

Fondspolicenreport *Nachhaltigkeit*

News



Analyse von Fondspolicen-Tarifen

Methodik
Die besten Tarife
Kommentar & Highlights

Strategische Asset Allokation mit ESG Fonds

IVA ESG-Konsens-Rating
Marktphasen & Kundenprofile
Renditeschätzungen

Markt- und Fach- kommentare

Einschätzungen und Analysen
von Pictet, Candriam, TBF und
Hansainvest

Fondspolicereport

by Smart Asset Management Service GmbH (sam)



sam ist Herausgeber des Fondspolicereports (FPR). Der FPR erscheint halbjährlich. Im ersten Halbjahr veröffentlichen wir die classic-Ausgabe mit dem Fokus auf die komplette Investmentauswahl von Fondspolice-Anbietern für den Maklermarkt. Im zweiten Halbjahr erscheint die Nachhaltigkeits-Ausgabe erweitert um die Themen Nachhaltigkeit und ESG-konforme Investmentauswahl.



sam untersucht die Investmentqualität von fondsgebundenen Rentenversicherungstarifen und veröffentlicht die Analyseergebnisse im Fondspolicereport. Vermittler und Marktteilnehmer erhalten eine Übersicht über die optimale Zusammensetzung aus dem jeweiligen Investment-Universum je Kundenprofil mit dem Ziel: mehr Investment in der Vorsorgeberatung.



sam ist eine Beratungsboutique für Investment und Versicherungen mit Sitz in Hamburg. Ein Geschäftsbereich ist auf die Analyse fondsgebundener Versicherungstarife spezialisiert (FPR). Für Vermittler und Versicherungen entwickelt sam web-basierte Lösungen für die Beratung und Betreuung von individuell optimierten Investmentportfolios innerhalb der Fondspolice. Klassisch oder nach ESG-Kriterien.

[smart-am.de](https://www.smart-am.de)

Analyse-Methodik

Welche Qualität bietet das aktuelle ESG-Investmentangebot in Fondspolicen	6
Das IVA ESG-Konsens-Rating als Basis für die ESG-Bewertung	10

Analyse-Kommentar

ESG-Investmentangebot noch deutlich ausbaufähig	14
---	----

Analyse-Highlight

TOP 10 - Tarife im Gesamtergebnis	16
Die besten Ergebnisse für individuelle, optimierte ESG und strengere ESG-Portfolios	17

Marktkommentar

Nachhaltigkeit als Megatrend	21
------------------------------------	----

Fachkommentar

Nachhaltigkeit von Anleihen und Aktien in Industrie- und Schwellenländern	25
---	----

Fachkommentar

Edelmetalle für die Wende	28
---------------------------------	----

Im Gespräch

Fondsmanager von Hansainvest	29
------------------------------------	----

Marktkommentar

Die Menschheit benötigt Energie	31
---------------------------------------	----



Liebe Leserinnen und Leser,

der diesjährige Fondspolicebericht Nachhaltigkeit (FPR) ist wie der FPR Classic eine qualitative und quantitative Analyse mit dem Fokus ESG der wichtigsten Tarife von privaten Rentenversicherungen und deren Einzelfondsauswahlen für den Maklermarkt in Deutschland.

In diesen FPR News finden sie neben den Highlights der Analyseergebnisse viele wichtige und interessante Inhalte rund um das Thema ESG und Nachhaltigkeit von Investmentexperten.

Wir zeigen mit unseren Analysen im Rahmen des FPR auf, dass Kunden mit dem Wunsch nach Nachhaltigkeit in der Anlage einerseits und bestimmten Rendite- und/oder Risikoerwartungen andererseits, zum Teil sehr unterschiedliche Ergebnisse je nach Tarif bzw. Anbieter erzielen werden.

Denn auch bei einer Anlageentscheidung unter der Prämisse Nachhaltigkeit bzw. ESG innerhalb einer Fondspolice steht eines im Vordergrund: die Investmentqualität. Denn sie entscheidet, ob und wie die Anlage- und Sparziele der

Kundinnen und Kunden erreicht werden oder nicht. Daher haben wir auch in diesem FPR Nachhaltigkeit drei Kundenprofile definiert, in denen sich die meisten aller Kundinnen und Kunden wiederfinden: Defensiv, Ausgewogen und Wachstum – alle unter Berücksichtigung des Aspektes Nachhaltigkeit.

Die Ergebnisse unserer Analysen bieten Ihnen einen qualifizierten und einfachen Überblick darüber, welche Fondspolice-Tarife die Komponenten ESG bzw. Nachhaltigkeit und bestmögliche Rendite-Risikoprofile am besten miteinander verbinden und, welche Tarife aktuell am ehesten für den Vertrieb an nachhaltigkeitsorientierte Kunden mit mittleren und strengen Anforderungen geeignet sind.

Unsere Analyseverfahren entwickeln wir stetig weiter und haben dazu auch die Kooperation mit dem Institut für Vermögensaufbau (IVA) weiter ausgebaut.

Denn darum geht es: Ein erfolgreicher und nachhaltiger Vermögensaufbau.



Ich wünsche Ihnen viel Freude beim Lesen.

Ihr
Thorsten Dorn
Geschäftsführer

Welche Qualität bietet das aktuelle ESG-Investmentangebot von Fondspolicen

Welche Möglichkeiten bietet die aktuelle Einzelfondsauswahl von Nachhaltigkeits- und ESG Fonds in Fondspolicen-Tarifen für die Erstellung solider und kundenspezifischer Portfolios? sam hat dies gemeinsam mit dem IVA in der Analyse ermittelt.

Fällt die Entscheidung, dass für die Anlage innerhalb einer fondsgebundenen Rentenversicherung der Aspekt Nachhaltigkeit eine Rolle spielen soll, werden die Anforderungen für die Erstellung individueller Kundenportfolios noch komplexer.

Sam hat sich entschieden, die Analyse auf einer Technik aufzubauen, die bei institutionellen Großanlegern üblich ist. Sie baut auf wissenschaftlichen Erkenntnissen auf und setzt an der Strategische Asset Allokation (SAA) an.

Die Entwicklung dieser Methodik und Durchführung der Analysen erfolgte in enger Kooperation mit dem Institut für Vermögensaufbau (IVA), ein Analysehaus aus München mit Schwerpunkt Portfolioanalysen, Risikomanagement und Nachhaltigkeitsanalysen. Das Investment-Komitee als Entscheidungsgremium besteht ebenfalls personell aus Experten beider Häuser.

Das entwickelte Analyseverfahren wird als Maximum Drawdown Optimierung (MDDO) bezeichnet. Es bedeutet wörtlich übersetzt, das Investmentportfolio so zu optimieren, um die Renditeerwartung zu erfüllen und gleichzeitig das Risiko des jeweiligen Kundenprofils zu minimieren. Das Risikobudget wird anhand des Maximum Drawdowns gemessen, also dem größtmöglichen Wertverlust innerhalb eines betrachteten Zeitraums, die Anleger*innen bereit sind zu akzeptieren. Um dieses Ziel zu erreichen, wird die Metho-

dik in einen Investmentprozess übersetzt und erfolgt in mehreren Schritten. Die Analyse der ESG- bzw. Nachhaltigkeitsqualität wird mittels des IVA ESG-Konsens-Rating durchgeführt. Im Unterschied zu den Selbsteinstufungen der Fondsgesellschaften nach Artikel 6, 8 und 9 der Offenlegungsverordnung, basiert das IVA ESG-Konsens-Rating auf den Untersuchungen der in den Fonds enthaltenen Einzelpapiere durch Daten und unabhängige Bewertungen verschiedener Dienstleister (Artikel Seite 10).

Damit bietet dieses Rating für den FPR Nachhaltigkeit einen verlässlichen Indikator für die tatsächliche ESG Qualität.

1. Fondsauswahl aufbereiten

Grundlage ist die Fondsauswahlliste des jeweiligen Policenanbieters bzw. der jeweiligen Tarife, die für die Optimierung aufbereitet wird. Für die Analyse sind nur die Fonds, die innerhalb der jeweiligen Tarife als nachhaltig oder ESG gekennzeichnet sind, relevant. Da es zwischen den jeweiligen Versicherern noch sehr unterschiedliche Auffassungen gibt, was genau nachhaltig ist, durchlaufen alle Fonds den vielschichtigen ESG-Ratingprozess des IVA (siehe Artikel Seite 10).

Kostenquoten (TER), Kostenrückvergütungen und eine entsprechend lange Wertentwicklungshistorie (Track Record) finden ebenfalls Berücksichtigung.



2. Renditen bestimmen

Als nächstes werden je Assetklasse Renditeschätzungen bestimmt. Da Vergan-genheitsrenditen für Schätzungen künftiger Marktrenditen ungeeignet sind, werden langfristige Marktmeinungen und Renditeschätzungen von in-stitutionellen Asset-Managern erhoben.

3. Risiken ermitteln

Das Risiko jeder Assetklasse wird anhand entsprechender Parameter be-stimmt, beispielsweise der Volatilität. Die Wechselwirkungen (Korrelatio-nen) von Assetklassen untereinander werden ebenfalls ermittelt und in der Optimierung berücksichtigt.

4. Kunden-ESG- und Risikoprofile

Sam hat Kundenprofile definiert, die die unterschiedlichen Kundenerwartun-gen hinsichtlich Risiko und Rendite sowie Nachhaltigkeitsanforderung abbil-den: Defensiv, Ausgewogen und Wachstum. Jedes Profil beinhaltet eigene Restriktionen hinsichtlich Renten- und Aktienquoten, Renditeerwartung und Risikobudget sowie Mindest- und Höchstgewichtungen einzelner Assetklas-sen. Hinsichtlich der Nachhaltigkeitsbedürfnisse wird in zwei Profile unter-schieden: mittleres und strenges Nachhaltigkeitsbedürfnis. Für das mittlere

Nachhaltigkeitsbedürfnis wurde ein durchschnittliches Mindestrating von 3,8 Bäumen gemäß IVA-Nachhaltigkeitsrating für die Portfolios festgelegt, für das strenge Nachhaltigkeitsbedürfnis ein durchschnittliches Mindestrating von 4,7 Bäumen (Ratingstufen siehe Infobox Seite 13).

5. Erste Optimierungen

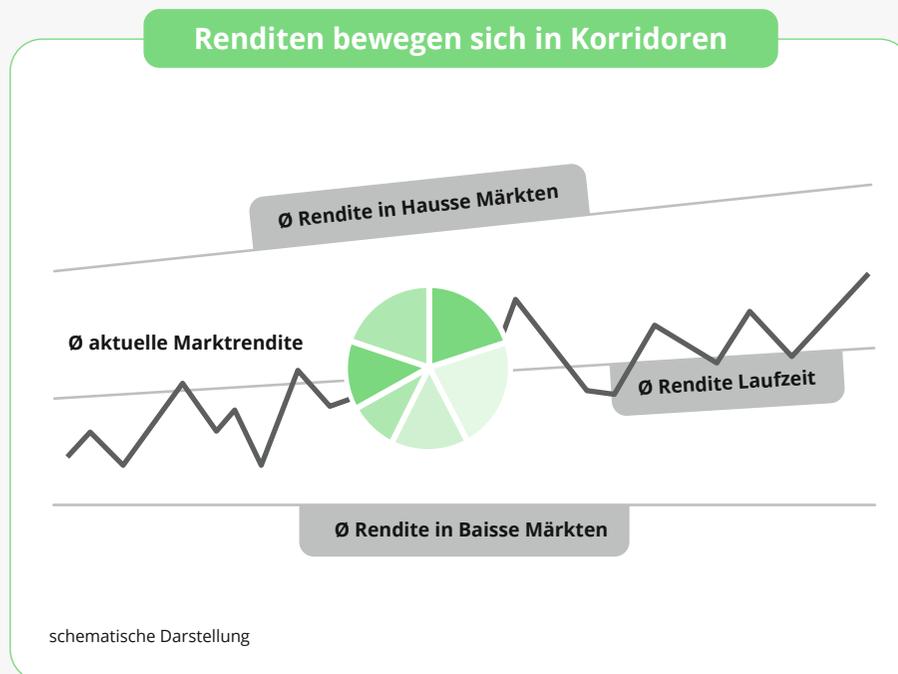
Im Optimierungsprozess werden effiziente Portfolios auf Assetklassen-Basis und unter Berücksichtigung aller vorher festgelegten Parameter und Restriktio-nen berechnet. Die Portfolios mit dem besten Rendite/MDDVerhältnis je Risiko-profil werden ausgewählt und der finalen Berechnung zugeführt.

6. Finale Optimierungen/ Fondsmapping und Restriktionen

Im letzten Schritt werden die Assetklassen mit den entsprechenden Investment-fonds aus der jeweiligen Fondsauswahlliste bestückt (Fondsmapping). Kann eine Assetklasse nicht mit einem entsprechenden Fonds besetzt werden, wird in der Berechnung automatisch auf eine andere passende Assetklasse ausgewichen. Im Optimierungsprozess werden auch die Tarifrestriktionen hinsichtlich Mindest-gewichtung und maximale Fondsanzahl berücksichtigt. Bei globalen Aktienfonds und Mischfonds wird deren Zusammensetzung berücksichtigt. ■

Renditen bewegen sich in Korridoren

Alle Portfolios sind während der Anlagedauer Wertschwankungen ausgesetzt. Die Schwankungsbreite und -intensität ist im Vergleich zu einer Einzelanlage jedoch wesentlich geringer. Hier wirkt der Diversifikationseffekt, der Marktschwankungen ausgleicht und Extremereignisse abfedert. Ein Portfolio bzw. Portfoliorenditen bewegen sich daher in einem Korridor, abhängig von der vorherrschenden Marktphase.



In Phasen steigender Börsenkurse (Hausse) werden davon diejenigen Portfoliobausteine (Assetklassen) überproportional profitieren, die das gut performende Segment repräsentieren. Andere Assetklassen innerhalb des Portfolios werden davon weniger stark profitieren. In Phasen fallender Märkte (Baisse) dreht sich dieser Effekt um. Assetklassen, die vom fallenden Börsensegment weniger betroffen sind, werden demnach weniger stark an Wert verlieren und wirken damit positiv auf die Wertstabilität des Portfolios.

Diese Korridorbetrachtung beinhaltet somit mehrere Werte, die Kunden*innen helfen, ihre eigenen Erwartungen hinsichtlich Rendite und Risiko zu überprüfen und das für sich passende Risikoprofil zu bestimmen. Die Korridorunter- und Obergrenze zeigen Renditen, die in anhaltenden Hausse- bzw. Baisse-Phasen durchschnittlich erzielbar sind. Gleichzeitig wird das Risiko sichtbar, welches ein*e Anleger*in für die Erzielung bestimmter Renditen bereit sein muss, zu akzeptieren.

Die durchschnittliche Rendite über die gesamte Laufzeit zeigt die Renditechance, die im jeweiligen Risikoprofil zum Vertragsablauf im Schnitt erwartet werden kann. Also eine auf die Zukunft gerichtete Rendite nach aktuellen Gegebenheiten. Wieviel das Portfolio für die nächsten fünf bis zehn Jahre nach aktueller Markteinschätzung erwirtschaften kann, wird anhand der durchschnittlichen Marktrenditen kommuniziert. Natürlich als Momentaufnahme zum Startpunkt des Portfolios.

In der Analyse wurden durchschnittliche Marktrenditen pro Kundenprofil sowie durchschnittliche Renditen für die Vertragslaufzeit anhand aktueller Marktdaten berechnet. Diese dienen als Benchmark für die optimierten Portfolios. Analog wurden Risiken anhand des Maximum Drawdowns quantifiziert (siehe Tabelle).

Alle Werte, Korridore und durchschnittliche Renditen zum Startzeitpunkt und zum Ablauf, sind Orientierungshilfen für Berater*innen und Anleger*

innen, um Chancen und Risiken aufzuzeigen, Erwartungen zu managen und möglichen Enttäuschungen entgegenzuwirken.

Voraussetzung dafür ist eine regelmäßige Überprüfung und entsprechende Anpassungen der Parameter und eine regelmäßige Kommunikation in Richtung der Kunden*innen. ■

Kundenprofile	Defensiv	Ausgewogen	Wachstum
Aktuell mögliche Renditen und Maximum Drawdowns:			
Durchschnittlicher Maximum Drawdown p.a.	12 %	17 %	22 %
Aktuelle Renditeschätzung zum Portfoliostart für 10 Jahre	4 %	5,25 %	6,5 %
Mögliche durchschnittliche Renditen über die Laufzeit:			
Mögliche Rendite in überwiegend Hausse-Phasen (Korridorobergrenze)	5 %	8 %	10 %
Mögliche durchschnittliche Rendite über die Laufzeit	4 %	6 %	8 %
Mögliche Rendite in überwiegend Baisse-Phasen (Korridoruntergrenze)	3 %	4 %	5 %

Das IVA ESG-Konsens-Rating als Basis für die Bewertung

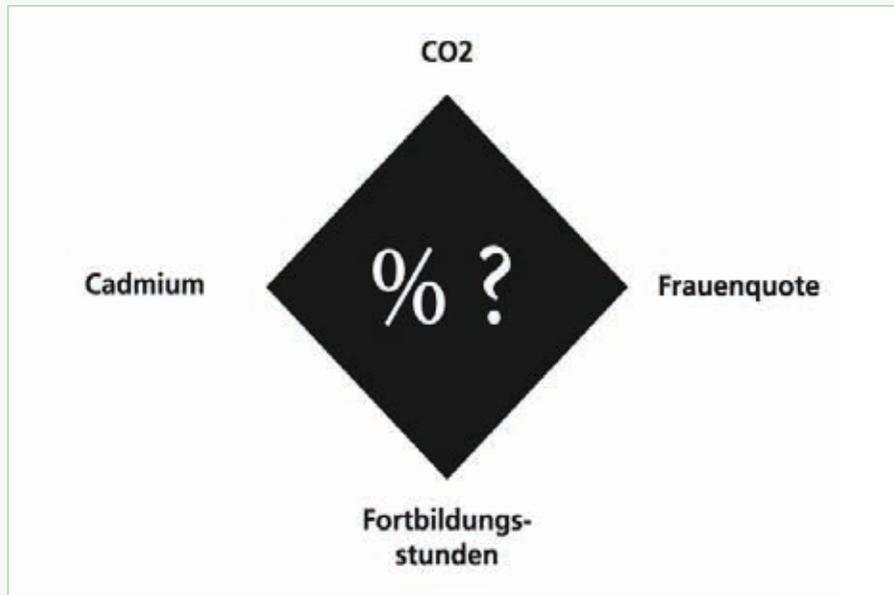
Die Bestimmung eines ESG-Ratings für einen Fonds erfordert die Bestimmung eines ESG-Ratings für jedes einzelne darin enthaltene Wertpapier. Das wiederum erfordert die Bewertung der Nachhaltigkeit aller Aktiengesellschaften und Anleiheemittenten, denen durch den Fonds Kapital zufließt. Diese Aufgabe steht vor zwei großen Herausforderungen:

von Dr. Dirk Rathjen | Institut für Vermögensaufbau (IVA)

Zum einen ist die Datenmenge, die analysiert werden muss, um die Voraussetzungen für ein faires ESG-Rating zu schaffen, enorm. Denn in der Realität lassen sich die wenigsten Wirtschaftsaktivitäten in eindeutiger Weise als „gut“ oder „schlecht“ etikettieren. Es ist daher notwendig, die kurz- und langfristigen Auswirkungen einer Wirtschaftsaktivität für sämtliche daran beteiligte und alle davon betroffenen Personen und Instanzen zu bewerten. Im Falle eines Unternehmens umfasst das somit nicht nur dessen Mitarbeiter, Kunden, Dienstleister und Führungskräfte, sondern die gesamte soziale und natürliche Umwelt, die von den Aktivitäten des Unternehmens kurz- und langfristig betroffen ist. Die hierfür erforderliche Datenerhebung und -verarbeitung ist so ressourcenintensiv, dass selbst große Finanzkonzerne dabei auf die Hilfe externer ESG-Ratingagenturen angewiesen sind. Es handelt sich dabei um hochspezialisierte Unternehmen, die die dafür nötigen fachlichen, personellen und technischen Anforderungen besitzen.

Die zweite große Herausforderung ist die Gewichtung der erhobenen Daten

Jeder Anbieter von ESG-Ratings erfasst mehrere hundert Datenpunkte (sog. „Indikatoren“). Um auf dieser Basis zu einem Urteil über die Nachhaltigkeit eines Unternehmens zu gelangen, müssen diese Datenpunkte zu einem einzigen ESG-Rating verdichtet werden. Dazu werden Datenpunkte zu etwa 20 bis 40 Themenkomplexen zusammengefasst. Dadurch wird die Aufgabe zwar etwas überschaubarer, doch selbst innerhalb derselben ESG-Ebene stellen sich schwierige Fragen: Wieviel schwerer wiegt beispielsweise die CO₂-Emission im Vergleich zum anfallenden Abwasser? Oder wie viele Tonnen CO₂ sind genauso nachteilig wie ein Kilogramm Cadmium als Produktionsabfall? Noch schwieriger wird eine Aggregation über E, S und G hinweg: Wie viele Tonnen CO₂ darf Unternehmen A mehr ausstoßen als Unternehmen B, wenn es dafür eine 10 Prozent höhere Frauenquote im Vorstand hat und



Spannungsfeld Gewichtung von ESG Kriterien

20 Stunden mehr pro Jahr in die Fortbildung jedes Mitarbeiters und jeder Mitarbeiterin investiert?

Solche Gewichtungsfragen werden von den unterschiedlichen Anbietern von ESG-Ratings sehr unterschiedlich gelöst, da sie ihre Bewertungen teilweise aus sehr unterschiedlichen Perspektiven vornehmen und dadurch auch zu unterschiedlichen Ergebnissen gelangen. Die „klassische“ Herangehensweise ist ein moralisch-ethischer Ansatz, der die Gewichte aus theoretisch idealen Nachhaltigkeitsüberlegungen herleitet und dafür entsprechende Expertengremien einsetzt. Demgegenüber werden beim jüngeren investorenzent-

rierten Ansatz die Gewichte aus Berechnungen anhand historischer Daten abgeleitet. Dabei wird bestimmt, wie stark in der Vergangenheit der Einfluss bestimmter ESG-relevanter Themen auf die Rendite und das Risiko von Unternehmen in den verschiedenen Branchen war. Wieder andere Anbieter orientieren sich primär an dem Kriterium der Quantifizierbarkeit und gewichten nur materielle ESG-Kriterien hoch, die objektiv gut messbar sind. Diese unterschiedlichen Herangehensweisen an das Problem der Datenaggregation sind ein wesentlicher Grund dafür, dass sich ESG-Ratings unterschiedlicher Anbieter für dasselbe Unternehmen zum Teil deutlich unterscheiden können.

Das Institut für Vermögensaufbau (IVA) hat verschiedene ESG-Rater verglichen. Keiner ist der eindeutig beste oder allgemein konsensfähig. Jeder hatte Stärken und Schwächen. IVA will die Stärken kombinieren und stützt sich daher auf die ESG-Ratings mehrerer etablierter ESG-Ratingagenturen. Deren Ratings werden zu einem sog. „Konsens-Rating“ aggregiert. Dabei verwenden wir ganz bewusst die ESG-Ratings von Anbietern mit sehr unterschiedlichen Perspektiven und Herangehensweisen, um deren gemeinsamen Nenner herausarbeiten zu können. Unsere Erfahrung zeigt, dass das Prinzip des gemeinsamen Nenners bei den Anlegern besser ankommt als die Bewertung einzelner Anbieter.

Konkret stützen wir die ESG-Bewertung eines Portfolios auf die Ratingdaten der drei folgenden Anbieter:

ISS ESG, der auf Nachhaltigkeits-Research spezialisierte Bereich der 1985 gegründeten Unternehmensgruppe Institutional Shareholder Services („ISS“), die im Jahr 2018 unter anderem die renommierte, in Deutschland ansässige „oekom research“ und die schwedische „ethix“ übernommen hat. ISS besitzt mehr als 30 Jahren Erfahrung auf dem Gebiet des Nachhaltigkeits-Researchs, und ist mit fast 2.200 Mitarbeitern an 30 Standorten weltweit einer der bedeutendsten Anbieter von ESG-Daten für institutionelle Anleger und Unternehmen. Im November 2020 hat die Deutsche Börse 80% von ISS übernommen, um nach eigenen Aussagen von der weltweit führenden ESG-Expertise von ISS zu profitieren. Inhaltlich vertritt ISS ESG einen „moralisch-ethischen Ansatz“.

Refinitiv, der weltweit größte Anbieter von Finanzmarktdaten und –infrastruktur, der 2018 aus der Übernahme des Geschäftsbereichs „Financial & Risk“ des Daten- und Nachrichtenkonzerns „Thomson Reuters“ hervorgegangen ist. Seit Februar 2021 ist Refinitiv ein Unternehmen der Börse London (London Stock Exchange Group). Refinitiv bietet alle Arten von Finanzinformationen und Analyseinstrumenten an, die professionelle Finanzmarktakteure für ihre Anlageentscheidungen benötigen, und in diesem Zuge auch eigene ESG-Daten. Refinitiv besitzt bis zum Jahr 2002 zurückreichende ESG-Datenbanken, und beschäftigt in diesem Bereich heute weltweit 1.800 Mitarbeiter. Bei der Datenaggregation gewichtet Refinitiv vor allem nach dem Kriterium der Quantifizierbarkeit. Dadurch erhalten nur objektiv gut messbare Kriterien ein hohes Gewicht. Die drei Bereiche Ökologie, Soziales und Unternehmensführung werden für alle Branchen annähernd gleich gewichtet.

CSRHub, ein US-amerikanischer ESG Spezialist besonderer Art, der seit über 10 Jahren die ESG Beurteilungen vieler verschiedener Quellen aggregiert. Die Datenbank von CSRHub umfasst über 300 Millionen Datenpunkte aus über 700 ESG-Datenquellen, darunter führende ESG-Ratingagenturen, Indizes, Regierungsdatenbanken, Nichtregierungsorganisationen (NGOs), Netzwerkgruppen und Medien. Diese enorme Datenmenge wird durch sog. „Big Data“-Verfahren zu aussagestarken ESG-Ratings zusammengefasst.

Für unser Konsens-Rating über ein Unternehmen verwenden wir das Gesamtrating jedes Anbieters, also das am höchsten aggregierte Rating über die drei Ebenen E, S und G hinweg. Diese Gesamtratings liegen entlang von Skalen von 0 bis 100, verteilen sich über diese Skalen bei jedem Anbieter allerdings sehr unterschiedlich. Daher analysieren wir in einem ersten Schritt zunächst die Verteilung der Ratings desselben Anbieters, um sie interpretieren und mit den anderen Ratings vergleichbar machen zu können. Als Ergebnis dieses Schrittes wissen wir beispielsweise, welches Gesamtrating ein Unternehmen bei einem bestimmten Anbieter übertreffen muss, um zu den 20 am besten bewerteten Prozent zu gehören. Man kann dann vergleichen, ob dieses Unternehmen bei einem anderen Ratinganbieter ähnlich oder deutlich anders bewertet wird.

Bei Fonds wird diese Analyse sogar zweimal vorgenommen: Einmal bezogen auf alle Fonds bewertet mit den Qualitätsurteilen des jeweiligen ESG-Raters für die Wertpapiere im Fonds und einmal nur bezogen auf diejenigen Fonds, die derselben Peergroup angehören. Dadurch wird berücksichtigt, dass es beispielsweise ein Öl- und Gas-Fonds von vornherein schwer haben wird, ein gutes ESG-Rating zu erhalten. Nichtsdestotrotz kann sich auch die Nachhaltigkeit innerhalb dieser Peergroup durchaus unterscheiden. Entsprechend leiten wir aus den Gesamtbewertungen eines ESG-Raters für jeden Fonds neben einer

Die 5 Stufen des Nachhaltigkeitsratings



Nachhaltigkeit weit unterdurchschnittlich



Nachhaltigkeit unterdurchschnittlich. Unnötige Risiken aus Nachhaltigkeitsfaktoren



Nachhaltigkeit durchschnittlich. Typisches Rating für Portfolios ohne ESG-Faktoren im Investmentprozess. Rating des MSCI World



Nachhaltigkeit überdurchschnittlich. Das Portfolio fördert Anreize für Unternehmen, nachhaltiger zu werden. Anlagerestriktionen gut handhabbar, Risiken aus Nachhaltigkeitsfaktoren abgemildert.



Nachhaltigkeit weit überdurchschnittlich. Das Portfolio setzt stark auf Anreize für Unternehmen, nachhaltiger zu werden. Risiken aus Nachhaltigkeitsfaktoren gut gemanagt, aber Diversifikationsmöglichkeiten eingeschränkt – Nachhaltigkeit als Ziel

absoluten ESG-Bewertung auch eine ESG-Bewertung relativ zur Peergroup ab.

Entsprechend können wir mit unserem Verfahren bei jedem einzelnen Wertpapier drei ESG-Ratings gegenüberstellen, und bei Fonds sogar sechs (drei absolute und drei

relative). Fehlt eins dieser Ratings – weil beispielsweise ein ESG-Rater zu viele der Titel im Fonds noch nicht bewertet hat, haben wir mit zwei Ratings immer noch eine sehr gute Datenbasis. Daher ist unsere Abdeckung viel größer als bei den meisten einzelnen ESG-Ratern. Das Konsensverfahren hat somit auch hier einen Vorteil. ■



Dr. Dirk Rathjen

Vorstand Institut für Vermögensaufbau

Experte für Strategische Asset Allocation und ESG

Ökonometriker



Dr. Gabriel Layes

Managing Consultant, Institut für Vermögensaufbau (IVA) AG

ESG-Investmentangebot aller Tarife noch deutlich ausbaufähig - Assetklassen insgesamt noch zu schwach besetzt

Die Ergebnisse zeigen eine deutliche Verbesserung des Angebotes von anwählbaren Einzelfonds im Vergleich zum Vorjahr. Masse heißt allerdings noch lange nicht Klasse – das zeigt bereits der FPR-Classic mit dem Blick auf das gesamte Zielfondsuniversum. Die Analysen des aktuellen Angebotes von Fonds und ETFs im Bereich Nachhaltigkeit offenbaren jedoch deutliche Unterschiede.

Ein Aspekt für ein erfolgreiches Portfolio in der Police liegt bereits in den Restriktionen der einzelnen Tarife für die Anlage. Hier wirken sich Mindestinvestitionsquoten pro Fonds von z.B. mindestens 10% negativ auf die Renditechancen und das Risikobudget aus. Bei gut einem Drittel der von sam untersuchten Tarife liegt eben diese Mindestgewichtung vor. Trifft diese gleichzeitig auf eine maximal anwählbare Anzahl von ebenfalls zehn Einzelfonds, ist ein optimal diversifiziertes Portfolio nur schwer darstellbar. Diese Kombination trifft auf vier der insgesamt 24 untersuchten Tarife zu.

Deutlich mehr Einzelfonds als im Vorjahr

Insgesamt hat sich das Angebot an Einzelfonds im Vergleich zum Vorjahr deutlich vergrößert. Mit aktuell ca. 600 anwählbaren Einzelfonds innerhalb der von sam untersuchten Tarife und Fondspaletten hat sich das Angebot mehr als verdoppelt. Die Verteilung ist allerdings alles andere als gleichmäßig. Es gibt neben moderaten Angebots-Erweiterungen auch Tarife, in denen sich die Palette vervielfacht hat. Der Spitzenreiter (Helvetia) bietet 118 anwählbare Einzelfonds.

IVA-Konsensrating als Maßstab

Bei der Analyse wurde das Warenangebot an Investmentfonds des jeweiligen Tarifes nach Assetklassen untersucht. In der Regel setzten sich die Angebote der anwählbaren Einzelfonds im Nachhaltigkeitsbereich in den einzelnen Tarifen aus Artikel 6,8, und 9 Einstufungen gemäß Offenlegungsverordnung zusammen.

Diese Selbsteinstufung der Fondsgesellschaften mag eine Orientierungshilfe sein, stellt allerdings keinen verlässlichen Indikator für die tatsächliche Nachhaltigkeit der jeweiligen Fonds dar. Das für den FPR Nachhaltigkeit angewendete IVA-Konsensrating (siehe Artikel Seite 10) zeigt, wie wichtig eine Überprüfung der Zusammensetzung der Fonds ist. Dabei zeigen die Ergebnisse der FPR Nachhaltigkeit-Gesamtstudie, dass unabhängige Bewertungen und Selbsteinstufungen nach einer Taxonomie, die noch in der Entstehung ist, auseinandergehen.

Assetklassen nicht ausreichend besetzt

Die Hälfte der untersuchten Tarife verfügt noch über kein ausreichendes Angebot an Fonds und ETFs in den wichtigen Assetklassen. Das ist jedoch entscheidend, um eine Strategische Asset Allokation (SAA) umzusetzen, solide Portfolios zu bauen und gleichzeitig den Kunden hinsichtlich Renditeerwartung, Risikobudget und Nachhaltigkeitsbedürfnis gerecht zu werden. Eine Strategische Asset Allokation (SAA) ist zu über achtzig Prozent für die Renditeerzielung verantwortlich und bietet damit das Fundament für den Bau eines langfristig angelegten Portfolios.

Die durchschnittliche Abdeckung wichtiger Assetklassen (für den FPR Nachhaltigkeit wurden 15 definiert) beträgt 49% und schwankt dabei zwischen 13- und 81%. Diese Quoten führen dazu, dass gerade zwölf der vierundzwanzig untersuchten Tarife eine ausreichende Besetzung der Assetklassen bieten, um individuelle gut diversifizierte Portfolios auf Assetklassenbasis

aufzubauen. Dieses Ergebnis deckt sich trotz des deutlich gestiegenen Gesamtangebotes an Einzelfonds und ETFs im Nachhaltigkeitsbereich mit den Ergebnissen der FPR Nachhaltigkeit des vergangenen Jahres.

ETF Angebot steigt

Eine positive Tendenz zeigt sich im Bereich der ETFs. Aktuell machen ca. 12% der angebotenen nachhaltigen Einzelfonds ETFs aus. Auch hier zeigen sich große Unterschiede zwischen den Tarifen. Während der Anbieter mit dem größten Angebot an Einzelfonds keine ETFs anbietet, bemühen sich andere, durch neu erschienene ETFs Lücken zu füllen, z.B. die Alte Leipziger.

Zu optimistische Zielrenditen

Im Rahmen der Gesamtstudie des FPR Nachhaltigkeit wurden für die Kundenprofile Defensiv, Ausgewogen und Wachstum optimale Portfolios aus den zur Verfügung stehenden nachhaltigen Fondspaletten erstellt. Dabei wurden sowohl ausgewogene wie auch Portfolios mit höheren ESG-Ansprüchen gebildet. Die Rendite- und Risiko-Ergebnisse zeigen dabei, dass die für die Kundenprofile anvisierten und in den Modellrechnungen der Angebote ausgewiesenen Renditen von drei oftmals z.B. sechs und neun Prozent, deutlich zu optimistisch sind. Es gibt nach wie vor keine Plausibilisierung zwischen den für den Vertrag ausgewählten Investmentfonds und deren tatsächlichen Renditechancen (siehe Beispielergebnisse Seite 17 und 18).

Stärken, aber viel Potential nach oben

Insgesamt bieten die Tarife, die ein qualitativ und quantitativ ausreichendes Angebot an Einzelfonds anbieten (12 von 24) eine Basis im Bereich der nachhaltigen Investments für den Maklermarkt. Auch wenn es im Angebot nachhaltiger Fondspaletten in Fondspolice noch viel Nachholpotential gibt - für Kunden, die Wert auf nachhaltige Investments im Rahmen ihrer Altersvorsorge

untersuchte Tarife

- Allianz, InvestFlex Green
- Alte Leipziger, FR10
- Axa, Fonds-Privat Rente
- Barmenia, PrivatRente Invest
- Basler, Invest Vario
- Condor, C78
- Continentale, Rente Invest
- Die Bayerische, Fondsrente Aktiv
- ERGO, ERGO Rente Balance
- Gothaer, VarioRent plus
- HanseMerkur, Vario Care Invest
- HDI, CleverInvest Privatrente
- Helvetia, CleVesto Select
- InterRisk, Fondsrente IRIS
- Liechtenstein Life, yourlife netto
- LV1871, Mein Plan (FRV)
- Nürnberger, NFX
- Prisma Life, FlexInvest
- Standard Life, Maxxellence Invest
- Stuttgarter, performance+
- Swiss Life, Investo
- Volkswohlbund, FR NEXT
- WWK, IntelliProtect
- Zurich, Vorsorgeinvest Spezial

(Onlineumfrage und Eigenrecherche, 10/2021)

Checkbox Analyseergebnisse

- Angebot an Einzelfonds hat sich mehr als verdoppelt
- Weiterhin Verbesserungsbedarf bei Tarifrestriktion Mindestgewichtung
- Deutlicher Anstieg von anwählbaren ETFs (ca.12%)
- Assetklassen sind insbesondere für den Aufbau gut diversifizierter Portfolios nicht ausreichend besetzt
- Nachholbedarf bei defensiven Rentenfonds und bei Greenbonds
- Kommunizierte Renditen zu optimistisch

legen, können durchaus solide Portfolios gebildet und angeboten werden. Alternativ könnten bei fast allen Tarifen „einfache“ Portfolios aus globalen Aktienfonds und Mischfonds zusammengestellt werden. Diese erlauben jedoch keine individuelle Optimierung für den jeweiligen Kunden. Durch die zusätzliche Dimension ESG ist es noch wichtiger darauf zu achten, welcher Tarif passt mit seiner Einzelfondsauswahl damit mit seinen Stärken am besten zum jeweiligen Kunden. ■

Die Top 10 Tarife im Gesamtergebnis: ESG-Einzelfondspotential für individuelle Portfolios

Nahezu alle Tarife der Top 10 bieten die erforderliche Flexibilität, um strategische Portfolios nach ESG-Kriterien zu bauen. In der Assetklassen-Besetzung allerdings ist noch viel Luft nach oben. Die Bestbewertung „hervorragend“ wird nicht erreicht.

In das Analyse-Ergebnis sind eine Vielzahl von Kriterien mit unterschiedlichen Gewichtungen eingeflossen. Die Ergebnisse der durchschnittlichen ESG-Ratings, die erwartete Rendite p.a. und das erwartete Risiko (MDD) aus den optimierten Portfolios je Kundenprofil sind im Punkte-Scoring am höchsten gewichtet. Das Angebot von Einzelfonds basierend auf den wichtigen Assetklassen (15 definierte Assetklassen, siehe FPR Gesamtstudie) für eine Strategische Asset Allocation (SAA), sowie die Tarifmerkmale Mindestgewichtung und Anzahl Einzelfonds im Vertrag, wie die Anzahl der angebotenen Einzelfonds ist ebenfalls in das Punkte-Scoring eingeflossen. Die

ESG-Qualität wurde auf Basis des ESG-Konsens-Ratings der IVA ermittelt. Ergebnisse pro Einzelfonds und ETFs des Gesamtangebotes der jeweiligen Tarife sowie die durchschnittlichen ESG-Ratings der ermittelten optimalen Portfolios je Kundenprofil wurden in der Gesamtwertung ebenfalls berücksichtigt. Die Gesamtbewertung ergibt aus allen Kriterien die Gesamtpunktzahl. Die maximal mögliche Gesamtpunktzahl beträgt 650. Alle mit „gut“ bewerteten Tarife erreichen mehr als 60 Prozent und die mit „sehr gut“ bewerteten mehr als 70 Prozent der maximal erreichbaren Punkte. Die Bestbewertung „hervorragend“ (mehr als 80 Prozent) wurde nicht erreicht.

Bewertung	Versicherer	Tarif
sehr gut	Helvetia	CleVesto Select
	Swiss Life	Investo
	Stuttgarter	Performance+
	LV1871	Mein Plan (FRV)
	HDI	CleverInvest Privatrente
gut	Prisma Life	Prisma FlexInvest
	Alte Leipziger	FR10
	Standard Life	Maxxellence Invest
	Liechtenstein Life	yourlife netto
	Basler	Invest Vario

Die besten Ergebnisse für ein individuelles ESG-Portfolio im Kundenprofil Ausgewogen

Die Ergebnisse der für den FPR Nachhaltigkeit erstellten optimierten, individuellen ESG-Portfolios aus den angebotenen Einzelfonds pro Tarif zeigen deutliche Unterschiede in den Ergebnissen. Die geschätzten Renditen liegen alle unterhalb der durchschnittlichen Marktrenditeschätzungen.

Die Tabelle zeigt die besten Ergebnisse für den in der Studie analysierten Teilbereich „ESG-Portfolio und das Kundenprofil Ausgewogen“. Alle dargestellten Tarife erreichen mindestens 60% der maximal möglichen Punktzahl in diesem Bereich, also mindestens die Bewertung „gut“. Die grün markierten Tarife verfügen über ein Einzelfondsangebot mit vergleichsweise hoher Assetklassenabdeckung, durch die individuelle und breit diversifizierte Portfolios erstellt werden können. Die gelb markierten Tarife haben eine zum Teil eingeschränkte Assetklassenabdeckung.

Obwohl Aktienquoten bis 75% in diesem Risikoprofil zulässig sind, schöpft kein Portfolio das maximale Risiko von 17% MDD aus. Statt dessen wird das Verhältnis von Rendite zu Risiko (RDR) optimiert. Das durchschnittliche ESG-Rating ergibt sich aus dem IVA ESG-Konsens-Rating. Für diese ESG-Portfolios sind mindestens 3,8 Bäume (siehe Bäume-Rating Seite 13) erforderlich. Die Ergebnisse unten zeigen, dass es neben der Gesamtbewertung der Tarife immer auch auf die individuellen Stärken der jeweiligen Tarife in den Teilbereichen ankommt.

#	Versicherer	Tarif	Geschätzte Rendite p.a.*	Risiko MDD	RDR	ESG-Rating (Bäume)
1	Zurich	Vorsorgeinvest spezial	4,77%	15,04%	0,317	4,11
2	Swiss Life	Investo	4,26%	12,90%	0,330	4,36
3	Basler	Invest Vario	3,81%	10,16%	0,375	4,19
4	Alte Leipziger	FR10	4,40%	14,28%	0,308	4,25
5	LV1871	Mein Plan	4,61%	14,87%	0,310	3,98
6	Helvetia	CleVesto Select	4,30%	14,87%	0,336	3,81
7	Stuttgarter	Performance+	4,49%	15,67%	0,287	4,25

Verfügen über eine höhere Assetklassenabdeckung Verfügen über eine zum Teil eingeschränkte Assetklassenabdeckung * Werte berechnet aus Marktschätzungen (siehe Artikel Methodik)

Die besten Ergebnisse für ein individuelles und „strengeres“ ESG-Portfolio im Kundenprofil Ausgewogen

Die Ergebnisse für strengere ESG-Portfolios haben in der Regel niedrigere Renditen. Es müssen meist auch höhere Risiken eingegangen werden.

Die Ergebnisse zeigen die besten Tarife beispielhaft für das Kundenprofil „Ausgewogen“ und hohe ESG Ansprüche. Für das strengere ESG-Portfolio sind gemäß IVA ESG-Konsens-Rating mindestens 4,7 Bäume erforderlich. Es handelt sich also um deutlich stärkere ESG-Anforderungen an die für das individuelle Portfolio angewählten Fonds oder ETFs (Zusammensetzung der Portfolios siehe FPR Gesamtstudie).

Die durchschnittliche Renditeerwartung ist in der Regel niedriger als die der mittleren individuellen ESG-Portfolios (Seite 17). Für die erwartete Rendite muss zudem ein leicht höheres Risiko eingegangen werden. Auch hier schöpft kein Portfolio das Risikobudget voll aus - optimiert wird der RDR, also das beste Verhältnis zwischen Rendite und Risiko.

#	Versicherer	Tarif	Geschätzte Rendite p.a.*	Risiko MDD	RDR	ESG-Rating (Bäume)
1	Continentale	Rente Invest	4,17%	9,37%	0,445	4,68
2	Stuttgarter	Performance+	4,44%	15,54%	0,286	4,82
3	Helvetia	CleVesto Select	4,35%	13,83%	0,315	4,70
4	Allianz	InvestFlex Green	4,12%	14,96%	0,275	4,85
5	Prisma Life	InvestFlex	4,16%	14,84%	0,280	4,81
6	Alte Leipziger	FR10	4,37%	14,84%	0,296	4,70
7	LV1871	Mein Plan	4,25%	14,29%	0,297	4,70
8	Standard Life	Maxxellence Invest	4,45%	16,43%	0,271	4,73
9	Basler	Invest Vario	3,41%	9,50%	0,359	4,69
10	Swiss Life	Investo	3,85%	12,50%	0,308	4,70

■ Verfügen über eine höhere Assetklassenabdeckung □ Verfügen über eine zum Teil eingeschränkte Assetklassenabdeckung * Werte berechnet aus Marktschätzungen (siehe Artikel Methodik)

Marktphasen verändern sich und wirken auf Kundenprofile ein

Für die Analysen des FPR werden drei Kundenprofile beleuchtet: Defensiv, Ausgewogen, Wachstum

In der Beratungspraxis werden de facto drei Kundenprofile verwendet, die sich primär durch das Risikobudget von Anlegern unterscheiden: Defensiv, Ausgewogen und Wachstum. Das Risiko eines Investments kann anhand einer Vielzahl an Kennzahlen ermittelt werden. Der Maximum Drawdown (MDD) beschreibt den größten maximalen Wertverlust innerhalb eines betrachteten Zeitraums und macht somit das Verlustrisiko für Anleger*innen am ehesten verständlich. Im Durchschnitt erzielbare Renditen hingegen sind primär abhängig von der Assetklassen-Aufteilung und den gewählten Fonds. Maximum Drawdown und durchschnittlich erzielbare Rendite stehen unmittelbar im Zusammenhang und sind die Basis für die Unterscheidung der Kundenprofile.

Der Maximum Drawdown ist eine Kundenrestriktion und beeinflusst die Aufteilung in renditeorientierte und sicherheitsorientierte Anlagen. Das erklärt, warum beispielsweise das Kundenprofil „Ausgewogen“ keine Gleichverteilung von Aktien und Renten bedeutet, sondern sich die Ausgewogenheit auf eine ausgewogene Risiko-/Renditeerwartung bezieht. In heutigen Marktphasen sind Anleger*innen auf höhere Aktienquoten angewiesen, um eine attraktive Rendite zu erwirtschaften. Renten erzielen aktuell keinen nennenswerten Renditebeitrag mehr. Dieser muss aus Aktien kommen, breit diversifiziert und aufeinander abgestimmt. Für langlaufende Verträge ist eine erhöhte Aktienquote ein gut kalkulierbares Risiko, denn die Anleger*innen haben vor allem eines: Zeit.



Basis für eine Altersvorsorge und die Strategische Asset Allokation: Verlässliche Einschätzung der Zukunft

In den Modellrechnungen der Versicherer findet eine Verknüpfung zwischen angewähltem Investment und dargestellten Hochrechnungen nicht statt.

Für eine Strategische Asset Allokation (SAA) braucht man ein Zukunftsbild, ein Fernglas, wie sich Märkte in Zukunft entwickeln könnten, um Assetklassen richtig zu besetzen und zu gewichten. Und das je Kundenprofil. Viele global agierende Fondsgesellschaften, Zentralbanken, internationale Finanzinstitute und weitere Institutionen veröffentlichen regelmäßig Einschätzungen über zu erwartende Entwicklungen von Finanzmärkten zu verschiedenen Themen auf globaler Basis: Renditeschätzungen für Assetklassen, volkswirtschaftliche Langfristrends u.a. für Zinsen, Inflation, Wirtschaftsleistungen und Währungen.

Diese Einschätzungen werden für viele Jahre im Voraus nach bestimmten Verfahren und Modellen erstellt. Poolt man diese, ist es möglich für einzel-

ne Assetklassen, robuste Renditeschätzungen zu ermitteln. Der Rückspiegel eignet sich nicht für Markteinschätzungen, sondern vielmehr für die Analyse von Risiken und Zusammenhängen zwischen Assetklassen (z.B. Korrelationen) - für eine SAA auf institutioneller Basis eine übliche Vorgehensweise. Eine, die auf Berater-Kunden-Ebene bisher noch nicht etabliert ist. Dieses wäre aber zwingend erforderlich, um Kunden*innen eine Perspektive ihres Portfolios zu kommunizieren und diese auf die Laufzeit hinsichtlich Rendite und Risiko vorzubereiten.

Anbieter von Fondspolice könnten dieses in ihren Tariffberechnungsanwendungen berücksichtigen und somit die Hochrechnungen plausibilisieren. Für nachhaltig zufriedener Kunden*innen und Berater*innen. ■



**Schätzungen Rendite
und Risikoprämien
von Aktiensegmenten**



**Schätzungen von
Zinsentwicklungen
und Inflation**



**Schätzungen
weiterer Faktoren
z.B. Währungen**



**Rückblick
Risikomessung**



**Rückblick
Abhängigkeiten
z.B. Korrelationen**

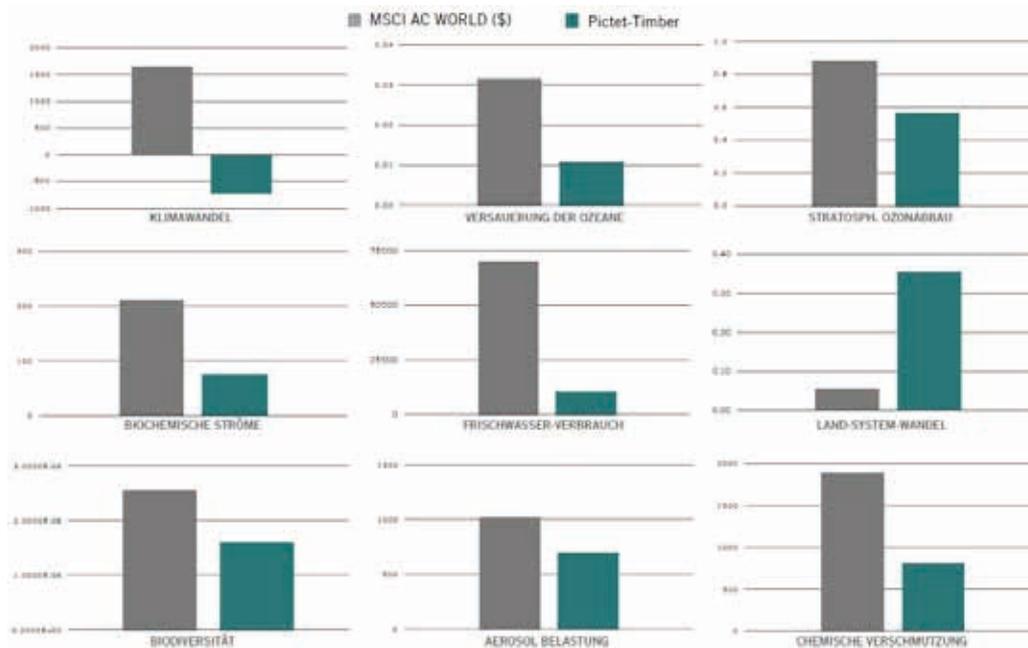
Nachhaltigkeit als Megatrend

„Nachhaltigkeit“ bzw. „ESG“ sind aktuell überall häufig verwendete Begriffe, doch haben die meisten Menschen teilweise sehr unterschiedliche Vorstellungen, was darunter im Detail zu verstehen ist. Klar ist aber auch, unsere Welt muss und wird in vielen Bereichen „nachhaltiger“ werden müssen, um unseren Planeten als Lebensraum der Menschheit für die nächsten Generationen erhalten zu können. Allen voran ist damit also der Klimawandel bzw. die Begrenzung dessen negativer Auswirkungen von zentraler Bedeutung, was sich jüngst auf dem internationalen Klimagipfel in Glasgow wieder einmal zeigte. Die meisten Staaten der Erde haben sich demnach nun verpflichtet, ihre Volkswirtschaften bis 2040 bis 2060 Kohlenstoffneutral („Net Zero“) zu machen. Dieses ambitionierte Vorhaben ist dringend notwendig, um das Hauptziel – die Begrenzung der Erderwärmung auf 1,5% - des Pariser Klimagipfels aus dem Jahr 2015 noch erreichen zu können. Doch die Zeit drängt und die Transformation der Energiewirtschaft von fossilen Energiequellen hin zu erneuerbaren Energien wird immense öffentliche und private Investitionen über viele Jahre und Jahrzehnte erfordern, da sowohl das Energieangebot, als auch die -nachfrage grundlegend verändert werden müssen. Doch nicht nur der Klimawandel und die Anpassung daran ist eine epochale Herausforderung für die Menschheit. Laut EU-Taxono-

mie stehen auch die nachhaltige Nutzung und der Schutz von Wasser- und Meeresressourcen, die Kreislaufwirtschaft, die Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung, sowie der Schutz und die Wiederherstellung von Ökosystemen und der Biodiversität ganz oben auf der Nachhaltigkeitsagenda der Menschheit. Hinzu kommen neben den ökologischen Herausforderungen gleichzeitig eine Fülle von sozialen Zielen, wie bspw. Armutsbekämpfung, Bildung und Gesundheit, die ebenfalls adressiert und erreicht werden wollen. Damit wir als Weltgemeinschaft all diese Herausforderungen bewältigen können, sind neben dem gemeinsamen, weltweiten politischen Willen zur nachhaltigen Veränderung auch hier enorme Investitionen über Jahrzehnte notwendig. Somit stellt das Thema Nachhaltigkeit aus unserer Sicht einen starken Megatrend da, da sowohl der zeitliche Rahmen (Jahrzehnte) als auch das Ausmaß der damit verbundenen Auswirkungen auf unseren Alltag, unser Wirtschaftsmodell und unsere Gesellschaft massiv sein werden. In der Praxis heißt das konkret, dass sich insbesondere unsere Energiewirtschaft, unsere Wohn-, Arbeits-, Ernährungs- und Konsumgewohnheiten und vermutlich auch unsere Freizeitaktivitäten in den nächsten Jahren gravierend verändern werden.

Simon Frank, CFA, CAIA, Pictet Asset Management

Exemplarischer ökologischer Fußabdruck der Timber Strategie im Vergleich zum MSCI ACWI



Unsere Analyse des ökologischen Fußabdrucks basiert auf einer vollständigen Lebenszyklusanalyse der von Unternehmen angebotenen Produkte und Dienstleistungen (Bereich 1-4). Die von uns dargestellten Umweltdaten können daher erheblich von konventionelleren Massen abweichen (typischerweise Scope 1 und Scope 2 Kohlenstoffdaten). Die Strategie ist nicht an den MSCI ACWI gebunden, der nur zu Vergleichszwecken angezeigt wird. Der Index hat keinen Einfluss auf die Portfoliokonstruktion, und das Anlageuniversum der Strategie erstreckt sich über die Indexkomponenten hinaus. Alternative Weltaktienindizes sind gleichermassen geeignet.

Quelle: Pictet Asset Management, per 30.09.2021 (vierteljährliche Aktualisierung).

Nachhaltigkeit aus Regulierungssicht

Das Thema Nachhaltigkeit steht aktuell aber auch bei deutschen und europäischen Regulierungsbehörden ganz oben auf der Agenda, da die bisherigen Vorgaben noch nicht im Detail finalisiert bzw. nicht präzise genug ausgestaltet wurden und somit die Risiken von „Greenwashing“ gestiegen sind. Dabei ist es allerdings selbst für ESG- und Finanz-Experten schwierig, im Regulierungs-Dschungel den Durchblick zu behalten: SFDR („Sustainable Finance Disclosure Regulation“) mit der

damit verbundenen Selbst-Klassifizierung von Investmentfonds nach Artikel 6, 8 oder 9, EU-Taxonomie mit ihren sechs Umweltzielen und MiFID II („Markets in Financial Instruments Directive“) sind momentan die drei relevanten Schlagwörter, allerdings verwenden sie aktuell teils (noch) unterschiedliche Begrifflichkeiten und Definitionen, haben unterschiedliche Ziele und Zielgruppen und müssen erst noch europaweit miteinander harmonisiert und ausgearbeitet werden. Unabhängige ESG-Ratings und ESG-Siegel, wie bspw. das in Deutschland populäre FNG-Siegel, könnten Anlegern eine sinnvolle Hilfestellung bieten, wenn sie nicht ab und an zu teils widersprüchlichen Resultaten aufgrund von unterschiedlichen Ausgangsinformationen und/ oder Methodologien führten. Kurzum, Anleger sollten zum einen ihre eigenen Nachhaltigkeitskriterien definieren und zweitens sehr genau überprüfen, welche Anlagen mit diesen Kriterien in Einklang zu bringen sind. Wer sich aktuell ausschließlich auf die Regulierung und/ oder externe ESG-Datenanbieter verlässt, könnte am Ende möglicherweise mehr und/ oder andere ESG-Risiken in seinen Anlagen wiederfinden, als beabsichtigt.

Nachhaltigkeit als Chance für Anleger

Trotz dieser Herausforderungen in Bezug auf nachhaltige Anlagen sind wir überzeugt, dass sich langfristige Anleger dennoch auf die Suche nach passenden nachhaltigen Strategien machen sollten, um von den damit verbundenen Chancen zu profitieren. Die enormen bereits beschlossenen Investitionsprogramme („Green Deals“) in zahlreichen Ländern, wie z.B. den USA, China und Europa, werden einigen Unternehmen in den nächsten Jahren ein überdurchschnittliches, profitables und wenig konjunktursensitives Wachstum ermöglichen und anderen innovativen Unternehmen mit neuartigen (Umwelt-) Technologien zum Durchbruch verhelfen. Selbst aktuell noch nicht nachhaltige Unternehmen, bspw. aus dem Energie- und Versorger-Sektor

sind teilweise gerade dabei, ihre Geschäftsmodelle von Grund auf zu revolutionieren und auch dieser langfristige Transformationsprozess kann für Anleger interessante Chancen bieten. Dabei sind die Chancen bei genauerem Hinsehen nicht nur auf Erneuerbare Energien oder Elektro-Mobilität beschränkt, sondern beinhalten u.a. auch Schlüsseltechnologien, wie z.B. Halbleiter oder Energiespeicher, und -infrastruktur, ökologische Innovationen in der Lebensmittelindustrie, wie bspw. pflanzliche Fleischersatzprodukte oder „Vertical Farming“, sowie nachhaltige Holz-basierte Alternativen zu fossilen Rohstoffen und Ressourcen- und Energie-schonende Technologien, wie z.B. Simulations- und Automatisierungs-Software.

Nachhaltigkeit in der Praxis

Doch wie findet man diejenigen Unternehmen, die mit ihren Produkten, Dienstleistungen und/ oder Technologien Lösungen für die vielfältigen ESG-Herausforderungen liefern und ihren Investoren neben einer attraktiven finanziellen auch einen tatsächlichen und messbaren positiven ESG-Beitrag generieren? Dazu sollte man als Anlageverwalter zunächst über die reine Integration von ESG-Daten in den Investmentprozess und den negativen Ausschluss von kontroversen Aktivitäten hinausgehen und zusätzlich eine positive Selektion von Unternehmen betreiben, die in Sachen Nachhaltigkeit punkten können. Thematische Anlageansätze mit Fokus auf bspw. Clean Energy, Nutrition, Timber oder Water eignen sich dazu besonders gut, da schon die Themendefinition einen nachhaltigen Charakter aufweist und negative Ausschlüsse und positive Themeneinschlüsse sinnvoll miteinander kombiniert. Bei Pictet Asset Management orientieren wir uns diesbezüglich hinsichtlich der Messbarkeit von ESG-Auswirkungen („Impact“) bei ökologischen Aspekten am wissenschaftlich bewährten Konzept der „Planetaren Grenzen“, das neun verschiedene Umwelt-Dimensionen in sich vereint und bei allgemeinen



Andreas Lössl

Sales Manager
Pictet Asset Management



Simon Frank

Senior Investment Advisor
Pictet Asset Management

ESG-Aspekten u.a. an den nachhaltigen Entwicklungszielen der Vereinten Nationen („SDGs“). Für alle unsere unter Artikel 9 nach SFDR klassifizierten Anlage-Strategien streben wir also neben einer attraktiven finanziellen Rendite gleichzeitig explizit einen positiven Beitrag zu ökologischen und/ oder sozialen Zielen an. Wir informieren unsere Investoren regelmäßig in Form von verschiedenen ESG-Berichten über verschiedene ESG-Kennzahlen und ESG-Auswirkungen auf Portfolioebene, sowie unser Firmen-weites Abstimmungsverhalten („Proxy Voting“) und die Fortschritte unserer unternehmensweiten Engagements mit Unternehmen und Staaten. Letztlich versteht sich aber auch die Pictet-Gruppe als mehr als 200 Jahre altes Inhaber-geführtes Unternehmen als Vorbild in Sachen Nachhaltigkeit, unterhält u.a. eine gemeinnützige Stiftung, ist Mitglied und/ oder (Mit-) Initiator zahlreicher Nachhaltigkeitsorganisationen und -verbände und war bereits 2007 ein früher Unterzeichner der „UNPRI“, der Prinzipien für verantwortungsbewusstes Investieren der Vereinten Nationen.

Nachhaltigkeit in Zukunft

Die Dynamik im Bereich Nachhaltigkeit wird sowohl uns als Vermögensverwalter und Anbieter von nachhaltigen Anlagestrategien als auch Ihnen als Anleger in den nächsten Quartalen und Jahren erhalten bleiben. Die Suche nach neuen ESG-Standards, in der Anlagepolitik, im Risikomanagement, im Berichtswesen sowie in der

Kundenansprache und -beratung und in der Regulatorik wird weitergehen. Die nachhaltige Transformation unserer Welt ist zum einen dringend notwendig und bietet zum anderen auch große Chancen für diejenigen, die diesen Wandel mit Produkt- und/ oder Technologie-Innovationen voranbringen. Anleger sollten sich unseres Erachtens auf die Suche nach zu ihren Anforderungen passenden nachhaltigen Strategien machen und mit ihren Investitionen gleichzeitig einen positiven Beitrag zur Lösung der bestehenden Herausforderungen leisten – es sollte sich langfristig sowohl aus finanzieller als auch aus ökologischer und/ oder sozialer Sicht lohnen. ■

Nachhaltigkeit von Anleihen und Aktien in Industrie- und Schwellenländern

Die Bewertung von Anlageprodukten aller Assetklassen im ESG-Kontext stellt auch Profis vor besondere Aufgaben. Wie genau analysiert man die Nachhaltigkeit eines Landes in all seinen Dimensionen, und lässt sich diese Bewertungsmatrix auch einfach auf Unternehmen für eine Aktienanalyse übertragen? Und welche Herausforderungen stellen sich in Schwellenländern?

von Markus Kurz | CANDRIAM Zweigniederlassung Deutschland

ESG-Länderanalyse: Candriam Sovereign Analysis

Investments in Länderanleihen setzen eine detaillierte Analyse aller relevanten Facetten voraus. Viele Asset Manager verlassen sich dabei allein auf eingekaufte Ratings oder Daten aus dritter Hand. Bei Candriam sind wir davon überzeugt, dass fremde Ratings und Betrachtungen für sich genommen niemals ausreichen können. Bestenfalls bilden sie eine Grundlage für die eigene Analyse. Aus diesem Grund bezieht jede Anlageentscheidung bei Candriam die so genannte Sovereign Analysis nach dem eigens von Candriam entwickelten Sovereign-Sustainability-Modell mit ein. Dieses Scoring-Modell, das die Nachhaltigkeit von 128 Ländern erfasst und beurteilt, passt sich ständig an die neuesten wissenschaftlichen Erkenntnisse an. Das aktualisierte Scoring-Modell stellt beim Rating einzelner Länder den Klimawandel und Umweltschutz ins Zentrum und macht das so genannte Naturkapital eines Landes und dessen Verwaltung zum Hauptgegenstand der Bewertungsgrundlage.

Der hohe Stellenwert von Naturkapital bei der Länderanalyse

Der Grund dafür ist folgender: Der Großteil der Umweltauswirkungen im kommenden Jahrzehnt ist eine direkte Folge der früheren und aktuellen Wirtschaftsaktivitäten. Dazu kommt, dass Naturkapital nicht durch andere

Kapitalformen ersetzt werden kann, weil es endlich ist. Um dieser Begrenztheit Rechnung zu tragen, vergibt das aktuelle Modell einen Wert für das Naturkapital und wendet diesen als Multiplikator auf die anderen drei Kapitalsäulen (Human-, Sozial- und Wirtschaftskapital) an. Denn die soziale und wirtschaftliche Entwicklung eines Landes hängt zum großen Teil davon ab, wie es mit seinem Naturkapital umgeht.

ESG-Analyse von Unternehmen und deren Aktien

Bei der ESG-Analyse einzelner börsennotierter Unternehmen lässt sich das Sovereign-Sustainability-Modell allerdings nicht anwenden. Hier liegen andere Herausforderungen, etwa die mangelnde Vergleichbarkeit. Nicht nur, dass jedes Unternehmen anders ist, sondern es fehlt auch an einheitlichen ESG-Bewertungsmaßstäben. Zwar stehen auch bei einzelnen Aktien – wie auch bei der Länderanalyse – die Themen wie Nachhaltigkeitsförderung im Vordergrund. Zunächst ist jedoch gründlich zu analysieren, was genau das Unternehmen tut, wie es Umsätze erzielt und in welche Bereiche es sein Forschungs- und Entwicklungsbudget investiert. Diese Daten werden genutzt, um festzustellen, wie viel das Unternehmen mit den klassifizierten nachhaltigen Aktivitäten jeweils erwirtschaftet und wie viel es in diese Bereiche investiert. Mit diesen Informationen können wir auch die Ausrichtung

des Unternehmens an der EU-Taxonomie einschätzen. Die in den vorhergehenden Schritten gewonnenen Informationen stammen aus vielen Kanälen. Teilweise, aber nicht nur, von den Unternehmen selbst. Darüber hinaus von Drittkontakten und von anderen strukturierten Initiativen für das Engagement mit Unternehmen sowie aus Stewardship-Aktivitäten. Alle erhobenen Datenpunkte fließen in die hauseigene Unternehmensanalyse ein. Besonderes Augenmerk legt Candriam darauf, alle in den vorangegangenen Schritten der ESG-Analyse gesammelten Daten stets aktuell zu halten und dafür zu sorgen, dass sie immer genau, vollständig, überprüfbar und vergleichbar sind.

Vielfache Anwendung der Candriam-ESG-Daten

Auf diese Weise lassen sich zuverlässige Daten generieren, die gleichzeitig ein Warnsystem für nachteilige Veränderungen darstellen. Bei Candriam ist ESG also kein bloßes Add-on auf eine herkömmliche Datenanalyse. Vielmehr ist die Candriam Analysemethode ein abgeschlossenes System, das jede Stufe des Bewertungsprozesses unter die Nachhaltigkeitslupe nimmt. Des Weiteren stellt Candriam die so gewonnenen Daten Anderen bereit, um Stewardship- und Engagement-Aktivitäten von Anlegern zu unterstützen.

Sonderfall Schwellenländer-Aktien

Aber lassen sich die gewonnenen Erkenntnisse bei der ESG-Analyse auch auf Aktien in Schwellenländern übertragen? Gerade bei verantwortungsbewussten Investments in Schwellenländern bedarf es einer grundlegenden ESG-Analyse. Hauptaugenmerk bei den Emerging Markets liegt dabei auf den Faktoren Ecological und Governance. Dies ist zum Beispiel bei unserem Fonds Candriam Sustainable Equity Emerging Markets der Fall.

Candriam Sustainable Equity Emerging Markets

Anhand des Candriam Bewertungsmodells, werden – vereinfacht dargestellt

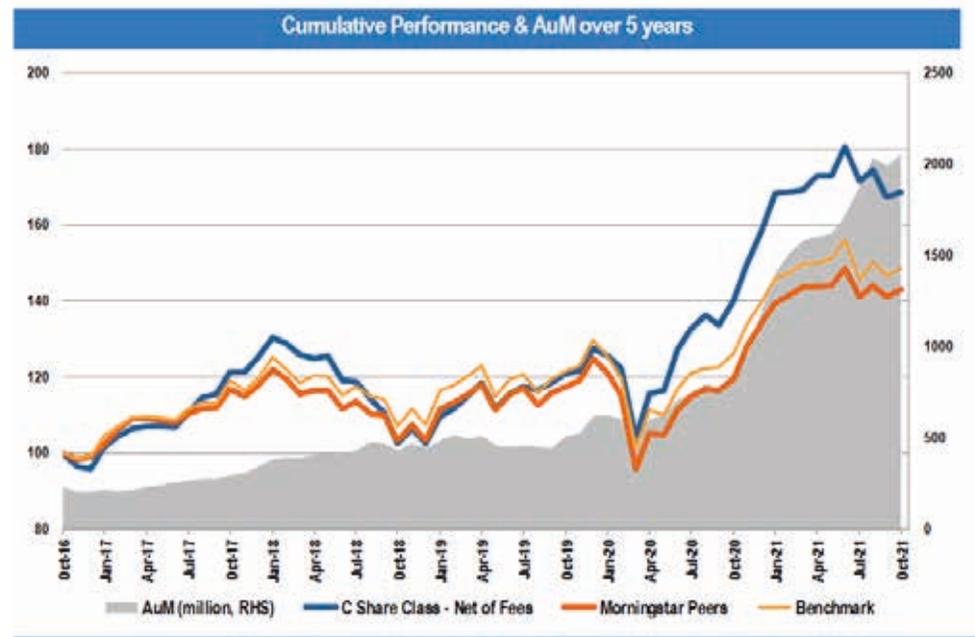
– zunächst einmal solide Unternehmen ermittelt, die den strengen Nachhaltigkeitsanforderungen von Candriam genügen. In einem weiteren Schritt werden die Unternehmen ausgewählt, die ein nachhaltiges Wachstumspotenzial für einen langen Zeitraum aufweisen.

Auf diese Weise kann man sich das enorme Wachstumspotenzial von Aktien in Schwellenländern zu Nutze machen und zeitgleich von hoher Diversifikation wie zum Beispiel Energie und Technologie profitieren. Grund für den zu erwartenden Aufschwung sind unter anderem die anlaufenden Impfprogramme in den Schwellenländern, die den Wirtschaften vor Ort – wie auch in den Industrienationen – Auftrieb verschaffen. Der Candriam Sustainable Equity Emerging Markets investiert dabei in vielversprechende Unternehmen in über 30 Ländern. Diese machen in Summe zwar nur 15 Prozent des globalen Aktienuniversums aus, aber sie sind für mehr als 50 Prozent des BIP verantwortlich. Dies belegt, dass die Schwellenländer massiv unterrepräsentiert sind und im Vergleich zu den Industrienationen erhebliches Wachstumspotenzial haben. Darüber hinaus bewirkt diese Strategie auch einen nachhaltigen Impact, diese Länder nachhaltiger zu verändern. Wir verzeichnen diesbezüglich eine äußerst positive Resonanz der Unternehmen. Durch Impact Investments haben sie nun ein eigenes Interesse daran transparenter und nachhaltiger zu werden. Sie haben verinnerlicht, dass sie nur durch Kooperation attraktiver für nachhaltige ESG-Investitionen werden.

Kostenlose Weiterbildung mit Zertifizierung in der Candriam Academy

Über unsere ESG Fondsexpertise hinaus möchten wir unseren Investoren und Geschäftspartnern einen besonderen Mehrwert bieten. Denn unserer Ansicht nach ist es unabdingbar, dass alle diese Beteiligten die Möglichkeit haben, sich ein ESG-Basiswissen anzueignen. Aus diesem Grund haben wir die Candriam Academy ins Leben gerufen.

Candriam Sustainable Equity Emerging Markets / C Share Class - Net of Fees



Markus Kurz

Senior Relationship Manager
CANDRIAM Zweigniederlassung
Deutschland

Quelle: CANDRIAM Zweigniederlassung Deutschland

Die Candriam Academy ist weltweit die erste frei zugängliche und akkreditierte Trainingsplattform für nachhaltiges und verantwortliches Investieren und gibt interessierten Beratern und Investoren die Gelegenheit, sich kostenlos weiterzubilden. Die Kurse der Candriam Academy sind speziell für die Bedürfnisse von Intermediären entwickelt und behandeln relevante Themen wie

zum Beispiel die ESG-Analyse von Unternehmen. Zudem können die Studienmodule mit einem Zertifikat abgeschlossen werden. Ebenso möchten wir die Teilnehmer mit immer neuen Modulen auf dem aktuellsten Stand in Bezug auf ihr ESG-Wissen halten. Überzeugen Sie sich selbst und melden sich heute noch an, unter: <https://academy.candriam.de/> ■

Edelmetalle für die Wende

Damit die CO₂-Emissionen sinken, braucht es mehr regenerative Energien und Energiespeicher. Ohne den Einsatz von Edelmetallen sind diese Techniken heute nicht umsetzbar.

von Nico Baumbach | HANSAINVEST

Wer an nachhaltiges Wirtschaften denkt, denkt nicht unbedingt an den Abbau von Edelmetallen wie Silber, Platin oder Palladium. Denn industriell betriebene Minen belasten – ganz gleich ob über- oder unterirdisch angelegt – die örtliche Flora und Fauna. Die Förderung ist zudem sehr energieintensiv.

Doch ist es leider so, dass viele der auf diesem Wege gewonnenen Metalle für den Umbau unserer Energiewirtschaft in Richtung regenerativer Quellen nach heutigem technischen Stand unverzichtbar sind: Solarmodule werden überwiegend unter Verwendung von Silber gebaut, Anlagen zur Wasserstoffgewinnung basieren häufig auf einer Platin-Membran. Ein kategorisches Nein zum Abbau von Edelmetallen wäre also auch ein Nein zu weiten Teilen der weltweit angestrebten Energiewende.

Insofern erinnert es ein wenig an die alte Redensart „Wasch mich, aber mach mir den Pelz nicht nass“, wenn man den Ausbau erneuerbarer Energien fordert, aber den Abbau von industriell genutzten Metallen sanktionieren will. Sicherlich reicht ein Bergbauunternehmen, das in subtropischen Breitengraden nach Nickel oder Silber schürft, nicht an die Ökobilanz eines Bio-Bauernhofes heran. Aber auch bei den Minenbetreibern hat in den vergangenen Jahren ein Umdenken begonnen, das Früchte zu tragen beginnt. Das ist gleichwohl, so viel darf man vermuten, nicht immer aus innerer Überzeugung heraus geschehen, sondern hängt mit dem Druck der eigenen Investoren,

aber auch der regulierenden Politik und der Öffentlichkeit zusammen. Zur Transparenz tragen dabei auch die sich zunehmend etablierenden, einschlägigen Ratingagenturen für Nachhaltigkeitsaspekte bei. Sie bewerten dabei die Bergbauunternehmen in Bezug auf den Umweltschutz und das Soziale sowie Fragen der Unternehmensführung.

Noch vor zwanzig Jahren war eine ausgesprochen hemdsärmelige und Umwelttrisiken vernachlässigende, wenn nicht gar ignorierende Herangehensweise an der Tagesordnung. Mittlerweile bemühen sich immer mehr Industrievertreter darum, beispielsweise die Renaturierung der verlassenen Minen zu betreiben und dann auch entsprechend zu kommunizieren. Auch Arbeitnehmerschutzrechte bekommen in einem häufig gesundheits- und teils auch lebensgefährlichen Umfeld mehr Aufmerksamkeit. Was seit längerem bereits – sicherlich auch aus Eigennutz – im Fokus zahlreicher Minenunternehmen stand, war die Zusammenarbeit mit benachbarten Kommunen, um für das eigene Personal Wohnraum und soziale Infrastruktur zu schaffen, wovon dann auch die einheimische Bevölkerung profitierte. Ein Experte im Zusammenhang mit Anlageentscheidungen in Bezug auf Edelmetalle und die dahinterstehenden Minenbetreiber, ist Nico Baumbach*, der als Portfoliomanager mit dem HANSAwerte und dem HANSAgold unter anderem zwei Edelmetallfonds verantwortet. ■

Nico Baumbach im Gespräch:

sam

Herr Baumbach, lassen sich im Bergbau Nachhaltigkeit und Rendite miteinander vereinbaren oder geht das eine nur zu Lasten des anderen?

Nico Baumbach: Vordergründig betrachtet, belasten die Kosten für Renaturierung und Arbeitssicherheit die Rentabilität einer Mine. Doch in der Durchschau fällt auf, dass weniger Arbeitsunfälle auch weniger Betriebsunterbrechungen nach sich ziehen – und bessere Arbeitsbedingungen es leichter machen, qualifiziertes Personal zu rekrutieren. Umweltschutz wiederum kann helfen, den Zugang zu Kapital zu öffnen und damit Finanzierungskosten niedrig zu halten. Im Ergebnis rentieren sich derartige Maßnahmen auf Sicht durchaus.



sam

Wie gehen Sie vor, wenn Sie die Aktien von Minenbetreibern bewerten: Schauen Sie sich zunächst deren ESG-Rating an oder die wirtschaftlichen Kennziffern?

Tatsächlich ist es für mich leichter, mir zunächst die ESG-Bewertung anzusehen. Denn hier arbeite ich mit harten Mindestanforderungen. Unternehmen, bei denen beispielsweise aktuell ein Fehlverhalten seitens der von uns genutzten Ratingagentur attestiert wird, darf ich gar nicht erwerben.



Nico Baumbach

Fondsmanager bei Hansainvest

sam

Für einen Ihrer Fonds erwerben Sie auch regelmäßig physisches Gold. Wie gehen Sie dort mit Nachhaltigkeitsaspekten um?

Physisches Gold erwerben wir nur, wenn es von der London Bullion Market Association (LBMA) zertifiziert ist. Die LBMA betreibt den Londoner Goldmarkt und hat sich schon vor einigen Jahren entschieden, nur noch Goldbarren aus Raffinerien zum Handel zuzulassen, die sich den von der LBMA vorgegebenen Responsible Gold Guidance for Good Delivery Refiners unterwerfen. Dieses Regelwerk hat zum Ziel, systematische oder weit verbreitete Menschenrechtsverletzungen zu bekämpfen, nicht zu Konflikten beizutragen und hohe Standards bei der Geldwäsche- und Terrorismusfinanzierungsbekämpfung einzuhalten. Darüber berücksichtigt der Leitfaden die zunehmende Bedeutung einer starken Unternehmensführung und die Verantwortung für Umwelt und Nachhaltigkeit.



sam

Edelmetallanlagen können eine hohe Volatilität aufweisen. Sollte ich, wenn ich denn eher sicherheitsorientiert bin, im Rahmen meiner Fondspolice überhaupt Edelmetalle bzw. Minenaktien in Erwägung ziehen?

Ja, die Schwankungen können durchaus stärker ausfallen. Aber viel wichtiger: Die Kurse schwanken häufig zu anderen Zeitpunkten und in andere Richtungen als das der breite Aktien- oder Rentenmarkt macht. Aufgrund dieses geringen Gleichlaufs verbessern Edelmetallanlagen und dabei insbesondere Gold regelmäßig die Streuung und damit die Widerstandsfähigkeit eines Portfolios. Deshalb empfehle ich, Gold-Quoten von 5 bis 10 Prozent in jedes Portfolio zu integrieren. In der anhaltenden Niedrig- bzw. Nullzinsphase fällt das besonders leicht, da verzinsliche Anlagen ausnehmend unattraktiv sind und mit Blick auf Inflation und etwaig anstehende Zinsanstiege voraussichtlich auch bis auf Weiteres bleiben. Zudem wird der Bedarf an Edelmetallen im Rahmen der erneuerbaren Energien vermutlich nicht weniger werden – insofern ist diese Anlageklasse für die Energiewende unverzichtbar.



sam

Vielen Dank für das kurze Gespräch

Die Menschheit benötigt Energie

Damit die CO₂-Emissionen sinken, braucht es mehr regenerative Energien und Energiespeicher. Ohne den Einsatz von Edelmetallen sind diese Techniken heute nicht umsetzbar.

von Peter Dreide und Dirk Zabel | TBF

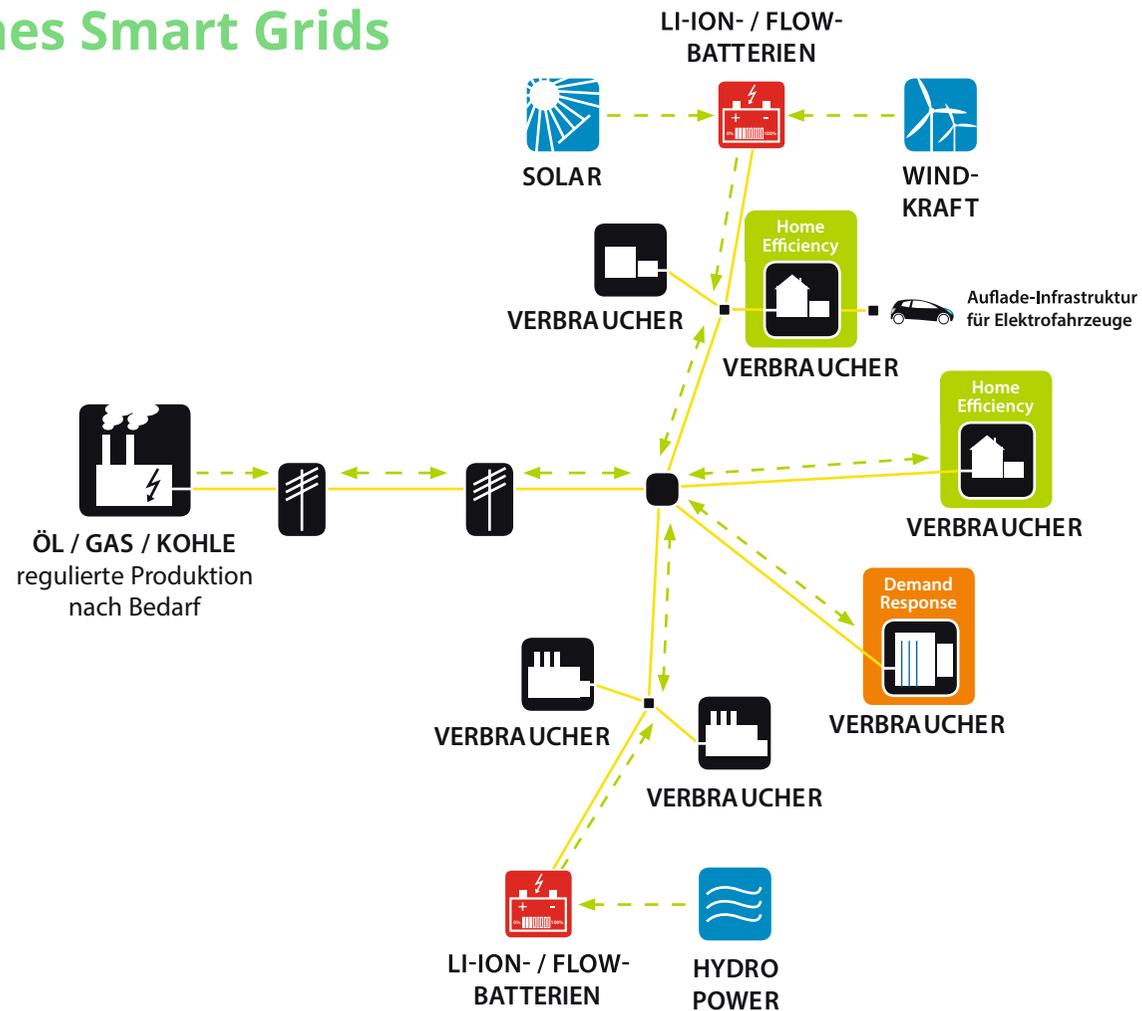
Vom einfachen Lagerfeuer bis zum Fusionsreaktor war es ein langer Weg. Wir können daran erkennen, dass Fortschritt und Wohlstand nur mit ausreichend Energie zustande kommen. In der letzten Dekade hat sich mittlerweile die Erkenntnis durchgesetzt, dass der zu beobachtete Klimawandel wohl menschengemacht ist und in erster Linie der Verbrennung von fossilen Brennstoffen zuzuschreiben ist. Obwohl CO₂ lediglich 0.04% der Atmosphäre ausmacht, ist es mittlerweile unter Wissenschaftlern weitgehend unstrittig, dass es einen kausalen Zusammenhang zwischen der Erderwärmung mit ihren unerwünschten Nebeneffekten der Erhöhung der CO₂ Konzentration gibt.

Wenn wir nichts ändern, dann würde sich die Erde im Schnitt um 5°C bis zum Jahr 2100 erwärmen, mit katastrophalen Folgen für Viele und Vieles. Der Energiehunger der Menschheit wird aber noch weiter steigen, sodass die aktuellen Modellrechnungen möglicherweise noch zu kurz springen. Zurzeit gehen verschiedenen Think Tanks von einer ungefähren Verdreifachung des weltweiten Energiebedarfs bis 2050 aus. Abgesehen von einigen weni-

gen Öko-Terroristen möchten die meisten Menschen auch nicht wirklich am technischen Fortschritt rütteln. Volkswirtschaften, die auf Pferdekutschen basieren, könnten auch kaum die bald 10 Milliarden Menschen ernähren! Also muss dem gigantischen jährlichen Ausstoß an CO₂ auf andere Art beigekommen werden um das Ziel des Pariser Klimaabkommen von 2015, die globale Erwärmung auf signifikant unter 2°C zu beschränken, zu erreichen.

Abgesehen von deutlich steigender Energieeffizienz bei den Energieverbrauchern ist das Heil der Menschheit sicher eher bei der Produktion der Energie mit Hilfe von CO₂-neutralen Methoden zu finden. Besagte „Think Tanks“, wie das BNEF, erwarten bei der Umsetzung der bisher beschlossenen Maßnahmen eine Reduktion des globalen CO₂ Ausstoßes von 0.7% pro Jahr bis 2050. Das würde aber zu einer Erwärmung von mehr als 3°C führen. Um den Anstieg auf 1.5°C zu begrenzen, müssten die CO₂ Emissionen um 10% pro Jahr sinken. Geschätzte USD 120,000 Milliarden an globalen Investitionen wären bis 2050 erforderlich. Der „Green Deal“ der Europäischen Union, der

Aufbau eines Smart Grids



Hocheffizientes, intelligentes Stromnetz durch Kommunikation und technische Infrastruktur zwischen Erzeuger und Verbraucher

bis zum Jahr 2027 mindestens 100 Milliarden Euro in erneuerbare Energien investieren möchte, ist ein Schritt in die richtige Richtung. Es müssen aber noch viele weitere folgen und vor allem muss der Rest der Welt mitziehen!

Von Seiten der Investoren hat sich der vormalige ESG Hype als echter Trend etabliert. Gerade die europäischen Gesetzgeber sind Vorreiter in der Forcierung von ESG konformen Kapitalanlagen. Die Nachfrage nach „grünen“ Investitionen steigt nach wie vor von Jahr zu Jahr, was bei den benötigten Mitteln auch notwendig ist, da der Umbau zu einer CO₂-neutralen Weltwirtschaft kaum allein mit öffentlichen Geldern finanziert werden kann.

Bei näherer Betrachtung wird auch schnell deutlich, dass die angestrebte Dekarbonisierung der Gesellschaft sich nicht allein auf die Energieproduktion beschränken kann. Man muss die gesamte Energieinfrastruktur betrachten. Die Umstellung der Stromerzeugung mithilfe erneuerbarer Energien stellt beispielsweise große Herausforderungen an die Stromnetze, die weg von passiven Netzen sich hin zu aktiven, intelligenten Stromnetzen, sogenannter Smart Grids entwickeln müssen, um den geänderten Anforderungen Rechnung zu tragen. Wind weht nicht immer und Sonne scheint auch nicht immer, sodass zum Beispiel für solche Zeiten der Dunkelflauten ausreichend Energie bereitgestellt werden kann. Das passiert entweder über Stromspeicher, über Grundlasterzeugung, über Import aus anderen Strom-

netzen oder noch wahrscheinlicher als eine Kombination aus diesen Komponenten. Auch bei den Energieverbrauchern gibt es Veränderungen. Nicht nur, dass es einen immer höheren Bedarf an Energie gibt, aufgrund von Bevölkerungswachstum aber auch durch Wohlstandszuwächse, auch die Art der Energieverbraucher ändert sich. Im produzierenden Gewerbe werden in einem Maße Automatisierungsfortschritte erreicht, die noch vor wenigen Jahren kaum vorstellbar schienen. Der Umbau des Individualverkehrs hin zu batterie-elektrischer Mobilität stellt in einem besonderen Maße die Netzinfrastruktur vor Herausforderungen. In einigen Ländern wird bereits jetzt, bei nur einem geringen Anteil an E-Autos, über Gesetzgebungen nachgedacht, das Laden dieser Autos zu bestimmten Stoßzeiten zu unterbinden. Man kann anhand dieses Beispiels verdeutlichen, dass der Umbau der Energieinfrastruktur kein singuläres Ereignis ist, sondern ein Prozess, der Jahrzehnte benötigen wird - und viel Kapital und technischen Fortschritt an allen Knotenpunkten in der Infrastruktur. Es wird Sackgassen und Fehlentwicklungen geben und es bedarf hoher Sachkenntnisse dieses Beizeiten zu erkennen und rechtzeitig Verlieren zu verkaufen auf Gewinner zu setzen. Spannenden Zeiten stehen uns bevor. ■



Peter Dreide

Gründer der TBF Global Asset Management GmbH und Porfoliomanager des TBF SMART POWER



Dirk Zabel

Geschäftsführer TBF Sales und Marketing



Bestellen Sie den
Fondspolicenreport Nachhaltigkeit
Zahlen | Daten | Fakten

mit allen detaillierten Analyse-Ergebnissen:

+49 40 80 90 31 90 67

abo@smart-am.de

fondspolicenreport.de

Ausgabe

01/2022

Herausgeberin

Smart Asset Management Service GmbH

Alter Wall 32

20457 Hamburg

Kontakt

+49 40 80 90 31 90 67

office@smart-am.de

www.smart-am.de



Disclaimer

Die in dem Report enthaltenen Daten und Informationen werden von der Smart Asset Management Service GmbH mit der gebotenen Sorgfalt zusammengestellt. Die Smart Asset Management Service GmbH übernimmt keine Gewähr für die inhaltliche Richtigkeit, Vollständigkeit und Aktualität dieser Daten und Informationen. Sie stellen keine Aufforderung zum Abschluss von Verträgen, kein Angebot und keine Empfehlung zum Erwerb oder Verkauf von Produkten oder Dienstleistungen dar. Ohne Zustimmung der Smart Asset Management Service GmbH darf keine der in diesem Dokument enthaltenen Informationen kopiert oder auf andere Weise vervielfältigt, gespeichert oder in irgendeiner Form teilweise oder komplett weiterverbreitet werden.

Machen Sie Ihre Investment-Qualität sichtbar

- Wir führen Produkttests für diverse Medien und Fachpublikationen durch
- Lassen Sie Ihre Portfolios analysieren und ESG zertifizieren
- Nutzen Sie unsere Siegel für geprüfte Qualität und Nachhaltigkeit
- Wir unterstützen Sie bei der Umsetzung der Offenlegungsverordnung
- Nutzen Sie 20 Jahre internationale Expertise

Erfahren Sie mehr auf institut-va.de

