Unternehmen. Gute Gewinne im Verein mit niedrigen Kursen hätten hohe Dividendenrenditen zur Folge – so das Kalkül.

Vergleich der Renditen liefert keine Argumente für unethische Portfolios

Doch lässt sich mit Lastern tatsächlich mehr Geld verdienen als mit Tugenden? Viele Indizien sprechen gegen diese These. Seit Jahren stagniert oder schrumpft der Absatz kontroverser Konsumgüter. Heute rauchen wesentlich weniger Jugendliche als vor zwei oder drei Jahrzehnten. Und die Bierbrauer klagen seit Langem über den schwindenden Durst der Verbraucher. Einen Aufschwung erlebt derzeit lediglich die Rüstungsindustrie, die von den zunehmenden geopolitischen Spannungen profitiert. Um ihre Reputation bei Banken und Investoren zu verbessern, versuchten Waffenhersteller im vergangenen Jahr sogar, von der EU als nachhaltig deklariert zu werden.

Harte Beweise für die These, dass ethisch umstrittene Investments generell höhere Renditen bringen, gibt es anscheinend nicht. Bislang haben sich nur wenige Wissenschaftler mit diesem Thema beschäftigt. Die durchweg meist schon etwas älteren Studien kommen allerdings zu keinen klaren Befunden. So konnten Sebastian Lobe und Christian Walkshäusl von der Universität Regensburg in einer empirischen Untersuchung keine eindeutigen Beweise dafür entdecken, dass ein unethisches Aktienportfolio eine signifikant bessere Performance bringt als moralisch einwandfreie Investments.

Eindeutig negativ sind hingegen die aktuellen Befunde für den Vitium Global Fund. Laut Berechnungen des texanischen Brokers Charles Schwab schneidet der Fonds langfristig erheblich schlechter ab als der breit gefasste Aktienindex MSCI ACWI, den das Vitium-Management selbst gerne als Vergleichsmaßstab heranzieht. Dieses Börsenbarometer, das aktuell knapp 3000 Einzeltitel aus 49 Ländern enthält, lieferte in den vergangenen zehn Jahren eine Rendite von 8,24 Prozent pro Jahr. Der Vitium Global Fund bescherte seinen Anlegern hingegen im gleichen Zeitraum lediglich eine annualisierte Rendite von 5,74 Prozent – also beträchtlich weniger.

Noch erheblich ungünstiger fällt ein Vergleich mit dem Natur-Aktien-Index (NAI) der Hamburger Finanzfirma Securvita aus, der dreißig ökologisch und sozial vorbildliche Unternehmen aus aller Welt enthält. Seit Anfang 2013 kletterte der NAI um kumuliert 195 Prozent auf aktuell rund 16.000 Punkte. Fast ebenso gut entwickelte sich der Ökofonds GreenEffects, der sich weitgehend am Natur-Aktien-Index orientiert; in den vergangenen zehn Jahren erzielte dieser Fonds einen Wertzuwachs von rund 180 Prozent.

Wer seine Ersparnisse hingegen zum gleichen Zeitpunkt in den Vitium Global Fund gesteckt hatte, konnte in diesen zehn Jahren das investierte Vermögen lediglich um insgesamt etwa 85 Prozent mehren. Eine ethische Geldanlage kann also unter Umständen langfristig eine mehr als doppelt so hohe Rendite abwerfen wie ein Sündenfonds.

Impressum

Nachhaltiges Investment
Verlagsspezial der Süddeutsche Zeitung GmbH

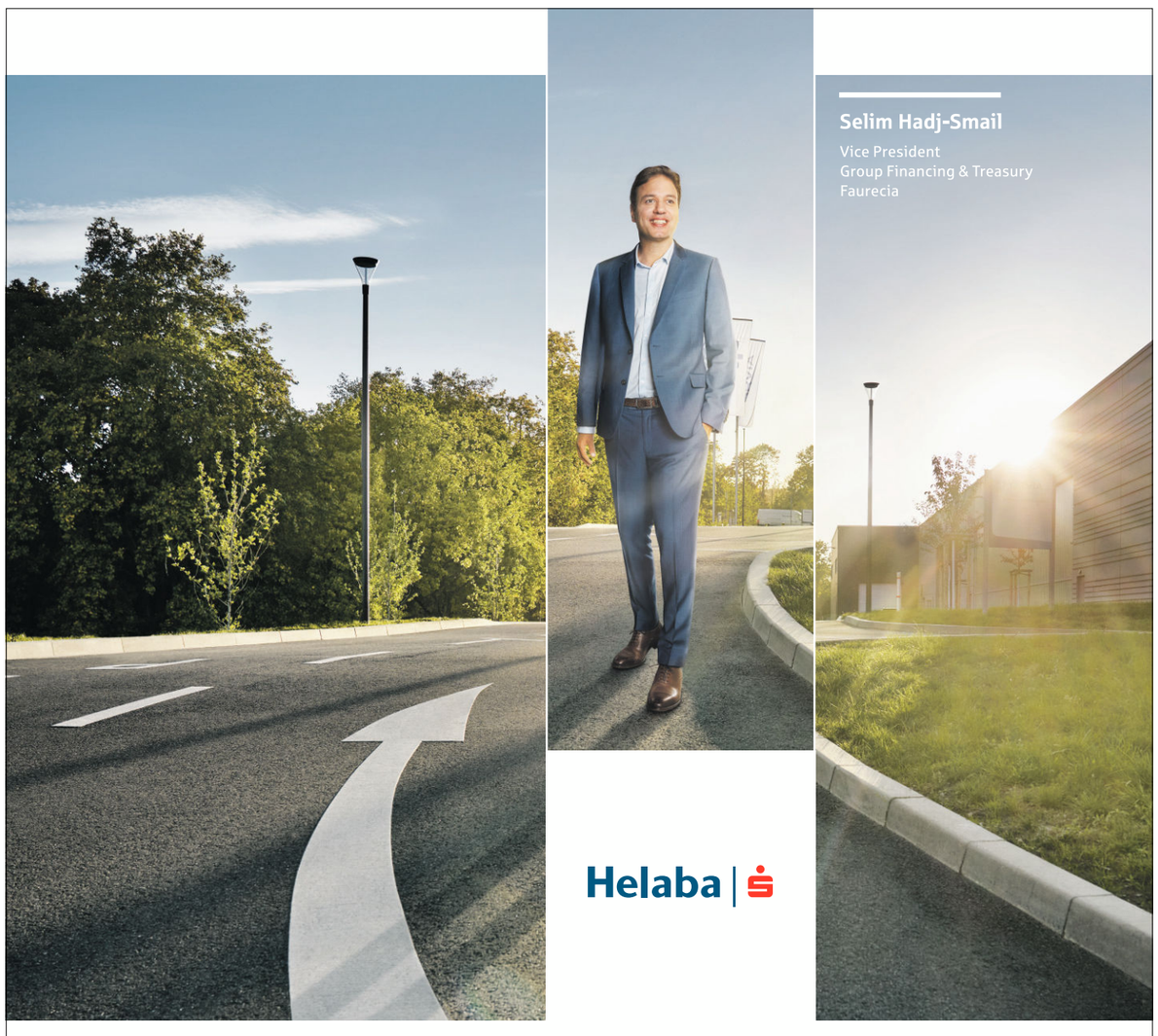
Verantwortlich für den Inhalt:
Fazit Communication GmbH, 80289 München

Geschäftsführung: Hannes Ludwig,
Jonas Grashey

Redaktion: Benjamin Kleemann-von Gersum,
Christina Lynn Dier (verantwortlich),

Anzeigen: Jürgen Maukner (verantwortlich)
und Ingo Müller, REPUBLIC Marketing&
Media Solutions GmbH, Mittelstraße 2–4,
10117 Berlin, www.republic.de

Druckerei siehe Impressum dieser Zeitung.



Wir bringen die Mobilität der Zukunft voran. Nachhaltig.

Nachhaltiges Handeln ist elementarer Bestandteil unserer Unternehmenskultur. Als Landesbank tragen wir in der Helaba-Gruppe besondere Verantwortung für Gesellschaft und Umwelt. So finanzieren wir Partner wie das global tätige Automotive- und Technologie-Unternehmen Faurecia, das die klimafreundliche Mobilität voranbringt. Auf Basis seiner ehrgeizigen CO_2-Reduktionsstrategie unterstützen wir Faurecia mit einem innovativen ESG-Linked Schuldschein. Novum: Die Emission weicht von dem üblichen Step-Up/-Down System bei den ESG-Linked Schuldscheinen ab. Um sein Engagement zu unterstreichen, verzichtet Faurecia auf einen Step-Down, wenn es seine Ziele erreicht. Im Falle einer Zielverfehlung greift jedoch eine Zinserhöhung.

Hier finden Sie weitere Informationen.

Werte, die bewegen.