

# Die Emerging Markets setzen Maßstäbe bei Wachstum und Nachhaltigkeit

Peking im Dauer-Smog. Gefälschte Sicherheitsberichte in südkoreanischen Atomkraftwerken. Das Ziel der Vereinten Nationen, die schlimmsten Formen der Kinderarbeit bis 2016 zu verdrängen: gescheitert. Mehr als 53 Milliarden US-Dollar Schaden aus Korruption in Brasilien allein im Jahr 2013 laut „Forbes“-Schätzungen. Betrachtet man die Schlagzeilen, scheinen nachhaltige Investitionen in Emerging Markets ein Widerspruch in sich. Doch dieses Bild täuscht. Es tut sich in den aufstrebenden Ländern einiges im Hinblick auf eine Verbesserung der sozialen und umweltbezogenen Standards. Und die Wachstumsstory ist nach wie vor intakt.

**BÖRSE am Sonntag** sprach mit Gabriela Tinti, Fondsmanagerin für Schwellenländer-Aktien, und Dominik Benedikt, Senior Nachhaltigkeits-Analyst, beide bei Erste Asset Management in Wien.

Nachhaltigkeit und Emerging Markets – wie passt das zusammen? Sind nicht die Schwellenländer die „Umwelt- und Sozialsünder“ par excellence?

**Dominik Benedikt:** Schwellenländer wie China, Indien oder Brasilien setzen verstärkt auf Nachhaltigkeit, um das zukünftige Wachstum ihrer Volkswirtschaften zu sichern. China ist bereits der größte Investor in erneuerbare Energieträger der Welt und ist 2017 zum zweitgrößten Markt für Green Bonds aufgestiegen. Der 13. Fünf-Jahres-Plan sieht allein zwischen 2018 und 2020 Umweltinvestitionen in der Höhe von 750 Milliarden Euro vor. Indien investiert ebenfalls massiv und wird bis 2022 mehr als 100 Gigawatt an zusätzlicher Photovoltaik- und Windkapazität installieren. Europa sieht sich als Vorreiter im Bereich erneuerbarer Energien, und dies auch zu Recht. In den vergangenen 15 Jahren hat sich der Fokus der globalen Aktivitäten klar verlagert: Erneuerbare Energien werden heute vornehmlich in Asien vorangetrieben.

**Zitat Dominik Benedikt, ESG-Research Analyst, Erste Asset Management:** „Erneuerbare Energie werden vornehmlich in Asien vorangetrieben.“

Welche Trends lassen sich in der Außendarstellung der Unternehmen erkennen? Was tun sie, um als nachhaltig qualifiziert zu werden?

**Benedikt:** Unternehmen erkennen die neuen Chancen und haben ein neues Bewusstsein für Nachhaltigkeitsrisiken geschaffen. Laxe Regularien werden sukzessive durch strengere Umwelt- und Sozialgesetze ersetzt. Nachhaltige Unternehmen sind aus unserer Sicht jene, die sich diesen operativen wie regulatorischen Risiken stellen, analysieren, welche ökologischen und sozialen Faktoren für ihr Geschäftsmodell relevant sind, und daraus entsprechendes (Risiko-)Management ableiten.

Viele Wirtschaftsindikatoren deuten auf eine Abschwächung der globalen Konjunktur. Warum sollten Investoren gerade jetzt in den Schwellenländern anlegen? Wie sieht die Bewertung der Aktien aus?

**Gabriela Tinti:** Wir sehen weiterhin hohes Potenzial in den Emerging Markets. Die Wirtschaftsleistung dieser Länder spiegelt sich noch nicht in der Marktkapitalisierung an den Börsen



Foto © Erste Bank - Christian Wind

wider. Das Wachstum wird in Zukunft deutlich höher ausfallen als in den Industrienationen. Der Internationale Währungsfonds rechnet für 2019 mit einem Wachstum des Brutto-Inlandsprodukts für 2019 von 4,9 Prozent! Die Industrienationen sollen heuer eher bescheiden mit 2,1 Prozent wachsen. Die Bewertungen der börsennotierten Unternehmen sind aktuell um ca. 25 Prozent attraktiver als in den entwickelten Märkten.

**Zitat Gabriela Tinti, Fondsmanagerin für Schwellenländer-Aktien, Erste Asset Management:** „Emerging-Markets-Aktien um 25 Prozent günstiger als der Rest der Welt.“

### Welche Faktoren zeichnen die Schwellenländer als Anlageregion aus?

**Tinti:** 80 Prozent der Weltbevölkerung leben in den Schwellenländern. Steigender Wohlstand, Urbanisierung, Ausbau der Infrastruktur und Rohstoffbedarf werden weithin die Wachstumstreiber sein. Gleichzeitig sehen wir innovative Unternehmen im Bereich Technologie mit dem Potenzial zum Weltmarktführer. Es wird viel in Forschung und Entwicklung investiert. Das sieht man auch bei den Patentanmeldungen. Neben diesem Wachstumspotenzial müssen politische und wirtschaftliche Herausforderungen sowie höhere Risiken (wie zum Beispiel Russland-Sanktionen,

Entwicklung in der Türkei oder China) genau analysiert und abgewogen werden. Ein selektives Vorgehen ist wichtig und ESG-Kriterien (ESG = Environmental, Social, Government) helfen uns, nachhaltige und wertsteigende Anlage-Entscheidungen bei der Auswahl der Aktien zu treffen.

### Welche Herausforderungen ergeben sich für die ESG-Analysten in der Betrachtung der Emerging Markets? Wie erfolgt die Auswahl der infrage kommenden Aktien?

**Benedikt:** Nachhaltige Investitionen werden häufig durch ethische Postulate angetrieben, zum Beispiel einen kirchlichen Wertekatalog. Die Schwierigkeit solcher Ansätze besteht darin, dass westliche bzw. europäische Moralvorstellungen nicht einfach auf andere Kulturen übertragen werden können. Ethik hat eine andere Bedeutung in China als in Deutschland. Versucht man, ein chinesisches Unternehmen strikt nach europäischen Ethik-Standards zu betrachten, führt dies zwangsläufig zu Unverständnis.

**Zitat Dominik Benedikt, ESG-Research Analyst, Erste Asset Management:** „Westliche Moralvorstellungen können nicht einfach auf andere Kulturen übertragen werden.“

Es ist daher notwendig, die Nachhaltigkeitsanalyse auf die ESG-Kernrisiken des Unternehmens zu fokussieren. Es geht um die wichtigen Faktoren und darum, diese zu bewerten. Das bedeutet nicht, ethische Ansprüche zu relativieren oder zu nivellieren. Selbst wenn Menschenrechtsstandards in einem Staat niedriger sein mögen oder Kinderarbeit toleriert wird, müssen wir das als Investoren nicht akzeptieren, sondern ziehen strikte Grenzen.

Durch die Betrachtung der Kernrisiken des jeweiligen Unternehmens auf Basis dessen Geschäftstätigkeit bekommen wir ein gutes Bild der zu erwartenden tatsächlichen Chancen und Risiken. Das Ziel ist, Risiken deutlich zu reduzieren und sie möglichst zu erkennen, bevor diese schlagend werden. So identifizieren wir die aussichtsreichsten Unternehmen einer Branche.

In diesem Punkt unterscheidet sich unser Erste-AM-Ansatz von vielen, historischen Nachhaltigkeitsstrategien im deutschsprachigen Raum. Diese setzen in erster Linie auf den Ausschluss einzelner Unternehmen wegen des Verstoßes gegen eine Liste normativer und ethischer Kriterien. Das ist zwar wichtig, greift allerdings zu kurz. Am Beispiel von Petrobas zeigt sich, dass das Ausschlussignal der großen ESG-Research-Häuser wegen erwiesener Korruption erst im März 2015 erfolgte: Da stand der Kurs der Anleihe schon nahe am Tiefpunkt.

### Ein Blick auf die Performance: Muss man als nachhaltiger Investor Abstriche in Kauf nehmen?

**Tinti:** Es wird immer Marktphasen geben, in denen Unternehmen aus Branchen wie zum Beispiel aus der Rüstungsindustrie eine höhere Performance generieren. Langfristig werden nachhaltige Investments aufgrund von wirtschaftlichen, ethischen, aber auch sozialpolitischen Kriterien Risiken vermeiden und dadurch ein höheres Wachstumspotenzial aufweisen.

### Welche Investoren fragen diese Kombination nach?

**Tinti:** Wir sehen bei nachhaltigen Themen meistens institutionelle Kunden sowie Pensions- oder Vorsorgekassen und kirchliche Institutionen in der Vorreiter-Rolle. Der Nachhaltigkeitsgedanke bei Investments etabliert sich langsam auch bei den Privatkunden. Aufklärungsarbeit über nachhaltige Anlagemöglichkeiten wäre hilfreich.

### Welchen Ausblick haben Sie auf die Emerging Markets? Wo legen Sie derzeit im Portfolio Ihren Schwerpunkt?

**Tinti:** Nach dem schwierigen letzten Jahr sehen wir viel Potenzial in den Schwellenländern. Positive Impulse wie eine mögliche Einigung im Handelskonflikt USA–China, das Konjunkturpaket in China, die aktuelle US-Dollar-Entwicklung sowie höhere Prognosen für Unternehmensgewinne und attraktivere Bewertungen als in den Industrienationen unterstützen das Sentiment. 2019 ist ein Wahljahr in Indien, Südafrika, Indonesien, Türkei, Thailand und Argentinien. Aktuell finden wir China und Brasilien interessant aufgrund der attraktiven Bewertungen und der Reformplänen der Regierungen.

### Wo sich der Nachhaltigkeitsfilter der Erste Asset Management in der Vergangenheit bewährt hat

#### Beispiel Vale:

Vale ist seit Fondsstart im Dezember 2013 des aus dem Investment-Universum des Erste Responsible Bond Emerging Markets ausgeschlossen. Wiederholte Arbeitsrechtsverstöße sowie mangelhaftes Umweltmanagement führten zu dieser Einschätzung.

#### ERSTE ASSET MANAGEMENT – Porträt

Erste Asset Management (Erste AM) koordiniert und verantwortet sämtliche Asset-Management-Aktivitäten innerhalb der Erste Group und ist bereits seit 1965 erfolgreich am Markt aktiv.

#### Das Kerngeschäft von Erste Asset Management

- Umfangreiches Angebot an Investmentfonds für Privatanleger
- Investmentlösungen für institutionelle Anleger (Spezialfonds bzw. individuelles Portfoliomanagement)
- Asset-Allocation-Lösungen
- Anleihemanagement (von Geldmarkt bis hin zu High Yield)
- Aktien- und Anleihenfonds mit Schwerpunkt Osteuropa
- Fonds, die nach ethischen/nachhaltigen Gesichtspunkten gemanagt werden – Environmental, Social, Governance (ESG)-Prinzipien
- Internationale Aktien- und Anleihenfonds

#### Kontakt Erste AM Deutschland

Oliver Röder, MBA, CIIA, Geschäftsführer  
Erste Asset Management Deutschland GmbH  
Richard-Reitzner-Allee 1, 85540 Haar  
Tel.: +49 (0)89/877 690-70, Website: [www.erste-am.de](http://www.erste-am.de)

#### DISCLAIMER

Hierbei handelt es sich um eine Werbemitteilung der Erste Asset Management GmbH. Unsere Kommunikationssprachen sind Deutsch und Englisch. Der Prospekt für OGAW-Fonds (sowie dessen allfällige Änderungen) wird entsprechend den Bestimmungen des InvFG 2011 idgF erstellt und im „Amtsblatt zur Wiener Zeitung“ veröffentlicht. Für die von der Erste Asset Management GmbH verwalteten Alternative Investment Fonds (AIF) werden entsprechend den Bestimmungen des AIFMG iVm InvFG 2011 „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ erstellt. Der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ sowie die Wesentliche Anlegerinformation/KID sind in der jeweils aktuell gültigen Fassung auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) abrufbar und stehen dem/der interessierten AnlegerIn kostenlos am Sitz der jeweiligen Verwaltungsgesellschaft sowie am Sitz der jeweiligen Depotbank zur Verfügung. Das genaue Datum der jeweils letzten Veröffentlichung des Prospekts, die Sprachen, in denen die Wesentliche Anlegerinformation/KID erhältlich ist, sowie allfällige weitere Abholstellen der Dokumente, sind auf der Homepage [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) ersichtlich. Der öffentliche Vertrieb von Anteilen der genannten Fonds in Deutschland wurde gemäß Deutsches Kapitalanlagegesetzbuch (KAGB) der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, Bonn, angezeigt. Zahl- und Informationsstelle in Deutschland ist HSBC Trinkaus & Burkhardt AG, Königsallee 21 - 23, D-40212 Düsseldorf. Alle erforderlichen Informationen für die AnlegerInnen vor und auch nach Vertragsabschluss – die Fondsbestimmungen, der Prospekt, die „Informationen für Anleger gemäß § 21 AIFMG“ bzw. die Wesentliche Anlegerinformation/KID, die Jahres- und Halbjahresberichte – sind bei der deutschen Zahl- und Informationsstelle kostenlos erhältlich. Die Ausgabe- und Rücknahmepreise der Anteile werden in Deutschland in elektronischer Form auf der Internetseite unter [www.erste-am.com](http://www.erste-am.com) (sowie zusätzlich unter [www.fundinfo.com](http://www.fundinfo.com)) veröffentlicht. Erwaige sonstige Informationen an die AnteilinhaberInnen werden im „Bundesanzeiger“, Köln, veröffentlicht. Es ist zu beachten, dass die Veranlagung in Fonds nicht nur Vorteile, sondern auch Risiken mit sich bringen kann. Die Wertentwicklung der Vergangenheit lässt keine verlässlichen Rückschlüsse auf die zukünftige Entwicklung eines Fonds zu.