

## Aktienfonds Technologie Global

Name und Anteilsklasse des Fonds	ISIN	D&C-	Wertzu-
<b>Henderson Horizon Global Technology Fund A2</b>	LU0070992663	51,58	67,03
<b>DWS Technology Typ O</b>	DE0008474149	44,29	57,37
<b>AB SICAV I - International Technology Portf. A</b>	LU0060230025	59,04	78,23
<b>Aberdeen Global - Technology Equity Fund A2</b>	LU0107464264	46,26	42,22
<b>JPM US Technology A (dist) - USD</b>	LU0082616367	92,91	110,15
<b>Polar Capital Funds plc - Global Technology Fund USD</b>	IE0030772275	64,02	80,39
<b>Franklin Technology Fund Class A (acc) USD</b>	LU0109392836	62,44	80,24
<b>Allianz Informationstechnologie A (EUR)</b>	DE0008475120	12,78	46,18
<b>NORDINTERNET</b>	DE0009785303	36,41	68,91
<b>Fidelity Funds - Global Technology Fund A (EUR)</b>	LU0099574567	63,01	66,29
<b>BlackRock Global Funds - World Technology Fund A2 USD</b>	LU0056508442	82,25	105,04
<b>Vitruvius Growth Opportunities EUR</b>	LU0117772870	17,90	48,91
<b>JPM Europe Technology A (dist) - EUR</b>	LU0104030142	32,95	44,12
<b>DWS TELEMEDIA TYP O</b>	DE0008474214	45,41	14,77
<b>FIDELITY FNDS-GL TELEC FD A€</b>	LU0099575291	36,26	-4,06
<b>Deka-Telemedien TF</b>	DE0009771923	35,87	11,97
<b>UBS (Lux) Equity Fund - Global Multi Tech</b>	LU0081259029	50,28	78,18

\* D&C-Score : Ergebnis einer rein quantitativen Bewertung der Ergebnisse des Fonds in den vergangenen 12 und 36 Monaten. Der Wertebereich reicht von Null bis 100.

\*\* Stand: 09.08.2019

### TerrAssisi Aktien AMI

Sustainability- und ESG-Ansätze erfreuen sich wachsender Beliebtheit. Schließlich wollen die meisten Anleger mittlerweile freiwillig einen Beitrag zum Klima- und Umweltschutz leisten, vor allem wenn er sie nichts kostet. Zudem scheuen sie die aus ökologischem und sozialen Fehlverhalten erwachsenden Risiken und Kosten. Diesel-Gate und der Monsanto-Deal von Bayer waren da lehrreiche Lektionen. Zudem hält der Gesetzgeber Asset Manager und institutionelle Investoren immer stärker dazu an, ESG-Kriterien Beachtung zu schenken und könnte sie zukünftig sogar förmlich dazu zwingen, wenn die geplanten EU-Initiativen in die Tat umgesetzt werden.

Kein Wunder, dass vor diesem Hintergrund immer mehr Fondsanbieter ihre „grüne Seite“ entdecken und sich als nachhaltige Asset Manager präsentieren wollen. Einer derjenigen, der an dieser Stelle angesichts seines „track-record“ über den Verdacht eines „Trittbrettfahrers“ erhaben sein dürfte, ist die Missionszentrale der Franziskaner, das Hilfswerk der europäischen Franzis-

kanerprovinzen, das in Zusammenarbeit mit Ampega Investments mit den terrAssisi Fonds gleich eine ganze nachhaltige Produktfamilie (Aktien-, Renten-, Stiftungs- (Misch-)fonds) initiiert hat und verwaltet. Bereits im Jahr 2000 wurde der heute rund 160 Mio. Euro große terrAssisi Aktien AMI (DE0009847343) aufgelegt.

Die geschichtliche Tradition der Franziskaner in Sachen Geldanlage reicht indes ungleich weiter, um nicht zu sagen, rund 800 Jahre zurück. Schließlich fußt das Gedankengut des Ordens auf den Grundwerten des heiligen Franziskus, als da unter anderem zu nennen wären: Gerechtigkeit, Frieden, die Bewahrung der Schöpfung und das Gebot, in Armut zu leben. Dass diese Gedanken, wie beispielsweise auch das Verbot, Geld anzufassen, zwar immer ernst, nicht aber unbedingt wörtlich genommen wurden, zeigt unter anderem das Beispiel der bereits im 15. Jahrhundert zur Begegnung der Wucherzinsen ins Leben gerufenen Pfandleihhäuser (Montes Pietatis). Am vorläufigen Ende der Genese eines nachhaltigen Finanzdienstleisters stand Anfang der 90er Jahre die Überprüfung der gesetzlich vorgeschriebenen Altersrückstellungen der Missionszentrale

auf ethisch-ökologische Anlagekriterien und der Entschluss zur Auflage der terrAssisi Fonds, um zu zeigen, wie moderne Fondsprodukte mit ethischen Kriterien der Geldanlage einhergehen können.

Kern der nachhaltigen Investmentstrategie, die sich an die Überprüfung der ökonomischen Attraktivität infrage kommender Investments anschließt, ist ein zweifaches Filtersystem. In einem ersten Schritt wird die Aktie oder Anleihe auf Basis der externen Research vom Kooperationspartner ISS-Oekom auf ihre Nachhaltigkeit hin untersucht und bewertet. Es kombiniert ein Umwelt-Rating mit einem Social & Governance-Rating. Ersteres überprüft das Umweltmanagement einer Firma, beispielsweise mit Blick auf Geschäftsreisen, Transporte, Energieeffizienz, sowie die Wasser und Abfallintensität. Das Social & Governance-Rating untersucht vor allem die Bereiche „Mitarbeiter und Zulieferer“ auf Arbeitsplatzsicherheit, Bezahlung und Chancengleichheit, aber auch hinsichtlich der Frage, wie das Unternehmen seiner gesellschaftlichen Verantwortung, beispielsweise beim Datenschutz und der Produktsicherheit nachkommt. Bei der Corporate Governance & Wirtschaftsethik zählen vor allem die Unabhängigkeit der Aufsichtsgremien, die Einhaltung der Aktionärsrechte und transparente Gehaltsstrukturen, - gerade auch die der Vorstände.

Hintergrund: Die Rating-Agentur ISS-Oekom ist Teil von ISS-ESG und gehört zu den führenden Ratingagenturen für nachhaltiges Research. Zur zielgerichteten Bewertung der unternehmensindividuellen Problemstellungen werden aus einem Pool von rund 700 Selektionskriterien pro Unternehmen im Schnitt etwa 100 branchenspezifische ausgewählt. Unter Abdeckung aller bedeutenden nationalen und internationalen Aktienindizes werden ca. 4.000 Unternehmen weltweit regelmäßig untersucht, darüber hinaus auch kleinere und mittlere Unternehmen, die einen hohen Bezug zur Nachhaltigkeit erwarten lassen. Die Datenerhebung erfolgt nicht nur in den Unternehmen, sondern auch bei unabhängigen Experten, wie z.B. Nicht-Regierungsorganisationen, Verbänden, Presse etc.

Auf Basis der durch ISS-Oekom gewonnenen Scoring Werte setzt der zweite, wenn man so will Franziskaner-spezifische Filter auf. Er basiert unter anderem auf dem sogenannten „Frankfurt-Hohenheimer Leitfaden“, der sich in die drei Bereiche Kultur-, Sozial- und Naturverträglichkeit gliedert und Ausschlusskriterien definiert. Ethisch kontroverse Geschäftsfelder von Unternehmen sind demnach vor allem: die Atomenergie, Chlorkohlenwasserstoffe, Embryonenforschung, Fossile Brennstoffe, Glücksspiel, Grüne Gentechnik, Pestizide, Pornografie, Rüstung, Tabak und Tierversuche. Menschenrecht-, Arbeitsrecht und Umwelt-kontroverses Verhalten, das

zum Ausschluss führt, liegt immer dann vor, wenn ein Unternehmen in seinem Wirkungsbereich allgemein anerkannte Normen, Prinzipien und Standards, die zum Schutz geeignet sind, nachweislich oder mutmaßlich missachtet.

Die gleiche Konsequenz kommt auch bei der Auswahl von Ländern zum Tragen und führt bei Arbeitsrechtsverletzungen (Mindestlöhne, Arbeitszeiten, Sicherheit und Gesundheit), bei der Produktion und Nutzung von Atomenergie (Primärenergieverbrauch eines Landes größer 10%, kein Beschluss Atomausstieg oder Moratorium für den Bau neuer Atomkraftwerke), dem Besitz von Atomwaffensystemen, der Einstufung eines Regime eines Landes als autoritär oder der Nichtratifizierung des Übereinkommens über biologische Vielfalt zum Ausschluss. Gleiches gilt für die legalisierte aktive Sterbehilfe, eine mangelnde Kooperation zur Bekämpfung der Geldwäsche und Korruption, weit verbreitete Beschäftigung von Kindern im Arbeitsleben, Nichtratifizierung des Kyoto Protokolls, Militärbudgets, die 3% des BIP übersteigen, sowie die Existenz der Todesstrafe.

Die Liste dieser Ausschlusskriterien zeigt nicht zuletzt zwei Dinge. Einerseits die massive Einengung eines Anlageuniversums für den Fall konsequenter Anwendung dieser Kriterien. Andererseits belegen nicht zuletzt die Beispiele Euthanasie und Atomkraft, wie subjektiv nachhaltige Filter in den Augen unterschiedlicher Betrachter bisweilen sein können. Schließlich gibt es mehrere europäische Länder, die sich der Nachhaltigkeit nach eigenem Verständnis durchaus verbunden fühlen, indes gerade diese beiden Punkte anders beurteilen.

Im Ergebnis verbinden sich die Filter zu einem, wenn man so will „absoluten Best-in-Class-Ansatz“, der ganze Sektoren immer dann ausschließt, wenn kein Titel im Universum die Mindestanforderungen erfüllt. Wie so ein nachhaltiger Managementprozess in der Praxis wirkt, belegen die jüngsten Portfolioveränderungen. So entschied man sich beispielsweise für einen Verkauf von Fresenius Medical Care, da das Unternehmen laut US-Justizministerium zwischen 2007 und 2016 in verschiedene Schmiergeldzahlungen weltweit involviert gewesen sein soll. Mehr oder weniger im Gegenzug fand die Siemens Healthineers AG den Weg ins Portfolio, das separat geführte Healthcare-Geschäft der Siemens AG, mit Kernkompetenz bei der Bildgebung für Diagnostik und Therapie, der Labordiagnostik sowie digitalen Gesundheitsservices und Krankenhausmanagement. Die nachhaltige Rating-Agentur ISS-Oekom lobt neben der Menge gesundheitsfördernder Produkte vor allem das umfassende Management für die Zulieferkette hinsichtlich Arbeitnehmerrechten und Arbeitsbedingungen sowie Maßnahmen zur Berücksichtigung von Ökobilan-



zen in der Entwicklung neuer Produkte. Bemängelt werden derzeit lediglich ausbleibende Maßnahmen hinsichtlich einer systematischen Qualitätsüberwachung von Produkten nach der Markteinführung. Unter den größten Positionen des Fonds finden sich derzeit Visa Inc. (4,4%), Microsoft (4,3%), UnitedHealth (4,3%), Intel (3,3%), CSX (2,9%) und Union Pacific (2,7%).

**Fazit:** Dass die Maxime des Fondsmanagers Sebastian Riefe „Streng in der Auswahl, stark in der Rendite“ und sein Ziel in Form einer doppelten Rendite (Performance und gesellschaftlicher / ökologischer Mehrwert), nicht aus der sprichwörtlichen Luft gegriffen sind, belegen die Anlageergebnisse des Fonds in den letzten Jahren eindrucksvoll. Seit Jahresanfang liegt der Fonds über 20% im Plus. Auf Sicht von 3 Jahren schlagen mehr als 30% zu Buche und in den vergangenen 10 Jahren waren es sogar über 190%. Wer behauptet da, mit nachhaltigen Anlagen ließe sich kein Geld verdienen?

## Frontier Markets

An einigen kleineren Aktienmärkten waren im laufenden Jahr weit überdurchschnittliche Kurssteigerungen zu erzielen. Innerhalb der EU avancierte der griechische Aktienmarkt zum Outperformer, in Osteuropa der russische Aktienmarkt. Zudem spricht einiges dafür, auch die sogenannten „Frontier Markets“ im Auge zu behalten oder über strategisches Investment mit einem entsprechenden Fonds abzudecken.

### Griechenland: Fortschritte honoriert

Ein Plus von rund 15 Prozent verzeichnet der Athex Composite, der 60 griechische Aktien enthält, aktuell über zwölf Monaten (seit Anfang August 2018) – ein Plus in schwierigen Zeiten, das in ähnlicher Größenordnung auch die Aktienindizes von Island und Luxemburg verzeichnen, während fast alle anderen europäischen Aktienmärkte Verluste einbrachten. So steht der Euro-STOXX-50 rund 7 Prozent tiefer als vor zwölf Monaten, der DAX rund 8 Prozent im Minus. Während die Krisenmeldungen aus Griechenland während der Staatsschuldenkrise fast täglich Schlagzeilen machten, finden gute Nachrichten wenig mediale Beachtung. Doch die Investoren sind nach Griechenland zurückgekehrt.

Eindrucksvoll ist der Stimmungsumschwung am Rentenmarkt: Investoren reißen sich um griechische Staatsanleihen. Die staatliche Schuldenagentur PDMA konnte mit einer siebenjährigen Anleihe 2,75 Milliarden Euro einsammeln. Die Nachfrage nach dem Titel überstieg mit mehr als 13 Milliarden Euro das ursprüngliche Angebot von 2,5 Milliarden Euro um mehr als das Fünffache. Die Ausgaberendite lag bei gerade mal 1,9 Prozent – für Griechenland ein Rekordtiefstand, aber für Euro-Anle-

ger inzwischen offenbar eine Alternative zu Null- und Negativzins, der bei besseren Bonitäten akzeptiert wird. Während der griechischen Schuldenkrise waren vergleichbare Staatsanleihen mit einer Rendite von mehr als 40 Prozent gehandelt worden. Aktien- und Rentenmarkt Griechenlands profitierten vom Machtwechsel in Athen. Investoren setzen auf den wirtschaftsfreundlichen Kurs der neuen, konservativen Regierung unter der Führung von Premierminister Kyriakos Mitsotakis. Das Wirtschaftswachstum ist zwar mit aktuell kaum 2 Prozent immer noch verhältnismäßig gering und die Arbeitslosigkeit hoch. Zudem leidet die Bevölkerung unter der steuerlichen Belastung, die Griechenland den von den Gläubigern geforderten Primärhaushaltsüberschuss erzielen lässt. Die christ-demokratische, konservative Partei Nea Dimokratia hat versprochen, all das zu ändern. Hunderttausende neue Jobs sollen entstehen. In Verhandlungen mit den Gläubigern sollen Spielräume für Steuersenkung gefunden werden. Immerhin zeigt die erste Bond-Emission nach dem Regierungswechsel, dass die Anleger offenbar wieder Vertrauen zu Griechenland haben. Mitsotakis hat sich vorgenommen, Griechenland innerhalb der kommenden anderthalb Jahre wieder in die Liga der investitionswürdigen Schuldner zu führen. Der neue griechische Finanzminister Christos Staikouras will eine siebenjährige Staatsanleihe platzieren. Aktuell stufen die Agenturen Fitch (BB-) und DBRS (BB low) Griechenland-Staatsanleihen als „spekulativ“ ein, Moodys (B1) und Standard & Poor's (B+) sogar als „hochspekulative Anlage“. Schon bei den jetzt anstehenden Aktualisierungen der Ratings könnte sich die Einstufung bessern. Schließlich hat das Land einige Erfolge vorzuweisen. Neben dem Ausstieg aus dem Rettungspaket geht die Senkung der Arbeitslosenquote von 27 auf 18 Prozent in die richtige Richtung. 2018 gelang es zudem, einen Primärüberschuss von 3,5 Prozent des BIP zu erzielen.

Griechenland war von 2010 bis Ende 2018 auf Finanzspritzen der Euro-Partner und des Internationalen Währungsfonds (IWF) angewiesen. Insgesamt erhielt das Krisenland fast 289 Milliarden Euro. Nun müssten fällige Anleihen wieder selbst finanziert werden, zum kleineren Teil aus dem Primärüberschuss des Staatshaushaltes, zum größeren Teil durch eigene Anleihen. Aber kurzfristig braucht das Finanzministerium gar kein frisches Geld, denn die Regierung sitzt auf einem Bargeld-Polster von fast 40 Milliarden Euro. Trotzdem nutzt die Regierung das günstige Klima am Rentenmarkt. Die Aussicht auf weitere Zinssenkungen im Euroraum befeuern die Nachfrage nach griechischen und italienischen Schuldtiteln, die wenigstens überhaupt noch eine nennenswerte Rendite abwerfen, während die Rendite anderer Euro-Staatsanleihen in den negativen Bereich bewegt haben. Nicht jeder Investor scheint sich deshalb zu fragen, ob eine Rendite etwa in Höhe der Inflationsrate hoch genug ist,