

**N**achhaltige Exchange-Traded Funds (ETF) zählen zu den beliebtesten Instrumenten der Geldanlage. Sie verzeichnen derzeit einen stärkeren Zulauf als konventionelle Indexfonds. Im Jahr 2022 verbuchten die Anbieter von ETF, die sich an ESG-Kriterien – also Umweltschutz, Soziales und gute Unternehmensführung – orientieren, europaweit Mittelzuflüsse von 51 Milliarden Euro. Bei ETF ohne ökologischen oder sozialen Anspruch belief sich das Plus laut dem Finanzdienstleister Morningstar lediglich auf 27 Milliarden. „Der Trend zu ESG hat sich in den letzten drei Jahren deutlich verstärkt“, resümiert José Garcia-Zarate, ETF-Spezialist bei Morningstar.

Diese Entwicklung ist für manche Experten ziemlich verblüffend. Denn viele ETF, die sich mit dem Qualitätsiegel ESG schmücken, sind bei Licht besehen kaum geeignet für eine verantwortungsvolle Vermögensanlage. Spitzenwerte in den drei Kategorien E, S und G sind bei diesen Anlageprodukten eher rar. Manche ESG-ETF schneiden kaum besser ab als herkömmliche Indexfonds.

## Gründliche Recherche, große Sorgfalt und viel Mühe

Die durchwachsene Bilanz hat mit dem Konstruktionsprinzip von ETF zu tun. Ein aktiv verwalteter Fonds kann die Titel, in die er investiert, selbst auswählen. Diese Aufgabe erfordert gründliche Recherche, große Sorgfalt und viel Mühe. Bei nachhaltigen Fonds, die diese Bezeichnung verdienen, müssen die Fondsmanager nicht nur fit in der Analyse finanzieller Daten sein. Sie benötigen ebenfalls ein umfangreiches Wissen, damit sie die ökologischen Risiken von Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen angemessen bewerten können. Um den hohen Aufwand zu decken, verlangen spezialisierte Anbieter wie Ökworld oft recht happige Gebühren.

ETF folgen jedoch dem Aldi-Prinzip. Sie sind Massenware zu Niedrigstpreisen. Die jährlichen Verwaltungsgebühren sind in der Regel nur einen Bruchteil so hoch wie bei aktiven Investmentfonds. Ausgabeaufschläge werden im Allgemeinen überhaupt nicht erhoben. Möglich werden die Tiefpreise nur durch den Verzicht auf ein eigenes Fondsmanagement. Ein ETF orientiert sich im Allgemeinen an einem Aktienindex wie dem Dax, dem Euro Stoxx oder dem MSCI World. Ein ESG-ETF verfährt im Prinzip nicht anders; er zeichnet einen Öko-Index nach, der von einem externen Anbieter wie etwa der Deutschen Börse oder dem New Yorker Finanzdienstleister MSCI aufgelegt wurde.

Die ökologischen Indizes beruhen meist auf konventionellen Aktienindizes, aus denen lediglich die schlimmsten Umweltsünder entfernt wurden. Häufig verfahren die Anbieter dieser Indizes nach dem Best-of-Class-Prinzip: Es werden aus jeder Branche jene



Mit der Fondsauswahl entscheidet jeder selbst, in welchen Teil des Gesamtmarktes er investiert.

Illustration: VectorMine | stock.adobe.com

ihren Plänen für Windparks, Solaranlagen und Batteriespeicher gefragt. Lebensmittelhersteller müssen berichten, wie es bei ihren Lieferanten um Naturschutz und Tierwohl steht.

Im Gegensatz dazu verzichtet die amerikanische Vanguard Group, einer der weltweit größten Anbieter von ETF, bewusst darauf, die ökologische Transformation der Firmen zu steuern. „Wir glauben nicht, dass wir den Unternehmen Strategien vorschreiben sollten. Es wäre Hybris zu behaupten, dass wir die richtige Strategie für die Tausende von Unternehmen kennen würden, bei denen Vanguard investiert ist“, sagte Firmenchef Mortimer Buckley im Februar in einem Interview mit der „Financial Times“. Kurz zuvor war bekannt geworden, dass Vanguard die Initiative „Net Zero Asset Managers“ verlassen hat. Die 300 Mitglieder dieser Gruppe wollen darauf hinwirken, dass die Portfolio-Unternehmen die CO<sub>2</sub>-Emissionen reduzieren.

Vielen Mitgliedern dieser Initiative dürfte allerdings ein wichtiges Druckmittel fehlen, um Unternehmen zur Einführung von klimafreundlichen Produkten und Strategien zu bewegen: Ein ETF muss stets alle Titel halten, die im Referenzindex enthalten sind. Gleich, ob grün oder braun – Indexfonds haben keine Möglichkeit, die Zusammensetzung ihres Portfolios zu beeinflussen. Tut ein Unternehmen beispielsweise nichts, um den Ausstoß von Kohlendioxid zu reduzieren, darf ein nachhaltiger Indexfonds die Aktie dennoch nicht verkaufen. Ein aktiv verwalteter Fonds kann sich hingegen leicht von einem Unternehmen trennen, das unbehaglich an klimaschädlichen Produktionsverfahren festhält. Häufig reiche schon die Drohung mit einem solchen Schritt aus, um im Management einen Sinneswandel auszulösen, berichten Frankfurter Fondsmanager. Diesen wichtigen Unterschied sollten alle Anleger beachten, die einen preisgünstigen ESG-ETF erwerben wollen.

## Grüne Anlagestrategien im Fokus

Nachhaltige Indexfonds verkaufen sich besser denn je. Doch wie grün sind ESG-ETF wirklich? Können sie den ökologischen Wandel in der Wirtschaft beschleunigen?

Von Günter Heismann

Unternehmen ausgewählt, die Umwelt und Klima jeweils mit den geringsten Emissionen belasten. Weniger dreckig als andere heißt aber noch lange nicht sauber. So finden sich in den grünen Varianten der Basisindizes nicht selten Autohersteller, Chemieunternehmen und zuweilen sogar Ölkonzerne.

Auch der Dax 50 ESG, der seit 2020 angeboten wird, darf nicht gerade als Musterfall eines Öko-Index gelten. Er erhält fünfzig Unternehmen, die vornehmlich aus dem Dax, aber auch den Nebenwerte-Indizes M-Dax und Tec-Dax ausgewählt wurden. Strikte Ausschlusskriterien sind die Herstellung von Rüstungsgütern, die Verstromung von Kohle und die Produktion von Zigaretten. Freilich sind im Dax gerade einmal sechs Aktiengesellschaften enthalten, die ihre Umsätze zu einem relevanten Teil mit diesen kontroversen Produkten und Technologien erzielen.

In der Folge sind mehr als drei Viertel der 40 Dax-Unternehmen auch im Dax 50 ESG enthalten. Hierunter befinden sich sämtliche deutschen Autohersteller und fast alle börsennotierten Chemieunternehmen des Landes. Der Kupferhersteller Aurubis, der

Zementproduzent Heidelberg Materials und die Fluggesellschaft Lufthansa wurden ebenfalls in den ökologischen Leitindex aufgenommen. Diese Branchen und Firmen gehören nicht gerade zu den idealen Kandidaten einer verantwortungsvollen Geldanlage. „Hätten wir alle Unternehmen herausgenommen, die nicht bereits heute die Erfordernisse des 1,5-Grad-Ziels beim Kampf gegen die Klimaerwärmung beachten, so wäre praktisch kein Wert mehr im neuen Index vertreten“, sagte ein Sprecherin, als die Deutsche Börse den Index vorstellte. Ungeachtet aller Mängel bieten mehrere große Fondsgesellschaften aus den USA und Europa ETF auf den Dax 50 ESG an.

Anleger, die ein Investment in nachhaltige Indexfonds erwägen, sollten überdies bedenken, dass die Anbieter oft nicht viel tun, um den ökologischen Wandel bei den Portfoliounternehmen zu beschleunigen.

### Dialog über den steinigen Weg zur Klimaneutralität

Fondsgesellschaften wie Union Investment, die sich auf aktive Fonds spezialisiert haben, führen mit den Firmen häufig einen langwierigen Dialog über den steinigen Weg zur Klimaneutralität. Sie wollen von den Autoherstellern wissen, wie weit sie bei der Elektromobilität gekommen sind. Stromversorger werden nach

## Solarstrom vom Balkon

Wer sein Geld mit gutem Gewissen anlegen möchte, hat dazu verschiedene Möglichkeiten. Sie bieten Chancen, bergen aber auch Risiken.

Von Gian Hessami

Nachhaltigkeit ist in der Investmentbranche ein großes Thema. Im vergangenen Jahr sind in Deutschland rund 500 Milliarden Euro in ethisch-ökologische Anlagen geflossen – doppelt so viel wie 2021. Dies geht aus einem Marktbericht 2022 des Forums Nachhaltige Geldanlagen (FNG) hervor. In der Investmentwelt haben sich die drei Buchstaben ESG (Environment, Social, Governance) durchgesetzt. So gibt es inzwischen zahlreiche Anlageformen, die zum Beispiel klimaschädliche Energien, Kinderarbeit oder unumenschliche Arbeitsbedingungen ausschließen.

### Nachhaltige Aktien finden

Eine naheliegende Option ist es, sich Aktien von nachhaltigen Unternehmen ins Depot zu legen. Dabei sollte man sich überlegen, welcher Nachhaltigkeitsaspekt einem besonders wichtig ist und ob die favorisierte Aktie Kurspotential hat. Angenommen, ein Anleger findet Branchen interessant, die grüne Technologien entwickeln. Dazu gehören etwa Bereiche wie Wasserstoff, Recycling oder erneuerbare Energien. Wasserstoff ist brennbar und gilt als besonders umweltschonender Energieträger. Anders als bei fossilen Brennstoffen entsteht beim Verbrennungsprozess nur Wasserdampf und kein Schwefeloxid, Kohlenstoff, Kohlenmonoxid oder Kohlendioxid. Zudem lässt sich mit Wasserstoff Strom für elektrische Fahrzeuge erzeugen. Recycling, also die Wiederverwertung bereits benutzter Materialien, reduziert umweltschädliche Abfälle und schont die Ressourcen unseres Planeten. So benötigt man bei der Herstellung von recyceltem Papier nur halb so viel Energie und 66 Prozent

weniger Wasser als bei der normalen Papierproduktion. Erneuerbare Energiequellen wie Wind, Wasser und Sonne stehen in unbegrenztem Maße zur Verfügung. Und sie sind im Gegensatz zu herkömmlichen Quellen wie Öl, Kohle und Gas frei von CO<sub>2</sub>-Emissionen. Zudem ist ihre Gewinnung wesentlich umweltschonender als bei fossilen Energiequellen.

### Impact Investing

Ein Schlagwort bei nachhaltigen Fonds ist oft das Impact Investing, also das wirkungsorientierte Investieren. Hierbei steht die Wirkung der Geldanlage im Vordergrund. Die sozialen, ethischen und ökologischen Auswirkungen sollen dabei messbar sein. Investiert wird zum Beispiel in Bildungs-, Gesundheits- und Energieprojekte oder in eine nachhaltige Landwirtschaft. Positive ethische und ökologische Wirkungen lassen sich ermitteln und vergleichen, indem man beispielsweise die entsprechenden UN-Ziele für nachhaltige Entwicklung heranzieht. Das Impact Investing verfolgt einen Ansatz, der sich stark auf die ESG-Folgen von Unternehmensstrategien fokussiert. Gleichwohl bemängeln Kritiker, dass die angestrebte nachhaltige Wirkung einiger Fonds, die sich Impact Investing auf die Fahnen schreiben, nicht transparent gemessen wird. Auch hier sollten Anleger sich selbst ein Urteil bilden und die entsprechenden Investments genauer hinterfragen.

### Über die Crowd investieren

Privatanleger können zudem das in den vergangenen Jahren populär gewordene Crowdinvesting als Anlagevehikel nutzen. Hierbei beteiligen sich viele Personen über spezielle Onlineplattformen an einem Unternehmen oder an einem Projekt. Für die grüne Geldanlage können Firmen interessant sein, die beispielsweise auf erneuerbare Energien setzen. Schwarminvestments versprechen zumeist attraktive Renditen, die deutlich über dem aktuellen Zinsmarktniveau liegen. Andererseits ist auch das Risiko beim Crowdinvesting höher. Wie bei jeder Kapitalbeteiligung können Anleger ihren Einsatz verlieren, wenn das Unternehmen oder das Projekt nicht erfolgreich ist. Daher gehört

diese Form des Investierens zum Grauen Kapitalmarkt. Darunter versteht man einen nicht regulierten, aber legalen Teil des Kapitalmarkts, dessen Anbieter nicht unter staatlicher Aufsicht stehen und nur wenige gesetzliche Vorgaben erfüllen müssen. Geht das grüne Projekt der Firma schief oder tritt der Insolvenzfall ein, ist der Kapitaleinsatz womöglich verloren. Rechtlich gesehen sind Crowdinvestments in der Regel Nachrangdarlehen. Anleger werden im Pleitefall daher nachrangig bedient, zumeist nach allen anderen Gläubigern.

### Solarenergie nutzen

Wer daheim nachhaltig investieren will, kann dies als Hauseigentümer mit einer Solaranlage auf dem Dach oder als Mieter – falls es der Vermieter erlaubt – mit einem sogenannten Balkonkraftwerk tun. Die handelsüblichen Geräte bestehen oft nur aus einem Solarmodul. Mit dem erzeugten Strom lässt sich ein kleiner Teil des im Haushalt benötigten Stroms selbst produzieren. Je nach Ertrag dauert es im Schnitt etwa sechs bis neun Jahre, bis sich die Anschaffung bezahlt macht. Der daheim produzierte Solarstrom ist aber kein finanzieller Selbstläufer. Hierbei sollte man vorab den Rat eines Experten einholen, ob sich der Kauf und Betrieb einer Solaranlage lohnt. So spielt bei der Kosten-Nutzen-Rechnung die Stromausbeute eine wichtige Rolle. Ist zum Beispiel die Anlage südwärts ausgerichtet, produziert sie mehr Strom als eine Anlage, die nach Norden zeigt.

### IMPRESSUM

Nachhaltig investieren und vorsorgen  
Verlagsspezial der  
Frankfurter Allgemeine Zeitung GmbH

Verantwortlich für den redaktionellen Inhalt:  
Fazit Communication GmbH,  
Pariser Straße 1, 60486 Frankfurt am Main

Geschäftsführung: Hannes Ludwig,  
Jonas Grashey

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

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

Weitere Angaben siehe Impressum dieser Zeitung.

**McKinsey**  
a greener packaging ecosystem

By devising a fully transparent packaging ecosystem, we helped a leading retailer reduce its global plastic footprint—and save up to 15% on plastic packaging costs.

How could you win green & grow?  
[www.mckinsey.de/sustainability](http://www.mckinsey.de/sustainability)

**McKinsey Sustainability**