



Ein differenzierterer Ansatz für ESG-Investments

EINSCHÄTZUNGEN VON TEMPLETON GLOBAL MACRO



Dr. Michael Hasenstab
Executive Vice President,
Portfolio Manager,
Chief Investment Officer
Templeton Global Macro



Dr. Sonal Desai
Senior Vice President,
Portfolio Manager,
Director of Research
Templeton Global Macro



Julie Moret
Head of ESG
Franklin Templeton Investments



Vivian Guo
Research Analyst
Templeton Global Macro

Einleitung

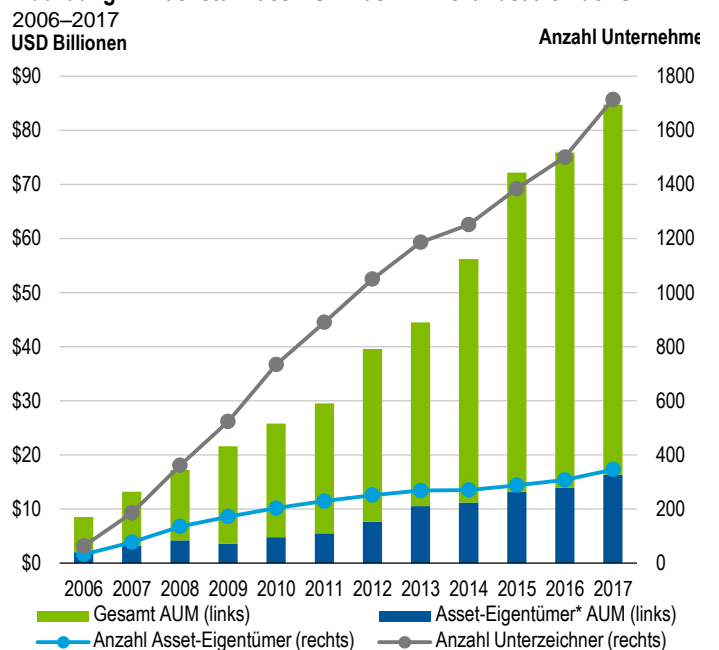
Informationen, Daten und Analysen sind die Grundlage für Anlageentscheidungen. Im Laufe der Zeit haben Anleger immer wieder innovative Methoden gefunden, um aus neuen Informationen zusätzliche Erkenntnisse zur Unterstützung ihrer Entscheidungen zu gewinnen. Heute wenden sich vorausschauende Anleger verstärkt Analysen von Umwelt-, Sozial- und Governance-Faktoren (ESG) zu, um ihre Researchaktivitäten zu ergänzen. ESG-Faktoren waren schon immer fester Bestandteil unseres Research-Prozesses, doch seit kurzem verwenden wir einen konsequenten, punktebasierten Rahmen für ihre Analyse. In diesem Artikel werden ESG, unsere ESG-Methodik und die Einbindung von ESG in unser Gesamt-Investmentmodell beschrieben.

Was ist ESG?

In der Vermögensverwaltungsbranche ist das Interesse an ESG-Faktoren seit dem Start der Principles for Responsible Investments (PRI) der UN im Jahr 2006 stark gestiegen. Per März 2017 haben sich 1.741 Unterzeichner mit einem verwalteten Vermögen (AUM) von 73,5 Billionen US-Dollar hinter diese Prinzipien gestellt und sich dazu verpflichtet, ESG-Überlegungen in ihre Anlageentscheidungen, ihr Verhalten als Aktionäre und ihre Berichterstattung einzubeziehen (siehe Abbildung 1).

AUM nach PRI wächst seit ihrer Einführung kontinuierlich

Abbildung 1: Wachstum des AUM nach PRI-Grundsätzen der UN

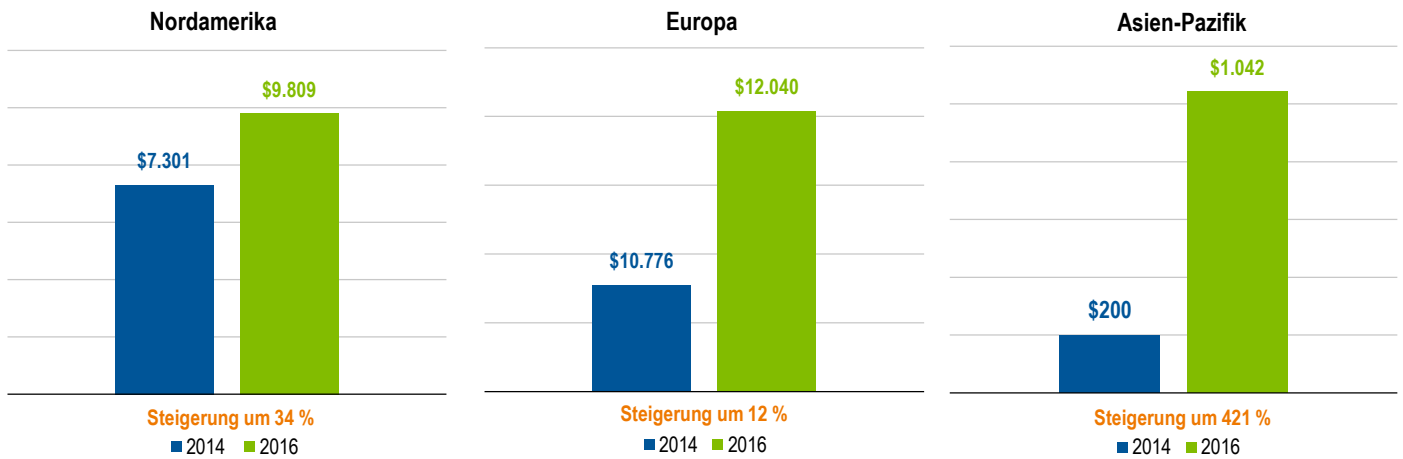


*Asset-Eigentümer sind Unternehmen, die ihre eigenen Vermögenswerte verwalten.

Quelle: Prinzipien der Vereinten Nationen für verantwortliches Investieren, Stand: März 2017.

ESG-Markttrends: Wachsende Kundennachfrage

Abbildung 2: ESG-Wachstum nach Regionen
2014 und 2016



Quelle: Global Sustainable Investment Alliance, „2016 Global Sustainable Investment Review“.

Das Interesse der Kunden an Anlagen mit ESG-Kriterien ist ebenfalls deutlich gestiegen. In ihrem Bericht 2016 schätzte die Global Sustainable Investment Alliance, dass das pro Jahr weltweit verwaltete Vermögen im ESG-Bereich 22,89 Billionen US-Dollar beträgt, was seit 2014 einem Anstieg um 25 % entspricht (siehe Abbildung 2). Dieser Anstieg ist in allen geografischen Regionen zu verzeichnen. Mittlerweile betrachten die Institute die Einbindung von ESG-Kriterien in den Investmentprozess als Mittel für erstklassige Investments und als wirksames Risikomanagement-Tool für die Einschätzung der langfristigen nachhaltigen Performance.

Hauptfaktoren hinter dem wachsenden Kundeninteresse sind die zunehmende Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten wie z. B. die Risiken von Extremwetter, Terrorismus und Migration. Überdies bedingen auch demografischer Wandel und geänderte Anlegerpräferenzen der Millennials das zunehmende Interesse an Anlagen mit ESG-Kriterien. Ebenso machen staatliche Politik und Druck seitens der Aufsichtsbehörden die Einbindung eines umfassenden ESG-Research in Anlageentscheidungen immer wichtiger.

Templeton Global Macro betrachtet die ESG-Analyse als festen Bestandteil des Investmentprozesses. Beim Blick eines Anleihenanlegers auf Währungen, Zinssätze und Bonität sind ESG-Überlegungen für makroökonomische Themen, die den Wert von Assets beeinflussen, wesentlich und bieten ein zusätzliches Hilfsmittel für die Steuerung und Minderung des Abwärtsrisikos¹ und die Entdeckung von Aufwärtsschancen.² Während die Analyse von ESG-Faktoren schon lange Zeit eine wesentliche Komponente des Research-Prozesses in unserem Team ist, haben wir vor kurzem formal ausgestaltet, wie wir unseren ESG-Prozess gegenüber Anlegern kommunizieren. Wir haben einen konsequenten, systematischen Ansatz entwickelt, der ESG-Eingabedaten quantifiziert und den Vergleich eines breiten Spektrums von Ländern erlaubt. Ergebnis dieses Prozesses ist unser firmeneigener Templeton Global Macro ESG Index (TGM-ESGI).

1. Das Abwärtsrisiko ist ein Maß dafür, wie viel ein Wertpapier oder ein Portfolio bei gegebenen Risikoszenarien am Markt an Wert verlieren kann.

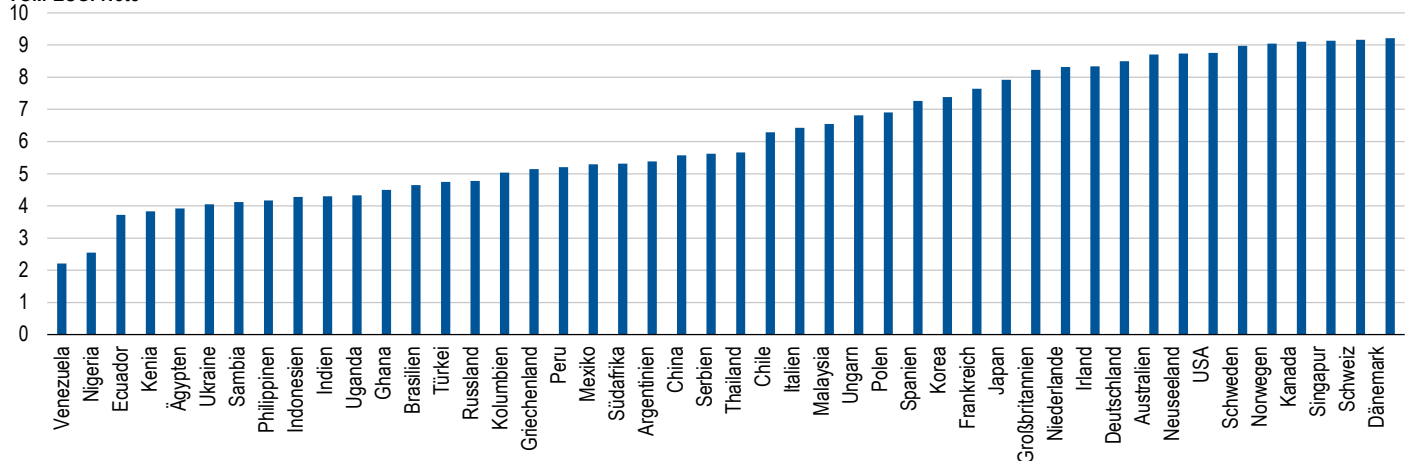
2. Die Aufwärtsschancen sind eine Schätzung dessen, wie viel positive Anlagerendite ein Wertpapier oder ein Portfolio erzielen kann.

Noten für Umwelt, Soziales und Governance nach Land (TGM-ESGI)

Abbildung 3: TGM-ESGI-Noten nach Land

Stand: Februar 2018

TGM-ESGI-Note



Quelle: TGM-ESGI.

Unsere ESG-Methodik

Die Kombination und Quantifizierung naturgemäß veränderlicher ESG-Faktoren ist eine komplexe Aufgabe, für die wir einen konsequenten Ansatz verfolgen. Unser Team benotet Länder von 0 bis 10, wobei 0 die niedrigste und 10 die höchste Note ist, in 13 Unterkategorien, die nach unserer Auffassung erhebliche Auswirkungen auf die makroökonomischen Bedingungen haben. Der Index wird konstruiert, indem die Einschätzungen unseres Research-Teams und eine aus globalen Indizes erstellte Benchmark übereinandergelegt werden. Erste Noten erhalten wir aus repräsentativen und glaubwürdigen Quellen wie z. B. Weltbank und Vereinte Nationen. Unsere Analysten passen dann diese Benchmark-Noten basierend auf ihrem eigenen Research an und weisen aufgrund ihrer Erwartung der vermutlichen mittelfristigen Entwicklung dieser Bedingungen prognostizierte Noten zu.³

Die abschließende „aktuelle“ und die „prognostizierte“ Gesamtnote ergeben sich aus einer Gewichtung von 40 % für Governance, 40 % für Soziales und 20 % für Umwelt. Abbildung 3 zeigt eine repräsentative Vergleichsgruppe für diese ESG-Noten.

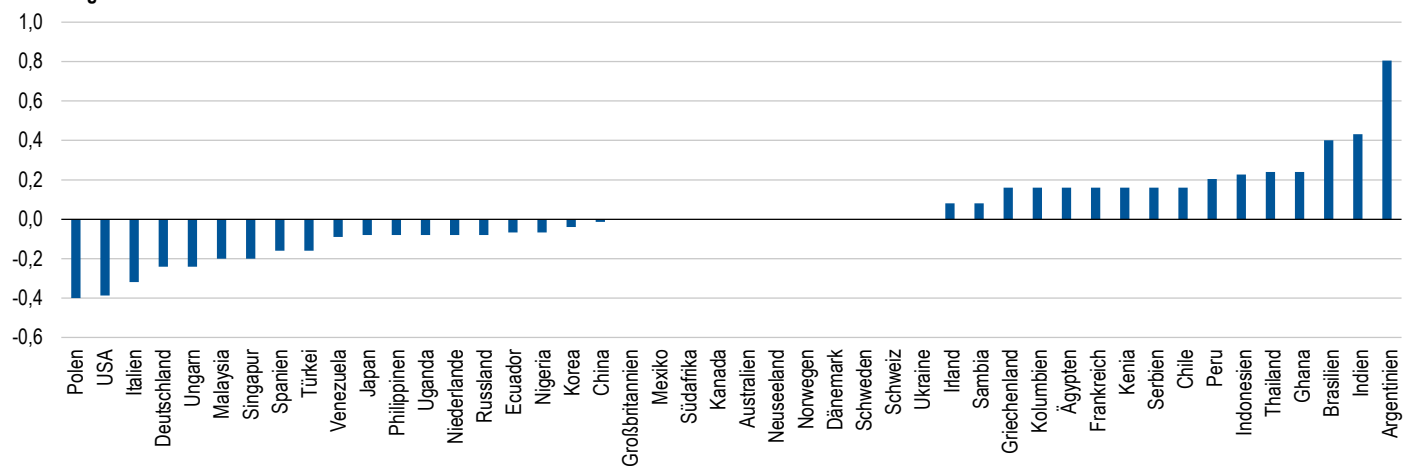
Unsere Methodik unterscheidet sich von vielen anderen durch ihre zukunftsgerichtete Komponente. Unser Team betont nicht alleine das Gesamtniveau, das eng mit dem Ertrag für Länder verbunden ist, sondern eher die Veränderung bei ESG bzw. den Unterschied zwischen prognostizierter und aktueller Note (siehe Abbildung 4). Nach unserer Überzeugung veranschaulicht diese Änderung die Richtung eines Landes besser und ist ein wirksames Hilfsmittel für die Analyse der Entwicklung von Wirtschaft und Investments. Die TGM-ESGI-Methodik wird in einem Artikel der Global Macro Shifts (Ausgabe 9), der sich unserem ESG-Prozess widmet, ausführlich erläutert.

Prognostizierte TGM-ESGI-Noten nach Land

Abbildung 4: TGM-ESGI-Noten: Prognostiziert – Aktuell

Stand: Februar 2018

Änderung TGM-ESGI-Note



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

3. „Mittelfristig“ definieren wir als Zeitraum von drei Jahren.

Die Rolle von ESG in unserem Anlageprozess

Abbildung 5: ESG-Faktoren und wirtschaftliche Analyse helfen bei Anlageentscheidungen



ESG-Faktoren werden in unserem Research-Prozess bereits seit langer Zeit berücksichtigt. Der TGM-ESGI hilft, diese Aspekte klar zu quantifizieren und einen Diskussionsrahmen für sie zu schaffen, und stellt weniger eine grundlegende Änderung unseres Ansatzes dar. Infolgedessen ist ESG eine vollständig integrierte Komponente und bildet gemeinsam mit der makroökonomischen Analyse die Basis für die Investmentmethodik unseres Teams (siehe Abbildung 5). Die Einbindung von ESG soll nicht implizieren, dass wir Werturteile über einzelne Regierungen, soziale Strukturen oder Umweltpolitik abgeben. ESG dient lediglich als zusätzliches Instrument für die Formulierung von Anlageentscheidungen basierend auf finanziellen Erwägungen.

ESG bei Templeton Global Bond Fund und Templeton Global Total Return Fund*

Die Einbindung von ESG passt gut zu unserem längerfristigen Anlagehorizont, und unsere Portfolios bilden die Einbindung dieser Überlegungen ab. Unsere aktuellen Anlagestrategien zielen auf Länder mit verbesserten oder unveränderten Noten ab.⁴ Die folgenden Abbildungen zeigen die Staatsanleihenpositionen in zwei unserer Flaggschiff-Fonds,⁵ Templeton Global Bond Fund und Templeton Global Total Return Fund,⁶ und die erwartete Änderung der ESG-Noten dieser Länder.

Die Abbildungen 6 bis 9 zeigen, dass beide Fonds zum 31. Dezember 2017 zu fast 100 % Anlagen hielten, die weit überwiegend verbesserte oder unveränderte ESG-Noten hatten. Wie diese Abbildungen veranschaulichen, wird es jedoch Phasen geben, in denen unsere Fonds in der Übergangszeit zwischen geänderten Ansichten und dem Ausstieg aus einer Position auch Länder mit verschlechterten Noten halten. Während Templeton Global Macro stets längerfristige, nachhaltige Chancen sucht, müssen wir doch auch wirtschaftliche Entwicklungen und Asset-Preise berücksichtigen.

Aktuelle und erwartete ESG-Verbesserungen beeinflussen unsere Anlageentscheidung häufig erheblich. Als Beispiele in unseren Flaggschiff-Fonds sind Argentinien und Indien zu nennen, zwei Länder, deren Noten beim TGM-ESGI sich deutlich zum Positiven verändert haben. Wir rechnen damit, dass die aktuelle argentinische Regierung viele der schlechten wirtschaftlichen Entscheidungen und die Korruption im Land bekämpft, die das Land mehr als ein Jahrzehnt ausbremsten. In Indien könnten große Strukturreformen, einschließlich des Bürokratieabbaus und der Verbesserung des Geschäftsumfeldes,⁷ aus unserer Sicht einen Teil des Wirtschaftspotenzials des Landes freisetzen.

4. In Anerkennung, dass Art und Beschaffenheit der Methodik keine absolute Genauigkeit bei der Benotung erlauben, definieren wir „unverändert“ als Verbesserung oder Verschlechterung in einer Spanne von -0,05 bis 0,05.

5. Stand: 31. Dezember 2017. Staatsanleihenpositionen ohne Barmittel, Barmitteläquivalente, Derivate, Forwards und supranationale und Unternehmensanleihen und geringfügige Positionen (Positionen mit minimalem oder weitgehend unerheblichem Marktengagement im Portfolio). Barmitteläquivalente umfassen kurzfristige Treasury Bills und Agency-Anleihen der USA.

6. Der Templeton Global Total Return Fund hält im Gegensatz zum Templeton Global Bond Fund Wertpapiere von Unternehmen.

7. Weitere Informationen zu Argentinien und Indien sowie andere Beispiele für Überlegungen in unserem ESG-Prozess können Global Macro Shifts (Ausgabe 9) entnommen werden.

* Templeton Global Bond Fund und Templeton Global Total Return Fund sind Teilfonds der Franklin Templeton Investment Funds, einer SICAV mit Sitz in Luxemburg.

Investments zeigen nahezu alle verbesserte oder unveränderte ESG-Noten

Abbildung 6: Templeton Global Bond Fund: Prognostizierte/Aktuelle ESG-Noten der Positionen

Stand: 31. Dezember 2017

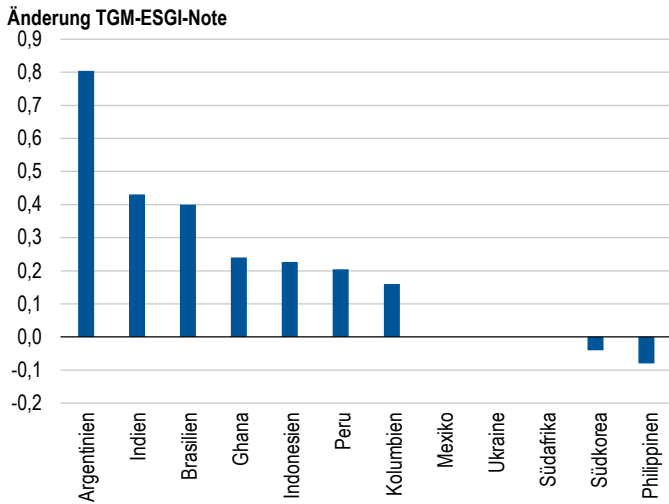


Abbildung 7: Templeton Global Bond Fund: Prognostizierte/Aktuelle ESG-Anteile der Positionen

Stand: 31. Dezember 2017

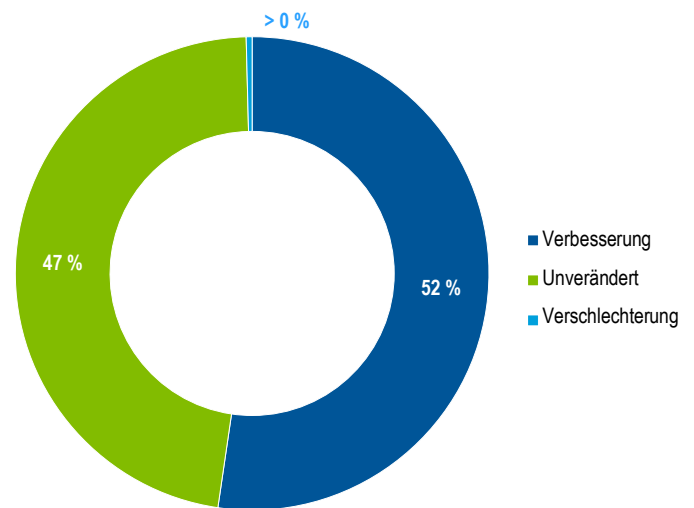


Abbildung 8: Templeton Global Total Return Fund: Prognostizierte/Aktuelle ESG-Noten der Positionen

Stand: 31. Dezember 2017

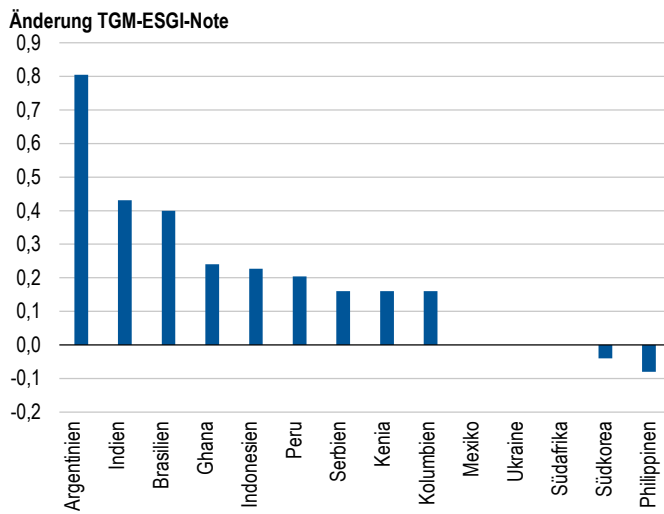
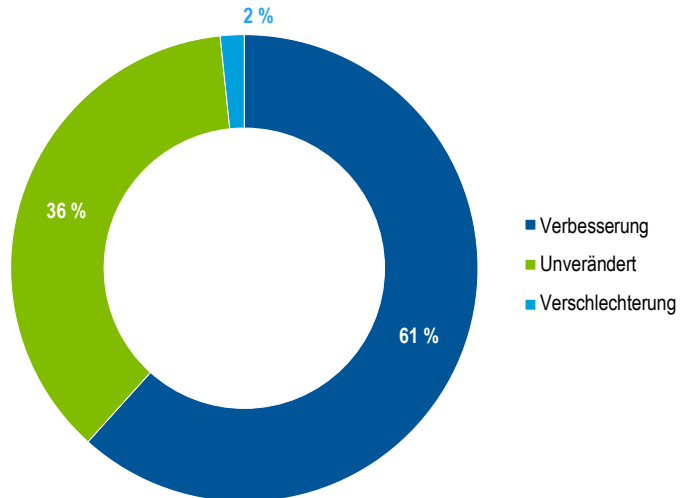


Abbildung 9: Templeton Global Total Return Fund: Prognostizierte/Aktuelle ESG-Anteile der Positionen

Stand: 31. Dezember 2017



Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

Bedenken bei ESG waren überdies häufig der Auslöser für den Ausstieg aus zuvor bevorzugten Positionen. Zwei aktuellere Beispiele sind Polen und Malaysia. Tabelle 1 zeigt die Zeitpunkte des maximalen prozentualen Engagements⁸ in jedem Land im Flaggschiff-Fonds Templeton Global Bond Fund sowie die Zeitpunkte des Ausstiegs aus den Positionen. Überdies zeigt die Tabelle, dass für die ESG-Noten für jedes Land eine Verschlechterung prognostiziert wird. Die schwächeren Institutionen belasten die Beziehungen Polens zur Europäischen Union, und wir sind über die makroökonomische Politik und die gärenden sozialen Spannungen in Malaysia in Sorge geraten. Wir sind uns stets der Risiken bewusst, die eine Schwäche bei ESG erzeugen kann. Venezuela ist ein extremes Beispiel, und die desaströse Politik in Caracas löste neben der wirtschaftlichen eine humanitäre Krise aus, die letztlich zu einem Kollaps der Asset-Preise und zur Staatspleite führen wird.

ESG-Bedenken führten zum Ausstieg aus Positionen

Tabelle 1: Zeitpunkte für einzelne Positionen des Templeton Global Bond Fund

Stand: Februar 2018

	Maximale Allokation	Zeitpunkt der maximalen Allokation*	Zeitpunkt des Ausstiegs	Prognostizierte Änderung der ESG-Noten
Polen	12,6	Q4 2013	Q4 2016	-0,4
Malaysia	13,3	Q2 2016	Q1 2017	-0,2

*In den letzten 10 Jahren.

Quelle: TGM-ESGI. Unsere mittelfristigen Prognosen beziehen sich auf die nächsten drei Jahre.

8. Als Prozentanteil des gesamten Landesportfolios.

Die aufgeführten Informationen sollen Anleger eine Vorstellung davon geben, wie wir ESG derzeit anwenden. Es ist nicht nur ein interessantes Gedankenspiel, sondern ein wirksames Hilfsmittel bei Anlageentscheidungen. Wir weisen darauf hin, dass wir, auch wenn wir diese Basisstandards gewählt haben, ESG-Portfolios gerne in gemeinsamer Absprache mit den Kunden für deren spezifischen Bedürfnisse zuschneiden. Unsere konsequente Benotungsmethodik verleiht uns die Flexibilität, diese Änderungen vorzunehmen.

Verantwortungsbewusstsein und aktives Engagement aus Sicht des Anleihenanlegers

Verantwortungsbewusstsein und aktives Engagement zur Verbesserung von Praktiken im Bereich Governance, Soziales und Umwelt galten traditionell nur für Aktienanleger als anwendbar.

Nach unserer Überzeugung ist Engagement im Bereich ESG für Anleihenleger gleichermaßen wichtig. Unsere längerfristigen Anlagehorizonte und unsere starke Erfolgsbilanz bei gemeinsamen Investments mit Ländern haben Templeton Global Macro für Regierungen, deren Ziel eine bessere wirtschaftliche Führung ist, als wertvollen Partner etabliert. Diese gemeinsamen Ziele bieten häufig einzigartige Chancen für offene Kommunikation mit Politikern über die besten wirtschaftlichen Praktiken. Dieser Dialog ist wichtig für uns, damit wir im besten Interesse der Kunden handeln können, und für politische Entscheidungsträger, die gute Perspektiven an den Kapitalmärkten suchen. Wir erwarten, dass unser konsequenter Ansatz bei ESG und dessen vollständige Integration in unseren Anlageprozess den Austausch verbessern werden.

WELCHE WESENTLICHEN RISIKEN BESTEHEN?

Der Wert der Anteile an den Fonds und die damit erzielten Erträge können sowohl steigen als auch fallen, weshalb die Anleger den ursprünglich investierten Betrag unter Umständen nicht vollständig zurückerhalten. Die Wertentwicklung kann auch durch Währungsschwankungen beeinflusst werden. Währungsschwankungen können den Wert ausländischer Anlagen beeinträchtigen. Die Fonds investieren vornehmlich in Schuldtitel, die von Regierungen, staatsnahen Emittenten oder Unternehmen beliebiger Länder ausgegeben werden, sowie in Derivate. Wertpapiere und Derivate dieser Art waren in der Vergangenheit immer wieder von Kursbewegungen betroffen, die in der Regel auf Zinsänderungen, Wechselkursentwicklungen oder Bewegungen des Anleihenmarktes zurückzuführen sind. Dies führt dazu, dass die Wertentwicklung der Fonds im Laufe der Zeit schwanken kann. Die Fonds können Erträge vor Abzug von Aufwendungen ausschütten. Dies ermöglicht zwar eventuell die Ausschüttung höherer Erträge, es kann jedoch auch zu einer Reduzierung des Kapitals führen. Weitere Risiken von erheblicher Relevanz sind: Kreditrisiko, Währungsrisiko, Derivatrisiko, Liquiditätsrisiko, Schwellenmarktrisiko. Vollständige Angaben zu allen für diese Fonds maßgeblichen Risiken finden Sie im Abschnitt „Risikoabwägungen“ der Fonds im aktuellen Verkaufsprospekt von Franklin Templeton Investment Funds.

WICHTIGE HINWEISE

Dieses Dokument dient nur zur Information und stellt weder eine Rechts- oder Steuerberatung noch ein Angebot von Anteilen oder eine Aufforderung zur Zeichnung von Anteilen der in Luxemburg ansässigen SICAV Franklin Templeton Investment Funds („FTIF“) dar. Nichts in diesem Dokument darf als Anlageberatung ausgelegt werden. Die hier genannten Ansichten geben die Meinung des Autors zum Zeitpunkt der Veröffentlichung wieder und können jederzeit und ohne vorherige Ankündigung geändert werden.

Die Zeichnung von Anteilen von FTIF darf nur auf der Grundlage des aktuellen Prospekts der FTIF und, sofern verfügbar, der jeweiligen „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID), zusammen mit dem aktuellsten verfügbaren geprüften Jahresbericht und dem aktuellsten Halbjahresbericht (falls dieser später veröffentlicht wurde) erfolgen.

Der Wert der Anteile von FTIF und die hieraus erhaltenen Erträge können fallen und steigen, und die Anleger erhalten unter Umständen nicht den vollen investierten Betrag zurück. **Die Wertentwicklung der Vergangenheit ist weder ein Indikator noch eine Garantie für die zukünftige Wertentwicklung.** Währungsschwankungen können den Wert ausländischer Anlagen beeinträchtigen.

In Bezug auf die Abbildungen 4, 6, 7, 8 und 9 und auf Tabelle 1 kann nicht zugesichert werden, dass sich Schätzungen oder Prognosen als richtig erweisen.

Bei der Anlage in einem Fonds, der auf eine Fremdwährung lautet, kann die Wertentwicklung auch von Währungsschwankungen beeinflusst werden.

Eine Anlage in FTIF ist mit verschiedenen Risiken verbunden, die im Verkaufsprospekt von FTIF sowie, falls vorhanden, in den jeweiligen „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID) beschrieben sind. Die Risiken in Schwellenländern können höher sein als jene in Industrieländern. Anlagen in Finanzderivaten sind mit spezifischen Risiken verbunden, die das Risikoprofil der FTIF erhöhen können. Diese Risiken sind im Verkaufsprospekt von FTIF sowie, falls vorhanden, in den jeweiligen „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID) beschrieben.

Anteile von FTIF dürfen Gebietsansässigen der Vereinigten Staaten von Amerika weder direkt noch indirekt angeboten oder verkauft werden. Anteile von FTIF sind nicht in allen Ländern zum Vertrieb zugelassen, und interessierte Anleger sollten sich die Verfügbarkeit von ihrem Franklin Templeton Investments-Vetreter vor Ort bestätigen lassen, bevor sie eine Anlage planen.

Alle in diesem Dokument enthaltenen Recherchen und Analysen wurden von Franklin Templeton Investments für seine eigenen Zwecke beschafft und werden Ihnen nur als Nebenleistung bereitgestellt. Verweise auf bestimmte Branchen, Sektoren oder Unternehmen erfolgen lediglich zur allgemeinen Information und sind nicht unbedingt ein Indikator für Beteiligungen von FTIF zu einem gegebenen Zeitpunkt. Angesichts des schnell veränderlichen Marktumfelds übernehmen wir keine Verantwortung für die Aktualisierung dieses Dokuments.

Angaben zu Indizes dienen lediglich zu Vergleichszwecken. Die Angaben sollen das in den jeweiligen Zeiträumen bestehende Anlageumfeld veranschaulichen. Indizes werden nicht verwaltet und es ist nicht möglich, direkt in einen Index zu investieren. Gebühren, Kosten oder Ausgabeaufschläge sind nicht berücksichtigt.

Wenden Sie sich bitte an Ihren Finanzberater, bevor Sie eine Anlageentscheidung treffen. Eine Ausfertigung des letzten Prospekts und, sofern für dieses Produkt verfügbar, der „Wesentlichen Anlegerinformationen“ (KIID), des Jahresberichts und des Halbjahresberichts (falls dieser später veröffentlicht wurde) sind auf unserer Website www.ftidocuments.com erhältlich oder von Franklin Templeton International Services S.à.r.l. – unter Aufsicht der Commission de Surveillance du Secteur Financier – 8A, rue Albert Borschette L-1246 Luxembourg – Tel.: +352-46 66 67-1 – Fax: +352-46 66 76 – kostenlos zu beziehen.



Franklin Templeton International Services S.à.r.l.
8A, rue Albert Borschette
L-1246 Luxembourg
franklintempleton.lu