

INVEST!



DAS MAGAZIN VON SPÄNGLER IQAM INVEST.

NR. 3 / 2019

Nachhaltigkeit als Ertragsfaktor?

Gutes tun ohne
Performance-Einbußen

Marktausblick für das 2. Halbjahr

Handelsstreit
belastet Märkte

Mehr als 200 Millionen Euro ausgeschüttet

IQAM SRI SparTrust M feiert
30-jähriges Bestehen

Millennials investieren nachhaltiger

Josef Zechner im Interview



04

Interview

Millennials investieren nachhaltiger

Interview mit Josef Zechner

Der international anerkannte Finanzprofessor im Interview zu nachhaltigen Investments und deren Ertragschancen und warum das Interesse daran gerade jetzt so groß ist.

08

Märkte

Marktausblick und Anlagestrategie

Szenario-Update für das zweite Halbjahr 2019

Ungewissheit über Ausgang des Handelsstreits belastet die Märkte.

14

Asset Management & Research

Nachhaltigkeit als Ertragsfaktor im Aktienbereich?

Nachhaltigkeit trifft auf Value und Momentum

Nachhaltigkeit stößt bei Investoren und in der Wissenschaft auf zunehmendes Interesse – eine empirische Analyse von Faktorrenditen.

18

Produkte

222.383.833,77 Euro

für Investoren

Höchstmögliche Sicherheit und Nachhaltigkeit

Der IQAM SRI SparTrust M feiert seinen 30. Geburtstag.

Impressum

Medieninhaber und Herausgeber: Spängler IQAM Invest GmbH, Franz-Josef-Straße 22, 5020 Salzburg

Druck: Druckerei Janetschek GmbH, Brunfeldstraße 2, 3860 Heidenreichstein

Redaktion: Mag. Veronika Flandera, CPM, Univ.-Prof. DDr. Michael Halling,

Dr. Markus Ploner, Dr. Thomas Steinberger

Bildnachweise: www.studiohuger.at, shutterstock, wildbild

Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf www.iqam.com/impressum

News

Alles Wichtige im Überblick

Das war die FinPro

Das unterschätzte Risiko: Investments in Faktor-ETFs

„Investoren sollten berücksichtigen, dass Faktor-ETFs nicht immer nur das erwünschte Exposure zu einem bestimmten Ertragstreiber, sondern oft auch unerwünschtes Exposure zu anderen Risikofaktoren mitliefern. Und dass die prognostizierbaren Portfolioanpassungen von Faktor-ETFs durch clevere Investoren mittels Frontrunning ausgenutzt werden können“, so Univ.-Prof. Dr. Dr.h.c. Josef Zechner, Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest, im Rahmen seines Vortrags bei der FinPro im Schloss Bensberg in Bergisch-Gladbach.



Josef Zechner beschäftigt sich intensiv mit den Risiken von Faktor-ETFs

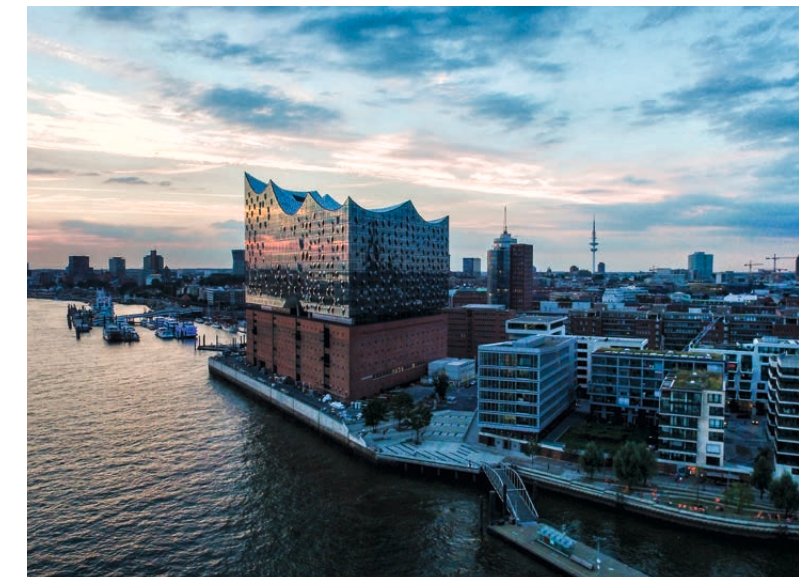


v. l. n. r. Markus Ploner, Jürgen Warnecke und Ralf Bräuer (alle Spängler IQAM Invest) beim Messestand auf der FinPro

Private Banking Kongress

18. und 19. September 2019 in Hamburg

Auch beim Private Banking Kongress im Herbst spielt Faktor Investing im Rahmen eines Impulsvortrags eine wichtige Rolle. Darüber hinaus wird das Thema Market Timing bei den Round Tables behandelt. Zu den beiden Themen wird Univ.-Prof. DDr. Thomas Dangl, Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest, sprechen.



Structured FINANCE

27. und 28. November 2019 in Stuttgart

Bereits zum zweiten Mal sind wir im November bei der Structured FINANCE vertreten. Wir freuen uns auf Ihren Besuch bei unserem Messestand und auf viele interessante Gespräche!



„Millennials investieren nachhaltiger“

Sozial- und umweltbewusste Millennials, aber auch das gestiegene Risikobewusstsein beflügeln das Interesse an nachhaltigen Investments. Und zwar langfristig, meint Finanzprofessor Josef Zechner, der auch Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest ist.

Herr Professor Zechner, welche Investments sind für Sie nachhaltig?

Ich denke, sie sollten Veränderungen unterstützen, die zu einer langfristig positiven Entwicklung der Gesellschaft beitragen. Die beiden Schwerpunkte für mich sind hier die Bereiche Umwelt und Soziales. Indem man bei der Auswahl etwa auf den CO₂-Ausstoß oder den ökologischen Footprint achtet oder auch auf soziale Aspekte wie Entlohnungsstrukturen und Weiterbildungsangebote in Unternehmen.

Nachhaltige Investments sind nichts Neues. Warum heben sie gerade jetzt ab?

Das Bewusstsein der Konsumenten und Investoren ist stark gestiegen. Denn wir sehen zunehmend Entwicklungen, die negative Auswirkungen auf das Klima und auf den sozialen Zusammenhalt haben. Es hat aber auch damit zu tun, dass die Informationsmedien heute andere sind und mehr Informationen vorhanden sind. Auch ist über die Pensionskassen oder über fondsgebundene Lebensversicherungen ein immer breiteres Publikum am Kapitalmarkt investiert...



...das sein Geld nicht nur gewinnbringend, sondern auch fair veranlagt sehen will?

So ist es. Wenn die Institutionellen, also beispielsweise die Pensions- und Vorsorgekassen, nachhaltige Investments nachfragen, dann kommt der Wunsch natürlich auch von ihren Kunden. Wobei es hier große Generationsunterschiede gibt.

Inwiefern?

Die Millennials sind nachhaltigen Finanzprodukten gegenüber wesentlich aufgeschlossener als ältere Anleger. In den USA zeigt eine Studie, dass 76 Prozent der Millennials ESG-Kriterien bei der Zusammenstellung ihrer Depots verwenden. Diese Generation wird in den USA in den nächsten Jahren 30 Milliarden US-Dollar erben. Vergleichbare Zahlen für Europa sind mir leider nicht bekannt. Daneben sind es die Frauen und die Langfristinvestoren, die sich verstärkt für nachhaltige Investments interessieren.

Bieten diese auch die besseren Ertragschancen?

Dass sich ESG-Kriterien und guter Ertrag nicht ausschließen, zeigt der Veranlagungserfolg des großen norwegischen Pensionsfonds. Dennoch sehe ich die aggressive Vermarktung von ESG-Produkten als einerseits ethisch korrekte Vehikel und andererseits als Investments, die outperformen, kritisch. Die Studienergebnisse halten sich die Waage, wonach Investments nach ESG-Kriterien tendenziell besser oder schlechter performen.

Für uns bei Spängler IQAM Invest ist es wichtig, wie Nachhaltigkeitsfilter in unsere quantitative Strategie passen. Das tun sie sehr gut. Wir stellen aus den zur Verfügung stehenden nachhaltigen Titeln die entsprechenden Faktorportfolios zusammen, die bestimmte Ertragstreiber oder Charakteristika aufweisen.

Um was genau geht es bei den ESG-Kriterien?

ESG hat die drei Dimensionen: Environmental, Social und Governance. Die können in möglichst messbare Dimensionen heruntergebrochen werden. Wie viel CO₂ wird ausgestoßen, wie viel Müll wird von einem Unternehmen produziert. Wie sieht die Struktur der Aufsichtsräte aus. Vertreten sie die Interessen der Aktionäre. Gibt es Bildungs- und Gesundheitsangebote für die Mitarbeiter. Solche Faktoren werden in den Ratings diverser Anbieter unterschiedlich gewichtet.

Und welches Rating sollte man wählen?

Spängler IQAM Invest orientiert sich am Österreichischen Umweltzeichen. Hier werden sowohl Ausschlusskriterien angewandt als auch der Best-in-Class-Ansatz. Unter den nachhaltigen Aktien wählen wir jene aus, die in den erwähnten drei Dimensionen am besten abschneiden. Auf dieses Universum wenden wir dann unsere quantitativen Strategien an.

Warum gibt es keine allgemein akzeptierte Definition von Nachhaltigkeit?

Darin liegt ja gerade die große Schwachstelle der ESG-Strategien. Daher ist die Stoßrichtung des Aktionsplans der EU-Kommission die richtige, hier eine allgemein akzeptierte Taxonomie zu bekommen, die den Investor bei seinen Entscheidungen unterstützen kann. Ob sich hier die EU einigen kann, ist die andere Frage. Aber versuchen muss man es. Denn die Gefahr besteht schon, dass Kleinanlegern teure Produkte verkauft werden, die in Wirklichkeit vielleicht gar nicht den ESG-Wünschen dieser Investoren entsprechen.

„Datenschutz ist ein kommendes ESG-Thema.“

Wird der Katalog an ESG-Kriterien nicht immer größer?

Durchaus. Datenschutz zum Beispiel ist ein kommendes ESG-Thema. Google und Facebook nehmen das Thema wegen negativer Publicity zunehmend ernst. Da entstehen in Firmen staatsähnliche Konstrukte, fast so etwas wie Gerichte, die entscheiden, ob ein Account gelöscht wird oder nicht.

Was können die Investoren bewirken?

Ich habe mit zwei kanadischen Kollegen ein viel beachtetes Papier geschrieben. Darin schauen wir uns genauer an, welche Anreize ein ESG-Investment für die Unternehmen schafft, ihre unternehmerischen Entscheidungen in die gewünschte Richtung zu adaptieren. Je mehr ESG-Investoren es gibt, umso größer sind natürlich die Anreize. Wir zeigen aber, dass die Auswirkungen auch davon abhängig sind, inwieweit andere Investoren diesen Effekt wieder ausarbitrieren. Es gibt Hedgefonds, die ganz bewusst in sogenannte Sin Stocks investieren. Denn je mehr ESG-Investoren zum Beispiel Waffen-Werte meiden, desto billiger werden diese sündigen Aktien und umso mehr steigen deren Renditechancen. Somit werden die Effekte der ESG-Investoren reduziert.

Wenn man wirklich unternehmerische Entscheidungen beeinflussen will, dann gibt es zusätzlich zum Portfolioeffekt noch die Möglichkeit direkten Einfluss zu nehmen. Indem man etwa bei den Aktionärsversammlungen entsprechende Anträge stellt oder jene unterstützt, die ESG-Themen zum Inhalt haben. Das hat man zuletzt bei Bayer gesehen, wo der Aufsichtsrat von den Aktionären nicht entlastet wurde.

Was hat der Anleger davon?

Ein besseres Risikomanagement. Wir sehen in der wissenschaftlichen Arbeit, dass Unternehmen, die schon früh begonnen haben ESG-Kriterien umzusetzen attraktivere Ertrags-Risiko-Verhältnisse anbieten. Dass vor allem das Crash-Risiko, gemessen anhand besonders negativer Aktienrenditen bei ESG-Unternehmen, geringer ausfällt. Man kann sich das so vorstellen, dass etwa der Ölkonzern BP das Deepwater Horizon-Desaster durch eine rechtzeitige Umsetzung von ESG-Strategien verhindern hätte können. Studien zeigen, dass Unternehmen, die ESG-Kriterien schon in den 90er Jahren umgesetzt haben, auch in der operationalen Effizienz besser sind und auch höhere Bewertungsniveaus haben.

Gibt es hierfür konkrete Beispiele?

Ein Vorteil hat sich in der letzten Finanzkrise gezeigt. Jene Unternehmen, die hohe ESG-Standards hatten, hatten einen besseren Zugang zu den Finanzmärkten. Selbst 2008/2009 als Kredite eingefroren wurden und die Banken sehr restriktiv bei der Neuvergabe waren. Offensichtlich war das Vertrauen in diese Unternehmen höher. Das zahlt sich dann in Stress-situationen aus.



Spängler IQAM Invest berücksichtigt Nachhaltigkeit seit kurzem beim Rohstoff-Fonds Strategic Commodity Fund. Wie passt Nachhaltigkeit mit dem Abbau begrenzter Ressourcen zusammen?

Das ist sicher eine große Herausforderung. Wir haben gemeinsam mit unserem Partner rfu die Auswirkungen der gesamten Wertschöpfungskette inklusive des Recyclings der Rohstoffe bewertet. Es ist klar, dass der Abbau eines Rohstoffs immer die Umwelt belastet. Aber es gibt Unterschiede. Der Rohstoff Silber wird etwa für die Photovoltaik und andere langfristige Investments eingesetzt. Hier bestraft man den Abbau weniger stark als bei Gold. Damit wollen wir diese Assetklasse, die für das Funktionieren unserer Wirtschaft so wichtig ist, den Investoren auch aus Diversifikationsaspekten anbieten. Dabei wollen wir aber mit einem Best-in-Class-Ansatz die Investoren in jene Rohstoffe umleiten, die noch die günstigeren Umwelt-Charakteristika aufweisen.

Gibt es in fünf Jahren überhaupt noch Fonds, die nicht nachhaltig sind?

Die Mehrzahl unserer institutionellen Kunden verlangt jetzt schon in irgendeiner Form ESG-Kriterien. Der ESG-Trend wird auch sicher anhalten. Aber wir werden in absehbarer Zeit nicht in einer Welt leben, wo es nur mehr ESG-Fonds gibt. Sonst müssten alle Unternehmen bis dahin ESG-kompatibel sein. Dann bräuchten wir allerdings keine speziellen nachhaltigen Investments mehr. Auch müssen die Sin Stocks weiterhin von irgendwem gehalten werden...

UNIV.-PROF. DR. DR.H.C. JOSEF ZECHNER

Der Ökonom ist Professor am Institute for Finance, Banking and Insurance der WU Wirtschaftsuniversität Wien. Darüber hinaus ist Univ.-Prof. Dr. Dr.h.c. Josef Zechner Mitglied der Österreichischen Akademie der Wissenschaften und Fellow des renommierten Center for Economic Policy Research (CEPR). Weiters ist er Vizepräsident der Society for Financial Studies (SFS). Er ist Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest.

Markt- ausblick und **Anlage- strategie**

Update für das zweite Halbjahr 2019

Die kräftige Erholung der Finanzmärkte im ersten Halbjahr 2019 bestätigte unsere Einschätzung zu Beginn des Jahres, dass ein aus der US-Zinskurve abgeleitetes Rezessionssignal nicht als „sicheres Anzeichen“ für eine nachhaltige Korrektur der Aktienmärkte gedeutet werden sollte. Die Inversion der US-Zinskurve sollte zwar durchaus als verlässlicher Indikator für zukünftig niedriger zu erwartende Zinssätze interpretiert werden, die Ursache für diese Entwicklung muss jedoch nicht zwingend eine einsetzende Rezession sein, welche eine negative Entwicklung der Aktienmärkte nach sich zieht.

Spängler IQAM Invest war bereits zum Jahreswechsel der Meinung, dass die Inversion der US-Zinskurve durch eine überraschend niedrige Inflationsdynamik bei voll ausgelasteten Arbeitsmärkten in den USA ausgelöst wurde und daher eine aus Sicht von Aktieninvestoren positiv einzuschätzende Entwicklung zu Grunde lag. Die Tatsache, dass die Fed und die EZB sehr rasch auf die Inflationsüberraschung reagiert haben, und geplante Zinsanhebungen abgesagt beziehungsweise auf spätere Zeit verschoben wurden, hat auch den Anleihemärkten im ersten Halbjahr 2019 zu starken Kursgewinnen verholfen. Da auch aus dem bevorstehenden Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union und der schwelenden Staatsschuldenkrise in Italien keine Turbulenzen entstanden sind, konnten viele unserer Kunden die Portfolioverluste des letzten Jahres bereits in den ersten Wochen von 2019 wieder gänzlich aufholen.

Ungewissheit über Ausgang des Handelsstreits belastet Märkte

Für das zweite Halbjahr 2019 ist unser Ausblick für die Finanzmärkte jedoch deutlich vorsichtiger. Wesentlicher Treiber für die aktuelle Verschlechterung der Ertragsperspektiven ist der sich in den letzten Monaten stark intensivierende Handelskonflikt zwischen den USA und China, welcher das Potenzial besitzt, eine signifikante Kontraktion des Welthandels und des globalen Wachstums auszulösen. Dieses politische Risiko könnte also zum Auslöser einer synchronen Rezession in den USA, China und anderen gegenüber dem Weltmarkt exponierten Staaten werden.

Vor dem Hintergrund steigender Zölle in den USA und einer kräftigeren Renminbi-Abwertung in China, ginge eine dadurch ausgelöste wirtschaftliche Kontraktion auch mit steigender Inflation einher und würde Portfoliobewertungen sowohl auf der Anleihe- als auch auf der Aktienseite negativ betreffen.

Rasches Handeln im Asset Management

Kurzlaufende USD-Staatsanleihen wären für Euro-Investoren in dieser Situation die ertragbringendste Assetklasse. Da politische Risiken schwer zu prognostizieren sind, wird es im Verlauf des zweiten Halbjahres notwendig sein, den Newsflow zu den Verhandlungen USA-China auf täglicher Basis zu verfolgen und gegebenenfalls sehr kurzfristig in der Asset Allokation zu reagieren. Als Beispiel für eine solche kurzfristige Intervention kann unsere Reaktion auf die per

Twitter verbreitete Ankündigung von Donald Trump einer Erhöhung der Strafzölle auf eine Vielzahl chinesischer Produkte von 10% auf 25% Anfang Mai gelten. Innerhalb weniger Stunden reduzierten wir das Aktienexposure unserer gemischten Mandate um rund ein Drittel und konnten dadurch die negative Marktentwicklung in den folgenden Wochen zum Teil vermeiden.

Beilegung des Handelskonflikts würde US-Aktienmärkte beflügeln

Gelingt eine baldige nachhaltige Lösung des Konflikts, würde dies wohl die Chancen Donald Trumps für eine Wiederwahl im Jahr 2020 deutlich steigern. Bereits jetzt erscheinen seine Umfragewerte relativ günstig, eine Beilegung des Handelsstreits und die Schaffung zusätzlicher Wachstumschancen für US-Unternehmen in China würden seine Popularität weiter steigern. Auch die US-Aktienmärkte würden in dieser Situation noch weitere kräftige Zugewinne im laufenden Jahr erzielen können. Wahrscheinlicher erscheint derzeit jedoch eine Entwicklung, in der die Gespräche zwischen den USA und China nur sehr schleppend Fortschritte erzielen, und der Status Quo daher noch für einige Zeit in die Länge gezogen wird. Vor allem die chinesische Seite profitiert von aktuellen internationalen Abkommen und der relativen Abschottung des chinesischen Marktes bei gleichzeitig sehr offenem Marktzugang in den westlichen Industriestaaten. Die Öffnung der chinesischen Wirtschaft und der Finanzmärkte für ausländische Unternehmen und Investoren wird in China daher immer wieder als wichtiges Ziel bestätigt. Die Fortschritte in diesem Prozess orientieren sich jedoch vorwiegend an den eigenen Interessen und nicht an den Forderungen des Westens. Unsere zentrale Erwartung in Bezug auf den Handelskonflikt ist daher, dass es nicht zu einer raschen Lösung kommen wird und die Investoren daher noch längere Zeit mit einem ungewissen Ausgang der Verhandlungen leben müssen.

Der IWF hat bereits Ende 2018 auf das Risiko negativer Auswirkungen dieser fundamentalen Unsicherheit auf die globale Wirtschaftsdynamik hingewiesen. Derzeit sieht man diese Effekte relativ deutlich im Bereich der verarbeitenden Industrie und der exportorientierten Wirtschaft in den USA und Europa, der für die Nachfrage äußerst wichtige Konsumsektor ist bisher jedoch noch nicht negativ betroffen. Sowohl in den USA als auch in Europa zeigt sich die Binnennachfrage überraschend robust. In den USA vor allem getrieben durch eine positive Beschäftigungsentwicklung und den gut ausgelasteten Arbeitsmarkt, in Europa in erster Linie auf Grund der niedrigen Kreditzinsen und der hohen Liquiditätsversorgung im Bankensektor. Diese Situation dürfte sich nach den jüngsten Berichten der Fed und der EZB auch in den nächsten Monaten nicht verändern und wird sich wohl erst dann ändern, wenn die positive Grundstimmung der Konsumenten kippt und Ausgabenkürzungen im Aggregat beobachtet werden.

Ende des Brexit-Dramas in Sicht

In der Eurozone sind potenzielle Auslöser für einen Rückgang der Binnennachfrage im bevorstehenden Brexit und der schwelenden Staatsschuldenkrise in Italien zu identifizieren. Der mühsame

Brexit-Prozess scheint nun Ende Oktober 2019 sein Ende erreicht zu haben und das Vereinigte Königreich wird mit oder ohne Abkommen aus der EU austreten. Politisch ist das Land weiterhin gespalten und es gibt auch noch eine Chance auf Neuwahlen oder ein weiteres Referendum bis zu diesem Zeitpunkt, die Wahrscheinlichkeit dafür scheint jedoch relativ begrenzt.

EU gegen Italien: Eskaliert der Budgetstreit?

Noch gefährlicher als der Brexit für die europäischen Finanzmärkte erscheint uns jedoch der schwelende Konflikt über die Budgetpolitik zwischen der italienischen Regierung und der EU-Kommission. Dieser könnte für Italien dazu führen, dass öffentlich über die Tragfähigkeit der italienischen Staatsschulden diskutiert wird und die Ratingagenturen dadurch unter Druck kommen ihren Ausblick vorsichtiger zu gestalten. Es genügen wenige Rating-Korrekturen nach unten, um italienische Staatspapiere unter Investment Grade zu drücken, wodurch massiver Verkaufsdruck auf institutionelle Anleger entstehen würde. Dieser Prozess könnte kurzfristig zu einer Zahlungsunfähigkeit Italiens führen, da bestehende Schulden nicht mehr zur Gänze refinanziert werden könnten.

Als größter Schuldner der Eurozone hätte ein solches Ereignis schwerwiegende Folgen für den gesamten europäischen Finanzsektor und in Folge der dadurch entstehenden Unsicherheit sind eine Abwertung des Euro und ein signifikanter Rückgang der Binnennachfrage zu erwarten. Unabhängig davon, ob Italien letztlich Teil der Eurozone bleibt oder ebenfalls aus der Europäischen Union ausscheidet, wäre in einem solchen Fall jedenfalls mit einer negativen konjunkturellen Entwicklung in der Eurozone und einer Korrektur der europäischen Aktienmärkte zu rechnen. Dieser Schock könnte auf Grund des wirtschaftlichen Gewichts der Eurozone auch das globale Wachstum so weit belasten, dass selbst globale Aktienindizes negative Jahresergebnisse aufweisen würden.

Emerging Markets leiden unter Handelskonflikt

Die Emerging Markets und darunter vor allem China zeigen die stärkste Anfälligkeit für negative Effekte aus dem aktuellen Handelskonflikt. Die wirtschaftliche Dynamik der beiden vergangenen Jahrzehnte ist stark abgeflaut und sowohl die realen Wachstumsraten als auch die Inflationsraten vieler Emerging Markets haben sich den westlichen Industriestaaten angenähert. Ausnahmen sind hier vor allem Länder, die sich aktuell in einer wirtschaftlichen Krisensituation befinden, wie etwa Venezuela und Argentinien oder Staaten, die ambitionierte Investitionsprogramme vorantreiben, wie etwa die Golfstaaten oder die ölreichen Staaten Zentralasiens. Trotzdem sind Emerging Markets-Assets aus Diversifikationsgründen weiterhin interessant, Aktienbewertungen sind aktuell relativ niedrig und die Risikoaufschläge für Staatsanleihen attraktiv. Grund zur Vorsicht bereitet primär der Handelsstreit, der bei einer weiteren Eskalation zu negativen Entwicklungen dieser Investments führen wird.



Aktuelle Szenarioanalyse für 2019

1 Globale Expansion prolongiert

- US-Wirtschaft expandiert trotz Vollbeschäftigung mit geringer Inflationsdynamik
- Kaum Turbulenzen durch Brexit und Italien
- China stabilisiert Wachstum durch Steuerimpuls

2 Akute Italienkrise

- Ratingagenturen triggern Staatsinsolvenz Italiens
- Notenbanken reagieren rasch und gut koordiniert auf den Schock
- Referendum in Italien über Austritt aus der Eurozone

3 Hardliner setzen sich durch

- Handelspolitische Spannungen eskalieren weiter – überregionaler Handel geht deutlich zurück
- Import- und Produzentenpreise steigen rascher
- Steigende Unsicherheit reduziert privaten Konsum und Investitionen

4 Einigung im Handelsstreit

- Höhere Zölle führen zu starkem Druck auf China eine Lösung des Handelsstreits anzustreben
- Positiver Effekt auf internationalen Handel und FDI
- US-Dollar schwächt sich gegenüber EUR und Renminbi wieder etwas ab

Unsere aktualisierte Szenarioanalyse für das zweite Halbjahr 2019 umfasst die in der Abbildung dargestellten vier Szenarien und bewertet die Entwicklung der Assetklassen unserer Multi Asset-Portfolios in jedem einzelnen Szenario.

Globale Expansion prolongiert

Im Basisszenario für 2019 gehen wir nunmehr davon aus, dass breit diversifizierte, global gestreute Portfolios mit signifikantem Aktienanteil über das Jahr 2019 eine im Vergleich zum risikolosen Zinssatz überdurchschnittlich hohe Rendite erzielen werden. Wird die Expansion der globalen Wirtschaft prolongiert, sehen wir erwartete Erträge von 5 bis 6% p.a. in Portfolios mit einem Aktienanteil von rund 30%. In diesem Szenario kommt es zu keiner signifikanten Verlangsamung des globalen Wachstums in Folge der handelspolitischen Spannungen zwischen den USA und China. Die Inflationsraten in der Eurozone und den USA bleiben relativ konstant in der Nähe des Preiszieles von 2%. Dadurch entsteht kein Druck für EZB und Fed die Zinsen stärker anzuheben und die Renditen für europäische Staatsanleihen bewegen sich überwiegend im negativen Bereich. Die US-Zinskurve bleibt für den weiteren Verlauf des Jahres relativ flach im Bereich von rund 2,5%. Auch die Kreditaufschläge für Unternehmensanleihen verändern sich kaum zum aktuellen Niveau, die Assetklasse erscheint im Vergleich mit Staatsanleihen daher relativ attraktiv. Die Risikoaufschläge für europäische Staatsanleihen weisen jedoch einen leicht positiven Trend auf, Rohstoffpreise steigen weiterhin leicht an und auch Emerging Markets-Staatsanleihen werden eine positive Rendite erzielen. Für die Hartwährungsanleihen im USD und EUR wird ein konstantes Spreadniveau erwartet, Lokalwährungsanleihen sollten von einer Erholung bisher negativ verlaufender Märkte wie Türkei und Argentinien profitieren. Der USDEUR-Wechselkurs sollte bei stabilen Zinsniveaus ebenfalls weitgehend konstant bleiben, da in diesem Szenario nicht mit einer dynamischen Erholung in Europa gerechnet wird.

Akute Italienkrise

Zu den wahrscheinlicheren Risikoszenarien für die Finanzmärkte in diesem Jahr zählt aus unserer Sicht weiterhin jenes einer akuten Italienkrise in der Eurozone. Die schleppende Konjunktdynamik in Italien, politische Spannungen vor und nach den EU-Parlamentswahlen und eine sehr wahrscheinliche, neuerliche Auseinandersetzung über die Budgetpolitik könnten Auslöser für eine weitere Ausweitung der Kreditaufschläge für italienische Staatsanleihen oder eine weitere Herabsetzung der Ratings dieser Papiere sein. In diesem Szenario wäre insbesondere die EZB gefordert, rasch die erforderliche Liquidität für die systemrelevanten Banken und Versicherungen herzustellen. Wir gehen davon aus, dass dies auch gelingen wird. Eine Finanzierungskrise des größten Schuldners in der Eurozone wäre in jedem Fall eine negative Entwicklung für die europäischen Aktienmärkte und den Euro-Wechselkurs, die beide zweistellige Verluste hinnehmen müssten. US-Aktien und deutsche Staatsanleihen sollten in diesem Szenario profitieren und über das Jahr gesehen deutlich positive Erträge generieren. Für Unternehmensanleihen sehen wir auf Grund des zu erwartenden Stresses im europäischen Finanzsektor negative Erträge. Emerging Markets-Staatsanleihen und Rohstoffe sollten in Euro gerechnet jedoch auch in diesem Risikoszenario knapp positive Erträge bringen.

Hardliner setzen sich durch

Die Entwicklung der Handelsgespräche zwischen den USA und China führen uns dazu, ein neues Szenario in unsere Analyse einzuführen. Es scheint durchaus realistisch, dass es in diesem Jahr nicht mehr zu einem bilateralen Handelsabkommen zwischen den USA und China kommt. Stattdessen könnten die Hardliner auf beiden Seiten die Oberhand gewinnen und eine Eskalation des Handelsstreits provozieren. Eine militärische Konfrontation ist in diesem Szenario nicht inkludiert und in indirekter Form sehr unwahrscheinlich, die wirtschaftlichen Folgen einer weiteren Eskalation wären trotzdem sehr negativ. In diesem Szenario sind die in Euro gerechneten Erträge vieler Assetklassen deutlich negativ, aktienlastige Portfolios geben die im ersten Halbjahr 2019 erzielten Gewinne bis zum Jahresende wieder ab. Weiterhin positive Euro-Erträge erwarten wir nur für europäische Staatsanleihen und USD-Geldmarktanlagen. Am stärksten unter dieser Entwicklung leiden sollten Emerging Markets-Aktien und Emerging Markets-Anleihen, die auf Grund des negativen Marktumfeldes und der zu befürchtenden negativen Auswirkungen auf Exportnachfrage und Wirtschaftswachstum unter Druck kommen werden. Sowohl die Kreditaufschläge für Unternehmensanleihen weiten sich in diesem Szenario wieder aus als auch die Rohstoffpreise entwickeln sich hier deutlich negativ. Ein positiver Impuls ist für Währungen wie den US-Dollar, den japanischen Yen und den Schweizer Franken zu erwarten, da diese in volatilen Phasen der Finanzmärkte als sichere Anlagen gelten. Der EURUSD-Wechselkurs wird in diesem Szenario bis zum Jahresende sogar unter 1,10 sinken.

Einigung im Handelsstreit

Das positivste Szenario für Euro-Investoren wäre die nachhaltige Beilegung des Handelsstreits. In diesem Fall würden die weltweiten Aktienmärkte von den aktuell höheren Niveaus ausgehend neuen Schwung gewinnen und zweistellige Erträge erwirtschaften können. Am dynamischsten werden sich dann Emerging Markets-Aktien verhalten, aber auch die Aktienmärkte der Industrienationen sollten klar zulegen. Auch für Emerging Markets-Staatsanleihen sehen wir stark positive Erträge deutlich über dem historischen Durchschnitt. Unternehmensanleihen und Rohstoffe sollten ebenfalls positive Erträge erwirtschaften, diese sollten aber wesentlich geringer sein als jene der Aktien oder Emerging Markets-Staatsanleihen. Die Erträge für Unternehmensanleihen werden in diesem Fall belastet durch die negative Entwicklung der Zinskurven, die auf Grund früher zu erwartender Leitzinsanstiege etwas höher liegen werden. Ein belastender Faktor für Rohstoffserträge im Euro ist die Abwertung des US-Dollar, die wir hier im Ausmaß von etwa -5% erwarten.

Szenario-Wahrscheinlichkeiten und Portfoliogewichtung

Der entscheidende Schritt in der Umsetzung der Szenarioanalyse in ein optimiertes strategisches Portfolio ist die Wahrscheinlichkeitsgewichtung der einzelnen Szenarien festzulegen. Wir haben für die Szenarien eine Reihe subjektiver Eintrittswahrscheinlichkeiten abgefragt und diese dann gemittelt. Während das Expansionsszenario immer noch als das wahrscheinlichste Szenario eingeschätzt wird, sind die Wahrscheinlichkeiten der Krisenszenarien im Vergleich zum Jahresbeginn doch deutlich angestiegen. Die Abbildung zeigt die aktuell erwarteten Wahrscheinlichkeiten der vorher beschriebenen Szenarien.

Globale Expansion prolongiert 1

50%

Akute Italienkrise 2

15%

Hardliner setzen sich durch 3

25%

Einigung im Handelsstreit 4

10%

Ertragserwartungen für jede Assetklasse

Unter Berücksichtigung dieser Eintrittswahrscheinlichkeiten ist es nun möglich, für jede Assetklasse Ertragserwartungen zu definieren und in Verbindung mit der aktuellen Kovarianz der Erträge der Assetklassen eine mathematische Portfolio-Optimierung durchzuführen.

Wir benutzen für diese Portfolio-Optimierung einen Black-Litterman-Ansatz, der wiederum ein langfristiges Anker- oder Benchmark-Portfolio zu Grunde legt. In diesem langfristigen Anker-Portfolio ist das Aktienexposure mit insgesamt 30% gewichtet, Euro-Staatsanleihen haben ein Gewicht von 50%, nicht in Euro denominierte Staatsanleihen und Unternehmensanleihen haben insgesamt ein Gewicht von 14% und Rohstoffe sind mit 6% gewichtet.

Euro-Staatsanleihen minimal und Unternehmensanleihen deutlich untergewichtet

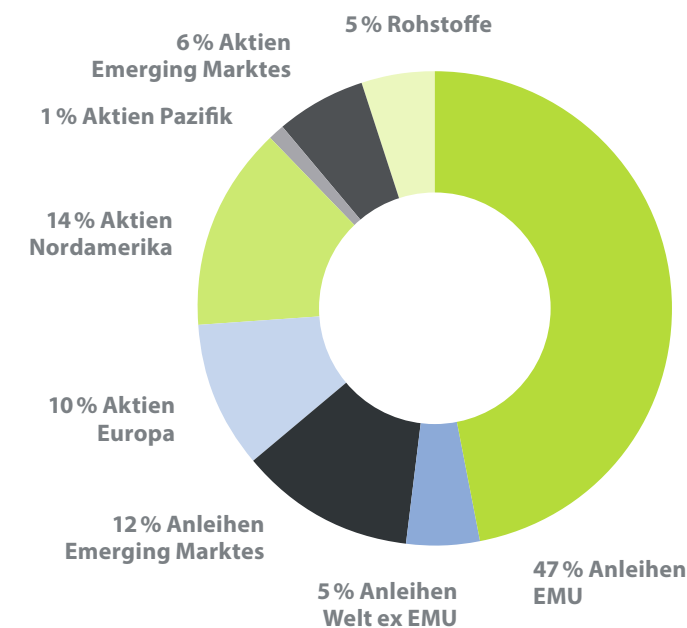
Die strategische Basisallokation der Total Return-Portfolios von Spängler IQAM Invest im zweiten Halbjahr 2019 ist in der rechts stehenden Abbildung ersichtlich. Gegenüber der langfristigen Durchschnittsallokation werden für den weiteren Verlauf des Jahres Euro-Staatsanleihen nur minimal untergewichtet.

Die Duration und die Emittentenallokation dieser Portfolio-komponente werden im Jahresverlauf dynamisch gesteuert. Die neutrale Duration entspricht in etwa jener einer deutschen Bundesanleihe mit fünf Jahren Restlaufzeit. Die Gewichtung italienischer Staatsanleihen ist weiterhin signifikant unter jener der kapitalmarktgewichteten Benchmark. Unternehmensanleihen werden trotz gestiegener Ertragserwartungen im strategischen Portfolio weiterhin deutlich untergewichtet und sind daher nicht investiert. Nicht in Euro denominierte Staatsanleihen und Emerging Markets-Staatsanleihen erfahren jedoch weiterhin eine signifikante Übergewichtung und erreichen insgesamt ein Gewicht von 17% im strategischen Portfolio.

Aktien und Rohstoffe neutral gewichtet

Aktien und Rohstoffe werden im zweiten Halbjahr 2019 neutral gewichtet. Das Aktienexposure beträgt insgesamt 31%, wobei nur ein Drittel des Exposures in europäische Aktien investiert wird. Vom außerhalb Europas investierten Anteil fallen zwei Drittel auf US-Aktien, der Rest wird in Emerging Markets-Aktien und Aktien aus Industrieländern im pazifischen Raum investiert.

Die Rohstoffkomponente erhält ein strategisches Gewicht von 5%. Der erwartete annualisierte Ertrag dieses strategischen Portfolios im zweiten Halbjahr 2019 beträgt rund 1,5%, variiert jedoch selbstverständlich je nach Szenario und kann entsprechend der vorliegenden Szenarioanalyse damit innerhalb einer Spanne von -6% bis +8% liegen.



Strategisches Total Return Portfolio für das 2. Halbjahr 2019



DR. THOMAS STEINBERGER
CIO, Geschäftsführer und Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung von Spängler IQAM Invest



Nachhaltigkeit als Ertragsfaktor im Aktienbereich?

Nachhaltige Investments galten lange als Nischenprodukte, diese Zeiten sind aber vorbei. Neben der verstärkten Nachfrage von Investoren zeigt auch die Wissenschaft großes Interesse daran.

Nachhaltigkeit gewinnt im Asset Management stetig an Bedeutung. Für Spängler IQAM Invest als Anbieter, der sich auf die risiko-kontrollierte Anwendung sorgfältig ausgewählter Ertragsfaktoren spezialisiert hat, stellen sich in diesem Zusammenhang zwei wichtige Fragen. Erstens repräsentiert Nachhaltigkeit an sich einen eigenständigen Ertragsfaktor, der in der Portfoliokonstruktion berücksichtigt werden sollte? Zweitens wie verändern sich die Performanceeigenschaften von Portfolios, die anhand klassischer Faktoren wie Value und Momentum konstruiert werden, wenn diese Faktoren nachhaltig ausgestaltet werden? Ein Blick in die wissenschaftliche Literatur zeigt, dass die Evaluierung von Faktorrenditen mit nachhaltigen Investments bis jetzt nicht umfassend analysiert wurde. Verschiedene Studien (z. B. Cao et al., 2018¹) betrachten Nachhaltigkeit als eigenständigen Faktor und finden unterschiedliche bzw. widersprüchliche Ergebnisse. Aus diesem Grund haben wir uns entschieden, eigene empirische Analysen durchzuführen, die im Rahmen dieses Artikels kurz zusammengefasst werden sollen.

Gutes tun ohne Performance-Einbußen

Zunächst betrachten wir die Frage, ob Nachhaltigkeit, gemessen anhand unternehmensspezifischer Kennzahlen, den ESG-Scores der externen Researchagentur Sustainalytics, ein eigenständiger Ertragsfaktor ist. Zu diesem Zweck folgen wir der Literatur und bilden Long-Short Portfolios, die nachhaltige Unternehmen – jene Unternehmen mit den 20%-höchsten ESG-Scores – kaufen und nicht-nachhaltige Unternehmen – jene Unternehmen mit den 20%-niedrigsten ESG-Scores – leerverkaufen. Diese Portfolios werden jeden Monat neu zusammengestellt.

Die Abbildung zeigt die kumulierten Renditen eines solchen Long-Short Portfolios (dunkelgraue Linie) und der einzelnen Komponenten (grün für das nachhaltige und blau für das nicht-nachhaltige Portfolio). Das Investmentuniversum besteht aus europäischen Aktien im MSCI Europe Standard. Man erkennt, dass kaum ein Unterschied in kumulierten Renditen zwischen nachhaltigen und nicht-nachhaltigen Unternehmen besteht.



Kumulierte Renditen eines Nachhaltigkeits-Faktors in Europa
Quelle: Spängler IQAM Invest | Zeitraum: Ultimo 02/2010 – Ultimo 02/2019

Lediglich in den letzten zwei bis drei Jahren erwirtschafteten nachhaltige Unternehmen höhere Renditen. Ähnliches findet man, wenn man Risikomaße wie Standardabweichung oder Maximum Drawdown betrachtet. Auch in diesem Fall sind die Unterschiede zwischen nachhaltigen und nicht-nachhaltigen Unternehmen gering. Dementsprechend betrachten wir Nachhaltigkeit nicht als eigenständigen Ertragsfaktor.

Nachhaltigkeit trifft auf Value und Momentum

In einem nächsten Schritt betrachten wir zwei klassische Ertragsfaktoren, nämlich Value und Momentum. Das Long-Short Portfolio, das den Value-Faktor abbildet, investiert in jene Firmen mit den 20%-höchsten Book-to-Price Ratios und leerverkauft jene Firmen mit den 20%-niedrigsten Book-to-Price Ratios. Der Momentum-Faktor basiert auf der Performance über die letzten zwölf Monate exklusive des aktuellsten Monats. Das entsprechende Long-Short Portfolio investiert in jene 20% der Unternehmen, mit der besten Performance, und leerverkauft jene 20% der Firmen, mit der schlechtesten Performance.

Um diese Faktoren nachhaltig auszugestalten, wenden wir die Kriterien des Österreichischen Umweltzeichens auf die traditionellen Faktorportfolios an. Diese Kriterien basieren auf Ausschlusskriterien sowie einem Best-in-Class Ansatz nach Branchen (d. h. Top-50% der Firmen nach ESG-Score).

Performance-Unterschiede zwischen klassischen Faktoren

Die Abbildung auf der nächsten Seite vergleicht die kumulierten Renditen der klassischen (graue Linien) und nachhaltig ausgestalteten Faktoren (grüne Linien). Für Value (linke Grafik) sehen wir, dass die nachhaltige Version des Faktors, vor allem in den Jahren seit 2013, eine deutlich bessere Performance als der klassische Faktor zeigt.

Im Gegensatz dazu finden wir im Fall von Momentum den gegenteiligen Effekt. In diesem Fall reduzieren sich die Renditen des Momentum-Faktors signifikant, wenn er mit Nachhaltigkeit kombiniert wird. Die Abbildung zeigt deutlich, dass der Einfluss von Nachhaltigkeit auf Faktorrenditen nicht immer in die gleiche Richtung gehen muss. Um diese Variation besser zu verstehen, sehen wir uns in einem nächsten Schritt die einzelnen Portfolios der obigen Faktoren im Detail an. Die Tabellen zeigen den geometrischen Mittelwert, die Standardabweichung, den Maximum Drawdown und die Sharpe Ratio der Renditen der einzelnen Long und Short Portfolios.

¹ Cao, Jie, Sheridan Titman, Xintong Zhan, and Weiming Zhang, 2018, "ESG Preference and Market Efficiency: Evidence from Mispricing and Institutional Trading", Working Paper.



Performancevergleich von klassischen und nachhaltigen Faktoren anhand kumulierter Renditen in Europa
Quelle: Spängler IQAM Invest | Zeitraum: Ultimo 02/2010 – Ultimo 02/2019

Nachhaltiger Value-Faktor performt besser

Im Fall von Value (linke Tabelle) sehen wir, dass die Anwendung des Nachhaltigkeitsfilters zu einer Verbesserung der Renditen sowohl für das Long Portfolio (von 5,3% auf 8,8%) als auch für das Short Portfolio (von 12,0% auf 12,8%) führt.

Der kombinierte Effekt für den Value Faktor (siehe nochmals im Chart) ist positiv, da die Veränderung für das Long Portfolio größer ist als jene für das Short Portfolio. Risikomaße werden durch den Nachhaltigkeitsfilter nur unwesentlich beeinflusst.

	Value		Value-ESG	
	Long Side (Value)	Short Side (Growth)	Long Side (Value)	Short Side (Growth)
Geom. Mittelwert	5,3%	12,0%	8,8%	12,8%
Standardabweichung	22,4%	14,3%	23,1%	13,7%
Maximum Drawdown	46,2%	15,8%	45,9%	15,9%
Sharpe Ratio	0,24	0,84	0,38	0,94

Detaillierter Vergleich der Long und Short Portfolios klassischer und nachhaltiger Value- und Momentum-Faktoren in Europa
Quelle: Spängler IQAM Invest | Zeitraum: Ultimo 02/2010 – Ultimo 02/2019



Nachhaltiger Momentum-Faktor performt schlechter

Ein ähnliches Muster finden wir auch für den Fall von Momentum (rechte Tabelle). Wiederum führt die nachhaltige Ausgestaltung der beiden Portfolios (also der Long Side und der Short Side) zu einer Verbesserung der Renditen im Vergleich zum klassischen Faktor. Im Unterschied zu Value fällt hier aber die Steigerung der Renditen für das Short Portfolio der „Verlierer“-Aktien (von 0,9% auf 6,0%) stärker aus als für das Long Portfolio der „Gewinner“-Aktien (von 11,1% auf 12,3%) und somit fällt der kombinierte Effekt für den Momentum Faktor negativ aus (siehe Chart). Erneut führt die nachhaltige Ausgestaltung der Portfolios nur zu geringen Veränderungen in den Risikomaßen.

	Momentum		Momentum-ESG	
	Long Side (Winner)	Short Side (Loser)	Long Side (Winner)	Short Side (Loser)
Geom. Mittelwert	11,1%	0,9%	12,3%	6,0%
Standardabweichung	16,4%	22,3%	16,8%	23,3%
Maximum Drawdown	24,5%	46,4%	25,3%	44,3%
Sharpe Ratio	0,68	0,04	0,73	0,26

Irrglaube: Nachhaltigkeit reduziert Diversifikationseffekte

Abschließend wollen wir noch überlegen, ob diese empirischen Ergebnisse mit prominenten Kapitalmarkttheorien in Einklang gebracht werden können. Ein häufig verwendetes Argument im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit ist, dass die Anwendung entsprechender Filter zu einer Reduktion des Universums und somit auch der Diversifikationseffekte führt. Für dieses Argument finden wir jedoch keine Unterstützung in den empirischen Ergebnissen, da in unserem Fall alle betrachteten Portfolios von einer nachhaltigen Ausgestaltung profitieren. Darüber hinaus finden wir auch keine signifikanten Erhöhungen der Risikomaße, die wir im Fall einer Reduktion des Diversifikationseffekts erwarten würden.

Renditen von Nachfrageeffekten getrieben

Ein zweites Argument, welches ebenfalls oft in Diskussionen rund um Nachhaltigkeit erwähnt wird, ist jenes, dass die Renditen von nachhaltigen Investitionen im Moment stark von Nachfrageeffekten getrieben werden: das Angebot an nachhaltigen Investitionen steigt zwar kontinuierlich, aber nicht schnell genug, um der Nachfrage gerecht zu werden. In diesem Fall würde man erwarten, dass günstige Investitionsmöglichkeiten, die nachhaltig sind, besonders stark betroffen sind und deren Renditen überproportional steigen. Diese Erwartungen werden in unseren empirischen Ergebnissen erfüllt. Wie zuvor besprochen, finden wir die positivsten Effekte von Nachhaltigkeit für Portfolios von Unternehmen mit (a) den höchsten Book-to-Price Ratios – also Aktien deren Fundamentalwerte zu „günstigen“ Marktpreisen gekauft werden können – und (b) den schlechtesten Renditen in den vergangenen zwölf Monaten – also Aktien deren Marktpreise stark gefallen sind. Ein wichtiger Aspekt, der nicht unerwähnt bleiben soll, ist, dass solche Nachfrageeffekte nur temporär sind. Sollten die Renditedifferenzen, die im Rahmen dieses Artikels dokumentiert wurden, tatsächlich zu einem großen Teil von Nachfrageeffekten getrieben werden, dann ist zu erwarten, dass sie in den kommenden Jahren – wenn das Angebot an nachhaltigen Investitionsmöglichkeiten in der Lage ist, die Nachfrage abzudecken – geringer bzw. ganz verschwinden werden.

Interaktionseffekte zwischen Faktoren

Am Ende sollte auch erwähnt werden, dass die Ergebnisse quantitativ und qualitativ sehr ähnlich sind, wenn wir als Aktienuniversum die USA (MSCI US Standard) oder Entwicklungsländer (MSCI EM Standard) heranziehen. Ebenso ist es wichtig hervorzuheben, dass Faktorportfolios auf unterschiedliche Art und Weise konstruiert werden können. Wir haben verschiedene Varianten evaluiert, die allesamt vergleichbare Ergebnisse geliefert haben. Ein wichtiger Vorbehalt gegenüber den Ergebnissen ist, dass der Zeitraum der Daten für die aktuellen Analysen sehr kurz ist und keinen vollen Konjunkturzyklus beinhaltet.

Abschließend ist somit festzuhalten, dass zwischen traditionellen Ertragsfaktoren und dem Konzept der Nachhaltigkeit interessante und vielschichtige Interaktionseffekte bestehen. Diese müssen für jeden einzelnen Faktor individuell analysiert und beurteilt werden, um in der Entwicklung und Anwendung intelligenter, nachhaltiger Faktor-Modelle berücksichtigt werden zu können.



UNIV.-PROF. DR. MICHAEL HALLING

Mitglied der Wissenschaftlichen Leitung bei Spängler IQAM Invest und Associate Professor, Department of Finance, Stockholm School of Economics (SSE) sowie Research Fellow, Swedish House of Finance (SHOF), Stockholm

222.383.833,77 Euro für Investoren

Der IQAM SRI SparTrust M ist seit 30 Jahren am Markt und punktet mit höchstmöglicher Sicherheit und Nachhaltigkeit

Der IQAM SRI SparTrust M feiert in diesem Jahr sein 30-jähriges Bestehen. „Der Fonds hat seit Start 222,38 Millionen Euro an seine Anteilhaber ausgeschüttet“, freut sich Dr. Markus Ploner, Geschäftsführer von Spängler IQAM Invest über den sehr erfolgreichen Fonds. Mit einem Fondsvolumen von rund 270 Millionen Euro konnte der Fonds seit Fondsbeginn +5,36% p.a. und auf 5 Jahre +2,28% p.a. erzielen. (Ultimo 06/2019, OeKB, Datastream)

Langfristig Erträge bei höchstmöglicher Sicherheit

„Der IQAM SRI SparTrust M eignet sich aufgrund seiner erstklassigen Bonität der zugrunde liegenden Anleihen auch für die Veranlagung von Mündelgeldern sowie zur Wertpapierdeckung von Abfertigungs- und Pensionsrückstellungen“, so Ploner. Seit Fondsbeginn bietet der IQAM SRI SparTrust M mit seiner Mündelsicherheit ein stabiles Ertrags-/ Risikoverhältnis. Das Thema Sicherheit bei Veranlagungen spielt gerade in wirtschaftlich herausfordernden Zeiten eine große Rolle. Um dieses Ziel zu erreichen investiert

der Fonds in auf Euro lautende Anleihen und Geldmarktinstrumente (= Schuldtitel) inländischer Emittenten in Kombination mit einer intelligenten Zinsstrategie.

Nachhaltig zertifiziert

Darüber hinaus ist der IQAM SRI SparTrust M seit rund drei Jahren auch nachhaltig und berücksichtigt die Nachhaltigkeitskriterien des Österreichischen Umweltzeichens. Ziel des Fonds ist es, unter Einhaltung der Nachhaltigkeitskriterien langfristig kontinuierliche Erträge bei gleichzeitiger Wahrung höchstmöglicher Sicherheit zu erzielen.

Brilliert innerhalb seiner Peergroup

Dieses Erfolgsrezept spiegelt sich auch im aktuellen Ranking innerhalb seiner Peergroup der mündelsicheren österreichischen Fonds wider: Auf 3 und 5 Jahre liegt der IQAM SRI SparTrust M weit vor seiner Peergroup.



Quellen: Depotbank, Spängler IQAM Invest, Refinitiv Datastream | Stand: Ultimo 06/2019

	IQAM SRI SparTrust M (AA)	Peergroup
3 Jahre in % p.a.	0,28	-0,10
5 Jahre in % p.a.	2,28	1,11

Quellen: Depotbank, Spängler IQAM Invest, Refinitiv Datastream | Stand: Ultimo 06/2019

Wichtige Informationen zur Marketingmitteilung

Für den IQAM SRI SparTrust M gilt: Gemäß den von der Finanzmarktaufsicht genehmigten Fondsbestimmungen dürfen Wertpapiere oder Geldmarktinstrumente, die von der Republik Österreich begeben oder garantiert werden, zu mehr als 35 vH des Fondsvermögens erworben werden, sofern die Veranlagung in zumindest sechs verschiedenen Emissionen erfolgt, wobei die Veranlagung in ein- und derselben Emission 30 vH des Fondsvermögens nicht überschreiten darf. Für die Performance seit Fondsbeginn wurde die RA-Tranche herangezogen, da die AA-Tranche erst am 20.11.2012 gestartet ist. Österreichisches Umweltzeichen für Nachhaltige Finanzprodukte: Das Österreichische Umweltzeichen wurde vom Umweltministerium für den IQAM SRI SparTrust M verliehen, weil bei der Auswahl von Anleihen neben wirtschaftlichen auch ökologische und soziale Kriterien beachtet werden. Das Umweltzeichen gewährleistet, dass diese Kriterien und deren Umsetzung geeignet sind, entsprechende Anleihen auszuwählen. Dies wurde von unabhängiger Stelle geprüft. Die Auszeichnung mit dem Umweltzeichen stellt keine ökonomische Bewertung dar und lässt keine Rückschlüsse auf die künftige Wertentwicklung des Finanzprodukts zu. Die Peergroup im Detail: Um eine möglichst passende und homogene Peergroup heranziehen zu können, wird das Peergroup-Universum für den IQAM SRI SparTrust M mit rein quantitativen Filtern bereinigt. Die nachstehenden Filterkriterien wurden definiert:

- Jene aus der OeKB gefilterten Fonds, die auch in Morningstar aufscheinen (ohne Kurzläufer und Immobilienfonds)
- Wahl der Tranche mit dem ältesten Aufgagedatum
- Mindestens 3 Jahre Track Record
- Zulassung in Österreich oder Deutschland
- Fondsvolumen von mehr als 10 Millionen Euro

Der Wert eines Finanzinstruments ist Schwankungen unterworfen und kann sowohl steigen als auch fallen. Performance-Ergebnisse der Vergangenheit lassen keine Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu. Die Performance-Berechnung der Fonds basiert auf Daten der Depotbank und entspricht der OeKB-Methode. Ausgabe- und Rücknahmespesen wurden dabei nicht berücksichtigt. Dieses Dokument stellt kein Angebot und keine Empfehlung zum Kauf oder Verkauf von Finanzprodukten dar und enthält auch keine Aufforderung, ein solches Angebot zu stellen. Die Angaben basieren auf den zum Erstellungszeitpunkt aktuell verfügbaren Daten. Die Fonds werden nach dem österreichischen Investmentfondsgesetz verwaltet und in Österreich vertrieben. Die Prospekte sowie allfällige Änderungen wurden gem. § 136 InvFG 2011 veröffentlicht. Die geltende Fassung der Prospekte sowie der Wesentlichen Anlegerinformationen (= Kundeninformationsdokument, KID) liegen in deutscher Sprache bei der Spängler IQAM Invest GmbH und der Depotbank des jeweiligen Fonds auf und sind auf www.iqam.com verfügbar. Bei bestehender Zulassung zum öffentlichen Vertrieb in Deutschland sind diese Dokumente auch bei der Zahl- und Informationsstelle, der State Street Bank International GmbH, München, erhältlich.

Für Richtigkeit und Vollständigkeit der Inhalte kann trotz sorgfältiger Recherche und Erfassung sowie verlässlicher Quellen keine Haftung übernommen werden.

Aus Gründen der einfacheren Lesbarkeit wird auf die geschlechtsneutrale Differenzierung verzichtet. Entsprechende Begriffe gelten im Sinne der Gleichbehandlung grundsätzlich für beide Geschlechter. Die Angaben nach § 25 MedienG (Offenlegung) finden Sie auf: www.iqam.com/impresum

Spängler IQAM Invest GmbH

Standort Salzburg
Franz-Josef-Straße 22 | 5020 Salzburg
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Wien
Wollzeile 36-38 | 1010 Wien
T +43 505 8686-0
F +43 505 8686-869

Standort Frankfurt am Main
Mainzer Landstraße 51 | 60329 Frankfurt am Main
T +49 69 2714 7385-0

office@iqam.com
www.iqam.com

Mündelsicher
und nachhaltig

30 Jahre
IQAM SRI SPARTRUST M

— SPÄNGLER —
IQAM INVEST