



„Ginge es nach mir, gehörte die **Taxonomie ad acta** gelegt“

Zufrieden mit dem Ergebnis des **Ökoworld Ökovision Classic** in jüngster Zeit ist auch dessen Fondsmanager **Alexander Funk** nicht. Er kann aber plausible Gründe dafür anführen.

Der Ökoworld Ökovision Classic ist einer der ältesten Nachhaltigkeitsfonds auf dem Markt. Anleger, die früh zugegriffen haben, können sich über eine exzellente Performance freuen. Zuletzt aber ließ die Wertentwicklung zu wünschen übrig. Mit dem Hinweis auf eine ausgeprägte Performanceschwäche in der Vergleichsgruppe „Aktien Ökologie“ stufte die Ratingagentur Scope den Fonds im Februar auf Basis eines rein qualitativen Ansatzes – die Scope-Skala reicht von der Topnote „A“ bis „E“ – herab, von „C“ auf nur noch „D“:

Zur Begründung hieß es, der Fonds verzeichne auf Einjahressicht eine Performance von minus 0,2 Prozent. Das liege

deutlich unter dem Durchschnitt der Vergleichsgruppe von 6,4 Prozent. Die Risikokennzahlen des Fonds seien hingegen deutlich besser ausgefallen, hieß es im Bericht. Während der maximale Verlust und die Volatilität des Fonds über fünf Jahre laut Scope bei minus 5,7 und 13,7 Prozent lagen, kam die Peergroup auf minus 18,5 und 14,9 Prozent. Mit laufenden Kosten von 2,30 Prozent gehöre er aber zu den teuersten Vertretern seiner Gruppe. Wir wollten mehr über die Hintergründe wissen und haben den Fondsmanager Alexander Funk zu einem gemeinsamen Analysegespräch mit Detlef Glow, Head of Lipper EMEA Research, gebeten.

Hans Heuser: Herr Funk, in der kürzlich auf **FONDS professionell ONLINE** erschienenen Nachricht über die Rating-Herabstufung des Ökoworld Ökovision Classic durch Scope haben wir zur Illustration das Symbolbild „Daumen runter“ benutzt. Warum hat Sie das geärgert? Der Fonds wird doch nicht ohne Grund niedriger bewertet.

Alexander Funk: An der Tatsachenberichterstattung ist im Grunde auch nichts auszusetzen. Zumal die Wertentwicklung des Fonds über den relativ kurzen Betrachtungszeitraum, der zugrunde gelegt wurde, nicht wirklich Anlass zum Jubeln gegeben hat. Dennoch war das Symbolbild aus unserer Sicht insofern nicht angebracht, als

Alexander Funk (rechts),
Fondsmanager des Ökoworld
Ökovision Classic, im Analyse-
gespräch mit **Detlef Glow**
(Mitte), Head of Lipper
EMEA Research, und **Hans
Heuser**, FONDS professionell



es wie eine pauschale Abwertung wirkt, ohne die damit verbundenen Hintergründe zu berücksichtigen oder die Umstände zu beleuchten, wie und warum es überhaupt zu einer zeitweise schwächeren Performance des Fonds gekommen ist ...

Detlef Glow: ... mit der Sie aber doch nicht wirklich zufrieden sein können?

Funk: Was die Entwicklung in der jüngsten Zeit angeht, sind wir das auch nicht. Andererseits wird es immer Phasen geben, in denen unser auf Qualität ausgerichteter Investmentansatz zeitweise unter Druck gerät. Das gilt mit Sicherheit für das Jahr 2021, das im Rückblick eines der herausfor-

»Es wird immer Phasen geben, in denen unser auf Qualität ausgerichteter Investmentansatz unter Druck gerät.«

Alexander Funk, Ökoworld

derndsten Aktienjahre meiner bisherigen Laufbahn als Fondsmanager gewesen ist, eben weil insbesondere qualitativ hochwertige Aktien gelitten haben. Gemeint sind Papiere von Unternehmen mit einem Fokus auf eine einwandfreie Bilanzqualität, ein attraktives Ergebniswachstum und eine

nur geringe Verschuldung. Anders ausgedrückt: Hoch in der Gunst von Investoren standen im vergangenen Jahr Aktien von Unternehmen, in die wir mit dem Fonds ganz bewusst nicht investieren. Im Prinzip gilt das auch für das erste Quartal 2022.

Heuser: Das heißt konkret?

Funk: Im vergangenen Jahr waren es vor allem Werte, die von einer weithin erwarteten Wiederöffnung nach der Corona-Pandemie profitiert haben. Nach dem russischen Einmarsch in die Ukraine haben sich vor allem Werte mit einem besonderen Bezug zu fossilen Energien wie Öl- und Gasunternehmen aufgrund der stark



steigenden Preise für herkömmliche Energieträger gut entwickelt. Beides sind Bereiche, die alles andere als Ökoworld-spezifisch sind, weil sie den strengen Basiskriterien unserer Fonds nicht entsprechen. Das gilt im Übrigen auch für die am Markt wieder aufgeflamnte Begeisterung für Unternehmen aus dem Bereich der Energiegewinnung aus Atomkraft, die seit Jahresbeginn laut EU-Taxonomie als nachhaltig klassifiziert werden. Ein Investment in all die genannten Bereiche schließen wir nach wie vor bewusst aus. Daher ist es kein Wunder, dass wir unter dem reinen Performancegesichtspunkt sozusagen nach hinten durchgereicht wurden. Und dennoch sind wir mit dem für das Gesamtjahr 2021 erzielten Ergebnis durchaus zufrieden.

Heuser: Obwohl der Fonds auch 2021 hinter Peergroup und Index zurückblieb?

Funk: Wir konnten trotz einer Marktentwicklung, die sich über weite Strecken als gegenläufig zu unseren Anlageprinzipien gezeigt hat, im vergangenen Jahr einen Wertzuwachs von immerhin über 20 Prozent für unsere Anleger erzielen. Geholfen hat dabei unter anderem unsere Ausrich-

»Über die Drei- und Fünfjahresbetrachtung sind Anleger mit unseren Fonds gut gefahren.«

Alexander Funk, Ökoworld

tung auf erneuerbare Energien, die im Zuge der Diskussion um eine hohe Abhängigkeit vieler Länder von fossilen Energieträgern zum Teil deutlich profitiert haben und auch künftig weiter zulegen werden. Wichtig ist beim Ansatz der Ökoworld seit jeher: Es geht um eine gesunde Gewinnorientierung, aber nicht um eine Gewinnmaximierung um jeden Preis. Über die Drei- und Fünfjahresbetrachtung sind Anleger mit unseren Fonds gut gefahren.

Glow: Dennoch werden Sie natürlich am Ende daran gemessen, was mit einem Investment in die Gruppe weltweit anlegender Aktienfonds möglich gewesen wäre.

Funk: Wobei man bei solchen Vergleichen doch immer die Frage stellen muss, wie

legitim entsprechende Gegenüberstellungen tatsächlich sind. Selbst wenn man die Betrachtung auf die Gruppe der weltweit investierenden Aktienfonds mit einer gezielt ökologischen Ausrichtung beschränkt, so war diese Gruppe 2009, dem Jahr, in dem ich die Verantwortung für den Ökoworld Ökovision Classic übernommen habe, noch ziemlich überschaubar. Inzwischen ist sie enorm groß, was dazu führt, dass man oft Äpfel mit Birnen vergleicht.

Heuser: Wie meinen Sie das?

Funk: Manche Fondsmanager, die ihren Ansatz als nachhaltig bezeichnen, ziehen neben dem erwähnten Öl- und Gassektor oder der Nuklearindustrie inzwischen sogar ein Investment in Waffenhersteller in Betracht. Das käme für uns niemals infrage. Bei uns gilt hier die Nulltoleranz. Denn ein Anleger würde sich damit Werte ins Portfolio holen, die er im Grunde gar nicht haben will. Oder er wäre eventuell an einem Dieselskandal beteiligt, was er eigentlich vermeiden wollte. Am Ende liefe der Anleger Gefahr, in Unternehmen zu investieren, die nicht Teil der Lösung, sondern Teil des Problems sind. Das kann ihm bei unseren Fonds nicht passieren.

Glow: Am Ende ist das aber doch eine Frage der Rahmensetzung. Und einen solchen Rahmen versucht die EU ja gerade durch die Taxonomie zu definieren.

Funk: Wobei aus meiner Sicht gerade der Krieg in der Ukraine mit seinen schrecklichen Folgen für die dort lebenden Menschen dazu benutzt wird, die ursprünglich gute Idee hinter der Taxonomie mehr und mehr aufzuweichen und am Ende sogar den Green Deal in Frage zu stellen. Die Ursprungsidee der Taxonomie hätte meiner Ansicht nach die Chance gehabt, in Bezug auf die Definition von Nachhaltigkeit in der Kapitalanlage zu einer Art Exportschlager für andere Regionen der Welt zu werden. Inzwischen aber ist deren Glaubwürdigkeit auf der Strecke geblieben. Die der-



zeit stattfindende Verwässerung des Rahmenwerks führt eher zu einer wachsenden Irritation der Anleger als zu deren Aufklärung. Ginge es nach mir, so gehörte die Taxonomie inzwischen ad acta gelegt.

Heuser: Was wäre die Alternative?

Funk: Dass jeder Anbieter eines ökologisch oder nachhaltig orientierten Fonds für den Anleger klar nachvollziehbar definiert, was seine grundlegenden Kriterien für die Auswahl seiner Investments sind und wie sich das für seinen Fonds investierbare Anlageuniversum konkret zusammensetzt. Beim Ökoworld Ökovision Classic machen wir das seit dem Tag der Auflage. Und haben sogar noch eins obendrauf gesetzt.

Glow: Worauf spielen Sie an?

Funk: Auf die Einbeziehung eines unabhängigen Anlageausschusses in unsere Investmententscheidungen. Dem Ausschuss gehören Vertreter von Umwelt-, Menschenrechts- und Verbraucherschutzorganisationen sowie Experten in Sachen ökologische und sozial verträgliche Wirtschaft an.

Glow: Wie muss man sich das in der Praxis vorstellen?

Funk: Bevor ein Unternehmen für mich als

»Es geht um eine gesunde Gewinnorientierung, aber nicht um eine Gewinnmaximierung um jeden Preis.«

Alexander Funk, Ökoworld

Fondsmanager investierbar wird, durchläuft es einen getrennten Investmentprozess. Ein Mitglied unseres zehnköpfigen Nachhaltigkeitsresearch erstellt ein umfassendes Dossier, das sich mit den wesentlichen Details und Kennzahlen zu einem Unternehmen auseinandersetzt. Dieses Dossier wird dem Anlageausschuss vorgelegt, der in der Regel dreimal im Jahr zusammentrifft, um über den Investmentvorschlag, der natürlich grundsätzlich unseren ethischen, ökonomischen und sozialen Kriterien entsprechen muss, zu diskutieren. Erst wenn dieses Expertenkomitee grünes Licht gegeben hat, wird das Unternehmen in unser Anlageuniversum aufgenommen.

Heuser: Das hört sich nach einem langwierigen und zeitraubenden Vorgang an. Zieht das nicht zu viel Zeit ins Land, bis Sie in eine

Aktie investieren können?

Funk: Wenn es angebracht erscheint, habe ich als Fondsmanager zusätzlich die Möglichkeit eines Ad-hoc-Investments – etwa im Fall eines neu an die Börse kommenden Unternehmens oder wenn bei einer bereits notierten Aktie eine Kapitalerhöhung ansteht. Dann kann eine entsprechende Investmentidee unmittelbar bei den beiden Vorsitzenden des Anlageausschusses platziert werden, um keine Zeit zu verlieren.

Heuser: Begrenzt das Ihr investierbares Anlageuniversum nicht viel zu stark?

Funk: Keineswegs. Genau das ist unser Nachhaltigkeitsfilter, der in dieser Form einzigartig ist. Derzeit stehen uns über 400 Titel für ein Investment zur Verfügung, woraus wir als Fondsmanager nach entsprechenden quantitativen Gesichtspunkten auswählen können. Auch wenn die Zahl der Investments im Ökovision Classic aufgrund des stark gewachsenen Fondsvolumens inzwischen auf 100 bis 120 Titel angestiegen ist, lässt sich damit ein extrem gut diversifiziertes Portfolio managen ...

Glow: ... das bei Ökoworld aber nur zu vergleichsweise hohen Kosten zu haben ist.

Funk: Unsere Kostenquote liegt aus guten Gründen höher als bei vielen Wettbewerbern, nicht nur aufgrund des skizzierten aufwendigen Auswahlprozesses: Viele Anbieter arbeiten im ESG-Bereich lediglich auf der Basis von Datenbanken. Wohin das führen kann, hat uns die Finanzkrise von 2008 deutlich vor Augen geführt, als viele Marktteilnehmer sich etwa beim Thema ABS ausschließlich auf das Urteil von Ratingagenturen verlassen haben. Deshalb legen wir sehr viel Wert darauf, die Unternehmen, in deren Aktien wir investieren, an deren Standort aufzusuchen, um uns in Gesprächen mit dem Management selbst ein Bild von dessen Qualität zu verschaffen.

Glow: Aber muss es obendrauf auch noch eine Performance Fee in Höhe von zehn



Prozent sein? Bei institutionellen Investoren gewinnen Sie damit keinen Blumentopf.

Funk: Zum einen wollen wir den auch gar nicht gewinnen. Es gibt zwar auch einige institutionelle Investoren, die in unsere Fonds investieren, unser Hauptaugenmerk liegt aber auf dem privaten Anleger. Zum anderen ist die Performance Fee durch die

Verpflichtung zur Einhaltung eines entsprechenden High-Water-Mark-Prinzips aus unserer Sicht überaus fair gestaltet.

Glow: Kritiker sagen, dass es ein Zeichen für schlechtes Wirtschaften ist, wenn man über die laufenden Kosten hinaus eine Performance Fee berechnen muss.

Funk: Das lasse ich so aber nicht gelten. Im Unterschied zu anderen Anbietern verdienen wir unser Geld nicht durch das klassische Banking, durch M&A-Transaktionen oder IPO-Platzierungen, sondern ausschließlich durch das Asset Management. Und am Ende wandert die Performance Fee in die Rücklagen unserer börsennotierten AG, um so ein Polster zur Aufrechterhaltung der Qualität unseres Investmentansatzes zu schaffen und eventuelle Durststrecken durchhalten zu können. Wir wollen nicht in eine Situation geraten, in der wir aus betriebswirtschaftlichen Gründen Personal reduzieren oder Abstriche in Bezug auf unser Verständnis von Nachhaltigkeit machen müssten. Natürlich ist damit auch eine Art sportlicher Anreiz verbunden, eine möglichst gute Wertentwicklung zu erzielen. Aber auch das kommt am Ende unseren Anlegern zugute.

Heuser: Vielen Dank für das Gespräch.

HANS HEUSER **FP**

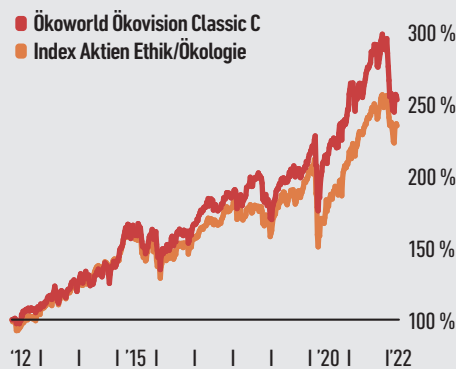
Analystenurteil von Detlef Glow: „Ein Klassiker für nachhaltige Investoren“

Der am 2. Mai 1996 aufgelegte Ökoworld Ökovicision Classic C kann als einer der Pioniere der Nachhaltigkeitsfonds angesehen werden. Der Anlagekategorie (Aktien Global) entsprechend investiert der Fonds weltweit in Aktien, ohne sich dabei an die Vorgaben eines Vergleichsindex halten zu müssen. Die indexfreie Allokation ist bei dem Managementansatz durchaus sinnvoll, da vom Portfoliomanager neben anderen Nachhaltigkeitsfaktoren sehr strenge Ausschlusskriterien eingehalten werden müssen.

Da der Ökoworld Ökovicision Classic C im Unterschied zu anderen Nachhaltigkeitsfonds keinen „Best in Class“-Ansatz verfolgt, kann der Fondsmanager nicht in alle Branchen und Sektoren investieren – ein Umstand, der in verschiedenen Marktphasen dazu führen kann, dass der Fonds im Vergleich zu anderen Produkten seiner Vergleichsgruppe eine schlechtere Wertentwicklung aufweist. Gerade in der aktuellen Phase seit Ausbruch

von Covid-19 zeigen viele Unternehmen, in die der Ökoworld Ökovicision Classic C nicht investieren kann, eine starke Wertentwicklung, wodurch der Fonds im Vergleich zum breiten Markt und ande-

ren Fonds Schwächen zeigt. Dementsprechend wird der Ökoworld Ökovicision Classic C in der sehr heterogenen Vergleichsgruppe der weltweit investierenden Aktienfonds für den erreichten Gesamtertrag (Total Return) wie auch für die risikoadjustierte Rendite (Consistent Return) von Lipper über drei, fünf und zehn Jahre jeweils mit einer 2 von 5 bewertet. Im Bereich der Kapitalerhaltungseigenschaften (Preservation) wurde der Fonds über drei und zehn Jahre mit der Bestnote 5 (Lipper Leader) und über fünf Jahre mit einer 4 bewertet, was zeigt, dass die verfolgte Anlagestrategie defensive Eigenschaften besitzt und Verluste reduzieren kann. Allerdings sollten Anleger auf die im Vergleich hohe Kostenquote des Fonds achten. Zusätzlich zu der vergleichsweise hohen Verwaltungsvergütung berechnet der Fonds eine Performance Fee. Dementsprechend wurde der Fonds in allen Bewertungszeiträumen mit einer 1 von 5 beurteilt.



ISIN:	LU0061928585
Agio:	5,0 %
Laufende Kosten:	2,23 %
Erstausgabedatum:	2. 5. 1996
Fondsmanager:	Alexander Funk