

Fachtag Performancemessung

ESG und Performanceattribution

Frankfurt, 13.06.24 – Ralf Krause, USG-Investmentanalyse



ESG und Performanceattribution

- 1 Der Investmentprozess nachhaltige Anlagen
- 2 Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?
- 3 Praxisbeispiel: Ansätze zur Performancemessung und –analyse
- 4 Besondere Herausforderungen
- 5 Fazit

Beim Thema Nachhaltigkeit belegen wir in Deutschland einen Spitzenplatz

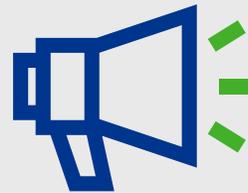
über 30 Jahre
Erfahrung im
Nachhaltigkeitsbereich



129 Mrd. Euro
in nachhaltigen Geldanlagen
nach Branchenstandard Art. 8 und
Art. 9 der OffenlegungsVO



Engagement
Über **1.700**
Abstimmungen bei
Hauptversammlungen



Proprietäre Research Plattform
mit hoher ESG-Datenverfügbarkeit

 **SIRIS**

Großes, dediziertes Team
19 ESG-Analysten
89 ESG-Portfoliomanager



Unsere Analyseinstrumente für nachhaltiges Investment

Ausschlusskriterien

Vermeidung kontroverser Geschäftsfelder und -praktiken

ESG

Bewertung von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren als Grundlage für unseren Best-in-Class-Ansatz



Ausschlusskriterien nehmen mit steigender Nachhaltigkeit zu

Unionweiter Ausschluss



- Thermalkohleförderung und -Verstromung
- Kontroverse Geschäftspraktiken
- Geächtete und kontroverse Waffen

UniESG Basisfilter +



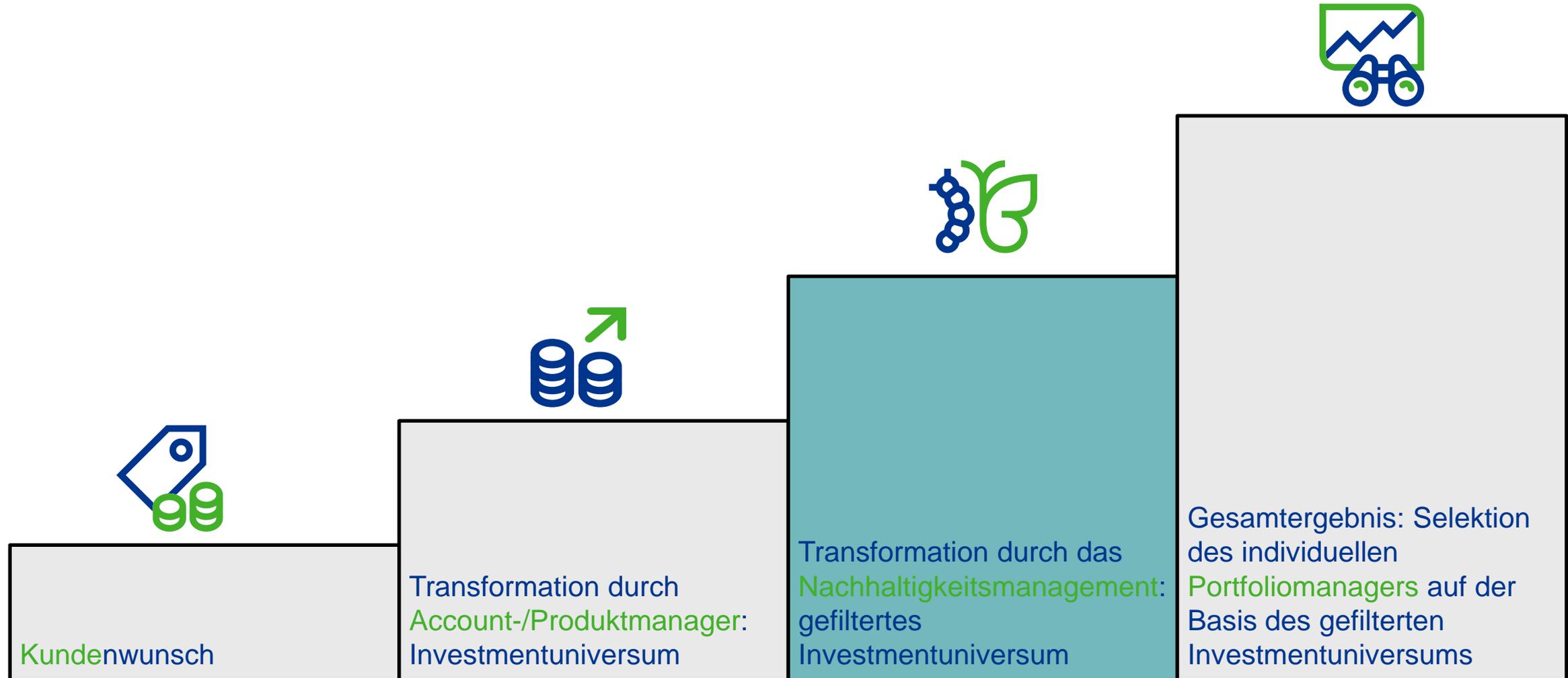
- + Tabakproduktion
- + Rüstungsgüter
- + Fracking und Teersand
- + Unfreie Staaten
- + Staaten mit hoher Korruption
- + Länder mit hoher Treibhausgasintensität

UniESG Nachhaltigkeitsfilter



- + Kontroverse Gentechnik
- + Pornographie
- + Tierversuche für nicht-medizinische Zwecke
- + Hohe Suchtgefahr (Glücksspiel, Alkohol, Cannabis, Tabakverkäufer und -distributoren)
- + Nuklearenergie (Staaten u. Unternehmen)
- + Staaten ohne Klima-/Waffenabkommen
- + Staaten mit Einsatz der Todesstrafe

Der Investmentprozess

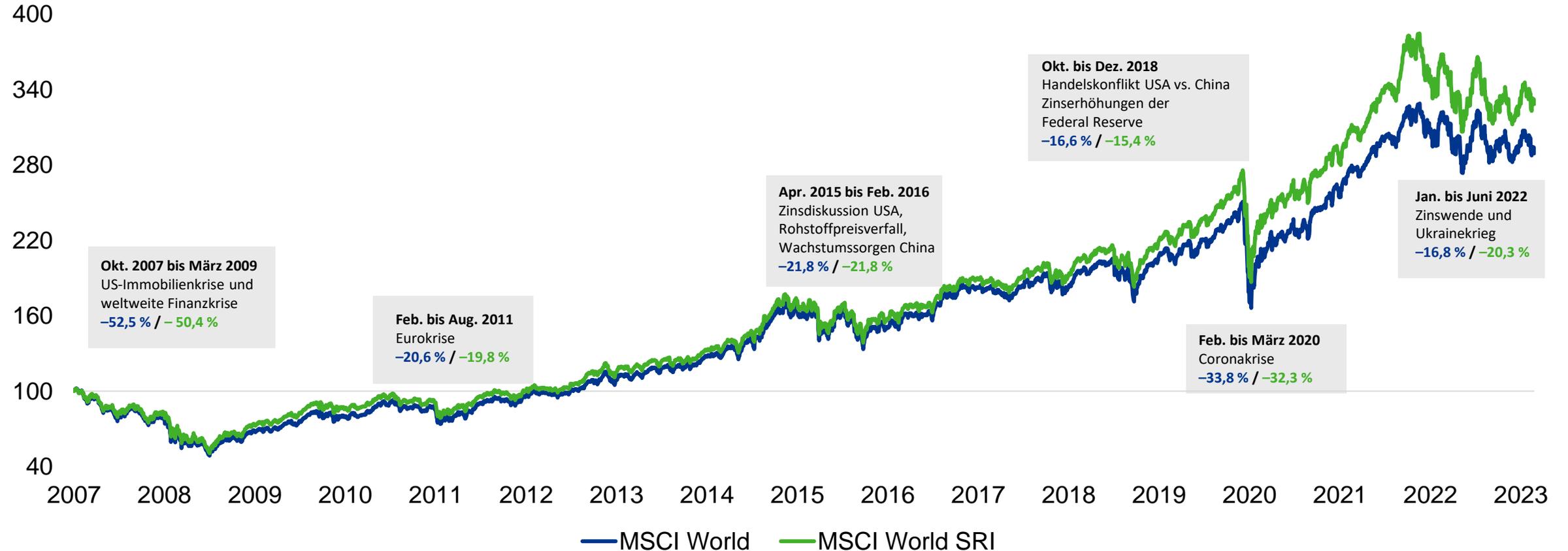


ESG und Performanceattribution

- 1 Der Investmentprozess nachhaltige Anlagen
- 2 **Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?**
- 3 Praxisbeispiel: Ansätze zur Performancemessung und –analyse
- 4 Besondere Herausforderungen
- 5 Fazit

Der Faktor **Nachhaltigkeit** hat sich in zahlreichen Krisen als **neutraler bis positiver Performancefaktor** erwiesen

Indexierte Wertentwicklung in Euro (1.10.2007 = 100)



Quelle: Refinitiv, Union Investment; Stand: 31. März 2023. Die Darstellung basiert auf der Net-Total-Return-Varianten der Indizes, d. h., Dividendenzahlungen sind darin berücksichtigt und tragen zur Wertentwicklung bei. Aufgeführt sind Ereignisse mit einer Entwicklung ab -10 Prozent. Die dargestellten Werte veranschaulichen die Wertentwicklung in der Vergangenheit. Zukünftige Ergebnisse können sowohl niedriger als auch höher ausfallen.

Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?

GOLDMAN SACHS FICC AND EQUITIES
ESG

[Read this on Marquee](#)

ESG Performance - The Devil is in the Detail

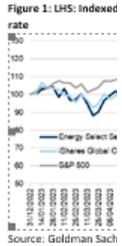
Hello From Milan,

In the evolving landscape of sustainable investing, the last 24 months have been a period of significant introspection and recalibration. As of March 2024, ESG-focused equity mutual funds and ETFs, which together manage upwards of \$3 trillion, have experienced a mixed performance saga. After relatively consistent outperformance prevailing narrative in sustainable investing over 2022 & 2023 has largely centered broader market peers.

However, it is crucial to acknowledge that not all facets of the ESG landscape have underperformed. As has been predominantly concentrated in certain clusters of the exposure to long-duration themes such as **Renewable Energy** and **Green Tech**. The valuation corrections following the investment fervor of 2020-2022 due to their st interest rate cycle as illustrated in **Figure 1**.

You Can't Judge a Book by its Cover

The relationship between interest rate cycle is **Clean Energy ETF** vs rising interest rate. This reaction is due to growth sectors.



Despite the overall notable resilience a investment domain, significant rise in the that lie within the n



Quelle: Anton Petrus/Getty Images; Montage: Infografik WELT

Die Krise des ETF iShares Global Clean Energy ist zum Symbol für die wachsenden Zweifel an nachhaltiger Geldanlage geworden. Gutes tun und

1 Year Performance of selected Sustainable Strategies vs. ICLN Clean Energy

Asset Class	Currency	Price Change	Total Return	Difference
Equity	USD	-26.75%	-28.94%	-36.64%
Index	EUR	8.01%	7.70%	-
Index	USD	19.42%	19.60%	11.90%
Index	USD	25.70%	24.23%	16.54%

Jefferies

March 4, 2024

Global | Sustainability & Transition Strategy

[Read full report](#)



What's the Market Paying For? February 2024

Key takes: 1) Using our set of heuristics (see below), over the last 12m US clean energy has underperformed conventional US energy by -47% (Exhibit 4). 2) Pure play exposure to nuclear within clean energy has shown relative outperformance vs the S&P 500 of +4.8% (Exhibit 4). 3) The 100 Best Companies to Work For have outperformed the S&P 500 by +5.18% annually since Jan '98, and the 2023 list has outperformed by +3.69% since April 4, 2023.

WELT+ NACHHALTIGE GELDANLAGE

Ist Öko an der Börse erledigt – und die fossile Zukunft glorreicher denn je?

Veröffentlicht am 25.04.2024 | Lesedauer: 5 Minuten

Von **Holger Zschäpitz**
Leitender Wirtschaftsredakteur

Ö&G -29.9% & SPDR Ö&G -38.5%



Ö&G Production ETF

ESG-Konflikt in den USA eskaliert

Republikanische Anleger ziehen Gelder von Blackrock und Rivalen ab

Börsen-Zeitung, 26.3.2024
New York – Im US-Konflikt um Nachhaltigkeitsinvestments verhärteten sich die Fronten zunehmend. So ringen Vermögensverwalter mit einem Exodus großer institutioneller Anleger aus dem republikanischen Spektrum. Der bisher härteste Schlag trifft dabei Branchenführer Blackrock: Ende April will der Texas Permanent School Fund 8,5 Mrd. Dollar aus Blackrock-Vehikeln abziehen. Bemühungen des Assetmanagers, die Effekte des Nachhaltigkeitsstreits über verstärkte Lobbyarbeit in Washington und einen Dialog mit ESG-Kritikern wie dem texanischen Vizegouverneur Dan Patrick zu dämpfen, bleiben damit weitgehend wirkungslos. Auch die Konkurrenz hat indes mit hartem Gegenwind für ihre ESG-Strategien zu kämpfen. Laut dem Analysedienst Morningstar haben Investoren 2023 per saldo 13 Mrd. Dollar aus US-Nachhaltigkeitsvehikeln abgezogen – ein historischer Negativwert.

Die Lage spitzt sich seit 2022 zu. Damals legte Texas eine Liste von nahezu 350 Fonds vor, die angeblich Energieunternehmen boykottieren. Der dortige Rechnungsprüfer forderte staatliche Pensionsfonds auf, ihre Beteiligungen an den Vehikeln abzubauen. Florida kündigte mit Verweis auf die Nachhaltigkeitspraktiken von Blackrock an, 2 Mrd. Dollar aus Produkten des Assetmanagers abziehen. S&P Global sieht darin eine eng koordinierte Kampagne republikanischer Bundesstaaten, konservativer Thinktanks und rechtsergerichteter Interessengruppen. Diese zeigt durchaus Wirkung: Blackrock hat das Engagement in Initiativen wie „Climate Action 100+“ zurückgefahren, Konkurrenten wie State Street oder Invesco haben sich sogar ganz zurückgezogen. In den vergangenen beiden Quartalen haben Assetmanager in den USA laut Morningstar zudem deutlich mehr Nachhaltigkeitsfonds liquidiert als lanciert.

Der Ton zwischen den Vermögensverwaltern und republikanischen Investoren wird dabei rauer. Unternehmen, die „anti-texanische“ und eine „woke Indoktrinierung“ antrieben, hätten in der öf Bildung keinen Platz, bez Maynard, der Vorsitzende, „Permanent School Fund.“ Der für Kundenbeziehungen ständige Blackrock-Manager McCombe rief den zuständigen Ausschuss auf, die Ent zu überdenken. Eine „lang reichere Partnerschaft auf so sinnvolle Weise aufzudeckend“, „verantwortungswis“. Das i Fahnenstange im ESG-Konflikt laut Analysten indes noch reicht sein. So verblieben republikanische Pensionsfonds Positionen jenseits der 20 Mrd bei Blackrock geparkt hätte Abzug drohen könnten.

► Bericht Seite 4

KAPITALMÄRKTE

Dienstag, 26. März 2024

ESG-Fonds kämpfen mit Anlegerexodus

Politischer Streit um Nachhaltigkeit beschert US-Vehikeln Abflüsse – Blackrock trotz Lobbyversuchen unter Druck

Ein öffentlicher texanischer Fonds will Milliarden aus Blackrock-Fonds abziehen. Hintergrund ist der ideologisch aufgeladene Streit um Nachhaltigkeit in den Vereinigten Staaten, der in den vergangenen beiden Jahren zunehmend eskaliert ist. Auch für große Vermögensverwalter droht damit ein Machtverlust.

Börsen-Zeitung, 26.3.2024
New York – Im US-Streit um Nachhaltigkeitsinvestments versucht Blackrock die Wogen zu glätten – bislang erfolglos. Obwohl der weltgrößte Vermögensverwalter Lobbyisten mit guten Verbindungen zur republikanischen Partei beauftragt hat und in Texas Investitionsbefehl mit dem ESG-kritischen Vizegouverneur Patrick abhält, ringt er mit einem Anlegers Exodus aus seinen grün gelabelten Fonds. Der nächste Schlag hat sich dabei bereits angekündigt: Ende April will der Texas Permanent School Fund 8,5 Mrd. Dollar aus Blackrock-Vehikeln abziehen. Dies stellt den bisher härtesten Schritt eines republikanisch kontrollierten Investitionsfonds dar, die Nettomittelabflüsse von Blackrock in „roten“ Bundes-

staaten werden sich über die vergangenen zwei Jahre damit auf 13,3 Mrd. Dollar belaufen. Doch neben dem global führenden Assetmanager haben weitere Fondsanbieter mit hartem Gegenwind für ihre ESG-Strategien zu kämpfen. Laut dem Analysedienst Morningstar haben Investoren 2023 per saldo 13 Mrd. Dollar aus US-Nachhaltigkeitsfonds abgezogen – ein historischer Negativwert. Hinsichtlich des organischen Wachstums – gemessen am Quotienten aus Nettomittelzuflüssen und gesamten Assets – sind die Produkte damit deutlich hinter den Gesamtmarkt zurückgefallen. Analysten verweisen auch auf eine längerfristig schwächere Performance gegenüber Standard-Aktienvehikeln. Allerdings haben die Blackrock-Produkte im Portfolio des Texas Permanent School Fund gemäß einer Aufstellung für 2023 sogar ihre Benchmarks geschlagen.

Entsprechend scharf kritisiert der Vermögensverwalter die Entscheidung des Bildungsausschusses, der die Zusammenhänge aufgekündigt hat. „Politische Überlegungen sollten nie über die Performance stehen“, heißt es in einer Blackrock-Stellungnahme. Der für Kundenbeziehungen

zuständige Mark McCombe rief den Ausschuss auf die Entscheidung zu überdenken. Eine „lange, erfolgreiche Partnerschaft auf solch leichtsinnige Weise aufzukündigen“, sei „verantwortungslos“.

Rückzug aus Initiativen

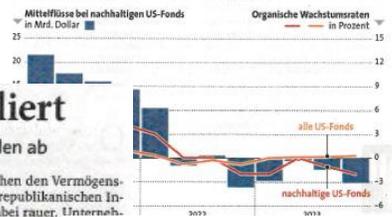
Trotz der markigen Worte: US-Vermögensverwalter knicken zunehmend vor der „eng koordinierten Kampagne“ ein, die republikanische Bundesstaaten, konservative Thinktanks und rechtsergerichtete Interessengruppen laut der Ratingagentur S&P Global seit über zwei Jahren gegen ESG-Vehikel verfolgen. Blackrock hat das Engagement in Initiativen wie „Climate Action 100+“ zurückgefahren, Konkurrenten wie State Street, Invesco oder die Allianz-Tochter Pimco haben sich sogar ganz zurückgezogen.

In den abgelaufenen beiden Quartalen haben Assetmanager in den USA laut Morningstar deutlich mehr nachhaltige Vehikel dichtgemacht als lanciert. Allein zwischen Oktober und Dezember 2023 seien 16 ESG-Fonds liquidiert worden, zugleich hätten Anbieter sieben solcher Produkte an den Markt gebracht.

Analysten sehen dies als eindeutige Reaktion auf den Schritt von Texas aus dem Jahr 2022. Damals legte der Bundesstaat eine Liste von nahezu 350 Fonds vor, die angeblich Energieunternehmen boykottieren. Der dortige Rechnungsprüfer forderte staatliche Pensionsfonds auf, ihre Beteiligungen an den Vehikeln abzubauen. Florida kündigte unterdessen mit Verweis auf die Nachhaltigkeitspraktiken von Blackrock an, 2 Mrd. Dollar aus Produkten des Assetmanagers abziehen.

Zwar fällt die Abflüsse aus ESG-Produkten im Vergleich zu den Zuströmen im Gesamtmarkt noch geringfügig aus, Blackrock vermeldete in Amerika 2023 Netto-Neumittel von 138 Mrd. Dollar. Allerdings dürfte das Ende der Fahnenstange im Nachhaltigkeitsstreit laut Analysten noch nicht erreicht sein. So verblieben mehrere republikanische Pensionsfonds, die Positionen jenseits der 20 Mrd. Dollar bei Blackrock geparkt hätten und mit Abzug drohen könnten. Staaten wie North Carolina handeln derweil geringere Verwaltungsgebühren aus und entscheiden sich, Stimmrechte bei ihren Blackrock-Investments selbst auszuüben – ein Machtwort für den Assetmanager.

ESG-Fonds fallen hinter den breiten Markt zurück



Grüne Vehikel verschwinden aus freiem US-Markt

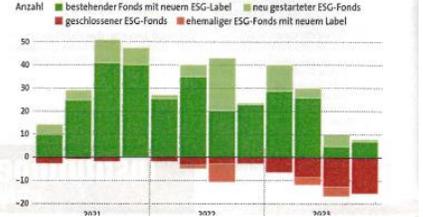


Figure 4: Selected Overview of Custom Baskets in the Renewable Energy, Clean Tech (Rate Sensitive) space

Region	Basket	Ticker	5Y	1M	3M	YTD	1Y	5Y
EMEA	Stoxx 600	SWX6	0.21%	3.24%	6.40%	5.94%	13.66%	33.30%
	Stoxx Utilities	UX6P	0.90%	3.24%	6.55%	-6.61%	-0.92%	14.58%
	EU Renewables	GSXERNE	1.55%	2.19%	5.57%	-6.86%	8.99%	25.60%
	EU Green Deal	GSXEGRE	0.90%	2.67%	-2.28%	-3.28%	1.22%	43.82%
	EU Clean Hydrogen	GSXBHYD	1.50%	4.90%	6.53%	6.43%	-0.75%	77.97%
	EU High Carbon Intensity	GSXHCIB	0.81%	1.81%	2.10%	1.97%	13.56%	13.21%
	EU Low Carbon Intensity	GSXLCIB	0.96%	3.01%	1.32%	0.91%	7.93%	6.08%
	EU Taxonomy Basket	GSXETAX	0.80%	2.81%	0.70%	-0.33%	0.85%	46.05%
	EU Energy Efficiency	GSXEEFI	0.62%	4.49%	6.83%	6.17%	15.48%	77.89%
	USA	SPX	SPX	1.15%	4.87%	10.07%	9.53%	30.52%
SPX Utilities		SSUTIL	0.81%	3.47%	2.31%	0.82%	-2.72%	10.15%
US Renewables		GSXURNE	0.82%	1.92%	0.00%	1.11%	23.13%	103.43%
US Green Capex Basket		GSXCGAP	0.45%	5.41%	6.25%	5.51%	18.38%	95.22%
APAC	MXAP	MXAP	0.81%	2.21%	5.98%	3.26%	12.00%	8.60%
	APAC Renewables	GSXARNE	0.54%	7.71%	4.92%	0.52%	-7.69%	77.12%
Global	MSCI World	MXWO	0.96%	4.36%	8.58%	7.75%	25.93%	60.48%
	Global Clean Hydrogen	GSXBHYD	1.27%	6.15%	6.03%	6.24%	4.98%	80.53%
	Global Renewable Energy	GSXRGNE	1.78%	2.06%	9.12%	10.81%	26.07%	64.74%
	Carbon Capture	GSXCBG1	2.45%	8.45%	5.82%	5.66%	12.60%	23.72%
	Carbon Capture ex. En. Drilling	GSXCBG2	5.18%	9.75%	4.35%	3.45%	9.95%	26.84%

Source: Performance Bloomberg as of March 20th, 2024. Maximum Loss = Notional Invested.

Quellen: BZ, Jefferies, GOLDMAN SACHS FICC AND EQUITIES

ESG und Performanceattribution

- 1 Der Investmentprozess nachhaltige Anlagen
- 2 Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?
- 3 **Praxisbeispiel: Ansätze zur Performancemessung und –analyse**
- 4 Besondere Herausforderungen
- 5 Fazit

Nachhaltigkeit: UniNachhaltig Aktien Global vs. UniGlobal

UniNachhaltig Aktien Global
SIRIS

Portfolio Stammdaten

Fund-ID	DU1100
Name	UniNachhaltig Aktien Global
SRI Ansatz	Bafin Richtlinie
Fondsvermögen (NAV)	5.690.063.379
Währung	EUR
Zusammensetzung Vergleichsvermögen	100% MSCI WORLD
Fondstyp	Publikumsfonds PK
Portfoliomanager	Ceccarelli, Daniel

Portfolio Nachhaltigkeitsüberblick

Steuerung

Kennzahlen, die sich im Bereich Steuerung befinden, haben feste Regeln für den Investmentprozess hinterlegt. Diese sind für den Portfolio-Manager verbindlich.

Fail-Quote	0,0 %	33,5 %	-100,0 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

ESG Score	51,3	49,1	4,4 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

Monitoring

Kennzahlen, die sich im Bereich Monitoring befinden, dienen der Schaffung von Transparenz. Sie haben keine festen Regeln für den Investmentprozess hinterlegt.

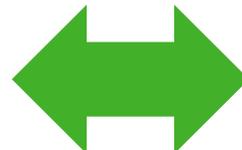
CO ₂ -Umsatz-Intensität (Scope 1+2)	69,1	91,4	-24,4 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

SDG Impact-Quote	31,1 %	23,2 %	33,9 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

Wasser-Intensität (m ³ /mUSD Umsatz)	1.484,1	4.215,3	-64,8 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

ESG Score Komponenten

C Score	38,8
E Score	69,5
G Score	57,5
S Score	51,3
SDG Score	31,1
Total Score	51,3



UniGlobal
SIRIS

Portfolio Stammdaten

Fund-ID	DU1004
Name	UniGlobal
SRI Ansatz	Unionweiter Abschluss
Fondsvermögen (NAV)	17.312.323.086
Währung	EUR
Zusammensetzung Vergleichsvermögen	100% MSCI WORLD
Fondstyp	Publikumsfonds PK
Portfoliomanager	Schröder, Bernd

Portfolio Nachhaltigkeitsüberblick

Monitoring

Kennzahlen, die sich im Bereich Monitoring befinden, dienen der Schaffung von Transparenz. Sie haben keine festen Regeln für den Investmentprozess hinterlegt.

Fail-Quote	0,0 %	1,3 %	100,0 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

ESG Score	48,7	49,1	-0,8 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

CO ₂ -Umsatz-Intensität (Scope 1+2)	92,8	91,4	1,5 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

SDG Impact-Quote	27,4 %	23,2 %	18,1 %
	Portfolio	Vergleichsvermögen	Delta

ESG Score Komponenten

C Score	31,9
E Score	69,5
G Score	55,3
S Score	51,3
SDG Score	27,4
Total Score	48,7

Abweichende Gewichte und Top-Holdings

05/2024

UniNachhaltig Aktien Global

Wertpapierbezeichnung	Anteil
Microsoft Corporation	6,9
NVIDIA Corporation	4,9
Apple Inc.	4,4
JPMorgan Chase & Co.	2,6
UnitedHealth Group Inc.	2,4
The Procter & Gamble Co.	2,4
Mastercard Inc.	2,1
Merck & Co. Inc.	2,1
ASML Holding NV	2,0
Eli Lilly and Company	2,0
Summe:	31,8

UniGlobal

Wertpapierbezeichnung	Anteil
Microsoft Corporation	6,0
NVIDIA Corporation	5,2
Apple Inc.	4,5
Amazon.com Inc.	4,2
Alphabet Inc.	2,5
Eli Lilly and Company	2,3
JPMorgan Chase & Co.	2,3
UnitedHealth Group Inc.	2,2
Wells Fargo & Co.	2,1
The Procter & Gamble Co.	2,1
	33,4

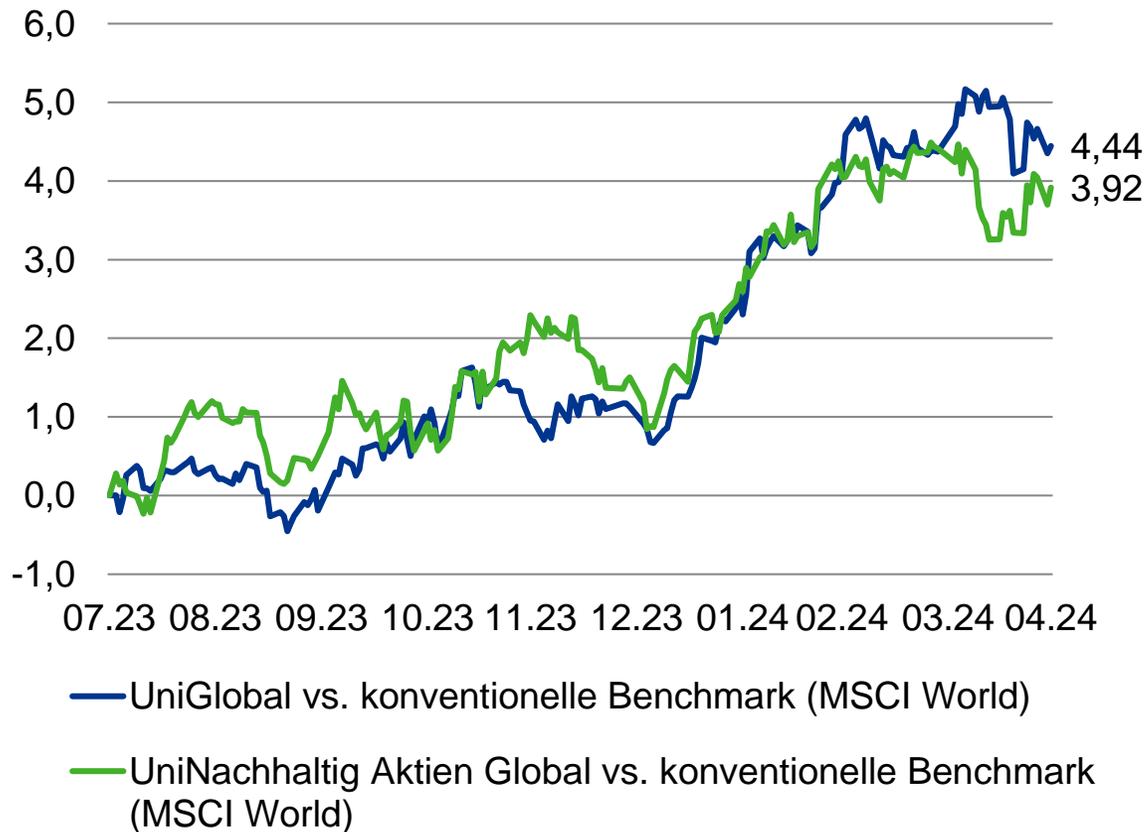
MSCI Welt

Wertpapierbezeichnung	Anteil
Microsoft Corporation	4,5
Apple Inc.	4,2
NVIDIA Corporation	3,5
Alphabet Inc.	3,0
Amazon.com Inc.	2,7
Meta Platforms Inc.	1,6
Eli Lilly and Company	1,0
Broadcom Inc.	0,9
JPMorgan Chase & Co.	0,9
Berkshire Hathaway Inc.	0,8
	23,0

Eingeschränkte Performancemessung/-analyse von Nachhaltigkeitsfonds auf Grundlage der konventionellen Benchmark möglich

Relativer Return UniGlobal und UniNachhaltig Aktien Global vs. konventionelle Benchmark (MSCI World)

in %



UniGlobal und UniNachhaltig Aktien Global: Relativer Return zur (identischen) konventionellen Benchmark läuft auseinander

- Beim **UniNachhaltig Aktien Global** wird das **Anlageuniversum** durch das **Nachhaltigkeitsmodell eingeschränkt**, anders als beim UniGlobal und der konventionellen Benchmark der beiden Fonds (MSCI World).
- Der relative Return des **UniNachhaltig Aktien Global** ist nicht nur auf die Portfoliomanagerleistung zurückzuführen, sondern **zusätzlich** auf den **ESG-Modellimpact**.
- Inwieweit der **ESG-Modellimpact** die Return-Differenz der beiden Fonds komplett erklärt oder zusätzlich Portfoliomanagerleistungen eine Rolle spielen, war aufgrund der bisher fehlenden Nachhaltigkeits-Benchmark **nicht messbar**.

Zur Sicherstellung einer aussagekräftigen Performancemessung muss dem verminderten Anlageuniversum Rechnung getragen werden



Problemstellung

- Dem **ingeschränktem Anlageuniversum** bei Nachhaltigkeitsfonds stehen keine Benchmarks mit gleichem Nachhaltigkeitsfilter gegenüber. Stattdessen werden i.d.R. konventionelle **Benchmarks ohne Nachhaltigkeitsfilter** verwendet.
- Sachgerechter/fairer Performancevergleich zwischen Nachhaltigkeitsfonds und konventioneller Benchmark nicht möglich.
- Performanceanalysen nur bedingt aussagefähig und für die Portfoliomanager-Leistungsbeurteilung unzureichend.



Lösung

Berücksichtigung des fondsspezifischen Nachhaltigkeitsfilters auch in der dazugehörigen Benchmark, um eine zum Fonds passende Nachhaltigkeits-Benchmark zu erhalten.

Prozess

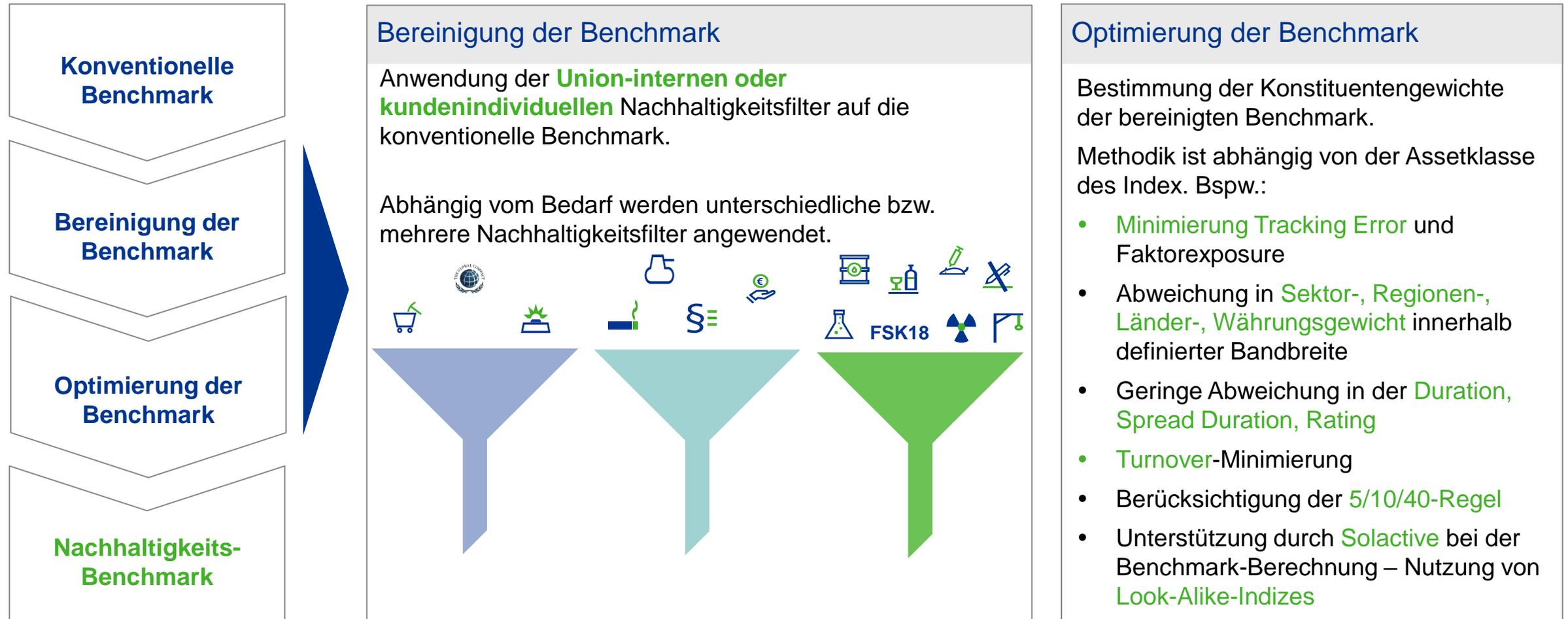


Umsetzung eines Projekts „Performancemessung Nachhaltigkeit“

Zusätzlicher Bezug von fondsindividuellen Nachhaltigkeits-Benchmarks mit dem Ziel eine zweistufige Performancemessung/-analyse bei Nachhaltigkeitsfonds zu ermöglichen:

- Zum einen, um die **Performance des Nachhaltigkeitsmodells** (ESG-Modellimpact) transparent zu machen
- Zum anderen, um die **Portfoliomanager-Leistung** auch bei Nachhaltigkeitsfonds fair messen und analysieren zu können

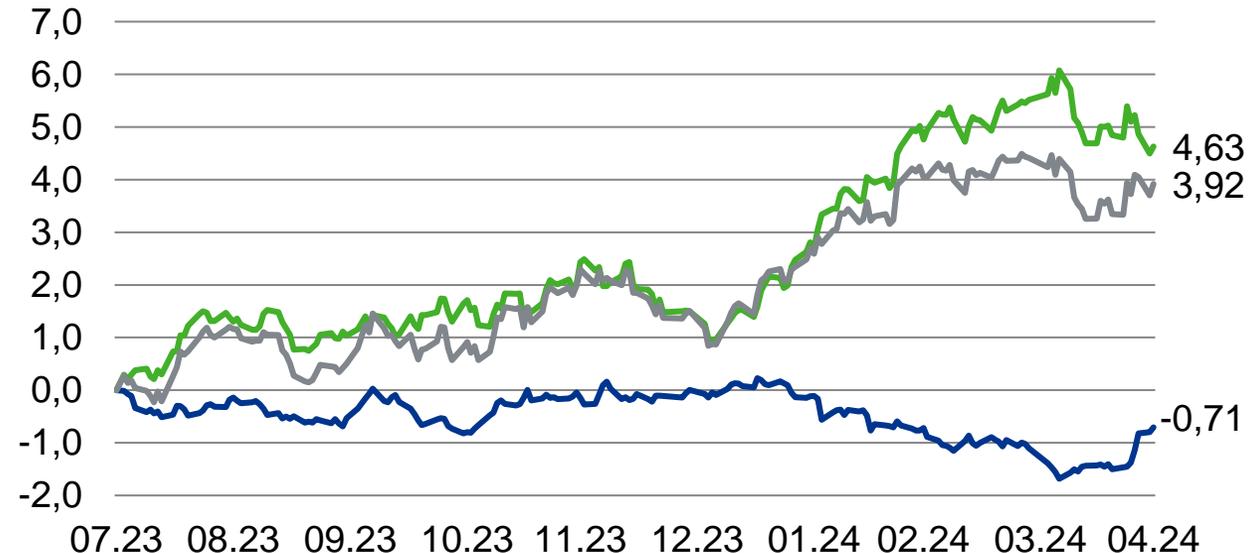
Nachhaltigkeits-Benchmarks als ergänzende Grundlage für die Performancemessung/ -analyse von Nachhaltigkeitsfonds



Zweistufige Performancemessung ermöglicht eine sachgerechte Performancezerlegung

Relativer Return UniNachhaltig Aktien Global

in %



- ESG-Modellimpact: Nachhaltigkeits-Benchmark vs. konventionelle Benchmark
- Portfoliomanagerleistung: UniNachhaltig Aktien Global vs. Nachhaltigkeits-Benchmark
- Gesamte Portfoliomangementleistung: UniNachhaltig Aktien Global vs. konventionelle Benchmark

- Ein fairer Vergleich zum Nachhaltigkeitsfonds ist somit möglich. Sowohl die Portfoliomanagerleistung als auch der ESG-Modellimpact können quantifiziert werden:
 - 0,71% ESG-Modellimpact
 - + 4,63% Portfoliomanagerleistung
 - = 3,92% Gesamte Portfoliomangementleistung

Erste Stufe: Attributionsanalyse, um den ESG-Modellimpact zu analysieren

Attributionsanalyse: Nachhaltigkeits-Benchmark vs. konventionelle Benchmark

Portfolio Name DU1100 / 102929 / UniNachhaltig Aktien Global
Benchmark: Interne nachhaltige Benchmark vs. interne Benchmark
Currency: EUR
Portfolio Manager:
Period: 31.07.2023 - 30.04.2024

Return	Interne nachhaltige BM	Interne BM	Excess Return
Gross	11,78	12,49	-0,71
Net	11,78	12,49	-0,71

Segment	Weight (mean)			Return		Contribution		Attribution			
	Interne nachhaltige BM	Interne BM	Excess	Interne nachhaltige BM	Interne BM	Interne nachhaltige BM	Interne BM	Stock Picking local	Trading local	Currency	Total Effects
UniNachhaltig Aktien Global	100,00	100,00	0,00	11,78	12,49	11,78	12,49	-0,56	-0,02	-0,13	-0,71
Equities	100,00	100,00	0,00	11,78	12,49	11,78	12,49	-0,56	-0,02	-0,13	-0,71
Communication Services	8,29	7,35	0,94	16,87	20,34	1,40	1,44	-0,17	-0,00	-0,01	-0,19
Consumer Discretionary	9,58	10,80	-1,22	-2,67	6,99	-0,43	0,77	-0,86	-0,01	-0,10	-0,96
Consumer Staples	6,87	6,92	-0,04	6,44	1,89	0,48	0,11	0,33	-0,00	-0,04	0,29
Energy	0,51	4,69	-4,18	8,73	13,71	0,05	0,58	-0,07	-0,00	-0,07	-0,14
Financials	16,00	14,96	1,04	14,43	17,49	2,28	2,56	-0,38	-0,01	-0,01	-0,40
Health Care	14,12	12,34	1,78	10,03	8,21	1,38	1,01	0,18	-0,00	0,10	0,28
Industrials	11,20	10,96	0,24	14,26	14,89	1,68	1,62	0,01	-0,01	-0,07	-0,07
Information Technology	24,89	23,09	1,80	19,23	17,10	4,70	4,01	0,44	0,00	0,16	0,60
Materials	4,17	3,98	0,19	7,84	7,30	0,34	0,28	0,07	0,01	-0,05	0,03
Real Estate	3,08	2,34	0,74	-1,59	1,05	-0,07	0,03	-0,15	-0,00	-0,01	-0,16
Utilities	1,25	2,57	-1,32	2,94	3,78	0,04	0,09	0,12	-0,00	-0,03	0,08
Multi Sector	0,04		0,04			-0,06	-0,00	-0,06		-0,00	-0,07

ESG-Modellimpact

Zweite Stufe: Attributionsanalyse, um die Portfoliomanagerleistung zu analysieren

Attributionsanalyse: Fonds vs. Nachhaltigkeits-Benchmark

Portfolio Name DU1100 / 102929 / UniNachhaltig Aktien Global
Benchmark: Interne nachhaltige Benchmark
Currency: EUR
Portfolio Manager:
Period: 31.07.2023 - 30.04.2024

Market Value Start (Mil.) 4.750,0
Market Value End (Mil.) 5.566,6

Return	Port- folio	Bench- mark	Excess Return
All figures in percent			
Gross	16,41	11,78	4,63
Net	15,05	11,78	3,27

Segment All figures in percent	Weight (mean)			Return		Contribution		Attribution			
	Port- folio	Bench- mark	Excess	Port- folio	Bench- mark	Port- folio	Bench- mark	Stock Picking local	Trading local	Curr- ency	Total Effects
UniNachhaltig Aktien Global	100,00	100,00	0,00	16,41	11,78	16,41	11,78	4,88	-0,06	-0,19	4,63
Equities	99,24	100,00	-0,76	17,43	11,78	17,13	11,78	5,04	-0,06	0,61	5,59
Communication Services	4,43	8,29	-3,86	19,31	16,87	0,72	1,40	-0,30	0,06	-0,03	-0,27
Consumer Discretionary	8,27	9,58	-1,30	2,98	-2,67	0,38	-0,43	0,58	0,06	0,03	0,68
Consumer Staples	6,19	6,87	-0,68	11,19	6,44	0,49	0,48	0,10	0,01	0,20	0,30
Energy	0,72	0,51	0,21	42,45	8,73	0,17	0,05	0,14	0,00	-0,00	0,14
Financials	15,23	16,00	-0,77	18,90	14,43	2,83	2,28	0,68	0,01	-0,03	0,66
Health Care	16,08	14,12	1,96	14,70	10,03	2,20	1,38	0,43	0,03	0,08	0,54
Industrials	8,70	11,20	-2,50	23,53	14,26	2,02	1,68	0,70	-0,01	0,25	0,95
Information Technology	28,23	24,89	3,35	24,61	19,23	6,94	4,70	2,07	-0,22	-0,03	1,83
Materials	8,78	4,17	4,61	19,82	7,84	1,79	0,34	0,77	0,01	0,11	0,89
Real Estate	1,64	3,08	-1,43	-14,83	-1,59	-0,33	-0,07	-0,15	-0,02	0,04	-0,13
Utilities	0,39	1,25	-0,86	-2,09	2,94	-0,06	0,04	0,06	0,00	-0,01	0,05
Multi Sector	0,56	0,04	0,52	6,92		-0,01	-0,06	-0,04		-0,00	-0,04
Foreign Exchanges	-0,11		-0,11			-0,71		0,01		-0,75	-0,74
Cash	0,88		0,88			-0,01	0,00	-0,18		-0,05	-0,23

Portfoliomanager-
leistung

ESG und Performanceattribution

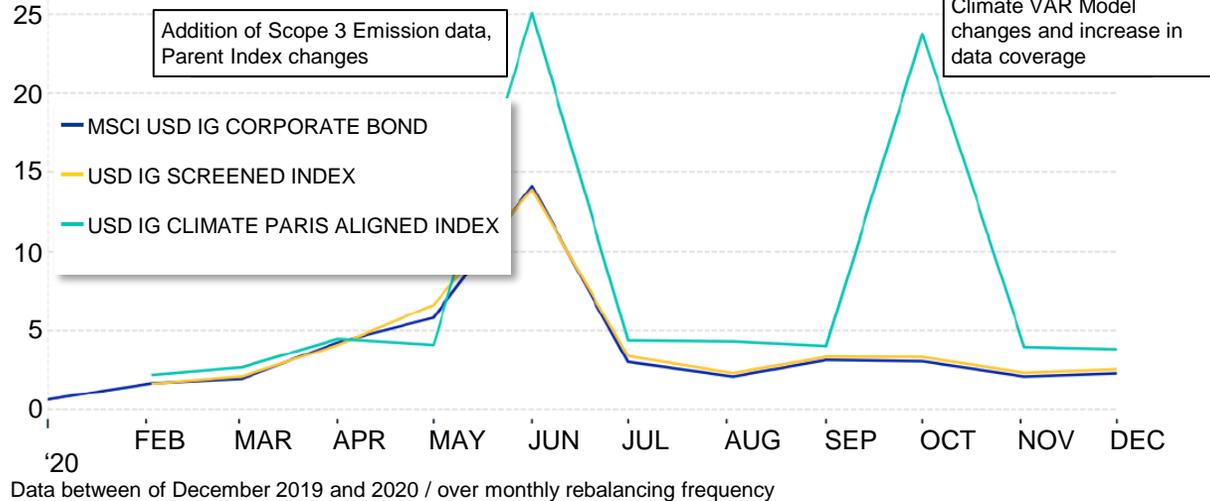
- 1 Der Investmentprozess nachhaltige Anlagen
- 2 Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?
- 3 Praxisbeispiel: Ansätze zur Performancemessung und –analyse
- 4 **Besondere Herausforderungen**
- 5 Fazit

Performancemessung und -analyse bei klassischen vs. nachhaltigen Produkten

		Klassische	Nachhaltig
Daten		Gute empirische Basis	Unvollständige Basis
Methoden		Bekannt/Standard	Im Aufbau
Theorie		Informationseffiziente Märkte	Unsicherheit
Zeithorizont		Kurzfristig	Langfristig
Validierung		Historie	Neu
Dimension		Monetär	Mehrdimensional
Standards		Ja	Nein
Reifegrad		Hoch	Startphase

Datenqualität ist ein kritischer Faktor

Turnover of PAB indices can be high...



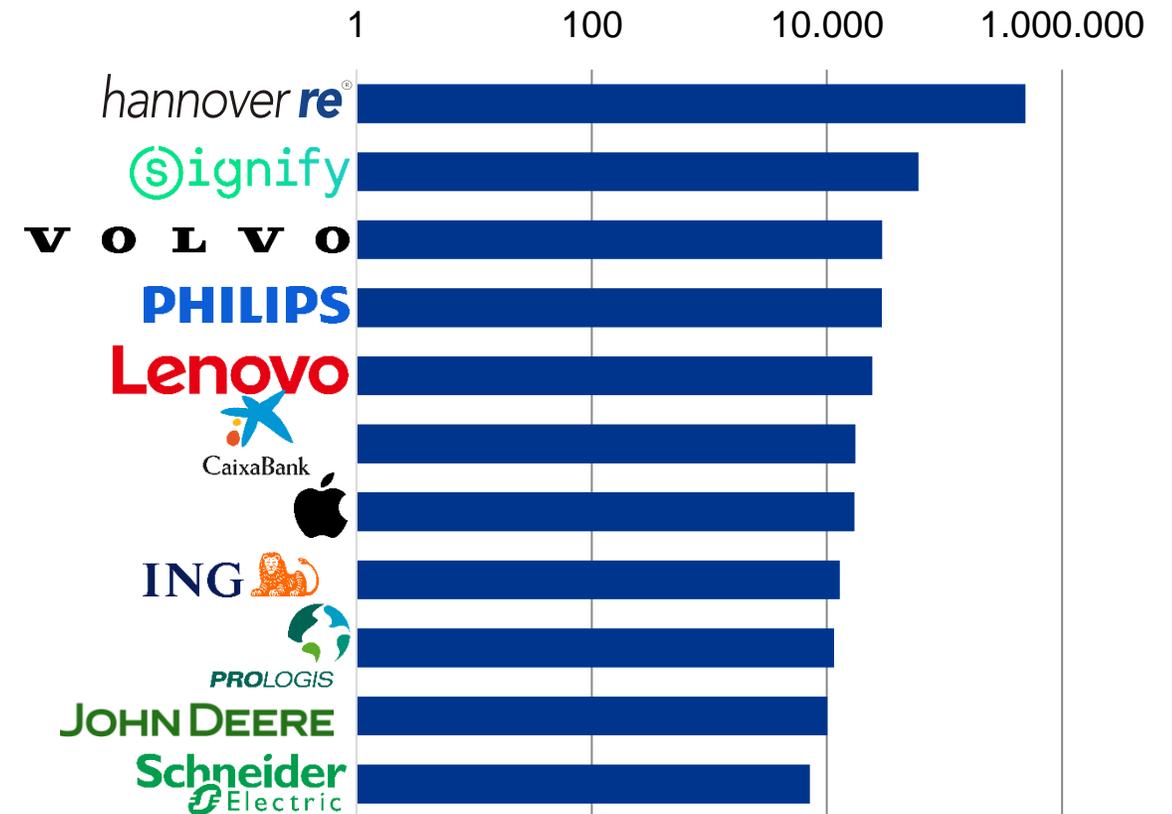
Correlations between ESG ratings can be low...

	KL SA	KL MO	KL SP	KL RE	KL MS	SA MO	SA SP	SA RE	SA MS	MO SP	MO RE	MO MS	SP RE	SP MS	RE MS	Average
ESG	0.53	0.49	0.44	0.42	0.53	0.71	0.67	0.67	0.46	0.7	0.69	0.42	0.62	0.38	0.38	0.54
E	0.59	0.55	0.54	0.54	0.37	0.68	0.66	0.64	0.37	0.73	0.66	0.35	0.7	0.29	0.23	0.53
S	0.31	0.33	0.21	0.22	0.41	0.58	0.55	0.55	0.27	0.68	0.66	0.28	0.65	0.26	0.27	0.42
G	0.02	0.01	-0.01	-0.05	0.16	0.54	0.51	0.49	0.16	0.76	0.76	0.14	0.79	0.11	0.07	0.30

Correlations between ESG ratings at the aggregate level (ESG) and at the level of the environmental dimension (E), the social dimension (S), and the governance dimension (G) using the common sample. The results are similar using pairwise common samples based on the full sample. SA, SP, MO, RE, KL and MS are short for Sustainalytics, S&P Global, Moody's ESG, Refinitiv, KLD, and MSCI, respectively.

Scope 3 emissions can change a lot...

Difference 2022 vs 2021, in per cent



Benchmark-Verordnung

Administratoren

Ein Administrator ist eine natürliche oder juristische Person, die die **Kontrolle über die Bereitstellung eines Referenzwertes** ausübt (Art. 3 Abs. 1 Nr. 6 BMR).

Kontributoren

Ein Kontributor ist eine natürliche oder juristische Person, die Eingabedaten beiträgt (Art. 3 Abs. 1 Nr. 9 BMR). Eingabedaten sind die von einem Administrator zur Bestimmung eines Referenzwertes verwendeten Daten in Bezug auf den Wert eines oder mehrerer Basisvermögenswerte oder Preise, einschließlich geschätzter Preise, Quotierungen, verbindlicher Quotierungen oder anderer Werte (Art. 3 Abs. 1 Nr. 14 BMR). Als Beitragen von Eingabedaten definiert die EU Referenzwerte-VO die **Übermittlung von nicht ohne weiteres verfügbaren Eingabedaten an einen Administrator** oder an eine andere Person zur Weiterleitung an einen Administrator, die im Zusammenhang mit der Bestimmung eines Referenzwertes erforderlich ist und zu diesem Zweck erfolgt (Art. 3 Abs. 1 Nr. 8 BMR).

Für Kontributoren gilt Art. 16 in Verbindung mit Art. 15 der EU Referenzwerte-VO, entsprechend erlassene delegierte Rechtsakte und, wenn es sich um einen Kontributor für einen Referenzzinssatz handelt, die speziellen Regelungen des Annex I zur EU Referenzwerte-VO.

Quelle: [BaFin - Referenzwerte - Referenzwerte-Verordnung](#)

Benchmark-Verordnung

Verwender von Referenzwerten

Eine Verwendung eines Referenzwertes im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Nr. 7 BMR ist bei den folgenden Aktivitäten gegeben:

- die Ausgabe eines Finanzinstruments, für das ein Index oder eine Indexkombination als Bezugsgrundlage dient;
- die Bestimmung des im Rahmen eines Finanzinstruments oder -kontrakts zahlbaren Betrags unter Bezugnahme auf einen Index oder eine Indexkombination;
- der Umstand, Vertragspartei eines Finanzkontrakts zu sein, für den ein Index oder eine Indexkombination als Bezugsgrundlage dient;
- die Bereitstellung eines Sollzinssatzes im Sinne von Artikel 3 Buchstabe j der Richtlinie 2008/48/EG, der als Spread oder Aufschlag auf einen Index oder eine Indexkombination berechnet wird und ausschließlich für einen Finanzkontrakt als Bezugsgrundlage verwendet wird, bei dem der Kreditgeber Vertragspartei ist;
- die Messung der Wertentwicklung eines Investmentfonds anhand eines Indexes oder einer Indexkombination zwecks Rückverfolgung der Rendite dieses Indexes oder dieser Indexkombination, Bestimmung der Zusammensetzung eines Portfolios oder Berechnung der Anlageerfolgsprämien (Performance Fees).

Für beaufsichtigte Unternehmen im Sinne des Art. 3 Abs. 1 Nr. 17 BMR, die einen Referenzwert verwenden, gelten die Bestimmungen der Art. 28 Abs. 2 und Art. 29 der EU Referenzwerte-VO.

[Quelle: BaFin - Referenzwerte - Referenzwerte-Verordnung](#)

Die nachhaltigen Indizes von Solactive können grundsätzlich **nur für interne Analysezwecke** eingesetzt werden

- Die gelieferten Indizes sind grundsätzlich **nur für interne Analysezwecke** lizenziert.
- Eine **breite Veröffentlichung** ist dadurch nicht **zulässig**.
- Im Rahmen einer als nicht-öffentlich geltenden 1:1 Kundenbeziehung (z. B. Spezialfonds) können jedoch Ergebnisse, die sich aus diesen Indizes ableiten, **in aggregierter Form** als internes Analyseergebnis **gezeigt** werden.
- Eine standardisierte Bereitstellung der **Einzelpositionen** und deren Gewichtung ist jedoch auch hier **nicht zulässig**.



ESG und Performanceattribution

- 1 Der Investmentprozess nachhaltige Anlagen
- 2 Kostet oder liefert Nachhaltigkeit Performance?
- 3 Praxisbeispiel: Ansätze zur Performancemessung und –analyse
- 4 Besondere Herausforderungen
- 5 Fazit

Fazit



Nachhaltigkeitsfilter haben **Auswirkung** auf die Wertentwicklung



“**Instabile**” Nachhaltigkeitsmerkmale können die Analyse im Zeitverlauf erschweren



Transparenz über die Wirkung wichtig für “Management der Erwartungshaltung”



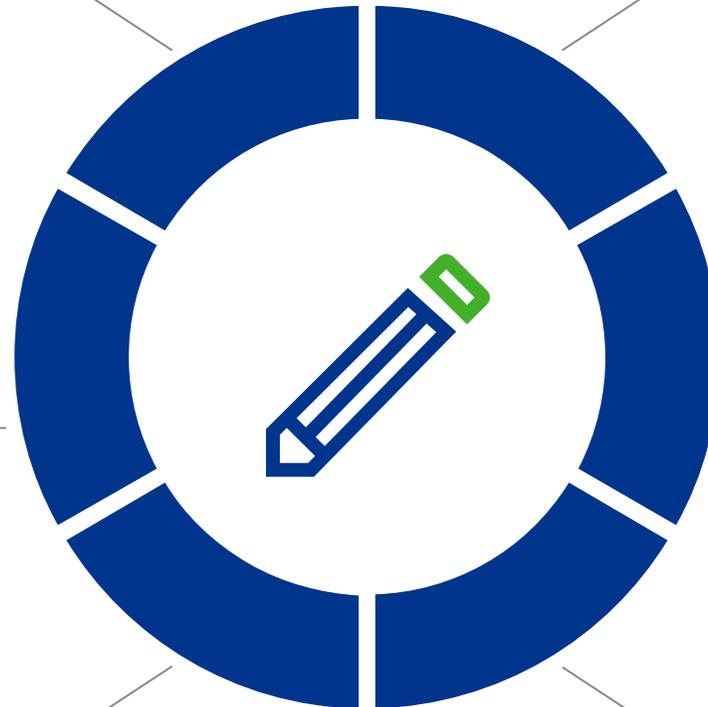
Zielhierarchie der Kunden beachten



Nachhaltiges Investieren hebt des “Gesetze” der **Risikodiversifikation** nicht aus.



Fristigkeit der Nachhaltigkeitswirkung beachten





**Vielen Dank für Ihre
Aufmerksamkeit!**

Kontakt:

Ralf Krause

Union Service-Gesellschaft mbH

Investmentanalyse und -controlling

Neue Mainzer Straße 6-12

D-60311 Frankfurt am Main

Tel 069-2567-1346

Mobil 0173-3476729

<mailto:ralf.krause@union-investment.de>