Friedrich Thießen / Jörg Müller

Nachhaltige Aktienfonds: Renditekiller oder Renditebringer?

Das Thema Nachhaltigkeit hat den gesellschaftlichen Diskurs im zu Ende gegangenen Jahrzehnt entscheidend geprägt. Die mit Nachhaltigkeitsfragen verbundenen Probleme sind noch längst nicht gelöst. Sie scheinen sich vielmehr eher zuzuspitzen. Die Nachhaltigkeitsdebatte wird in absehbarer Zukunft deshalb verstärkt weitergeführt werden.

Was Nachhaltigkeit konkret bedeutet, ist nicht ganz klar. Finanzmarktteilnehmer kritisieren die Vielfalt der Themen, was das Ergreifen durchschlagender Maßnahmen erschwert. Die EU hat einen strikten Nachhaltigkeitskurs angekündigt und will sich zunächst auf Klimaziele konzentrieren. Entsprechend dem 1987er „Report of the World Commission on Environment and Development – Our Common Future" geht es in einem breiteren Sinne darum, den Planeten im ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Sinne so zu gestalten, dass es den Bedürfnissen seiner derzeitigen und künftigen Bevölkerung gerecht wird.[1)]

In diesem Kontext sind unter anderem gewerbliche Unternehmen von besonderer Bedeutung, weil sie mit ihren Aktivitäten das ökologische und soziale System wesentlich mit beeinflussen, zum Beispiel durch die Emission von Schadstoffen, die Umweltverträglichkeit ihrer Leistungen, die sozialen Bedingungen ihrer Mitarbeiter und die Richtung ihrer Forschung.

Die EU setzt in ihren Nachhaltigkeitsbemühungen wesentlich auf gewerbliche Unternehmen und vor allem die Kapitalmärkte. Die EU sieht sich selbst „at the forefront of global financial system reforms that aim to incorporate sustainability".[2)] Allein in effiziente Energiesysteme und Infrastruktur in Europa sollen zusätzlich zum üblichen Investitionsniveau 170 bis 290 Milliarden Euro pro Jahr investiert werden.[3)]

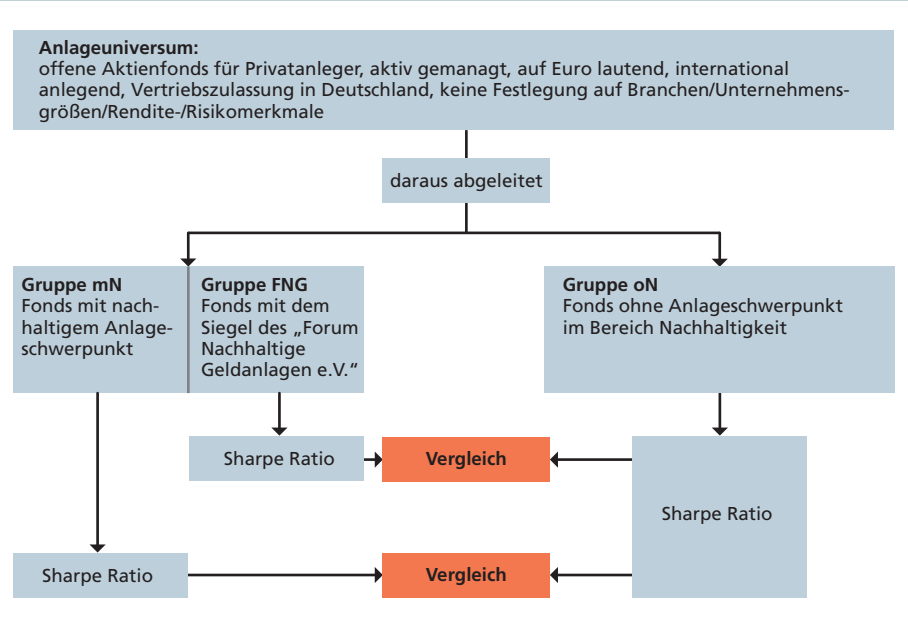
Es ist damit folgerichtig, dass Investmentgesellschaften Fonds anbieten, welche Nachhaltigkeitskriterien beachten. Oftmals werden solche Nachhaltigkeitsfonds Investoren mit dem Versprechen verkauft, keine Renditenachteile zu haben. Das Versprechen ähnlich hoher Renditen (wie herkömmliche Investments) ist zu einem wesentlichen Bestandteil von Sustainable Finance geworden.

Der vorliegende Beitrag wendet sich diesem Renditeversprechen zu. Für einen Teilbereich des Finanzmarktes, nämlich Fonds gewerblicher Aktiengesellschaften (Aktienfonds) wird die Forschungsfrage untersucht, ob Fonds mit Nachhaltigkeitsschwerpunkten systematische Renditedifferenzen zu herkömmlichen – also nicht als nachhaltig ausgeflaggten – Fonds aufweisen.

Sharpe Ratio macht verschiedene Risikoprofile vergleichbar

Mit welcher Methode wurden Fonds ausgewählt und Renditedifferenzen erfasst? Höhere Renditechancen können grundsätzlich mit einem höheren Risiko von Wertverlusten des Investments verbunden sein. Um die Renditen der betrachte-

Abbildung 1: Schematische Darstellung der Untersuchungsmethodik

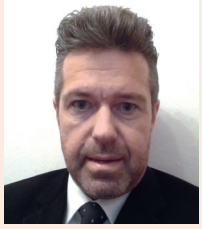


Quelle: Müller

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Univ.-Prof.
Dr. Friedrich Thießen

Professur für Finanzwirtschaft und Bankbetriebslehre, Technische Universität Chemnitz



Jörg Müller

Wissenschaftlicher Mitarbeiter, Technische Universität Chemnitz

Die Autoren untersuchten die Frage,, ob sich die risikoangepassten Renditen von Aktienfonds mit Nachhaltigkeitsschwerpunkt von denen der Aktienfonds ohne Nachhaltigkeitsschwerpunkt unterscheiden. Im Ergebnis zeigte sich, dass Nachhaltigkeitsinvestments nicht mit einem systematischen Renditenachteil verbunden sind. Die These von einer systematischen Outperformance nachhaltiger gegen weniger nachhaltige Fonds kann laut Müller und Thießen auch nicht bestätigt werden. In Bezug auf eine Untergruppe von Fonds mit einem Gütesiegel für Nachhaltigkeit, kann in den letzten Jahren eine zunehmende (aber nicht signifikante) Outperformance beobachtet werden. Es könnte nach Meinung der beiden deshalb sein, dass der Hype um Nachhaltigkeit beginnt, Kapitalströme so zu lenken, dass Preise beeinflusst werden. Damit wären die erzielbaren Renditen nicht mehr das Ergebnis originärer nachhaltiger oder weniger nachhaltiger Unternehmertätigkeiten, sondern das Ergebnis von Marketing und aufmerksamkeitslenkenden Maßnahmen an den Kapitalmärkten. (Red.)

ten Aktienfonds trotz gegebenenfalls unterschiedlicher Risikoprofile miteinander vergleichbar zu machen, wurde als Messgröße für die Analyse die Sharpe Ratio verwendet. Diese gibt die risikoadjustierte Rendite eines Investments an: Die Differenz aus Anlagenrendite und investmentspezifischem risikolosem Zinssatz wird der Standardabweichung der Anlagenrendite gegenübergestellt. Eine Geldanlage A ist dabei einer Geldanlage B überlegen, wenn sie im Vergleich zu B in gleicher Zeit

– eine höhere Rendite erwirtschaftet, wobei die Schwankungsfreudigkeit der Rendite von A kleiner oder gleich der von B ist,

– die gleiche Rendite hat, wobei die Rendite von A weniger stark schwankt als die von B,

– zwar eine niedrigere Rendite aufweist, wobei diese jedoch deutlich weniger schwankt als die von B oder

– zwar höheren Renditeschwankungen als B unterworfen ist, was aber durch eine deutlich höhere Rendite von A gegenüber B überkompensiert wird.

Die Formel zur Ermittlung der Sharpe Ratio lautet:[4)]

$$SR = \frac{r - r_f}{\sigma_r}$$

Dabei gilt:
SR: Sharpe Ratio
r: Anlagenrendite
r_f: risikoloser Zins
σ_r: Standardabweichung Anlagenrendite

Es wurden zwei Gruppen von Fonds gebildet: Aktienfonds ohne Anlageschwerpunkt im Bereich Nachhaltigkeit („Gruppe oN“) und Aktienfonds mit nachhaltigem Anlageschwerpunkt („Gruppe mN“). Der Vergleich erfolgte anhand der arithmetischen Mittelwerte der Sharpe Ratios der in den Gruppen enthaltenen Fonds. Der Nachhaltigkeitsstatus (nachhaltiger oder nicht nachhaltiger Anlageschwerpunkt) fungierte somit in der Analyse als unabhängige Variable, während die risikoadjustierte Rendite der Fonds (ausgedrückt in Form der Sharpe Ratio) die zu untersuchende (abhängige) Variable darstellte.

Um den im Fokus stehenden Zusammenhang untersuchen zu können, mussten die Gruppen „oN“ und „mN“ so konstruiert werden, dass zwischen ihnen ein signifikanter qualitativer Unterschied hinsichtlich des Nachhaltigkeitsstatus besteht, während bezüglich möglicher anderer Einflussgrößen auf Rendite und Risiko (zum Beispiel Fondsart, Anteilswährung, geografische Ausrichtung) die beiden Gruppen dagegen weitgehend identisch konstruiert sein mussten: Außer dem Nachhaltigkeitsstatus sollten keine anderen Faktoren Unterschiede zwischen den Sharpe Ratios der beiden Gruppen hervorrufen. Um die Homogenität zwischen „oN“ und „mN“ bezüglich der anderen Faktoren gewährleisten zu können, wurden beide Gruppen aus dem gleichen Anlageuniversum abgeleitet. Das Anlageuniversum ist durch folgende Merkmale gekennzeichnet:

– aktiv gemanagte, offene Aktienfonds,

– Fonds investieren international, das heißt in Aktien von mindestens zwei Kontinenten,

– die Währung der ausgegebenen Fondsanteile ist Euro,

– die Fonds sind in Deutschland zum Vertrieb zugelassen,

– keine Branchenschwerpunkte, keine Schwerpunkte bezüglich der Größen der Aktienemittenten,

– die Fonds unterliegen keiner Vorauswahl bezüglich bestimmter Rendite- beziehungsweise Risikomerkmale (zum Beispiel Best-Performer oder geringste Schwankungsbreite).

„Nur im kürzesten Betrachtungszeitraum schneiden die nachhaltigen Fonds etwas schlechter ab.“

Einteilung in Gruppen

Die Bildung der Gruppen „oN“ und „mN“ aus dem Anlageuniversum erfolgte mittels eines „Negativ-Screenings“. Bei dieser Methode gelten Anlagetitel als

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Abbildung 2: Untersuchungsergebnisse Gruppe mN versus Gruppe oN

	Sharpe Ratios (arithmetische Mittelwerte, p. a.) der betrachteten Investmentfonds (Werte per 31.12.2019)			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Gruppe mN: Aktienfonds mit nachhaltigem Anlageschwerpunkt (Größe des Samples: 112 Titel)	0,2802	0,2383	0,1818	0,2324
Gruppe oN: Aktienfonds ohne nachhaltigen Anlageschwerpunkt (Größe des Samples: 110 Titel)	0,2898	0,2149	0,1774	0,2217
Differenz	- 0,0096	+ 0,0234	+0,0044	+0,0107

Quelle: Müller

nachhaltig, wenn ihre Emittenten Geschäftspraktiken oder -felder ausschließen, welche bestimmten globalen Zielen in den Bereichen Umwelt, Wirtschaft und Gesellschaft zuwiderlaufen.[5] Emittenten werden dem Negativ-Screening zufolge als umso nachhaltiger angesehen, je mehr solcher Geschäftspraktiken und -felder sie ausschließen.[6] Die konkreten Titel für die Gruppen wurden mithilfe der Fondsdatenbank der European Bank for Financial Services GmbH (ebase) selektiert.[7] Die Abfrage der Datenbank mit den oben genannten Merkmalen des Anlageuniversums lieferte mehr als 200 Fonds unterschiedlicher Anbieter. Die Abfrage enthielt zu jedem Fonds Informationen über die Erfüllung der folgenden vier nachhaltigen Kriterien:

– Ausschluss von Atomenergie,

– Ausschluss von Gentechnik,

– Ausschluss von Tierversuchen,

– Ausschluss von Rüstung.

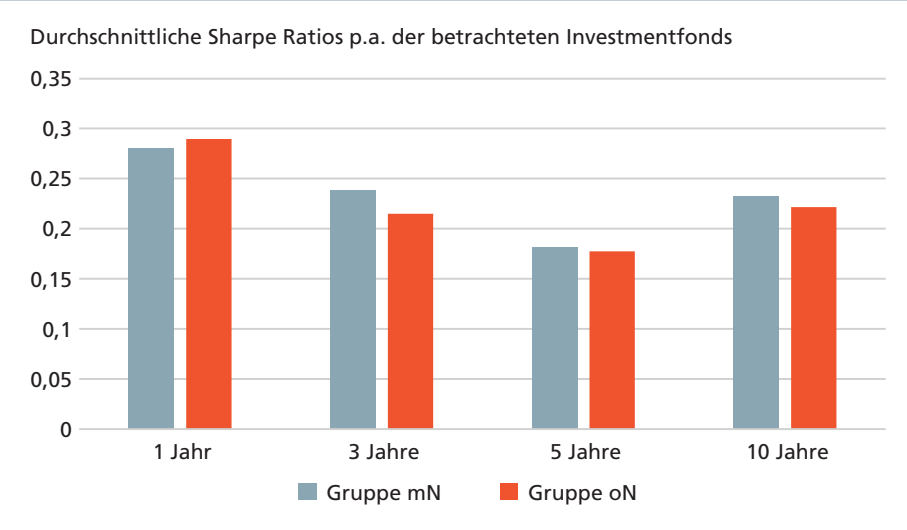
Der Gruppe „Aktienfonds ohne Anlageschwerpunkt im Bereich Nachhaltigkeit (oN)“ wurden diejenigen Titel zugeordnet, die von den genannten Ausschlusskriterien weniger als die Hälfte erfüllten (das heißt kein oder nur ein Ausschluss). In die Gruppe „Aktienfonds mit nachhaltigem Anlageschwerpunkt (mN)“ wurden demgegenüber die Investments eingegliedert, die mindestens die Hälfte der Ausschlusskriterien (das heißt zwei oder mehr) berücksichtigen. Die Gruppen „oN“ und „mN“ wiesen eine annähernd gleiche Zahl von Titeln auf (oN: 110, mN: 112).[8]

Es wurde noch eine dritte Gruppe von Investmentfonds gebildet. Diese dritte Gruppe bestand aus Fonds, die 2019 mit dem Siegel des „Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V.“ („FNG-Siegel“) ausgezeichnet wurden.[9] Die Gruppe wird nachfolgend als „Gruppe FNG“ bezeichnet. Kriterien für den Erhalt des FNG-Siegels sind unter anderem, dass die betreffenden Fonds keine Investments aus den Bereichen „Rüstung“ und „Kernkraft“ erwerben.[10] Damit erfüllen die Fonds der Gruppe „FNG“ mindestens die Nachhaltigkeitsanforderungen der Gruppe „mN“. Für eine Auszeichnung mit dem FNG-Siegel sind neben den zwei genannten Ausschlüssen aber noch deutlich mehr Voraussetzungen zu erfüllen.[11] Die Gruppe „FNG“ repräsentiert demnach Nachhaltigkeit in einem weiteren Sinne. Titel, die gleichzeitig in der „mN“-Gruppe und der „FNG-Gruppe“ gelistet waren, wurden aus der ersteren eliminiert, um Überschneidungen bei den Analyseergebnissen zu verhindern. Die FNG-Gruppe umfasste insgesamt 30 Fonds.[12]

Kurzfristig etwas schlechter

Welche Ergebnisse wurden erzielt? Die Betrachtung der Gruppen „mN“ und „oN“ lieferte die in Abbildung 2 aufgeführten Ergebnisse.[13] Die Auswertung zeigt, dass die durchschnittlichen Sharpe Ratios der Fonds mit nachhaltigem Anlageschwerpunkt bezogen auf historische Zeiträume von drei, fünf und zehn Jahren jeweils über den der Aktienfonds ohne Anlageschwerpunkt im nachhaltigen Bereich liegen. Nur im kürzesten Betrachtungszeitraum schneiden die nachhaltigen Fonds etwas schlechter als die Titel ohne nachhaltigen Fokus ab. Das Ergebnis wird durch Abbildung 3 nochmals verdeutlicht.

Abbildung 3: Vergleich der Sharpe Ratios der Gruppen mN und oN für verschiedene Anlagezeiträume



Quelle: Müller

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

Abbildung 4: Untersuchungsergebnisse Gruppe FNG versus Gruppe oN

	Sharpe Ratios (arithmetische Mittelwerte, p. a.) der betrachteten Investmentfonds (Werte per 31.12.2019)			
	1 Jahr	3 Jahre	5 Jahre	10 Jahre
Gruppe FNG: Aktienfonds mit dem Siegel des Forum Nachhaltige Geldanlagen e.V. (Größe des Samples: 30 Titel)	0,3357	0,2404	0,1833	0,2121
Gruppe oN: Aktienfonds ohne nachhaltigen Anlageschwerpunkt (Größe des Samples: 110 Titel)	0,2898	0,2149	0,1774	0,2217
Differenz	0,0459	0,0255	0,0059	-0,0096

Quelle: Müller

Die durchschnittlichen Sharpe Ratios der zwei untersuchten Fondsgruppen liegen eng beieinander. Eine Differenz von 0,0096 (wie unter anderem beim 1-Jahreszeitraum) bedeutet beispielsweise, dass bei unterstellter gleicher Schwankungsfreudigkeit ein Renditeunterschied von 0,96 Prozent jährlich besteht. Unterstellt man eine gleiche Rendite der beiden betrachteten Assetgruppen, würde entsprechend nur ein marginaler Unterschied im Schwankungsverhalten bestehen.

Zusammenfassend können also im Hinblick auf die eingangs gestellte Forschungsfrage folgende Erkenntnisse abgeleitet werden: Die risikoadjustierte Rendite nachhaltiger Aktienfonds reicht an die risikoadjustierte Rendite von Aktienfonds ohne nachhaltigen Anlageschwerpunkt mindestens heran. Bei Betrachtungszeiträumen von drei und mehr Jahren rentieren nachhaltige Aktienfonds sogar minimal besser als die Aktienfonds ohne nachhaltigen Fokus.

Fonds mit Nachhaltigkeitssiegel

Mit der Gegenüberstellung der Gruppen „FNG“ und „oN“ können die bisher erzielten Ergebnisse überprüft und die Nachhaltigkeitskriterien erweitert werden. Die Fonds der FNG-Gruppe werden qualitativ höheren Nachhaltigkeitsanforderungen gerecht, als die Fonds der mN-Gruppe. Es ergaben sich die Resultate, die in Abbildung 4 wiedergegeben sind.

Betrachtet man den historischen 10-jährigen Anlagezeitraum, rentieren die nachhaltigen Aktienfonds unterhalb der Investments ohne Fokus im Bereich Nachhaltigkeit. Für kürzere Zeiträume liegt die risikoadjustierte Rendite der nachhaltigen Fonds in der Nähe des Ergebnisses der Vergleichsgruppe (fünf Jahre) beziehungsweise deutlich darüber (drei Jahre, ein Jahr). Abbildung 5 unterstreicht den beschriebenen Zusammenhang.

Im Hinblick auf die Forschungsfrage bestätigen diese Ergebnisse weitgehend die Erkenntnisse aus dem Vergleich der Gruppen „mN“ und „oN“. Auffällig ist jedoch ein kleiner Unterschied, der deutlich wird, wenn man Abbildung 3 und Abbildung 5 betrachtet. Während Abbildung 3 belegt, dass „namenlose“ Nachhaltigkeitsfonds gegenüber ebenso namenlosen Nicht-Nachhaltigkeitsfonds keinen Sharpe-Ratio-Vorteil aufweisen, ist dies in Abbildung 5 anders: Die Fonds mit dem Gütesiegel und den anspruchsvolleren Nachhaltigkeitskriterien erleben in der jüngsten Vergangenheit einen zunehmenden Sharpe-Ratio-Vorsprung. Der Unterschied zwischen den Gruppen FNG und oN im 1-Jahresbereich wurde mittels statistischem t-Test überprüft und erwies sich als signifikant.[14] Diese Befunde könnten auf folgende Gründe zurückzuführen sein:

– Das Bewusstsein von Anlegern für das Thema Nachhaltigkeit könnte in den letzten Jahren zunehmend gestiegen sein. Das lässt die Aktienkurse von solchen Unternehmen steigen, die anspruchsvollere Nachhaltigkeitsziele verfolgen und/oder mit Gütesiegeln in Verbindung gebracht werden und dies entsprechend nach außen kommunizieren.

– Eine wachsende Zahl an nachhaltigen Themenfonds von Investmentgesellschaften lassen die Nachfrage bezüglich nachhaltiger Aktien und damit deren Preise steigen, wenn ein Gütesiegel die Nachhaltigkeit einfach begreifbar und glaubhaft macht.

– Eine nachhaltige Geschäftspolitik der betreffenden Unternehmen könnte aufgrund eines stärkeren Nachhaltigkeitsbewusstseins potenzieller Kunden zu höherer Nachfrage nach Leistungen dieser Unternehmen führen. Daraus resultierende höhere Umsätze könnten zu höheren Gewinnen und damit zu höherer Nachfrage nach Aktien dieser Unternehmen führen.

„Das Bewusstsein von Anlegern für das Thema Nachhaltigkeit könnte gestiegen sein.“

Alles nur Marketing?

Die Studie hat gezeigt, dass die risikoangepassten Renditen nachhaltiger Aktienfonds in einem Sample von mehr als 200 Fonds an die risikoangepasste Rendite von Aktienfonds ohne Nachhaltigkeitsschwerpunkt heranreichen. Nachhaltigkeit ist nicht mit einem systematischen Renditenachteil verbunden. Allerdings kann die vielfach zu lesende These von einer systematischen Outperformance nachhaltiger gegenüber weniger nachhaltigen Fonds auch nicht bestätigt werden. Nur in einzelnen Zeitabschnitten finden sich Anhaltspunkte für ein besse-

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH

res Chance-Risiko-Verhältnis der nachhaltigen Fonds gegenüber nicht auf Nachhaltigkeit fokussierenden Investments. Signifikante Sharpe-Ratio-Differenzen gibt es nicht. Nur in Bezug auf eine Subgruppe von Fonds, die ein Gütesiegel tragen und anspruchsvollere Nachhaltigkeitskriterien beachten, kann in der jüngsten Vergangenheit eine zunehmende Outperformance beobachtet werden.

Für den Anleger ergibt sich als Quintessenz, dass eine Investition in nachhaltige Geldanlagen möglich ist, ohne Renditenachteile gegenüber „traditionellen" Investments in Kauf nehmen zu müssen. Das Anlageziel einer möglichst guten Rendite-Risiko-Kombination kann verfolgt werden, ohne dabei zwingend in Gewissenskonflikte aufgrund mangelnder Nachhaltigkeit von Anlageinstrumenten zu geraten. Allerdings müssen Anleger zunehmend aufpassen. Es könnte sein, dass der Hype um Nachhaltigkeit beginnt, Kapitalströme nennenswert zu lenken und Preise zu beeinflussen. Damit wären erzielte Renditen nicht mehr Ergebnis originärer nachhaltiger Unternehmertätigkeiten, sondern von Marketing und aufmerksamkeitslenkenden Effekten der Kapitalmärkte.

Aufbauend auf der vorgestellten Studie ergeben sich weitere Forschungsfragen. Beispielsweise könnten die Betrachtungen auf weitere Assetklassen, geografische Ausrichtungen oder Nachhaltigkeitsmerkmale ausgedehnt werden. Auch könnten der Einfluss von Gütesiegeln und anderen Marketingmaßnahmen der Kapitalmärkte verstärkt untersucht werden, das heißt, werden Aktienrenditen nachhaltiger Unternehmen an den Kapitalmärkten gemacht oder sind sie Ergebnis des Erfolges der Unternehmen an den Realgütermärkten?

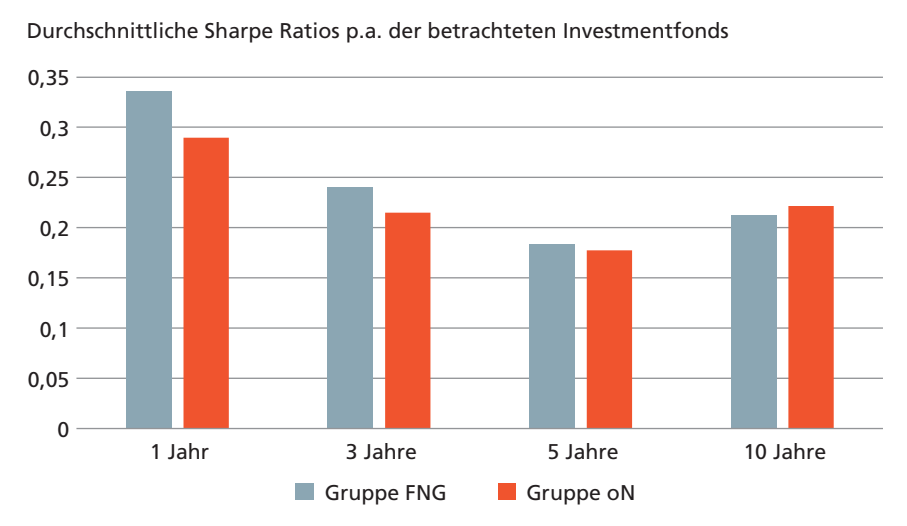
Literatur

EU (2019), Financing a Sustainable European Economy – Taxonomy Technical Report, Technical Expert Group on Sustainable Finance, Juni 2019, Europäische Kommission, Brüssel.
Janssen, J./Laatz, W. (2017), Statistische Datenanalyse mit SPSS, 9. Auflage, Berlin.
Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH (QNG) (2019), Die Kriterien, online: http://fng-siegel.org/siegelkriterien.html (Abruf: 3.1.2020).
Schäfer, H. (2014a), Ausschlusskriterien in der nachhaltigen Geldanlage – Eine ökonomische Analyse, Stuttgart, online: https://elib.uni-stuttgart.de/bitstream/11682/5671/1/Forschungsbericht_01_2014_Schaefer_Ausschlusskriterien_082014.pdf (Abruf: 3.1.2020).
Schäfer, H. (2014b), Fördern, fordern, fernhalten – die Vielfalt der Umsetzungen nachhaltiger Kapitalanlagen bei institutionellen Anlegern, in: Schäfer, H. (Hrsg.), Institutionelle Anleger und nachhaltige Kapitalanlagen – Best Practices deutscher Banken, Stiftungen und Altersvorsorgeeinrichtungen, Wiesbaden, S. 3-20.
Schäfer, H./Bauer , F./Bracht, F. (2015), „BiC in Sustainability?" Die Transparenz von Best in Class-Nachhaltigkeitsfonds in Deutschland, Stuttgart, online: https://elib.uni-stuttgart.de/bitstream/11682/5678/1/Forschungsbericht_2015_01_Schaefer_Bauer_Bracht_BiC_in_Sustainability.pdf (Abruf: 3.1.2020).
Schäfer, H./Mayer, N. (2013), Nachhaltige Geldanlagen, in: Schäfer, H./Krummrich, K. (Hrsg.), Handbuch Nachhaltigkeit – Strategie, Forschung, Praxis, 1. Auflage, Stuttgart, S. 131-155.
Sharpe, W. F. (1966), Mutual Fund Performance, in: The Journal of Business, Vol. 39, No. 1, Part 2: Supplement on Security Prices (Jan., 1966), pp. 119-138.
Weingärtner, A. (2009), Performance-Analyse & Fondsbewertungssysteme: Eine empirische Untersuchung der S&P Fund Stars und des S&P Fund Management Ratings, Norderstedt.
World Commission on Environment and Development (1987), Report of the World Commission on Environment and Development – Our Common Future, Oslo, online: https://sustainabledevelopment.un.org/content/documents/5987our-common-future.pdf (Abruf: 6.1.2020)

Fußnoten

1) Vgl. World Commission on Environment and Development (1987), S. 16.
2) Vgl. EU (2019), S. 12
3) Vgl. EU (2019), S. 13
4) Vgl. Sharpe (1966), S. 123-125 sowie Weingärtner (2009), S. 38.
5) Vgl. Schäfer/Bauer/Bracht (2015), S. 7. Schäfer (2014a), S. 1-6 sowie Schäfer (2014b), S. 9-10.
6) Eine weitere Methode zur Identifizierung nachhaltiger Geldanlagen ist beispielsweise das „Positive-Screening". Hierbei wird ein Wertpapieremittent dahingehend untersucht, welche Anstrengungen er zur Förderung nachhaltiger Entwicklungen unternimmt. Der Emittent wird als umso nachhaltiger angesehen, je stärker seine diesbezüglichen Anstrengungen sind. Eine besondere Variante ist dabei die „Best-in-Class"-Methode, bei der auf Basis eines Positive-Screenings (nur) die Titel der nachhaltigsten Emittenten einer Branche für die Geldanlage in Betracht kommen, vgl. jeweils Schäfer/Bauer/Bracht (2015), S. 8. sowie Schäfer/Mayer (2013), S. 138-140 (unter Verweis auf weitere Autoren).
7) Link zur genannten Datenbank der European Bank for Financial Services GmbH (ebase®): https://portal.ebase.com/(e3)/fs?url=fs&wt_eid=2157635659142235212&wt_t=1577560396449 (Zur Überprüfung der Erfüllung einzelner Selektionskriterien wurden auch veröffentlichte Fondsdaten aus dem Internetangebot der onvista media GmbH genutzt, Link zur Internetseite: www.onvista.de)
8) In der Datenbankabfrage waren teilweise Fonds enthalten, die sich untereinander nur durch die Anteilsklasse unterschieden und bezüglich der Sharpe Ratios keine signifikanten Unterschiede aufwiesen. Von diesen wurde jeweils nur ein Titel in der Gruppe berücksichtigt.
9) Alle mit dem FNG-Siegel im Jahr 2019 ausgezeichneten Fonds sind auf der Internetseite der Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH unter dem Link http://fng-siegel.org/fng-siegel-2019.html veröffentlicht. Die dort aufgeführten Aktienfonds wurden mithilfe von veröffentlichten Fondsdaten auf Internetseiten von Dr. Paschen v. Flotow/Sustainable Business Institute (SBI) e. V. (https://www.nachhaltiges-investment.org/), der onvista media GmbH (www.onvista.de) sowie der FWW Media GmbH (https://www.fondsweb.com/de) auf Erfüllung der Kriterien des Anlageuniversums überprüft. Die Fonds, die die Kriterien erfüllten, wurden in die Gruppe aufgenommen. Sofern zu einem Fonds mehrere Anteilsklassen existierten, wurde jeweils die Anteilsklasse in die Gruppe aufgenommen, deren ISIN in den auf der Internetseite des „Forum Nachhaltige Geldanlagen e. V." (https://forum-ng.org/de/) veröffentlichten FNG-Nachhaltigkeitsprofilen der Fonds zuerst genannt waren.
10) Vgl. Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH (QNG) (2019).
11) Vgl. Qualitätssicherungsgesellschaft Nachhaltiger Geldanlagen mbH (QNG) (2019).
12) Einzelne Fonds haben teilweise mehrere Anteilsklassen. In der Gruppe wurde jeweils nur eine Anteilsklasse eines jeden Fonds berücksichtigt.
13) Die in diesem Abschnitt angegebenen Sharpe Ratios wurden aus dem Informationssystem „Thomson Reuters Eikon" der Thomson Reuters Corporation abgerufen.
14) Zum t-Test vgl. u. a. Janssen/Laatz (2017), S. 333-343.

Abbildung 5: Vergleich der Sharpe Ratios der Gruppen FNG und oN für verschiedene Anlagezeiträume



Quelle: Müller

Dieser Artikel ist urheberrechtlich geschützt. Die rechtliche Freigabe ist für den Abonnenten oder Erwerber ausschließlich zur eigenen Verwendung.
Fritz Knapp Verlag GmbH