

Studie untersucht die Umweltbelastung von Fonds – Indexnähe als Kompromiss

Nachhaltige Aktienfonds im Visier

Von Corinne Moser
und Thomas Köllner

Das Angebot an nachhaltigen und grünen Fonds ist in den letzten Jahren enorm gewachsen. In der Schweiz gibt es neben den spezialisierten Finanzdienstleistern kaum noch eine Bank, die nicht ein entsprechendes Finanzprodukt anbietet und mit viel versprechenden Botschaften bewirbt.

Interessierte Anleger sollten jedoch kritisch hinterfragen, inwiefern sich nachhaltige Fonds tatsächlich von konventionellen unterscheiden. Immerhin gibt es bisher keine offizielle Stelle, die ein Gütesiegel vergibt, daher ist der Anleger auf die transparent dargelegten Selbstauskünfte der Fondsanbieter angewiesen. Da sich Manager nachhaltiger Fonds an konventionellen Gefässen ausrichten, liegt die Vermutung nahe, dass sich ein nachhaltiges Fondsportfolio weniger von einem konventionellen unterscheidet, als die Investoren vielleicht erwarten.

Sektorallokation gemäss Index

Eine wesentliche Ursache für die Ähnlichkeit von nachhaltigen und konventionellen Portfolios ist die Anlehnung an konventionelle Referenzindizes in der Sektorallokation. Portfoliomanager weichen in der Regel von der vom Referenzindex vorgegebenen Sektor- und Industrieallokation – wenn überhaupt – nur ab, wenn dies aus finanzwirtschaftlichen Überlegungen angezeigt erscheint.

Aus der Perspektive der nachhaltigen Entwicklung ist es aber nicht erwünscht,

dass die Sektorallokation des Referenzindex unkontrolliert übernommen wird. Der Referenzindex soll die Sektoren einer Volkswirtschaft repräsentativ spiegeln. Wenn wegen eines ressourcenintensiven und nicht nachhaltigen Wirtschaftswachstums die Bereiche Energie und Rohstoffe in der Volkswirtschaft an Gewicht gewinnen, werden sie auch in nachhaltigen Anlagefonds höher gewichtet, ausser der Portfoliomanager berücksichtigt in der Sektorallokation auch Nachhaltigkeitsüberlegungen.

In einer von GOE in Zusammenarbeit mit Care Group durchgeführten Studie wurde daher die Portfoliozusammensetzung von konventionellen mit der von nachhaltigen Fonds, die alle denselben Referenzindex (MSCI World) haben und aus dem deutschsprachigen Raum stammen, verglichen. Die Antwort auf die Frage, ob und inwieweit sich beide Gruppen punkto Umweltbelastung unterscheiden, fiel gemischt aus. Zwar weisen nachhaltige Fonds im Durchschnitt eine bessere Umweltbilanz auf, doch in der Einzelbetrachtung vermischen sich nachhaltige und konventionelle Vehikel. So schneidet von 26 untersuchten Portfolios der in Deutschland domizilierte DWS Konsumwerte, ein konventioneller Fonds, am drittbesten ab (vgl. Tabelle).

Als Käufer von Aktienfonds wird der Anleger zum Eigentümer vieler, wenn auch kleiner Unternehmensanteile. Als solcher partizipiert er am wirtschaftlichen Erfolg (oder Misserfolg) der Gesellschaften, ist aber auch anteilig verantwortlich für die Umweltbelastung, die mit der wirtschaftlichen Tätigkeit verbunden ist. Diese Umweltbelastung kann mit einer Ökobilanz

quantifiziert werden, was den Vergleich der Portfolios nachhaltiger und konventioneller Fonds erlaubt. Die Ökobilanz ermöglicht es, von der Extraktion von Rohstoffen bis zum Produktionsprozess, die einzelnen Arten von Umweltauswirkungen wie Ressourcenverbrauch oder Emission schädlicher Gase aufzsummierem.

Die Studie kommt zu folgenden Ergebnissen: Ein 1000-\$-Investment in nachhaltige Fonds verursacht im Durchschnitt 460 kg CO₂-Emissionen, für konventionelle Fonds sind es 680 kg. Auch was den Energieeinsatz (8,5 versus 6,3 Gigajoule), den Wasserverbrauch (8560 versus 7640 Liter) und die externen Kosten (28 versus 20 \$) betrifft, schneiden die nachhaltigen Gefässe jeweils besser ab – und das mit einer höheren Rendite, zumindest für das Jahr 2004. Denn aus der Perspektive der Ökobilanz müssten alle Umweltbelastungen in Relation zur erreichten Rendite gesetzt werden. Analog kann der Treibstoffverbrauch von Verkehrsmitteln auch nur für eine bestimmte Transportleistung, z. B. für 100 km, sinnvoll verglichen werden.

Doch während die Produkte mit hoher Umweltbelastung und gleichzeitig schlechter Finanzperformance alle der Gruppe der konventionellen Fonds angehören, ist die Rangfolge im mittleren Bereich gemischt. Hier wechseln sich konventionelle und nachhaltige Gefässe ab. Erst die sehr guten Rangplätze sind mehrheitlich von nachhaltigen Fonds besetzt. Beispiele sind der Swissca Green Invest, der Henderson Horizon Global Sustainability, der SAM Sustainable Water und der Raiffeisen Futura Swiss Stock.

Sorgfältige Fondsselektion

Für den überwiegenden Anteil mittelmässiger Fonds fällt der Unterschied zwischen nachhaltigen und konventionellen Portfolios klein aus, was die Bedeutung einer sorgfältigen Fondsselektion unterstreicht. Der vorsichtige Anleger tut gut daran, das Augenmerk auf die Anstrengungen des Portfoliomanagers für eine umweltfreundlichere Sektorallokation zu richten.

So bedeutet die Untergewichtung von stark umweltverschmutzenden Industriezweigen – wie Gewinnung von Kohle, Metall, Rohöl und Naturgas, Erdölraffinerie und Gasproduktion – eine klare Distanzierung von einem auf rein finanziellen Überlegungen basierenden Ansatz. Denn mit seinem Investment will der Anleger keine unnötige Umweltverschmutzung verursachen, sondern zur Lösung von Umweltproblemen beitragen.

Corinne Moser ist Analystin im nachhaltigen Research, Care Group, info@caregroup.ch, Zürich. Dr. Thomas Köllner ist Partner der GOE mbH, Zürich, koellner@goe.ch. Weitere Informationen zur Studie unter www.caregroup.ch, www.goe.ch.

Nachhaltige und konventionelle Fonds im Vergleich

Rang	Fondstyp	Isin	Fondsname	Anzahl Titel im Portfolio	Fondsvol. in Mio. \$
1	nachhaltig	CH0009074300	Swissca Green Invest	105	175
2	nachhaltig	LU0138810733	Henderson Horiz-GL Sust I-A2	80	3
3	konventionell	DE0009769950	DWS Konsumwerte	60	32
4	nachhaltig	LU0133061175	SAM Sustainable Water Fund	39	72
5	nachhaltig	CH0011981005	Raiffeisen Futura Global Stock	44	43
6	konventionell	LU0103938170	WM Fund Global Growth-B	30	7
7	nachhaltig	DE0007013641	DLI Global Quality	97	8
8	nachhaltig	BE0175503300	Dexia Sustain World LG CAPS	68	51
9	nachhaltig	BE0167113795	Dexia Sustain Accent SOCIAL	88	71
10	konventionell	LU0071970049	ML Offshore ST-Global Fund	138	96
11	konventionell	LU0092017853	Pictet F-Global EQT SEL-P	51	86
12	nachhaltig	BE0176815810	Dexia Sustainable Accent EAR	90	10
13	konventionell	BE0167281535	Dexia Index World	588	97
14	nachhaltig	LU0076532638	UBS LUX Eqty-ECO Preform-BSfr	119	216
15	nachhaltig	LU0036592839	SEB Invest Oekolux	88	45
16	konventionell	DE0009757930	Kölner-Aktienfonds-Union	69	14
17	konventionell	LU0123347535	Invesco GT Global VALUE-A	77	33
18	nachhaltig	AT0000820287	Salzburg-Klassik Oeko Trnd-A	117	5
19	konventionell	DE0009750273	Uniglobal -NET-	214	935
20	nachhaltig	LU0119216553	ING (L) INV-Sustain Grwth-PC	81	40
21	konventionell	LU0149329681	UBS Access Sicav-GL Equity-B	301	535
22	nachhaltig	LU0138546881	ABN Amro Social Respons EQ-A	68	6
23	konventionell	LU00088165062	Activest Lux Global Growth	113	104
24	konventionell	CH0013211567	Postsoleil Europe	57	16
25	konventionell	DE0005315154	Albatros Aktien INTL OP	66	4

Gemessen an der Umweltbelastung pro 1 Prozentpunkt Rendite vermischen sich nachhaltige und konventionelle Fonds. Nachhaltige Fonds belegen aber tendenziell die besseren Ränge. Erfasst wurden Fonds mit Referenzindex MSCI Welt. Quelle: Care Group/GOE