



Mexiko
3,9%

Asien stark vertreten

Gewichte der wichtigsten Länder im iShares-ETF auf den nachhaltigen Aktienindex MSCI Emerging Markets SRI

NACHHALTIG INVESTIEREN

Grün anlegen in den Schwellenländern? Geht das? Ja – wenn wir bereit sind, uns auf ein paar Kompromisse einzulassen

VON HEINZ-PETER ARNDT

Die Welt *besser* machen



Brasilien
3,6%



Chile
1,2%

Menschen mit Masken auf der Straße: Das war in Bangkok schon lange vor der Covid-Pandemie ein ganz normales Bild. Denn die Luft in Thailands Hauptstadt ist seit Jahrzehnten schlecht. Da sind die Abgase von Tuk-Tuks und Autos, die oft stundenlang im Stau stehen. Und Brennstoffe wie Holz und Kohle, die in den rund 50.000 Fabriken rund um Bangkok verfeuert werden. Im März dieses Jahres halfen aber selbst die Masken nicht mehr. Gelber Smog lag über der Millionenmetropole. Denn da kam auch noch der

Rauch von Brandrodungen im Norden des Landes dazu. Kurz vor der Regenzeit brennen Bauern dort ihre Reis-, Zuckerrohr- und Maisfelder ab. Die stark mit Feinstaub belastete Luft zog nach Süden und staut sich über der Zehn-Millionen-City. Folge: Zehntausende suchten mit Atemwegsbeschwerden die Krankenhäuser auf.

Smog, verschmutztes Wasser, vergiftete Böden: In Schwellenländern wie Thailand, China, Indien, Mexiko oder Brasilien sind die Umweltstandards meist deutlich niedriger als im Westen. Auch bei den Arbeitsbedingungen und der sozialen Absicherung sind die Bedingungen schlechter.

Politisch liegt oft ebenfalls einiges im Argen – Umstürze, Demokratiedefizite und Korruption sind keine Seltenheit. Ist es da überhaupt möglich, in diesen Ländern grün zu investieren?

Die kurze Antwort: Ja – wenn man bereit ist, ein paar Abstriche zu machen. Es sei sogar umso wichtiger, in den Emerging Markets auf Nachhaltigkeit zu achten, meint Dirk Rathjen, Vorstand des Instituts für Vermögensaufbau, der regelmäßig nachhaltige Fonds analysiert. Denn gerade dort ist das Verbesserungspotenzial enorm. „Die Hebelwirkung durch Investitionen ist im Regelfall größer als in



Südafrika
12,7%

Der Ferne Osten geht voran

Unter den Schwellenländern können vor allem asiatische Staaten wie Taiwan oder Südkorea beim Thema Nachhaltigkeit punkten. Sie sind auch im iShares-ETF auf den nachhaltigen Weltaktienindex MSCI Emerging Markets SRI stark vertreten. Dieser versammelt rund 185 Unternehmen im Portfolio. China hat zwar das größte Gewicht, doch das Land ist hier deutlich geringergewichtet als im herkömmlichen MSCI Emerging Markets Index, bei dem Nachhaltigkeitskriterien keine Rolle spielen.

Qatar
2,0%

Vereinigte Arabische Emirate
1,9%

Indien
10,4%

Thailand
5,0%

Malaysia
3,5%

Indonesien
1,7%

China
21,3%

Südkorea
10,9%

Taiwan
18,7%

der westlichen Welt. Anleger können überdurchschnittlich viel bewirken.“

Auch die Schwellenländerunternehmen selbst entdecken Nachhaltigkeit als wichtiges Thema. Gerade große Aktiengesellschaften, die bei internationalen Anlegern im Fokus stehen, nehmen die sogenannten ESG-Kriterien zunehmend ernst. ESG steht für Environmental, Social, Governance. Also für ökologische Standards, soziales Wirtschaften und eine verantwortungsvolle Unternehmensführung. Ob sich die Unternehmen an diese Kriterien halten, wird von Ratingagenturen wie MSCI oder ISS geprüft.

Einige Fondsgesellschaften erstellen ebenfalls Unternehmensratings, um Aktien für ihre grünen Fonds und ETFs auszuwählen. Dabei werden oft noch strengere Kriterien angelegt als von den Agenturen. Perfekt nachhaltig sind die Portfolios in der Regel dann zwar auch nicht – aber oft deutlich nachhaltiger als bei herkömmlichen Fonds.

Eigentlich sollten Ratingagenturen und Fondsgesellschaften an Unternehmen aus den Emerging Markets dieselben Nachhaltigkeitsansprüche stellen wie an westliche Firmen. Aber Analyse und Auswahl sind oft schwieriger. „Die Nachhaltigkeitsberichte sind oft weniger ausgefeilt oder stehen nicht auf Englisch zur Verfügung“, erklärt Verena Kienel, Co-Chefin der Nachhaltigkeitsabteilung bei der Fondsgesellschaft Ökoworld (s. Interview Seite 34). Doch sie stellt auch fest, dass sich in den vergangenen Jahren viel verbes-

sert hat. Viele Unternehmen bemühen sich, beim Thema ESG-Reporting zuzulegen.

Das registriert auch Jürgen Maier, leitender Manager des Fonds Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EmergingMarkets-Aktien. „Als wir 2017 unseren nachhaltigen Fonds auflegten, war die Auswahl an Aktien noch sehr begrenzt“, erinnert er sich. „Inzwischen können wir aus rund 500 Unternehmen auswählen, die die ESG-Kriterien erfüllen.“

Wie viele Titel den Ökotest bestehen, hängt allerdings stark von der Region ab. Rund 90 Prozent der investierbaren Unternehmen stammen aus den wachstumsstarken Ländern Asiens wie China, Indien, Taiwan oder Südkorea. In Brasilien und Mexiko gibt es immerhin noch ein paar ESG-konforme Firmen. Osteuropa und Afrika bieten dagegen kaum nachhaltige Investmentchancen.

Von allen ESG-Kriterien sind die Umweltfaktoren noch am einfachsten zu vergleiche- ➔



Surf-Tipp

Auf der Webseite faire-fonds.info lässt sich fix prüfen, wie groß der Anteil kontroverser Unternehmen im Portfolio der eigenen Fonds und ETFs ist – die Eingabe der ISIN genügt. Auch für unsere Empfehlungen auf Seite 34 haben wir den Test gemacht und zeigen dort die Ergebnisse.

➔ chen. Die Kriterien, nach denen die „Sünder“ dabei durchs Raster fallen, gelten wirklich global. So sind etwa Minenwerte oder Kohlestrom überall tabu.

Schwieriger wird es schon bei den Sozial- und Arbeitsstandards. Hier können die Emerging Markets teils noch nicht mit der westlichen Welt mithalten. Umso deutlicher stechen Positivfälle hervor. „Die indische Tata Consultancy Services etwa hat beispielhafte Programme zur Frauenförderung aufgelegt. Und die chinesische Tencent schneidet in unabhängigen Reviews bei den Mitarbeiterbewertungen regelmäßig hervorragend ab“, erklärt Maier.

Beim Punkt Governance schließlich fällt die Bewertung besonders schwer – und hängt stark von den individuellen Kriterien ab. Russische Aktien sind aktuell zwar bei allen Fondsanbietern ein No-Go, aber schon an chinesischen Titeln scheiden sich die Geister. Ökoworld investiert im Reich der Mitte aufgrund der politischen Rah-

menbedingungen nicht in Unternehmen mit Staatsbeteiligung, bei Raiffeisen gelten chinesische Staatskonzerne hingegen als investierbar – im Gegensatz zu türkischen oder saudi-arabischen.

Anlegerinnen, die sichergehen wollen, dass die eigenen Nachhaltigkeitsgrundsätze nicht verletzt werden, müssen bei Schwellenländerfonds also noch genauer hinsehen, was im Portfolio steckt – und wahrscheinlich auch zu Kompromissen bereit sein.

Als breites Basisinvestment bietet sich der iShares-ETF MSCI EM SRI an (s. auch

Tabelle rechts oben). Er enthält rund 185 Werte aus dem MSCI Emerging Markets Index, der wiederum mehr als 1000 Werte umfasst. Viele kritische Unternehmen werden bei dem ETF also ausgeschlossen. Laut der Webseite faire-fonds.info sind noch sieben Prozent des Portfolios mit kontroversen Firmen bestückt.

Einen relativ jungen grünen Emerging-Markets-ETF bietet Amundi an, den Index Solutions MSCI EM Asia SRI PAB. Er konzentriert sich auf acht asiatische Länder. Die ausgewählten Unternehmen müssen herausragende ESG-Ratings innerhalb ihrer Branche aufweisen und zudem Maßnahmen gegen den Klimawandel ergreifen.

Aktiv gemanagte Nachhaltigkeitsfonds für Schwellenländer wenden teils besonders strenge Ökokriterien an. Eine lange Historie hat der Sustainable Emerging Markets der Schweizer Fondsgesellschaft Swisscanto, die zu den Ökopionieren



„Wir schauen in China besonders gut hin“

Verena Kienel ist Co-Chefin des Nachhaltigkeitsresearch bei der Fondsboutique Ökoworld. Wie sie in den Schwellenländern grün investiert, erklärt sie im Interview

Courage: Frau Kienel, wie definieren Sie Nachhaltigkeit?

Verena Kienel: Es gibt keine allgemeingültige Definition. Das sieht man etwa an der EU-Taxonomie und der Frage nach der Atomenergie. Einfacher scheint es mir zu definieren, was nicht nachhaltig ist: Dazu gehören aus unserer Sicht Investitionen in Waffen und Rüstung, fossile Energien, Chlorchemie, Kinderarbeit et cetera. Bei Ökoworld sind auch Unternehmen mit vermeidbaren Tierversuchen und die gesamte Atomwirtschaft tabu. Zudem erwarten wir einen positiven Beitrag der Produkte für eine nachhaltige Gesellschaft. Rheinmetall wäre auch nicht investierbar, wenn sie ihre Panzer mit Batterien betreiben würden. **Auf welche Probleme stoßen Sie, wenn Sie in den Schwellenländern nach grünen Investments suchen?**

Bei der Unternehmensauswahl in den Emerging Markets gelten für uns dieselben Kriterien wie in Europa oder in den USA. Ein Problem ist die nicht standar-

disierte Berichterstattung und die Datenverfügbarkeit. Schon in den entwickelten Industrienationen gibt es da Unterschiede. Frankreich und Skandinavien sind vorbildlich, in Deutschland und den USA ist die Berichterstattung magerer. Unternehmen aus den Schwellenländern liegen meist noch weiter dahinter. Bei kleineren Firmen wird zudem oft nicht auf Englisch berichtet. Dann müssen wir nachfragen. Erfreulicherweise antworten die Unternehmen auch.

Sind die Kriterien wirklich kontrollierbar? Die Ausschlusskriterien sind überall kontrollierbar. Problematischer ist die Beurteilung der Lieferketten. Aber das gilt auch für europäische Unternehmen, die etwa in Asien produzieren. Man kann mitunter nicht alle Probleme ausschließen. Wir besuchen daher viele Unternehmen auch vor Ort.


Stichwort Governance: Können Firmen in Ländern wie China echt nachhaltig sein? Das ist eine komplizierte Frage. Vom Produkt- beziehungsweise Dienstleis-

tungsangebot her schon. Wir schauen in China aber besonders gut hin und investieren wegen der Menschenrechtsverletzungen in Tibet und bei den Uiguren nur in Unternehmen, die dort keine Produktionsstätten haben. Und wenn der Staat einsteigt oder das Risiko von Menschenrechtsverletzungen hoch ist, steigen wir vorsichtshalber aus – so vor Kurzem bei zwei Unternehmen aus der Solarbranche.

Nachhaltige Schwellenländer-ETFs sind in der Regel weit günstiger als aktive Fonds. Warum soll man dann Ihre Fonds kaufen?

Nachhaltige ETFs sind ein Schritt in die richtige Richtung. Bei vielen Produkten erschließt sich aber nicht, warum sie das ESG-Kürzel haben. Oft werden nur kontroverse Waffen ausgeschlossen und dann nach dem Best-in-Class-Modus ausgewählt. Das heißt: Aus jeder Branche kommen die „saubersten“ Unternehmen ins Portfolio. Das reicht aus meiner Sicht nicht wirklich aus.

zählt. Der Fonds wählt Aktien aus dem MSCI Emerging Markets Index aus, kann aber wesentlich von diesem abweichen. Er investiert überwiegend in Asien. Sechs Prozent seines Portfolios werden als problematisch eingestuft. Besser steht bei dieser Kennzahl der Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EM-Aktien da, in dem China und Taiwan derzeit stark gewichtet sind.

Für eine besonders strikte Auslese ist Ökoworld bekannt – dank des hauseigenen Nachhaltigkeitsscreenings. Beim bereits 2012 aufgelegten Ökoworld Growing Markets 2.0 hält faire-fonds.info nur zwei Prozent der Beteiligungen für zweifelhaft. Anders als bei Swiscanto und Raiffeisen sind in dem regional breit gestreuten Fonds viele kleine und mittlere Unternehmen vertreten, was den Fonds risikoreicher macht. So hat er 2022 zwar 25 Prozent verloren, doch über drei Jahre hat sich ein Engagement mit einem Plus von rund 26 Prozent ausgezahlt. 



Mit gutem Gewissen auf Schwellenländer setzen

Nicht perfekt grün, aber sehr nachhaltig orientiert: unsere fünf Anlagetipps

Amundi Index Solutions MSCI EM Asia SRI ETF, ISIN: LU 230 029 458 9

Gebühren¹: 0,25 %, Performance 3 Jahre²: k.A., Anteil kontroverser Firmen: k. A.

iShares MSCI EM SRI ETF ISIN: IE 00B YVJ RP7 8

Gebühren¹: 0,25 %, Performance 3 Jahre²: 25,5 %, Anteil kontroverser Firmen: 7 %

Ökoworld Growing Markets 2.0 C, ISIN: LU 080 034 601 6

Gebühren¹: 2,30 %, Performance 3 Jahre²: 26,3 %, Anteil kontroverser Firmen: 2 %

Raiffeisen-Nachhaltigkeit-EM-Aktien, ISIN: AT 000 0A1 TB3 4

Gebühren¹: 2,34 %, Performance 3 Jahre²: 14,7 %, Anteil kontroverser Firmen: 3 %

Swiscanto Equitiy Sustainable Emerging Markets AT ISIN: LU 033 854 803 4

Gebühren¹: 2,05 %, Performance 3 Jahre²: 19,4 %, Anteil kontroverser Firmen: 6 %

¹pro Jahr; ²in Euro, Stichtag: 30.5.2023; Quelle: faire-fonds.info, fondsweb.com