



Dr. Eckhard Schulte
Vorstandsvorsitzender
MainSky Asset Management AG

Herr Dr. Schulte, Sie haben sich sehr frühzeitig mit dem Green Bond Markt beschäftigt. Was zeichnet dieses Marktsegment für Sie aus? / Gibt es einen persönlichen/emotionalen Grund für das Projekt?

Mir gefällt der Aspekt der Erzielung eines positiven Impacts, d.h. eines wirklichen Nutzens für die Umwelt, gut. Nachhaltigkeitsstrategien, die primär über Ausschlussprinzipien arbeiten, sind doch letztlich immer irgendwie willkürlich und damit unbefriedigend. Aber letztlich ist das Schöne an Green Bonds, dass sie von der Struktur her identisch zu konventionellen Anleihen sind und somit die klassischen Regeln des aktiven Portfoliomanagements auch hier anwendbar sind.

Wie hat sich der Markt volumenmäßig und von der Breite her entwickelt?

Das dynamische Wachstum setzt sich hier ungebrochen fort, wurde 2013 noch ein Volumen von knapp 20 Milliarden US-Dollar emittiert, dürften es in diesem Jahr mehr als 350 Milliarden US-Dollar werden. Auch die Breite hat zugenommen, gerade was die Emission von Unternehmen und von Staaten angeht. Fast alle Euro-Länder haben mittlerweile Green Bond-Staatsanleihen aufgelegt. Allein im ersten Quartal dieses Jahres wurden Grüne Anleihen im Volumen von fast 100 Milliarden Euro emittiert. Damit dürfte das ausstehende Marktvolumen in diesem Jahr locker die Schallmauer von einer Billion Euro durchbrechen. Dennoch sollte das Angebot in den kommenden Monaten nicht ausreichen, die weiter steigende Nachfrage auf Investorenmehrheit zu kompensieren. Bei fast allen Emissionen überstieg die Nachfrage das Angebot um ein Vielfaches.

Lange diskutiert: Verzichtet man beim Investment in Green Bonds zwangsläufig auf Rendite? Muss man sich das gute Gewissen teuer erkaufen?

Nein, auf keinen Fall verzichtet man auf Rendite. In der Vergangenheit haben Green Bonds sogar etwas besser performt als die konventionellen Pendanten, weil sie stärker gefragt waren. Zudem sind grüne Anleihen etwas weniger schwankungsintensiv, da sie eher ‚buy and hold‘-Investments sind.

Welche Fallstricke erkennen Sie bei Green Bonds?

Ganz klar die Problematik des Greenwashings. Darunter versteht man, dass etwas einen ‚grünen Anstrich‘ erhält, tatsächlich aber eher eine Täuschung des Verbrauchers vorliegt, da kein ökologischer Mehrwert gegeben ist. Zum einen ist es möglich, dass eine Anleihe nicht den Kriterien z.B. der Green Bond Principles entspricht und der ökologische Nutzen somit nicht gegeben ist. Zum anderen ist es aber auch denkbar, dass eine Anleihenemission zwar diesen Kriterien entspricht, der Emittent dahinter aber nicht sehr nachhaltig wirtschaftet. Beide Fälle sind im Portfolio unerwünscht und werden durch unseren Analyserahmen ‚rausgefiltert‘.

Sie setzen auf Investmentgrade-Anleihen, sind das hauptsächlich staatliche Emittenten? Wo sind die Hebel, um Alpha für den Anleger zu generieren?

Nein, es sind sowohl Staatsanleihen als auch Unternehmensanleihen. Letztlich ist der Green Bond Markt ein High Grade Markt, d.h. es gibt so gut wie keine Emissionen mit Non IG-Rating. Auch der Benchmark-Index für dieses Segment, der Bloomberg Barclays MSCI Green Bond Index nimmt nur IG-Titel auf. Wir generieren insbesondere Mehrwert über typische Top-Down-Entscheidungen hinsichtlich der Duration oder auch der jeweiligen Gewichtung von Unternehmens- vs. Staatsanleihen. Aber auch die Einzeltitelselektion ist wichtig, natürlich primär im Bereich der Unternehmensanleihen.

Sicherlich ein erheblicher Aufwand. Gibt es weitere Punkte, in denen sich Ihre Strategie von anderen am Markt unterscheidet?

Ja, wir sind ein sehr aktiver Manager, die meisten anderen Konzepte orientieren sich sehr stark am Benchmark-Index. Aber trotz des rasanten Wachstums des Marktes ist das zur Verfügung stehende Anlageuniversum in mehrerer Hinsicht ineffizient und birgt Risiken für Investitionen in ETFs oder Fonds, die sich an einem solchen Index orientieren. Dort sind die Gewichtungen der einzelnen Marktsegmente sowie die Laufzeitenstruktur des Portfolios durch einzelne Emissionen stark geprägt bzw. verzerrt. Durch unsere aktive Steuerung der Sektor-, Durations- und Kurvenpositionierung sowie die Einzeltitelselektion erwächst daraus für den Fonds ein hohes Potenzial zur Generierung einer Outperformance gegenüber dem Indexportfolio.

Ihren Green Bond Fonds gibt es seit dem Oktober 2020, können Sie ein erstes Zwischenfazit ziehen?

Sicher, es war ein sehr herausforderndes Umfeld für den Anleihenmarkt mit deutlich steigenden Renditen. Mit unserem aktiven Managementansatz konnten wir mit dem Fonds seit der Auflage vor gut sieben Monaten den Vergleichsindex um 0,8 Prozent outperformen, was für einen Rentenfonds wirklich viel ist. Absolut gesehen liegen zwar auch wir leicht im Minus. Das gestiegene Renditeniveau macht allerdings den Fonds für ein Investment derzeit sehr attraktiv. Wir halten keine Anleihen mit negativer Verzinsung, die Rendite des Portfolios liegt bei 1,2 Prozent, was für ein IG-Portfolio wirklich viel ist. Dies zeigt sich auch bei einem Vergleich mit dem €-Corporate Bond Index, ebenfalls ein IG-Index. Dieser rentiert aktuell bei gerade mal 0,5 Prozent. Natürlich erwarten wir, dass sich die unsere Outperformance gegenüber dem Benchmark-Index fortsetzt, der im Übrigen auch nur eine Rendite von 0,6 Prozent aufweist.

Sie erstellen einen Impact Report für den Fonds. Was hat es damit auf sich?

Dieser Report zeigt den wirklichen Nutzen auf, den der Investor mit einem Fondsinvestment erzielt. Aus dem Impact Report geht hervor, welchen Beitrag jede einzelne Emission bzw. der Emittent der im Fonds enthaltenen Anleihen zur Erreichung der Ziele für eine nachhaltige Entwicklung (Sustainable Development Goals, SDGs) der Vereinten Nationen (UN) leistet. Und er beinhaltet zudem eine CO₂-Emissionsanalyse, die zeigt, wie viele Tonnen CO₂ jährlich durch die im Portfolio enthaltenen Investments eingespart werden können.

Welche Perspektiven sehen Sie für den Green Bond Markt?

Er wird weiter sehr dynamisch wachsen. Zum einen wird ein Großteil des EU-Recovery Funds über grüne Anleihen finanziert werden. Allein hier erwarten wir für die nächsten Jahre ein Emissionsvolumen von rund 250 Milliarden Euro. Zum anderen ist mit der Rückkehr der USA zur Pariser Klimakonvention eine starke Dynamik vorgezeichnet. Die ambitionierten Ziele des neuen Präsidenten Biden für den Klimaschutz dürften einen beispiellosen Boom für ESG-Investitionen einläuten und damit auch das Wachstum des Marktes für Green Bonds beschleunigen. Eine erste grüne Emission einer US-Staatsanleihe sollte nur eine Frage der Zeit sein.

Für welche Investoren bietet Ihr Fonds eine Lösung ?

Wir wollen mit dem Fonds nachhaltig orientierten Investoren eine Möglichkeit geben, einen messbaren Beitrag zur ökologischen Nachhaltigkeit der Wirtschaft zu leisten. Gleichzeitig schaffen wir durch unseren aktiven Managementansatz einen Mehrwert in der interessanten, aber auch herausfordernden Asset-Klasse IG-Anleihen. Letztlich geht es darum, diese Ziele mittel- bis langfristig zu erreichen.

Fonds: MainSky Active Green Bond Fund ISIN LU2208642780

Interviewpartner: Dr. Eckhard Schulte,
Vorstandsvorsitzender & Leiter Portfoliomanagement
MainSky Asset Management AG
www.mainsky.de