



Intro

**Liebe Freundinnen und Freunde Nachhaltiger Finanzkonzepte,**

uns selbst zu feiern passt irgendwie nicht zu unserem Selbstverständnis. Deshalb haben wir unser 10-jähriges Agentur-Jubiläum stattdessen zum Anlass genommen, einen Rückblick darauf zu werfen, wie sich Versicherungsgesellschaften in den letzten zehn Jahren dem Thema Nachhaltigkeit genähert haben.

Das ist ein zäher Prozess. Nachhaltigkeit wird gerne propagiert, aber selten mit substanziellen Angeboten belegt. Es gibt aber einige positive Entwicklungen. Die Anzahl der Gesellschaften, die nachhaltige Anlageprodukte anbieten ist deutlich gewachsen und Frontrunner haben ihre Angebote weiterentwickelt anstatt sich auf alten Lorbeeren auszuruhen. Newcomer bestechen mit innovativen Alleinstellungsmerkmalen.

Im Bereich nachhaltiger Investmentfonds hat sich die Anzahl und das Anlagevolumen fast verzehnfacht. Damit einhergehend sinken leider nicht immer die Fondsgebühren. Substanzielles hat allerdings auch seinen Preis. Wer einseitig nur nach den billigsten Fonds Ausschau hält und bei ETF's landet, sollte Risiken und Nebenwirkungen dieser gehypten Produkte kennen.

Die Zeitschrift Ecoreporter hat einige sogenannte nachhaltige ETF's genauer unter die Lupe genommen und kommt zu einem ernüchternden Ergebnis: „Grünwäsche“ wohin das Auge blickt: Aktien von Öl- und Kohlekonzernen oder Atomkraftwerksbetreiber sind genauso die Regel wie Rüstungsunternehmen oder Multis denen Kinderarbeit oder Steuerhinterziehung vorgeworfen wird. Lediglich der DEKA Oekom Euro Nachhaltigkeit ETF kann hinsichtlich ESG-Kriterien bestehen, ist aber mit nur dreißig europäischen Titeln zu schmal aufgestellt und performance-schwach. Resümee: Finger weg - auch mit gemanagten Fonds lassen sich Depots kostengünstig, diversifiziert und rentabel aufstellen.

Greenwashing ist vielleicht insofern positiv zu bewerten, als es demonstriert, dass sich zumindest niemand mehr um die Fragen drücken kann, wie Wirtschaftsunternehmen mit unseren natürlichen Lebensgrundlagen und mit ihren Beschäftigten umgehen oder ob Staaten sich an wesentliche internationale Klima- oder Abrüstungsvereinbarungen halten oder nicht.

Eine aufschlussreiche Lektüre wünscht Ihnen und euch

Oliver Ginsberg, Gesellschafter tetratteam

Schwerpunkt:



**Nach dem schwierigen Jahr 2018 wurden Aktienfonds mit Fokus Emerging Markets (EM) zunehmend skeptisch beurteilt. Es gab zwar in den vergangenen Jahren immer wieder Phasen, in denen sich beispielsweise gegenüber dem US-lastigen MSCI World ein ganz guter Diversifizierungseffekt ergab, weil sich die Werte teilweise gegenläufig entwickelten - im Allgemeinen sieht die Bilanz jedoch kritisch aus. EM-Anleihen als Beimischung kommen als Alternative in Frage. Ein Blick auf Chancen und Risiken**

**Nur etwas für risikobereite Anleger\*innen?**

Die weit verbreitete Vorstellung von hochriskanten Investments in Schwellenländern übersieht, dass es auch dort Regionen und Sektoren für defensive Anlagemöglichkeiten gibt. Im entsprechenden Index finden sich beispielsweise auch Länder wie Kroatien, Polen, Tschechien oder Singapur.

Anleihen, die von EM-Fonds gehalten werden gehen u.a. auch an die Europäische Entwicklungsbank, die beispielsweise an der Finanzierung des größten afrikanischen Solarparks beteiligt war (Foto). Durch Einbeziehung von EM-Anleihen lässt sich auch in einem ausgewogenen Portfolio eine bessere Risiko-Rendite-Relation erzielen. Gleichzeitig bewirkt die Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsaspekten in diesen Regionen oft größeren „Impact“, als in entwickelten Ländern.

Das soll nicht heißen, dass man sich über Volatilität keine Sorgen zu machen bräuchte. Diese ist in der Regel höher als bei europäischen Investment-Grade-Anleihen. EM-Anleihen haben sich oft allerdings defensiver entwickelt als „High-Yield-Bonds“ aus Industrieländern.

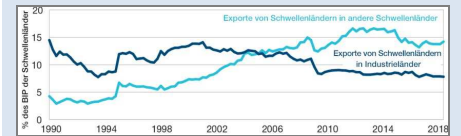
Nicht zuletzt wird die Korrelation zwischen Schwellenländern und risikoreicheren Sektoren in den Industrieländern schwächer. Traditionell herrscht eine gewisse Korrelation zwischen High-Yield-Bonds und EM-Anleihen. Das lag daran, dass sich Fonds, die auf der Suche nach höheren Renditen waren, für beide Segmente interessierten.

Diese Korrelation hat allerdings abgenommen und verdeutlicht den zunehmend eigenständigen Charakter von Schwellenländeranleihen. Deren Beimischung kann für eine gleichmäßigere Wertentwicklung sorgen, insbesondere, wenn Nachhaltigkeitskriterien bei der Selektion der Wertpapiere einfließen.

Schwellenländer-Fonds

**Risiken und Chancen**

Protektionismus auf globaler Ebene belastet auch die Wirtschaft von Schwellenländern – allerdings nicht alle bzw. alle Sektoren in gleicher Weise. Schon jetzt betreiben die Schwellenländer mehr Handel untereinander als mit den entwickelteren Volkswirtschaften. Sie sind deshalb auch weniger von Entscheidungen entwickelter Staaten abhängig.

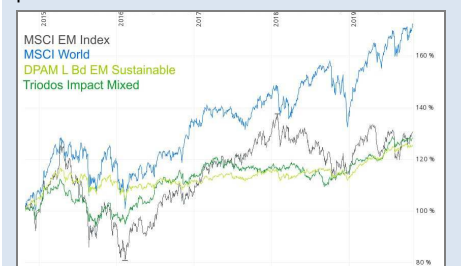


In vielen Schwellenländern wächst die Mittelschicht und wird zu einem Treiber der Binnenachfrage. Insofern geht es bei Anlagen in Schwellenländern nicht nur um Export bzw. rohstofforientiertes Wachstum, das von der Konjunkturlage in den entwickelten Ländern abhängig ist.

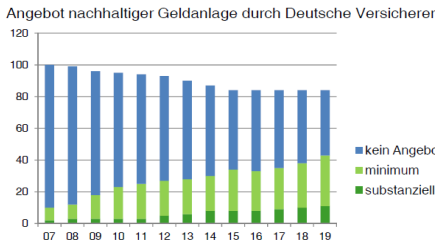
Ein schwächeres Wachstum in China wird zwar negative Auswirkungen auf einige Schwellenländer haben, doch Pekings Bereitschaft, die Wirtschaft des Landes durch stimulative Maßnahmen zu stützen, dürfte das Ausmaß dieser Effekte begrenzen. Die Rückkehr der Notenbanken zu einer lockeren Geldpolitik dürfte sich negativ auf die Anleiherenditen in den Industrieländern auswirken und dadurch EM-Alternativen Auftrieb verleihen. Unsicherheiten in der Weltwirtschaft bieten vor diesem Hintergrund nicht nur Risiken, sondern auch Chancen – nicht zuletzt Chancen auf eine starke Wirkung von ESG-Strategien.

Grundsätzlich sind Schwellenländer stärker von der Gefahr massiver Kapitalabflüsse betroffen. In der Vergangenheit haben sich die Kurse nach größeren Abwärtsbewegungen allerdings jedes Mal innerhalb von 12 Monaten wieder erholt. Die Volatilität eines nachhaltigen EM-Anleihefonds muss jedenfalls nicht größer sein als bei einem Mischfonds mit vergleichbarem Risikoprofil (Grafik)

Die negativen Nebenwirkungen der lockeren Geldpolitik werden sich auch irgendwann materialisieren. Schwellenländerwährungen könnte dies in Zukunft in Verbindung mit dem EM-internen Handel zu größerer Stärke verhelfen. Alles in allem macht es jedenfalls Sinn, in ein diversifiziertes Nachhaltigkeitsportfolio auch EM-Anleihen aufzunehmen.



## Grüne Versicherungen



Seit 2007 beobachten wir den Markt für kapitalbildende Lebens- und Rentenversicherungen. Dabei beschäftigen wir uns sowohl mit den Standard-Kennzahlen zu Ertragskraft Beteiligung der Versicherten, Finanzstärke und Kostenquoten der Gesellschaften als auch mit der Frage, welche nachhaltigen Anlagemöglichkeiten die Gesellschaften den Versicherten im Rahmen ihrer Produkte ganz konkret anbieten. Obwohl es auch noch viel Greenwashing gibt, hat sich die Anzahl der Gesellschaften, die substantiell überzeugende Angebote machen laufend erhöht, während die Anzahl der Gesellschaften insgesamt deutlich gesunken ist.

### Unsere Favoriten

Zu den Gesellschaften, die aus unserer Sicht sowohl hinsichtlich konventioneller Kennzahlen als nachhaltiger Produktangebote interessant sind zählen beispielsweise (in alphabetischer Reihenfolge) die Alte Leipziger, Concordia/Oeco, Condor, Continentale, Die Bayerische, LV 1871, MyLife und Stuttgarter

Seit wir in 2012 erstmals unsere eigene "grüne" Favoritenliste erstellt haben hat sich einiges geändert, es gab allerdings auch Gesellschaften, die sich aus unserer Sicht kontinuierlich als rundum empfehlenswert erwiesen.

### Absteiger und Aufsteiger

Die Concordia stieg erst nach einer Fusion mit der deutlich kleineren, dafür aber konsequent nachhaltig orientierten Oeco Capital zu den Top Ten dazu. Alte Leipziger, Helvetia und LV 1871 erst, nachdem sie ihr Fondsangebot um eine überzeugende nachhaltige Fondspalette erweiterten, die Bayerische aufgrund ihrer in 2017 aufgelegten nachhaltigen Produktlinie Pangaea

Der Volkswahl Bund zählte vor 10 Jahren noch zu den stärksten und verbraucherfreundlichsten Gesellschaften am Markt und hat auch schon sehr früh Nachhaltigkeitsfonds aufgenommen.

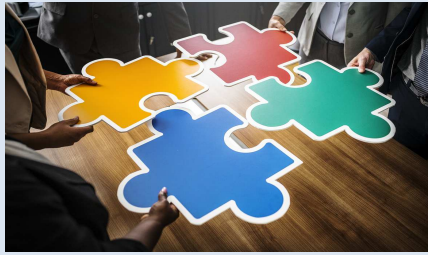
Die Griechenland-Anleihen-Krise und einige aus unserer Sicht verbraucherunfreundliche Entscheidungen führten zu einer Abwertung. Ebenfalls die leider nicht zeitgemäße Weiterentwicklung im nachhaltigen Fondsangebot. Die Gesellschaft konnte sich dennoch in den TopTen halten. Keine Weiterentwicklung gab es auch bei der WWK in dieser Hinsicht – Sie fiel deshalb aus der TopTen-Liste wieder heraus.

### „Evergreens“

Condor, Continentale und Stuttgarter sind die drei Gesellschaften, die kontinuierlich auf unserer Empfehlungsliste standen. Dasselbe würde auch für Oeco Capital gelten, die aber nur noch als Produktlinie innerhalb des Concordia-Oeco-Verbandes weiter existiert.

Besonderes Augenmerk legen wir jedoch auch auf die Newcomer. So bietet beispielsweise die LV 1871 mit einer hervorragenden nachhaltigen Fondsauswahl und die Mylife, die im Rahmen ihrer Netto-Tarifwelt das mit Abstand größte nachhaltige Fondsportfolio überhaupt ausweist.

## Strategie-Portfolios



Die Risiken und Nebenwirkungen von ETF hatten wir bereits mehrmals thematisiert. Im Gegensatz zur Zusammenstellung der nachgebildeten Indices sind die tatsächlichen Anlagen der ETF zudem höchst intransparent. Auch mit aktiv gemanagten Fonds lassen sich kostengünstige nachhaltige Strategieportfolios aufbauen.

### Kosten sind ein bedeutender Faktor

Um es vorweg zu nehmen: Kosten sind ein wichtiger Faktor und die Tatsache, dass 80-90% der aktiven Fondsmanager ihre selbst definierte Index-Benchmark hinsichtlich Wertentwicklung nicht schlagen ist Fakt.

Deshalb macht es Sinn, nicht nur die Nachhaltigkeitsstrategie eines Fonds, sondern auch die Kostenstruktur im Auge zu behalten.

Dass ein nachhaltiger Fondsklassiker von Ökoworld bei einem Anlagevolumen von über 1 Mrd Euro eine Kostenquote von 2,32% aufweist (2.2019) ist auch bei umfassendem Research nicht zu rechtfertigen und aus meiner Sicht auch nicht ethisch vertretbar.

Ausschließlich auf die Kosten zu schauen ist allerdings noch viel unklüger, denn aus Erfahrung wissen wir, dass billige Produkte oft deshalb billig sind, weil die wahren Kosten (und Risiken) versteckt sind.

### Indexfondserfinder gegen ETF

Dass börsengehandelte Indexfonds nicht der Weisheit letzter Schluss sind hat kaum jemand pointierter dargelegt als der Erfinder von indexorientierten Fonds John Bogle persönlich. Im Wesentlichen verleiten kostengünstige ETF's zu häufigem Handeln und destabilisieren damit sowohl die Wertentwicklung als auch das ganze Finanzsystem konstatierte Bogle schon vor etlichen Jahren. Ein weiteres Problem ist, dass die meisten Indices-Zusammenstellungen sich an der Börsenkaptalisierung von Unternehmen orientieren. ETF's kaufen also vor allem teure Titel.

An dieser Stelle sei außerdem darauf hingewiesen, dass auch Indexfonds dem Index systematisch hinterherhinken und zwar alle! Von ETF-basierten Vermögensverwaltungen oder ETF-Dachfonds ganz zu schweigen.

### Günstige nachhaltige Strategiedepots

Wie letztere sind Strategiedepots bereits an ein spezifisches Risikoprofil angepasst und verfolgen ein regelmäßiges Rebalancing, sind aber bei entsprechender Auswahl sowohl unter Nachhaltigkeitsaspekten als auch hinsichtlich Kosten überzeugender als die letztgenannten ETF-Angebote.

Wir haben unterschiedlich diversifizierte defensive und ausgewogene nachhaltige Strategie-Portfolios zusammengestellt, deren Netto Kostenquote zwischen 0,7% und 0,9% liegt. Selbst bei einer auskömmlichen Betreuungsvergütung von 0,5% liegen die Gesamtkosten damit deutlich unter den üblichen Kosten von ETF-Vermögensverwaltungen oder -Dachfonds

## Cannabis-Fonds



Aktien von Cannabis-Unternehmen werden regelmäßig als Börsen-Geheimtipps angepriesen. Als nachwachsender Rohstoff hat die Pflanze auch starke Qualitäten: ist pflegeleicht, schädlingsresistent und benötigt viel weniger Wasser als beispielsweise Baumwolle. Wer sich noch an den Hype um Neue-Energie-Fonds erinnert weiß aber auch, dass alle Themen-Fonds mit erheblichen Risiken verbunden sind.

Bislang boomt die Cannabis-Industrie vor allem wegen der psychoaktiven Wirkstoffe der Pflanze. In etlichen Ländern darf Cannabis zu medizinischen Zwecken eingesetzt werden. Zur Anwendung kommen dabei meist entweder getrocknete Blätter oder isolierte Wirkstoffe wie Tetrahydrocannabinol (THC) und Cannabidiol (CBD).

Zweifellos ist Cannabis interessant als Medizin, als nachhaltiger Bio-Rohstoff oder auch als entspannendes Genussmittel

In Kanada und elf US-Bundesstaaten ist mittlerweile auch der Konsum von Cannabis als Rauschmittel legal. Das hat der Branche wachsende Umsätze beschert - Diese unterliegen aber - wie EEG-Förderungen zu ihrer Zeit - politischer Willkür.

Viele Cannabis-Unternehmen befinden sich noch in der Startup-Phase und schreiben rote Zahlen. Das betrifft vor allem Firmen im medizinischen Bereich, denn die Entwicklungskosten und Zulassungshürden sind enorm.

Eine Bank, die mit Cannabisproduzenten oder Verkäufern Geschäfte betreibt, gefährdet ihr Vermögen und die Lizenzen. Inhaber von Cannabisunternehmen fällt es schwer Konten zu eröffnen, Versicherungen abzuschließen oder Rentenpläne für ihre Arbeitnehmer zu gestalten.

Solche Aspekte spiegeln sich auch in der Volatilität der entsprechenden Aktienkurse wieder: Allein in den vergangenen 6 Monaten verlor der globale Cannabis Industry Index etwa 30% seiner Kapitalisierung. Das könnte ein Hinweis auf einen günstigen Einstiegszeitpunkt sein, es könnte aber auch noch zu etlichen Konsolidierungen kommen, wie wir sie auch in der Solarbranche erlebt haben. Anleger\*innen, die gerne spekulativ handeln aber auch eine Risikostreuung anstreben steht dafür beispielsweise der ws-hc Fonds - Hanf Industrie Aktien Global zur Verfügung.



**Impressum:** **tetratream**  
Nachhaltige Konzepte für  
Vorsorge und Vermögen OHG

Solmsstraße 22  
10961 Berlin

**Redaktion:** Oliver Ginsberg  
**Kontakt:** fon: 030-611 01 88 - 12  
fax: 030-611 01 88 - 29  
[info@tetratream.de](mailto:info@tetratream.de)

**Infos im Netz:** [www.tetratream.de](http://www.tetratream.de)