

Grünes Risiko

Produkte für eine ethische oder grüne Geldanlage gibt es viele. Doch manche Fonds investieren auch in Kohle, Rüstung und Atomkraft – betreiben also nur Augenwischerei. Ein neues Gütesiegel soll für mehr Transparenz im Markt sorgen. ÖKO-TEST verrät, ob es Anlegern wirklich hilft, die Spreu vom Weizen zu trennen.

Von Barbara Sternberger-Frey

Mit gutem Gewissen Geld verdienen – das wollen offenbar immer mehr Anleger. Nach Angaben des Forums nachhaltige Geldanlagen (FNG) ist das in Investmentfonds und institutionellen Mandaten nach humanitären, sozialen und ökologischen Kriterien verwaltete Vermögen allein im vergangenen Jahr um rund 31 Prozent auf 69 Milliarden Euro gestiegen. Das ist ein gewaltiges Plus. Verglichen mit den konventionell verwalteten Vermögen sind Fonds, die keine Waffenhersteller, Atomenergieerzeuger oder fossile Brennstoffe im Depot haben, aber immer noch ein Nischenmarkt. Sie machen hierzulande gerade mal drei Prozent des gesamten Fondsmarktes aus. Allerdings mit wachsender Tendenz. Neuen Schwung bekommt der Markt vor allem seit dem Klimagipfel Ende 2015 in Paris. Seither ist der Kampf gegen die Erderwärmung nicht nur bei institutionellen Investoren, sondern auch bei Privatanlegern wieder ein Thema. In Kohle oder fossile Brennstoffe will niemand mehr investieren. Eine Gewähr dafür bieten aber auch Öko-Fonds nicht.

Auf das Schlagwort Nachhaltigkeit allein kann sich

kein Anleger verlassen. Das beweisen die vielen Skandale im Bereich der grünen Fonds. Der wohl peinlichste ereignete sich im vergangenen Jahr. Keine Woche nachdem die Ratingagentur Robeco Sam den Wolfsburger Automobilkonzern Volkswagen erneut zum „nachhaltigsten Automobilhersteller der Welt“ gekürt hatte, wurde der Skandal um manipulierte Abgaswerte publik. Volkswagen hatte mit illegaler Software die Aufsichtsbehörden ausgetrickst. Das warf nicht nur die Umweltbilanz des Konzerns über den Haufen und bescherte dem Konzern Betrugs- und Schadenersatzklagen in Milliardenhöhe. Robe-

Tiefgrüner Fonds oder Mogelpackung – das will das FNG-Siegel aufzeigen

co Sam, oft genug selbst als bester ESG-Manager ausgezeichnet, musste sein Ratingurteil revidieren, die VW-Aktie drastisch herabstufen und den Titel aus seinem *Dow Jones Sustainability Index* (DJSI) entfernen, dem weltweit meistbeachteten Nachhaltigkeitsindex, in dem VW seit Jahren gelistet war. Auch diverse Öko-Fonds nahmen VW-Aktien sofort mit spitzen Fingern aus dem Depot.

Auf die Frage, wie dieser Fehlgriff überhaupt möglich war, antworteten alle Beteiligten unisono, vor Betrug und Fehlverhalten in Form von vorsätzlichen Manipulationen sei eben niemand gefeit. Doch so simpel ist der Sach-

verhalt keineswegs. Denn es war nicht das erste Mal, dass Anleger in ihren Fonds Aktien von Firmen vorfanden, die nur vorgaben, umweltfreundlich und ethisch korrekt zu handeln, also letztlich „Greenwashing“ betrieben, wie man das im Fachjargon nennt. Zu den entlarvenden Momenten gehörte schon der Super-GAU mit der Ölbohrplattform Deepwater Horizon von BP im Golf von Mexiko vor fünf Jahren sowie der Skandal um manipulierte Bilanzen bei Toshiba oder Atomtitel in grünen Fonds, die nach der Fukushima-Katastrophe aufflogen. Das wirft die Frage auf, was Nachhaltigkeitsratings wert sind, wenn sie so offensichtlich danebenliegen. Und wie genau es die Fonds mit der sauberen Titelauswahl nehmen.

Um Anlegern in diesem Punkt Entscheidungshilfe zu bieten, hat das FNG-Forum als Branchenverband im vergangenen Jahr zusammen mit der französischen Researchagentur Novethis erstmals ein Gütesiegel für nachhaltige Fonds vergeben (Einzelheiten siehe Kasten S. 107). „Das Siegel ist ein Qualitätsstandard“, sagt FNG-Vorstandsmitglied und Fondsexperte Olaf Köster. Damit will das FNG Anle-

ÖKO-TEST rät

- ✓ Verlassen Sie sich niemals allein auf Gütesiegel. Beste Gewähr bietet nur ein strenges Auswahlverfahren, das möglichst alle Mindestausschlusskriterien von ÖKO-TEST beachtet.
- ✓ Werfen Sie einen kritischen Blick auf die Top-Ten-Titel. Die sind das Aushängeschild jedes Fonds. Fragwürdige Werte sollten hier nicht zu finden sein.
- ✓ In die engere Auswahl gehören nur Fonds, deren Anlagestrategie mit Ihren persönlichen Wünschen übereinstimmt und deren Chance-Risiko-Mischung gleichzeitig zu Ihrer Risikoneigung passt. Das sollten Sie mit einem Blick auf die gesetzlich vorgeschriebenen Anlegerinformationen (KID) prüfen.
- ✓ Werfen Sie auch einen Blick auf die Kosten, denn die sind ein guter Indikator für den finanziellen Anlageerfolg. Dabei gilt: Je niedriger die Kosten, desto höher sind die Chancen.



gern und Finanzberatern den Vergleich von Nachhaltigkeitsfonds erleichtern.

Grund genug für ÖKO-TEST, die ersten 34 ausgezeichneten Publikumsfonds für Privatanleger und fünf Fonds für Institutionelle unter die Lupe zu nehmen und zu prüfen, ob sie halten, was sich umweltbewusste Anleger davon versprechen. Anders als das FNG hat ÖKO-TEST bei den Fonds aber nicht nur die Güte des Auswahlverfahrens und die praktische Umsetzung der Anlagepolitik untersucht, sondern

ren klingt anspruchsvoll. In der praktischen Umsetzung zeigen sich jedoch Schwächen, wie der ÖKO-TEST aufdeckt. Ob das nur Kinderkrankheiten sind oder Fehler im System lässt sich mangels Transparenz bei der Siegelvergabe aber nicht erkennen. Fakt ist: Als alleinige Entscheidungshilfe für Anleger taugt das Siegel nicht. Denn auch hellgrüne Fonds können sich mit Sternchen schmücken. Fest steht auch: Wäre ÖKO-TEST derartig intransparent, würden unsere Tests reihenweise von Gerichten verboten.

Rang 2. Zwei Fonds schneiden durchschnittlich ab. Ein Fonds, der *Pictet European Sustainable Equities Fonds*, landete beim Auswahlverfahren auf Platz 4. Doch das ist ein Sonderfall. Der Grund: Anders als der global anlegende *Pictet Global Environmental Opportunities Fonds* verzichtet Pictet bei seinem europäischen Aktienfonds komplett auf Engagement. Das bedeutet, es wird kein Dialog mit den Unternehmen geführt, um mit sanftem Druck eine Verhaltensänderung zu mehr Nachhaltigkeit anzuregen. Da dieser Punkt bei ÖKO-TEST hohen Stellenwert hat, schneidet der europäische Pictet-Fonds signifikant schlechter ab als der global anlegende – obwohl beide Fonds ansonsten nahezu gleich streng investieren.

■ **Transparente Fonds, aber total intransparente Zertifizierer.** Was uns allerdings wundert: Beim FNG-Siegel wird Pictets europäischer Aktienfonds – anders als bei ÖKO-TEST – sogar besser als der international anlegende bewertet. Dabei hat die Dialogstrategie bei der Punktevergabe für das Siegel angeblich ebenfalls einen sehr hohen Stellenwert. Laut Beschreibung der Siegelkriterien machen die Dialogpunkte immerhin bis zu einem Viertel der Gesamtpunktzahl aus. Warum das FNG ihn dennoch besser bewertet, bleibt das Geheimnis der Zertifizierer. Denn wie die einzelnen Fonds nach den Siegelkriterien abgeschnitten haben, darüber schweigen sich FNG und sein Partner Novethics komplett aus. Sie verraten weder wie viel Punkte ein Fonds insgesamt erreicht hat noch in welchen Bereichen er überzeugen konnte oder wo er

Schwächen aufweist. Verraten wird nur das Endergebnis – die Anzahl der vergebenen Sterne – wie das Urteil zustande kommt bleibt dagegen im Dunkeln. „Von uns wurde extreme Transparenz gefordert, doch die Siegelbetreiber hüllen sich komplett in Schweigen“, schimpfen daher sogar einige der getesteten Fondsgesellschaften.

■ **Bei ÖKO-TEST top – beim FNG-Siegel Durchschnitt?** Dabei ist die Kritik an der Intransparenz der Siegelbetreiber gleich aus mehreren Gründen berechtigt. Erstens lässt sich so kein Vertrauen gewinnen. Zweitens lassen sich Schwächen im Bewertungssystem so nicht enttarnen. Aber vielleicht war gerade dieser Effekt von den Siegelbetreibern gewünscht? Denn Fakt ist: Die einzelnen Siegelnoten werfen Fragen auf. Besonders deutlich wird das, wenn man die Gütestufen der zertifizierten Fonds, die sich beim FNG-Siegel an der Zahl der Sterne ablesen lassen, mit den Rangnoten der Fonds bei ÖKO-TEST vergleicht. Eigentlich sollten in beiden Fällen immer die gleichen Fonds ganz oben auf dem Siegeltreppchen stehen. Das ist aber beileibe nicht immer der Fall, wie schon das Beispiel von Pictet zeigt. So gibt es bei ÖKO-TEST Topfonds, wie den globalen Mischfonds von H&A *Prime Values Income*, der sich beim FNG-Siegel nur mit einem einzigen Stern begnügen muss. Auch der internationale Aktienfonds *Murphy & Spitz Umweltfonds Deutschland* landet bei ÖKO-TEST dank erstklassigem Auswahlverfahren und „sauberem“ Depot auf Rang 1. Beim FNG-Siegel muss er sich mit bescheidenen zwei Sternen begnügen. Der Aca-



Die Aktie von BP lag in vielen Öko-Fonds – bis zur Umweltkatastrophe um seine Ölplattform im Golf von Mexiko.

auch die Performance und die Kosten.

Das Testergebnis:

■ **Kein Schutz vor Greenwashing.** Laut eigenem Anspruch will das FNG mit seinem neuen Siegel Qualitätsstandards setzen. Es soll zwar kein „Garant“ für tiefgrüne Fonds, aber zumindest doch ein Indikator dafür sein. Auf dem Papier sind die Hürden für eine Siegelvergabe daher hoch, das mehrstufige Auswahlverfahren

■ **Fast alle Fonds mit strengen Maßstäben.** Keine Frage: Das FNG-Siegel zeichnet nur Fonds aus, die im oberen Drittel des Marktes für Nachhaltigkeitsfonds zu finden sind. Immerhin zehn der mit einem Siegel ausgezeichneten Publikumsfonds konnten auch bei ÖKO-TEST mit einem sehr strengen, qualitativ hochstehenden Auswahlverfahren überzeugen, weitere 21 Fonds kommen beim ESG-Screening immerhin auf



tis Fair Value Aktien Global Fonds konnte beim FNG-Siegel angeblich sogar nur die Mindestkriterien erfüllen, für einen Stern reichte es nicht. Bei ÖKO-TEST schafft es der Fonds immerhin auf Rang 2. Über die Gründe für die schlechtere Bewertung beim FNG-Siegel lässt sich mangels näherer Angaben jedoch nur spekulieren.

■ **Mogelpackungen mit Gütesiegel?** Angeblich setzt das FNG-Siegel strenge Kriterien an. Mindestkriterien sollen

rehere problematische Werte. Den Vogel schoss der internationale Aktienfonds *Deka-Nachhaltigkeit Aktien CF* von Deka-Investment ab: Hier verstießen gleich acht von zehn Top-Ten-Titeln gegen die Siegelkriterien. Trotzdem darf sich der Fonds laut FNG mit einem Stern schmücken. Dabei sollte das neue FNG-Siegel doch eine Auszeichnung für Qualitätsfonds und nicht für Mogelpackungen sein.

■ **Glaubwürdig oder nicht?** Nach eigener Darstellung

wundert fest, dass ein Großteil von Anbietern stammt, die in Sachen Nachhaltigkeit erheblichen Nachholbedarf haben. Einige Finanzkonzerne werden von Nichtregierungsorganisationen (NGOs) sogar als fragwürdig eingestuft werden.

Die Deka Bank, deren Investmenttochter gleich mit vier Fonds im Test vertreten ist, zählt laut Urgewald zum Beispiel zu den größten Klimakillern in Europa. Denn die Bank hat mit über 76 Mil-

über seine Fonds sogar Wertpapiere von Rüstungs- und Atomwaffenherstellern, ist in klimaschädliche Geschäfte und Menschenrechtsverletzungen verstrickt. Im Nachhaltigkeitsranking des Fair Finance Guide Deutschland, der von Facing Finance, Südwind, German Watch und Rank a Brand erarbeitet wurde, landet die LBBW mangels präzise formulierter Selbstverpflichtungen in Sachen Nachhaltigkeit sogar noch hinter der Deutschen Bank auf dem vorletzten Rang. Dennoch sollen diese Anbieter in Sachen Nachhaltigkeit so glaubwürdig sein, dass ihre Fonds ein Gütesiegel verdienen? Das mutet seltsam an.

■ **Sauberes Etikett, schmutziger Inhalt.** Klaffen Anspruch und Wirklichkeit schon bei den Anbietern auseinander, muss es auch nicht wundern, wenn die Liste fragwürdiger Investments unter den Top-Ten-Titeln lang und erschreckend ist. Wir fanden Aktien von Unternehmen, die als Bank oder Vermögensverwalter Atomwaffenhersteller finanzieren, zu den größten Kohle- oder Atomkraftfinanzierern gehören, in die Finanzierung von Streubombenherstellern, andere Rüstungsgeschäfte, in Korruptionsskandale und Steuerhinterziehung verstrickt sind. Auch Titel von Unternehmen, die zu den größten Umweltverschmutzern zählen oder zu den Top-100-Unternehmen gehören, die zum Treibhauseffekt beitragen, sind dabei. All diese Geschäfte gehören nach den Mindestkriterien von FNG ausgeschlossen und sind ein klares No-Go für die Vergabe des Siegels. Haben sich die Fonds also zunächst das Siegel abgeholt und anschließend nachläss-



In Kohle oder fossile Brennstoffe will niemand mehr investieren. Gefragt sind nur noch regenerative Energien wie Solaranlagen oder Erdwärme.

eine hohe Hürde für Trittbrettfahrer schaffen. Dabei ist unter anderem der Ausschluss von Waffen, Kernenergie, Verletzung von Menschen- und Arbeitsrechtsverstößen, Umweltschädigungen, Korruption und Bestechung gefordert. Doch der Blick ins Depot der zertifizierten Fonds ist erschreckend: Über zwei Drittel der ausgezeichneten Fonds verletzen ihre eigenen Kriterien. Bei ihnen fanden wir schon unter den Top-Ten-Titeln einen oder sogar meh-

prüft das FNG-Siegel zudem nicht nur die Fonds, sondern auch die institutionelle Glaubwürdigkeit der Anbieter. Sie müssen unter anderem nachweisen, dass sie auch auf Unternehmensebene die Klimakriterien und Richtlinien zum Ausschluss kontroverser Waffen beachten. Auch muss ein signifikanter Anteil des gesamten verwalteten Vermögens nach Nachhaltigkeitskriterien angelegt sein. Das klingt gut. Beim Blick auf die Fonds stellen wir aber ver-

lionen Euro in europäische Braunkohlunternehmen investiert. Auch die ING-Group, deren ehemalige Investmenttochter NN Investment Partners (vormals ING Investments) mit zwei Fonds im Rennen ist, zählt laut Banktrack, Urgewald und anderen NGOs zu den 25 größten Finanzierern der Kohleförderung und ist obendrein in Rüstungsgeschäfte verstrickt. Die Landesbank Baden-Württemberg LBBW verwaltet laut Facing Finance

siger investiert oder wurde die konkrete Umsetzung der Auswahlkriterien von den Siegelbetreibern nicht oder nur oberflächlich geprüft?

■ **Nur ein Drittel der Fonds überzeugt.** Zehn Fonds mit Gütesiegel kommen allerdings auch ohne schmutzige Investments aus. Dazu zählen einerseits die Topfonds im Test, beispielsweise die beiden internationalen Aktienfonds, *Erste WWF Stock Environment*, und der *Triodos Sustainable Pioneer Funds* sowie der Mischfonds *H&A Prime Value Income*. Andererseits konnten auch Fonds aus der zweiten und dritten Reihe mit einem sauberen Depot überzeugen, zum Beispiel der *Acatis Fair Value Aktienfonds Global*, der *Prime Global Challenges A Fonds* und der *Frankfurter Aktienfonds für Stif-*

tungen. Bei ihnen zahlt sich nicht nur ein gutes bis sehr gutes Auswahlverfahren und die Einschaltung einer qualifizierten Öko-Ratingagentur aus. Hinzu kommt, dass sich die Fondsmanager offenbar nicht blind auf die zugelieferten ESG-Analysen verlassen, sondern bei Auswahl der Titel sehr akribisch vorgehen und weitere Quellen heranziehen. So können zum Beispiel Nichtregierungsorganisationen (NGOs) mit ihren Studien und Berichten oft wertvolle Hinweise geben, was bei komplexen, international agierenden Unternehmen mit teilweise mehr als 60.000 Zulieferern und Hunderten von Standorten fernab der Konzernzentrale passiert. Das können Nachhaltigkeitsagenturen allein oft gar nicht abdecken. Zudem hat jede ihr eigenes Konzept.

■ **Tiefgrüne Fonds mit erstklassiger Performance.** Die große Kunst bei Öko-Fonds zeigt sich aber immer, wenn es darum geht, Ökologie und Ökonomie in Einklang zu bringen. Das wurde beim FNG-Siegel jedoch gar nicht untersucht. Dabei meistern einige der Fonds auch diesen Spagat bravourös und weisen ein blitzsauberes Depot plus erstklassige Performance vor. Dazu gehört zum Beispiel der *Murphy & Spitz Umweltfonds Deutschland*, der nicht nur zu den Topnachhaltigkeitsfonds im Test zählt, sondern in den letzten drei Jahren auch mit erstklassigen Ren-

diten und einem guten Chance-Risiko-Verhältnis überzeugen kann. Auch der *Kempen Sustainable European Small Cap Fonds* schneidet bei der Performance in allen untersuchten Laufzeitbereichen sehr gut ab und bietet ein gutes Chance-Risiko-Verhältnis. Sogar der *Frankfurter Aktienfonds für Stiftungen* brilliert mit einem sauberen Depot, erstklassigen Renditen und gutem Chance-Risiko-Verhältnis. Weil der Fonds die von ÖKO-TEST vorgegebenen Mindestkriterien nur zu 60 Prozent erfüllt, ist er beim Nachhaltigkeitsranking aber nur Durchschnitt. ▷

Mehr zum Thema



Die detaillierten Ergebnisse sowie die Ergebnisse für die institutionellen Fonds und Erläuterungen zu den problematischen Werten finden Sie unter www.oekotest.de → Suchen → „M1610“ eingeben.