

gewinn.com vom 03.10.2018

<https://www.gewinn.com/geld-und-boerse/anlagetipps/artikel/investieren-in-gruene-und-soziale-anleihen-1/>

03.10.2018

Linda Benkö

Investieren in „grüne“ und „soziale“ Anleihen

Nachhaltigkeit ist in der Finanzwelt kein Randthema mehr. Neben Aktien werden mittlerweile auch Anleihen immer öfter nach ökologischen, -ethischen und sozialen Kriterien ausgewählt.



Illustration: Askold Romanov –Thinkstock.com

Österreicher, private und vor allem auch institutionelle Anleger wie etwa Mitarbeitervorsorgekassen, legen offensichtlich gern „verantwortlich“ an, wie die neuesten Zahlen des Forum Nachhaltige Geldanlagen belegen. „Nachhaltige Kapitalanlagen werden seit knapp zehn Jahren stark nachgefragt“, bestätigt Dieter Aigner, Geschäftsführer der Raiffeisen KAG, deren 2014 auf Nachhaltigkeit umgestellter Mischfonds Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix heuer beim Volumen immerhin die 500-Millionen-Euro-Marke geknackt hat. Bisher galt das Interesse der Kleinanleger vor allem den nach ESG-Kriterien gemanagten Aktienfonds. Das Kürzel steht für Environment, Social, Government. Damit sind Leistungen für Umwelt, Soziales und (gute) Unternehmensführung gemeint.

In letzter Zeit rücken ESG-Anleihen stärker ins Bewusstsein der Anleger, wie eine aktuelle Statistik des heimischen Fonds- und Finanzdatenanbieters Mountain View zeigt: Bei den in der Datenbank enthaltenen nachhaltigen Fonds sahen die nachhaltigen Anleihenfonds in den letzten zwölf Monaten einen Mittelzufluss von über 1,4 Milliarden Euro. „Wir haben derzeit mehr als 550 als nachhaltig deklarierte Fonds in unserem System – die auf dem Markt bekanntesten. Rund 130 davon sind nachhaltige Anleihenfonds“, so der Finanzdatenspezialist.

„Impact Bonds“ – gezielt Projekte fördern

„Das Thema ist in der Mitte angekommen“, meint auch Thomas Loszach, Director Retail Business Austria and Eastern Europe beim Vermögensverwalter Blackrock – wengleich die Käufer von ESG-Anleihen zum

überwiegenden Teil institutionelle Anleger sind, vor allem im Green-Bonds-Bereich (siehe Kasten auf Seite 30).

„Eine klassische Anleihe kann für jedweden Unternehmenszweck verwendet werden. Mit den sogenannten ‚Impact Bonds‘ fördert man bewusst jene Projekte, von denen man möchte, dass sie finanziert werden“, erklärt Martin Cech, Senior Fondsmanager bei der Erste Asset Management (EAM), den großen Unterschied zu herkömmlichen Anleihen. Es sei davon auszugehen, dass Angebot und Nachfrage immer größer würden, denn immer mehr Anleger wollen tatsächlich etwas bewirken, etwas Bestimmtes fördern, mitreden – und so zu einem geänderten Verhalten beitragen.

„Es gibt im Universum der nachhaltigen Geldanlagen unterschiedliche Ansätze“, so Loszach. Anfangs, beim Aufkommen entsprechender Finanzprodukte, wurde häufig nach Ausschlusskriterien agiert, dann war der „Best-in-Class“-Ansatz dominierend. „Mehr Schwung hat derzeit das ‚Impact Investing‘.“ Dieser sanfte bis energische Druck resultiere fast automatisch auch in einem geänderten Rating, einer stärkeren Bonität, besserer Performance infolge der Reduktion von Risiken (Umwelt-, Cybercrime-Risiken, Eindämmung von Korruption etc.).

„Grüne Anleihen“

Die Emittenten von sogenannten Green Bonds sind z. B. Förderbanken oder skandinavische Stadtverwaltungen, die so Infrastruktur- und Aufforstungsprojekte finanzieren. Auch auf Ebene von Staatsanleihen würden immer mehr Green Bonds begeben, meint Alexander Osojnik, ESG Senior Research Analyst bei der EAM. Vorreiter seien etwa Frankreich und Belgien gewesen.

Die „erste österreichische Benchmark- Emission eines Green Bond einer heimischen Bank, mit einem Volumen von 500 Millionen Euro und einer Laufzeit von drei Jahren“, hat im Juni 2018 die Raiffeisen Bank International abgeschlossen. Wichtiger Aspekt, und mit ein Grund für die hohe Überzeichnung der Anleihe (1,3 Milliarden Euro Ordervolumen), war, dass „mit den Mitteln nachhaltige Projekte in Österreich sowie in Zentral- und Osteuropa – dem Heimmarkt der RBI – finanziert werden“, so die RBI-Sprecherin Ingrid Krenn-Ditz. Und es zeige sich, dass grüne Investoren längerfristiger orientiert seien als andere Investorengruppen. „Derzeit wird in der RBI sukzessive ein nachhaltiges Portfolio aufgebaut, mit dem Ziel, in Zukunft regelmäßig ähnliche Emissionen durchzuführen.“ Die Gelder werden in nachhaltige Immobilien in Österreich sowie in Zentral- und Osteuropa investiert, präzisiert Krenn-Ditz. Konkret handle es sich um Gewerbeimmobilien mit nachhaltigen Zertifizierungsstandards. Mit dem entsprechenden Reporting werden die Nachvollziehbarkeit der Mittelflüsse in umweltfreundliche Projekte und zugleich der Einblick in die geschätzten positiven Auswirkungen der Projekte gewährleistet. Weitere Emittenten aus Österreich waren bisher Verbund, die Hypo Vorarlberg und die BKS.

Banken finanzieren ohnehin viele Infrastrukturprojekte, Kraftwerke etc. – die nachhaltigen Projekte können sie nun auf diese Weise verpacken, was nicht nur sinnvoll ist, sondern auch gut ankommt. „Dessen sollten sich die Verbraucher bewusst sein“, meint Günther Kastner, geschäftsführender Gesellschafter und CIO der C-Quadrat Asset Management GmbH. „Viele wollen fair einkaufen oder ernähren sich biologisch – bei der Geldanlage könnten sie aber noch viel mehr Einfluss nehmen, denn der Kapitalmarkt ist der größte Geldgeber.“

Das größte „Potenzial“ sieht Loszach bei den Schwellenländer- bzw. Hochzinsanleihen, denn „ein Schuldner, der gewisse Kriterien erfüllt, wird lieber refinanziert. Das ist die große Stellschraube; allerdings stecken wir hier noch in den Kinderschuhen.“ Der Spagat für Vermögensverwalter: Emittenten mit schlechteren Ratings werfen die höchsten Kupons ab, erhalten die schlechten Noten aber meist nicht nur wegen einer getrübbten Bonität.

Kein Performance-Nachteil

Unter jenen Großanlegern, die laut einer aktuellen Umfrage der Union Investment keine Nachhaltigkeitskriterien berücksichtigen, fürchten 32 Prozent Renditenachteile. „Unbegründet!“, gibt die Mehrheit jener, die bereits in der Praxis Erfahrungen gesammelt hat, zu Protokoll: Für 88 Prozent hat sich das nachhaltige Portfolio in Bezug auf die Rendite ähnlich oder sogar besser entwickelt als das konventionelle. Im Hinblick auf das Risiko sahen 91 Prozent das nachhaltige Portfolio gleichauf oder sogar im Vorteil gegenüber dem konventionell gemanagten. Dennoch berücksichtigten nachhaltig investierende Großanleger primär aus eigenem Antrieb entsprechende Kriterien. Als wichtigste Gründe dafür nannten sie die Werte ihres eigenen Unternehmens (91 Prozent) und den Willen, Verantwortung zu übernehmen (84 Prozent).

Das bisherige Wachstum nachhaltiger Geldanlagen reiche aber noch nicht aus, um den Herausforderungen des Klimawandels und der globalen Entwicklungsziele angemessen zu begegnen, betont das Forum Nachhaltige Geldanlagen. Die EU-Kommission will hier anschieben, denn für die EU allein seien für die Klima- und Energieziele 180 Milliarden Euro an zusätzlichem Kapital erforderlich. Mit dem am 8. März 2018 veröffentlichten Aktionsplan „Finanzierung Nachhaltigen Wachstums“ soll der Mainstream-Finanzmarkt zu mehr nachhaltigen Investitionen bewegt werden. „Der Aktionsplan wird eine wichtige Rolle bei der Transformation in Richtung Dekarbonisierung spielen“, ist Krenn-Ditz überzeugt. „Er macht deutlich, dass professionelle Investoren nicht mehr umhin kommen, sich mit dem Thema Nachhaltigkeit auseinanderzusetzen“, erklärt Alexander Schindler, Vorstand bei der Union Investment. Gleichzeitig böte die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitskriterien Investoren die Chance, ihr Risikomanagement auf ein breiteres Fundament zu stellen.

Einfluss auch auf ganze Staaten

Die Auswirkungen können tatsächlich ganze Staaten beeinflussen, wenn mehrere Geldgeber oder Rating-Agenturen auf einen Zug aufspringen. Lupin Rahman, Global Head of Sovereign Credit beim Asset Manager Pimco, zufolge habe man sich während der politischen Entwicklungen in Südafrika zwischen 2015 und 2017 (der damalige Präsident wurde ja der Korruption beschuldigt) dank der Berücksichtigung von ESG-Faktoren bei der Analyse von Staatsanleihen zeitlich angemessen engagieren, die Risikobeurteilung potenziell verbessern und die Portfolios vor hohen Abwärtsrisiken schützen können. „Ein Pimco-Team reiste in das Land, um eine Due-Diligence-Prüfung vorzunehmen.“ Ergebnis war eine Herabstufung des internen Credit-Ratings von Südafrika mehrere Quartale vor dem Schritt der großen Rating-Agenturen. So sei das Pimco-Engagement bereits zu einem Zeitpunkt reduziert worden, zu dem die Märkte noch ein positives Szenario für Südafrika einpreisten. Erst danach hätten die Märkte und die Rating-Agenturen die Einschätzung übernommen.

„Wir stellen sicher, dass Neuemissionen Richtlinien wie den Green oder Social Bond Principles entsprechen und haben in einzelnen Fällen die rote Fahne gehoben, weil keine Transparenz in Bezug auf die beabsichtigte Erlösverwendung gegeben war oder nicht glaubhaft vermittelt werden konnte, dass die jeweiligen Projekte den gewünschten positiven Effekt auf die Umwelt haben“, erklärt Loszach. Weiteres Beispiel: Die meisten Unternehmen lieferten ihren Investoren nur unzureichende Informationen über die potenziellen Auswirkungen wichtiger Klimarisiken auf die Geschäftsergebnisse. Blackrock hat „die CEOs von 120 Unternehmen mit hohem CO₂-Ausstoß dazu aufgefordert, ihre Berichterstattung an den Vorgaben der Task Force on Climate-related Financial Disclosures auszurichten“. Das hat durchaus Gewicht, verwaltet Blackrock treuhändisch doch in Summe an die 6.300 Milliarden US-Dollar.

Großanleger hätten – anders als Kleinanleger – eher kein Problem mit langen Laufzeiten von Green Bonds, sieht Loszach einen weiteren Grund, warum derzeit noch institutionelle Investoren das Segment dominieren.

Fonds als Zugang für Privatanleger

Für Kleinanleger ist der einfachste Zugang zu dieser Anlageklasse über entsprechende Fonds. „Zumal Einzelanleihen auch nicht risikofrei sind und fast schwieriger zu kaufen als Aktien. Anleihen alleine werfen zudem kaum Rendite ab, Mischfonds sind daher wohl die bessere Wahl“, meint Kastner. C-Quadrat hat beispielsweise den Absolute Return ESG Fund (ISIN: AT0000729298) im Programm – mit maximal 50 Prozent Aktienanteil. Die entsprechende Produktpalette würde weiter ausgebaut, mit einer deutschen Versicherung arbeitet C-Quadrat soeben an einem „grünen Index“ (Anm.: für indexgebundene Versicherungen).

Auch beim Raiffeisen-Nachhaltigkeit-Mix (ISIN: AT0000805361) können bis zu 50 Prozent in Aktien investiert werden. Im Anleihenteil sind etwa Papiere der Asiatischen Entwicklungsbank, der Europäischen Investment Bank, des Land Hessen und der französischen Bahngesellschaft SNCF enthalten.

Blackrock hat bereits eine umfassende Palette an ESG-Anleihenfonds, darunter den aktiv gemanagten BSF Sustainable Euro Bond Fund (ISIN: LU1435395634) und den börsennotierten Indexfonds (ETF) iShares Euro Corporate Bond SRI ETF (ISIN: IE00BYZTVV78), der in nachhaltige Unternehmensanleihen investiert. Mindestens 80 Prozent des Vermögens des BSF Sustainable Euro Bond Fund wandern in auf Euro lautende festverzinsliche Wertpapiere und auf festverzinsliche Wertpapiere bezogene Derivate. Man stützt sich dabei auf die ESG-Ratings von MSCI für Unternehmen, Staaten und staatsnahe Emittenten. Anleihen der Versorger Iberdrola und Oersted sind beispielsweise Übergewichtet, auch das Textil-Unternehmen Levi's gefällt dem Management gut.

Der Erste Responsible Bond Global Impact (ISIN: AT0000A1EK48) setzt sich aus rund 80 nachhaltigen und zertifizierten Green, Climate-Awareness und Social Bonds mit einer Kapitalbindungsdauer von knapp fünf Jahren zusammen. Investiert wird in die Bereiche erneuerbare Energien, Infrastruktur und nachhaltiges Bauen, Mobilität sowie Energieeffizienz, ferner auch in Wasser und Abfallbehandlung, Landwirtschaft und Bildung. Unternehmensanleihen, speziell von Finanzdienstleistern, stellen rund 50 Prozent des Anteils. Cech und Osojnik sehen Anzeichen dafür, dass verstärkt Emissionen aus anderen Branchen wie der Kommunikations-, Konsumgüter- oder Automobilindustrie kommen werden. „Der Fokus beim Fonds liegt auf großen, liquiden Benchmark-Emissionen ab 300 Millionen Euro“, weniger liquide Anleihen würden beigemischt. Im ESG-Bereich kooperiere man neben MSCI auch mit Analysehäusern wie ISS oekom, ESG Plus Österreich oder RFU.

Einen reinen Anleihenfonds, der nachhaltig orientiert ist, bietet die Spängler Iqam Invest mit dem Iqam SRI SparTrust (ISIN: AT0000817960). Der Fonds investiert laut Fondsmanager Franz Schardax nach klar definierten Nachhaltigkeitskriterien in Anleihen und Geldmarktpapiere inländischer Emittenten, welche von Gesetzes wegen zur Veranlagung von Mündelgeld geeignet sind.