

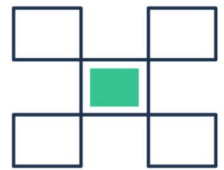


LB BW

Blickpunkt Investmentstory

Klimaneutralität meistern: Stellschrauben in der Industrie und beim Verbraucher

- Mit der drohenden Öl- und Gasknappheit ist die Notwendigkeit zur Energieeinsparung akut deutlich größer geworden
- Pariser Klimaschutzabkommen legt den historischen Grundstein für internationale Klimaabkommen
- Taxonomie/Green Deal/Fit for 55 als Rahmenwerke für den Decarbonisierungsprozess in Europa
- Industrie ist für 20 % der Treibhausgasemissionen verantwortlich
- Neben der Emissionsreduktion in der Produktion geht es auch um die Senkung des CO₂-Ausstosses der vor- und nachgelagerten Lieferketten sowie im Endprodukt
- Unternehmen profitieren bei schneller Transformation durch Wettbewerbsvorteile und günstigerer Kapitalbeschaffung
- Verbraucher können mit nachhaltiger Geldanlage Beitrag zu Klimaneutralität leisten und Performance generieren
- Während die Bondseite für Privatanleger bisher kaum Anlageoptionen bietet, ist



Im Fokus

Anlagestrategien

Dr. Thomas Meißner

Leiter der Abteilung Makro- und Strategy Research

Clemens Bundschuh

Leiter der Gruppe Research für Privat- und Unternehmenskunden

Autoren:

Antje Laschewski

Senior Strategist
Antje.E.Laschewski@LBBW.deen

Svenja Knoll

Research Assistentin

LBBWResearch@LBBW.de



LBBW_Research

das Feld für nachhaltige Aktienanlage
reich bestückt

- SRI-Konzepte und Fonds sind u.E. die ausgewogenste Investmentmöglichkeit

Folgen der Klimaerwärmung immer deutlicher zu erkennen

Das Weltklima ändert sich. Die Folgen wie etwa Dürre, brennende Wälder, schmelzendes Meereis, Flutkatastrophen und Hitzerekorde werden immer offensichtlicher: Zuletzt hat der von der Weltwetterorganisation bestätigte Temperaturrekord am 20.6.2020 von 38 Grad im nordsibirischen Werchojansk die Experten alarmiert. Die Auswirkungen des Klimawandels belasten zunehmend alle Lebewesen und Ökosysteme des Planeten. Klimaschutz ist deshalb eine der wichtigsten Aufgaben unserer Zeit und drängender denn je.

EU-weite Regularien und Initiativen treiben Dekarbonisierung voran

Deutschland hat als größte Volkswirtschaft der EU auf dem Felde Klimaschutz schon viel erreicht. Aber es bleibt noch Einiges zu tun, um auf den 1,5-Grad-Pfad zu kommen. Zahlreiche Maßnahmen hierfür wurden am 24. November 2021 im Koalitionsvertrag der Ampel vorgestellt. Dazu zählt beispielsweise der massive Ausbau der Erneuerbaren Energien zur Stromgewinnung, der angesichts des Ukraine-Krieges eine ganz neue Dynamik entwickelt. Die Ausrichtung des Regierungshandelns in Richtung ökologische Nachhaltigkeit geht Hand in Hand mit der EU-Taxonomieverordnung, die als Basiswerk für eine Vielzahl anderer Verordnungen und Standards dient, die auf sie referenzieren. Sie schafft einerseits eine verbindliche Definition von Nachhaltigkeit und stellt andererseits eigene Anforderungen an Unternehmen und Kapitalmarktprodukte.

Infobox: EU-Taxonomieverordnung

Die EU-Taxonomieverordnung enthält ein neues gemeinsames Klassifizierungssystem mit einheitlichen Begriffen und Definitionen zur Orientierung für Anleger, um den Grad der ökologischen Nachhaltigkeit der Investition beurteilen zu können. Ziel ist es, ein gemeinsames Verständnis über die ökologische Nachhaltigkeit von Wirtschaftstätigkeiten zu schaffen. Sie formuliert sechs konkrete Umweltziele (s. Grafik). Laut EU gilt ein Finanzprodukt somit dann als nachhaltig, wenn mindestens zu einem dieser Umweltziele ein wesentlicher Beitrag geleistet wird und kein anderes signifikant beeinträchtigt wird.

Erderwärmung
soll möglichst
auf 1,5 Grad,
begrenzt werden

Aktivitäten werden an Umweltzielen gemessen

- 1 Klimaschutz
- 2 Anpassung an den Klimawandel
- 3 Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- 4 Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft
- 5 Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- 6 Schutz und Wiederherstellung der Biodiversität und der Ökosysteme

Quelle: EU-Taxonomie, LBBW Research

Mit dem „Green Deal“ gibt es zahlreiche weitere EU-Initiativen, die die nachhaltige Finanzierung fördern sollen, wie beispielsweise ein Umwelt-siegel für Finanzprodukte im Privatkundenbereich.

Infobox: Green Deal

Am 11. Dezember 2019 präsentierte die EU-Kommission den „European Green Deal“, der ein ganzes Maßnahmenpaket zur Folge hatte und Europa bis 2050 zum ersten klimaneutralen Kontinent machen soll. Die sogenannte „Europäische grüne Vereinbarung“ ist ein umfassendes und ambitioniertes Projekt zur ökologischen Modernisierung der Wirtschaft. Realisiert werden soll die klimafreundliche Umgestaltung durch eine Vielzahl von Investitions-, Gesetzes- und Strategemaßnahmen. Obwohl das Klima zunächst im Fokus steht, erstreckt sich die nachhaltige Zukunft auf weitere Umweltthemen, soziale Fragen und Governance-Aspekte.

Im EU-Fahrplan sind noch viele Meilensteine mit zahlreichen Fragezei-chen zu bewältigen. Das zeigt die jüngste Einstufung der EU-Kommis-sion von Gas- und Atomkraftwerken als klimafreundliche und förderfä-hige Technologien. Auch wenn es dafür Bedingungen gibt – die Kritik ist groß. Mehrere EU-Länder wollen dagegen klagen. Konsens ist hin-gegen, dass das gesamte gesellschaftliche und wirtschaftliche Leben in Europa die Generalausrichtung „Grün“ erhält.

European Green Deal



Quelle: EU-Kommission European Grean Deal, LBBW Research

EU-Taxonomie als wissen-schaftsbasier-tes Basiswerk

Green Deal: Konzept mit dem Ziel der Klimaneutrali-tät Europas bis 2050

Umstritten: EU stuft Atomkraft und Erdgas als nachhaltig ein

Auf dem Weg in die Klimaneutralität mit Fit for 55

Im Dezember 2020 einigten sich die EU-Staats- und Regierungschefs auf ein neues, höheres Klimaziel 2030, das, gemessen am Basisjahr 1990, eine Reduzierung klimaschädlicher Treibhausgasemissionen um mindestens 55 % beträgt. Mit der hierfür notwendigen Überarbeitung der klima-, energie- und verkehrsbezogenen Rechtsvorschriften befasst sich die EU derzeit im Rahmen des sogenannten Pakets „Fit for 55“.

Infobox: Fit for 55

Das Maßnahmenpaket umfasst Gesetzesvorschläge, welche in (fast) alle Bereiche des täglichen Lebens eingreifen werden. Betroffen sein dürften nahezu alle Branchen, insbesondere die Energieversorgung, der Verkehr, der Handel, die Industrie sowie die Land- und Forstwirtschaft. Zentrale Vorhaben des „Fit-For-55“-Pakets sind die Neuordnung des europäischen Emissionshandels einschließlich neuer Instrumente zur Vermeidung von Carbon Leakage, die Überarbeitung der Energieeffizienz- und der Erneuerbaren-Richtlinie, eine Verschärfung der CO2-Flottengrenzwerte und ein Vorschlag zur stärkeren Harmonisierung der Energiesteuern. Dabei werden Einsparziele definiert und verschärft, aber auch Investitionen ausgeweitet. Um soziale Ungleichheiten der Klimaambitionen auszugleichen, möchte die EU mittels Klima-Sozialfonds einkommensschwache Haushalte unterstützen. Die Entwürfe bedürfen in einem nächsten Schritt einer Debatte und Verhandlungen auf Ebene der Mitgliedstaaten, damit schließlich die gemeinsame Verabschiedung erfolgen kann. Die Abstimmungsdebatte ist eröffnet - sie dürfte Monate andauern.

Insgesamt gilt, dass die Regulatorik die Dekarbonisierung vorantreibt. Gleichzeitig braucht es auf dem Weg in die Klimaneutralität klare Rahmenbedingungen. Dabei denken wir an einen angemessenen CO2-Preis als Anreizwirkung für den Einsatz neuer emissionsarmer Technologien. Helfen würden auch zielgerichtete Förderungen und regulatorische Markteingriffe, um Planungssicherheit und Wettbewerbsfähigkeit von CO2-mindernden Investitionen zu schaffen. Nicht zuletzt sollte die Klimapolitik international koordiniert werden, um Wettbewerbsverzerrungen und Carbon Leakage zu vermeiden.

Infobox: Carbon Leakage

In Europa sind die Unternehmen durch das europäische Emissionshandelssystem (ETS) dazu verpflichtet, ihre Emissionen durch Zahlungen auszugleichen. Unternehmen außerhalb der EU, die nicht dem ETS unterliegen, haben dadurch einen Kostenvorteil. Als Folge verlagern Unternehmen ihre Produktion in Länder mit geringeren Umweltschutzanforderungen. Dies bezeichnet man als Carbon Leakage.

CO2-Emissionen verursachen Klimawandel

Wir Menschen verursachen zu einem großen Teil den Klimawandel durch den Ausstoß von Treibhausgasen wie Kohlendioxid, Methan, Lachgas, wasserstoffhaltige Fluorkohlenwasserstoffe, perfluorierte Kohlenwasserstoffe und Schwefelhexafluorid. Je höher deren Konzentration in der Atmosphäre ist, desto größer ist der Treibhauseffekt, desto

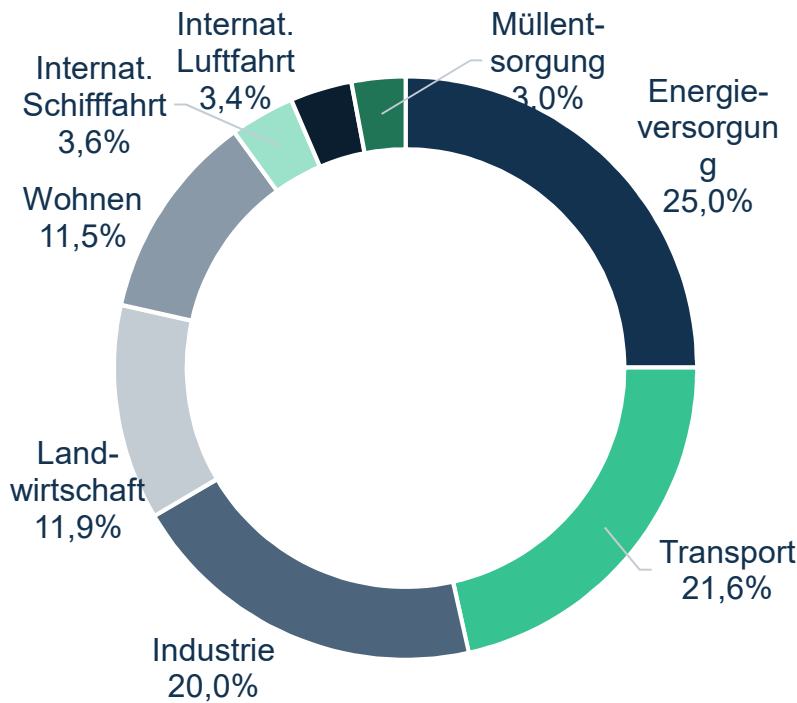
**Fit for 55:
Sprint-Paket
reformierter
und neuer
Richtlinien**

**Internationale
Klimapolitik
darf aus Wett-
bewerbsgrün-
den nicht ver-
nachlässigt
werden**

wärmer wird es. Zwei Drittel des ökologischen Fußabdrucks eines Menschen entfallen auf CO2-Emissionen. Die Hauptverursacher sind Energieversorgung, Verkehr, Industrie, Landwirtschaft (Ernährung), das Abfall- und unser Wohnungswesen.

Verursacher der Treibhausgase 2019

in Prozent des Gesamtemissionsverbrauchs



Quelle: EEA, EU-Kommission, LBBW Research

Aus dem European Green Deal lassen sich viele Einzelmaßnahmen zur Emissionsreduzierung in diesen Branchen ableiten, die sich sehr differenziert gestalten. Nachfolgend wollen wir den Fokus auf die Industrie legen, die für 20 % der Treibhausgasemissionen verantwortlich ist.

Stellschrauben in Richtung Klimaneutralität entlang der gesamten Wertschöpfungskette des Industriesektors

Betrachtet man den Industriesektor, so gibt es – wie natürlich auch in anderen Sektoren - viele Ansatzpunkte entlang der gesamten Wertschöpfungskette, um den CO2-Ausstoß zu reduzieren: Neben der Emissionsreduktion bei der Produktion geht es auch um die Senkung des CO2-Ausstosses der vor- und nachgelagerten Lieferketten. Nicht zu vergessen ist der CO2-Anfall des Endproduktes selbst, wobei auch die Nutzungszeit und die Recyclingoptionen wichtige Einflussgrößen sind.

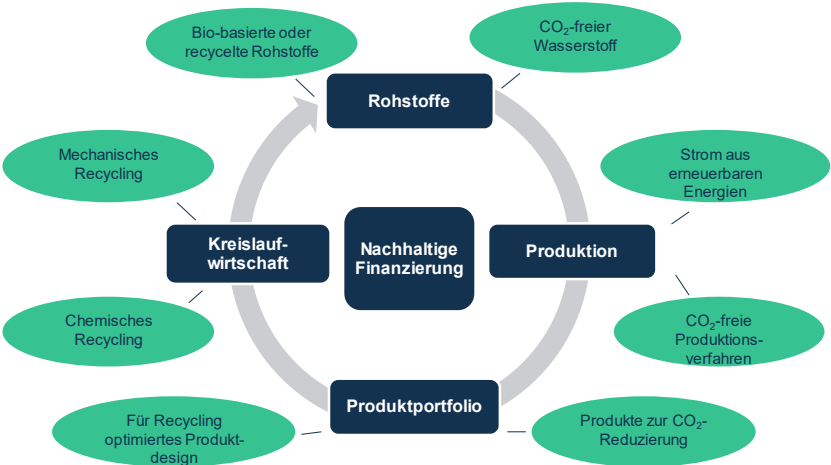
Sehr eindrücklich lässt sich das am Beispiel der Automobilindustrie darstellen. Hier liegt der durch die Produktion verursachte Emissionsanteil z.B. durch Verbrennung fossiler Energie oder den Strom- und Wärmeverbrauch nur bei ca. 2 %. Der vorgelagerten Lieferkette – also z.B. dem Bezug von Material wie Stahl, Kunststoffen und Lacken - können hingegen 19 % des Emissionsanteils zugeordnet werden. Ganze 76 % des Emissionsanteils entfallen auf die Produktnutzung des Autos über die

2/3 des ökologischen Fußabdrucks eines Menschen entfallen auf CO2-Emission

Emissionsreduzierung in den einzelnen Branchen gestaltet sich sehr unterschiedlich

Nutzungsdauer hinweg, die sich in der Regel auf 10 Jahre und rund 200 000 km beläuft. Damit sind im Autosektor das Produkt und die Lieferanten die größten Hebel zur Emissionsreduktion. Hier setzen deshalb auch die wirksamsten Maßnahmen des Nachhaltigkeitsmanagements bzw. der Klimastrategie an.

Lösungsansätze entlang der kompletten Wertschöpfungskette



Quelle: LBBW Research

Beispielsweise hat VW als ein Vertreter der Automobilindustrie einen dreigliedrigen Ansatz zur Etablierung nachhaltiger Lieferketten entwickelt, der aus Prevent, Detect und React besteht. Auf der ersten Stufe wird ein Code of Conduct mit Geschäftspartnern vereinbart. Im Schritt „Detect“ werden Nachhaltigkeitsrisiken durch Selbstauskünfte der Lieferanten und Vor-Ort-Checks ermittelt. Schließlich wird durch interne Prozesse auf Verstöße reagiert und dadurch die Nachhaltigkeitsperformance der Lieferanten verbessert.

Zum anderen ist der Fokus auf die Entwicklung innovativer Produkte wie E-Autos gerichtet, zumal die EU zur Senkung der CO₂-Emissionen des Pkw-Verkehrs den Flottenverbrauch der Autohersteller limitiert – in Form einer CO₂-Obergrenze für die verkauften Neuwagen von 95g CO₂ pro Kilometer. Denn der CO₂-Ausstoß hängt direkt proportional mit der Menge verbrannten Sprits zusammen: 1 Liter Benzin verbrennt beispielsweise zu 2,33 Kilogramm CO₂, 1 Liter Diesel verbrennt zu 2,64 Kilogramm CO₂. 95g CO₂/km entsprechen einem durchschnittlichen Verbrauch von 3,6 Liter Diesel bzw. 4,1 Liter Benzin pro 100 Kilometer. Überschreitet ein Autohersteller den CO₂-Flottenwert, werden Strafzahlungen an die EU fällig. Eine weitere Verschärfung dieser Ziele wird derzeit erwogen.

Nicht zuletzt werden aber auch die Produktionsstandorte CO₂-neutral gestaltet, indem sie z.B. auf Ökostrom umgestellt werden oder in Photovoltaik, Abwärmenutzungssysteme und energieeffiziente Gebäudetechnik (u.a. Beleuchtung, Heizung) investiert wird.

Investitionen in Produktionsumbau notwendig...

...wichtig sind aber auch die Bereitstellung grüner Energie sowie die Entwicklung CO₂-freier Produkte

Unternehmen profitieren von schneller Transformation

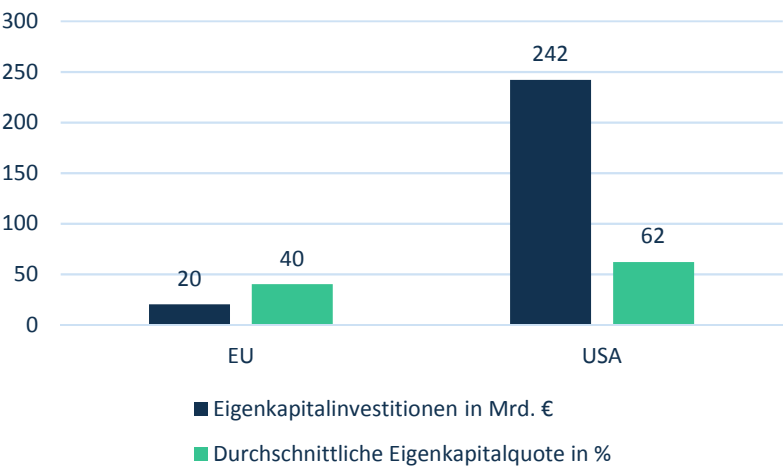
Insgesamt gilt für alle Branchen, dass eine schnelle Transformation in Richtung Klimaneutralität Wettbewerbsvorteile mit sich bringt. Detailliert sind in diesem Zusammenhang etwa Kosten- und Effizienzvorteile, aber auch ein gesteigertes Unternehmensimage sowie eine nachweislich höhere Mitarbeiterzufriedenheit und Bindung zu nennen. Gleichzeitig werden regulatorische oder Reputationsrisiken minimiert, die langfristig finanzielle negative Auswirkungen haben können.

Für Aktiengesellschaften gelten darüber hinaus folgende weitere Zusammenhänge bzw. Thesen. Werden sie als nachhaltig eingestuft, werden ihre Papiere aufgrund der zunehmenden Nachfrage von Seiten der Verbraucher stärker gesucht, was sich positiv auf den Kurs auswirkt. Darüber hinaus ist Eigenkapital für nachhaltigere Unternehmen günstiger als für nicht nachhaltige, weil ESG-schwache Firmen höhere Risikoprämien bezahlen müssen als ESG-konforme.

Interessant ist auch der von EZB-Forschern entdeckte Zusammenhang, dass die CO2-Emissionen pro Kopf in Volkswirtschaften mit einer relativ hohen Eigenkapitalausstattung geringer sind. Laut den Forschern „führen Aktienmärkte zu einer Umverteilung von Investitionen in weniger umweltschädliche Sektoren und drängen kohlenstoffintensive Sektoren zur Einführung umweltfreundlicherer Technologien“. Ohnehin gilt, je höher die Eigenkapitalquote, umso höher ist die finanzielle Stabilität des Unternehmens und die Unabhängigkeit gegenüber Fremdkapitalgebern. Banken bewerten daher die Bonität eines Unternehmens bei hoher Eigenkapitalquote höher, was sich wiederum positiv auf die Finanzierungsbedingungen auswirkt.

In den USA ist die Eigenkapitalfinanzierung sehr viel ausgeprägter, während europäische Unternehmen größtenteils auf Bankkredite setzen. Ein Wandel der europäischen Finanzmarktstruktur in Richtung Eigenkapitalfinanzierung und damit eine Stärkung der Umverteilungskraft der Aktienmärkte würde die Wirkung der EU-Taxonomie verstärken.

Eigenkapitalquoten 2020 im Vergleich



Quelle: EZB, LBBW Research

Weitreichende Wettbewerbsvorteile bei schneller Transformation

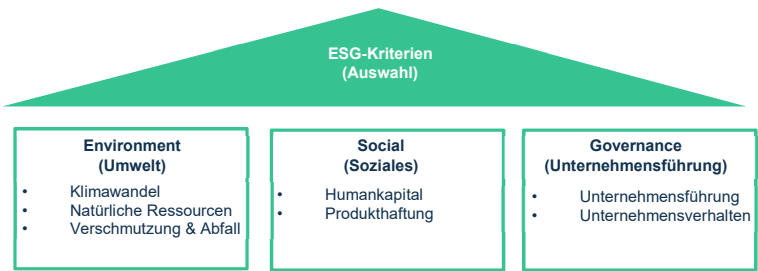
Bei Aktiengesellschaften kann sich das sogar auf den Kurs positiv auswirken

CO2-Emissionen sind in Volkswirtschaften mit hoher Eigenkapitalausstattung geringer

Nachhaltige Kapitalmarktfiananzierung immer bedeuten-der

Des Weiteren eröffnet sich Unternehmen mit ESG-Strategie, egal ob Großkonzern oder Mittelstand, der Markt der nachhaltigen Kapitalmarktfinanzierung. Dabei steht ESG steht für „Environment, Social, Governance“, also für Umwelt, Soziales und Unternehmensführung.

ESG-Kriterien sollen Nachhaltigkeit messbar machen



Quelle: www.msci.com

Finanzierung nachhaltiger Projekte über ESG-Bonds

Bei der Erarbeitung der für den Kapitalmarktzugang notwendigen unternehmensspezifischen ESG-Rahmenwerke nimmt die EU-Taxonomie eine wichtige Rolle ein. Das Klassifizierungssystem wird stets weiterentwickelt. So führt etwa die geplante Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) erste prüfungsrelevante Anforderungen an die Berichterstattung von Nachhaltigkeitsinformationen für Unternehmen ein. Sie ergänzt die Anforderungen an die nichtfinanzielle Berichterstattung aus der Non-Financial Reporting Directive (NFRD), die wiederum der Bilanz-Richtlinie (2013/34/EU) angehängt wurde.

Ihr Ziel ist es, Unternehmen dazu zu bringen, auch zu Umwelt-Themen regelmäßig zu berichten und so die von Investoren und anderen Stakeholdern benötigten Nachhaltigkeitsinformationen zur Verfügung zu stellen. Viele Unternehmen nutzen bereits die Finanzierung über ESG-Bonds. Das zeigt sich an der dynamischen Entwicklung des Marktes für ESG-Corporates. Aber auch die Vielfalt an ESG-Bondtypen nimmt zu. So stellen neben Green, Social und Sustainability Bonds speziell Sustainability Linked Bonds einen recht jungen Bondtyp dar. Die Rendite hängt bei letzteren vom Erreichen fest definierter nachhaltiger Unternehmensziele ab. Bei Verfehlung zum Zinstermin steigt die Verzinsung um einen vorher fest vereinbarten Prozentsatz.

Der aktuelle Nachfrageboom bewirkt nicht selten, dass das derzeitige Angebotswachstum mit diesem massiven Anstieg nicht Schritt halten kann. Das führt zu niedrigeren Renditen nachhaltiger Anleihen aus der Sicht eines Bondholders (Investor). Der Preisvorteil liegt in dieser Konstellation auf der Seite des Emittenten (Unternehmen), der dadurch von günstigeren Refinanzierungskonditionen profitiert. Am Kapitalmarkt wurde dem beschriebenen Preisunterschied recht früh das Kunstwort „Greenium“ verpasst: ein Kofferwort aus „Green“ und „Premium“. Während es sich in seiner Ursprungsform ausschließlich auf die Green Bonds bezog, so wird Greenium zwischenzeitlich weiter gefasst, und es werden sämtliche ESG-Bondtypen mit einbezogen, d.h. auch Social Sustainability Bonds. Aus Risikoaspekten lässt sich das Greenium nicht

ESG-Bondmarkt nimmt Schlüsselrolle ein

EU-Taxonomie zeigt Anforderung an Bondfinanzierung auf

Vielfalt an ESG-Bondtypen nimmt stetig zu

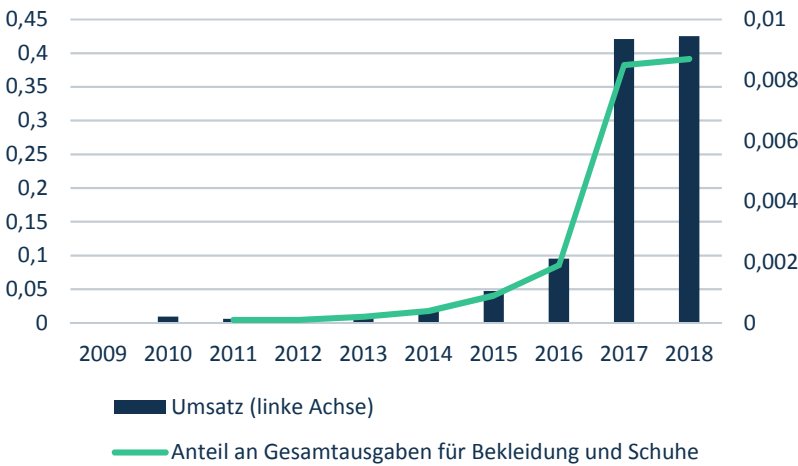
erklären, denn die Rangigkeit eines ESG-Bonds gegenüber einem vergleichbaren traditionellen Bond desselben Emittenten unterscheidet sich nicht.

Vielmehr wird das Entstehen eines Greeniums, vor allem am Primärmarkt, auf die immens hohe Nachfrage zurückgeführt, die preistreibend auf ein begrenztes Angebot wirkt. Unterschiede lassen sich in den einzelnen Assetklassen durchaus erkennen. So werden bei den Corporates die höchsten Greeniums bezahlt, wohingegen diese bei SSAs sehr überschaubar sind. Dies wird dazu führen, dass der Emissionsanteil an ESG-Bonds weiter steigen und derjenige traditioneller Bonds auf längere Sicht eher zur Seltenheit wird. Mit dem Voranschreiten des Wandlungsprozesses dürfte nach und nach eine Angleichung des feststellbaren Renditeunterschieds zwischen traditionellen Bonds und ESG-Bonds einhergehen wird. Das Phänomen Greenium dürfte perspektivisch also komplett verschwinden.

Stellschrauben für Klimaneutralität beim Verbraucher

Auch für den Verbraucher gibt es zahlreiche Ansatzpunkte, wie er zu einer Reduktion der CO2-Emissionen beitragen kann. An erster Stelle ist hier natürlich die Produktauswahl an sich zu nennen. Nahezu alle Konsumgüter gibt es mittlerweile in der nachhaltigeren Variante, sei es das vorhin angesprochene E-Auto oder aber auch beim Kauf von Lebensmitteln, bei denen auf „Bio“ und „Regional“ geachtet wird.

Umsatz und Marktanteil von nachhaltigen Textilien



Quelle: Umweltbundesamt, LBBW Research

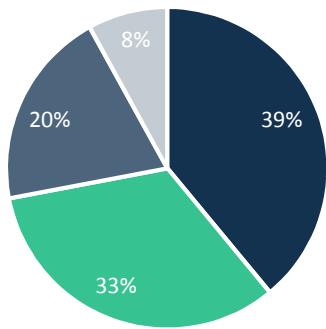
Außerdem können Konsumenten den Transformationsprozess mit nachhaltigen Geldanlagen unterstützen, dank derer unser heutiger Lebensstandard gehalten sowie die Lebensgrundlage nachfolgender Generationen bewahrt werden kann.

Unternehmen profitieren noch von Greenium...

..das Phänomen dürfte aber verschwinden

Verhaltensänderungen beim Verbraucher wichtig zur Erreichung der Klimaneutralität

Verteilung der Assetklassen nachhaltiger Geldanlagen in Deutschland 2020



■ Aktien ■ Unternehmensanleihen ■ Öffentliche Anleihen ■ Sonstige

Quelle: Forum Nachhaltige Geldanlagen, LBBW Research

Am zuvor besprochenen nachhaltigen Bondmarkt kann der Privatanleger allerdings auf Einzeltitelebene noch kaum partizipieren. Hier bedarf es der sorgfältigen Analyse, denn nach den standardisierten Anleihe-Prospekten sind nahezu alle Euro Medium Term Note-Bondemissionen ausschließlich für Professionals mit einer Mindeststückelung von 100 000 Euro je Platzierung ausgestattet. Lediglich in einigen Branchen wie der Telekommunikation und dem Versorgersektor gibt es bereits eine gewisse Auswahl an ESG-Bonds – darunter auch einige, die mit 1 000 Euro Mindeststückelung retailfähig emittiert wurden. Investitionsmöglichkeiten bieten ferner nachhaltige Aggregate Bond-Fonds, die sich zur Beimischung als stabiles Gegengewicht zum schwankungsintensiveren Aktienmarkt eignen.

Deutlich mehr her gibt die Option, nachhaltige Aktien zu kaufen. Laut einer Umfrage des Verbandes Corporate Responsibility Interface Center (CRIC), in dem unter anderem kirchliche institutionelle Investoren organisiert sind, stimmten 89,2 % der Befragten der Aussage zu, dass ethisch-nachhaltige Investments grundsätzlich zu einem Transformationsprozess hin zu nachhaltigen Wirtschaften beitragen können. An der Umfrage nahmen rund 220 Personen aus dem deutschsprachigen Raum (Deutschland, Österreich, Schweiz) teil, wobei der Schwerpunkt auf Deutschland lag. 11 % von ihnen waren institutionelle Asset Owner, 23 % Asset Manager, 27 % Finanzdienstleister und 16,5 % private Investoren, gefolgt von NGOs und Verbänden mit 8,5 % und Wissenschaft (7 %).

Rating-Agenturen unterstützen ESG-gerechte Titelauswahl

Doch wie können die Anleger, aber auch Berater, Finanzinstitute und Investmenthäuser beurteilen, ob das Unternehmen tatsächlich als nachhaltig eingestuft werden kann oder ob es möglicherweise Greenwashing betreibt?

Nachhaltige Geldanlage unterstützt den weg in CO2-Neutralität aber auch

Nachhaltiger Bondmarkt gibt für Privatanleger (noch) nicht viel her

Bei der nachhaltigen Aktienanlage gibt es viele Optionen

Infobox: Greenwashing

Beim Greenwashing wird durch Kommunikation und Öffentlichkeitsarbeit versucht, dem Unternehmen oder den Produkten ein umweltfreundliches und verantwortungsvolles Image zu verschaffen. Die Umweltverträglichkeit und Unternehmensverantwortung wird nur suggeriert, wodurch die hinreichende Grundlage für die Nachhaltigkeit fehlt.

Als Unterstützung haben sich hierfür zahlreiche Dienstleister etabliert, die im Rahmen sogenannter ESG-Analysen detaillierte Nachhaltigkeits-Rating erstellen. Die Ergebnisse werden meist anhand von ESG Ratings und der ESG Score Card zusammengefasst.

Zu den bekanntesten Ratingagenturen gehören MSCI ESG, ISS ESG, Morningstar mit Sustainalytics oder Moody's mit Vigeo Eiris. Sie verfügen über große Onlineplattformen mit Tausenden von Einzelunternehmen.

Infobox: Kritischer Blick auf ESG-Ratings

ESG-Ratings sind eher undurchsichtig. Problematisch sind die uneindeutige Definition des Begriffs Nachhaltigkeit und unterschiedliche Reportingstandards. Es gibt momentan schlicht keine international anerkannte und einheitliche Vorgehensweise in der Erhebung und Auswertung von ESG-Daten. ESG-Ratings unterscheiden sich häufig, was die Verwendung für Investoren deutlich erschwert. Beispielsweise misst Ratingagentur A Korruptionen in Verbindung mit dem Unternehmen an der Summe gezahlter Strafen, während Ratingagentur B die bestätigten Fälle zählt. Des Weiteren ist die Messbarkeit einzelner Nachhaltigkeitskriterien problematisch. Zum Beispiel ist die Qualität der Arbeitsbedingungen schwerer zu messen als die Kohlenstoffdioxidemissionen. Darüber hinaus sind ESG-Ratings oft Durchschnittswerte unterschiedlicher Nachhaltigkeitskriterien. Ein bestimmtes Risiko in einem Kriterium kann also durch eine gute Performance in einem anderen ausgeglichen werden. Investoren müssen somit darauf achten, dass (subjektiv betrachtet) wesentliche Risiken nicht übersehen werden.

Die LBBW greift neben ISS ESG beim ESG-Investment- bzw. Produktklassifizierungsprozess auf die Expertise des international tätigen Spezialisten MSCI ESG Research zurück. Mit einem eigenen, qualitativ hochwertigen Inhouse ESG Research mit über 300 Analysten kann sich MSCI deutlich von anderen Anbietern abheben. Über 1.700 Anleger und Marktteilnehmer, darunter 94 der 100 größten Asset Manager weltweit (31.12.2021), beziehen das ESG-Research von MSCI.

SRI-Konzepte idealer Kompromiss für den Anleger

Neben den positiven sozialen und/oder ökologischen Wirkungen verringern nachhaltige Anlagestrategien die Berücksichtigung von ESG-Faktoren in einem Portfolio die Anfälligkeit gegenüber möglichen Risiken. Dazu gehören finanzielle regulatorische oder Reputationsrisiken, die langfristig wesentliche finanzielle Auswirkungen auf die Performance von verschiedenen Anlagen haben können.

Nach wie vor hält sich in den Köpfen der Anleger hartnäckig das Vorurteil, dass nachhaltig Anlegen gleichbedeutend ist mit Renditeverzicht. Zu Unrecht! So gelten nachhaltig orientierte Unternehmen einer Studie

Nachhaltigkeitsratings beachten!

Zahlreiche Dienstleister haben sich am Markt etabliert

LBBW arbeitet mit international tätigen Spezialisten zusammen

Nachhaltige Geldanlage erweist sich als stabiler

der Universität Oxford zufolge häufig als wettbewerbsfähiger und profitabler. Zudem zeichnet sich gemäß unserer Untersuchung seit mehreren Jahren die Tendenz ab, dass sich nachhaltige Aktienanlagen als stabiler erwiesen.

Das bestätigt eine von uns im März 2022 durchgeführte aktualisierte Datenanalyse im Rahmen des Blickpunktes Investmentstory: „Nachhaltigkeit in Krisenzeiten: Mehr Tempo beim Ausbau Erneuerbarer Energien“ im März 2022. Untersucht wurde die Wertentwicklung globaler MSCI Aktienindizes im Vergleich zu ihren nachhaltigen Pendanten, die quasi mittlerweile jeder Indexanbieter im Angebot hat. Berücksichtigt wurden Indizes, die die folgenden nachhaltigen Investmentansätze verfolgen:

Die höchste Outperformance erzielte der Impact-Investing-Ansatz. Gemessen am MSCI ACWI Sustainable Impact Investing wurde seit 01.12.2015 eine Outperformance in Höhe von 2,99 % p.a. erzielt. Allerdings bringt die fokussiertere Vorgehensweise ein höheres Abweichungsrisiko mit sich. Zudem muss darauf hingewiesen werden, dass die Untersuchungszeiträume mangels verfügbarem Datenmaterial noch vergleichsweise kurz bzw. jung sind, sodass wir an dieser Stelle auf die Risiken hinweisen möchten: Das größte Risiko, eine schwächere Performance als der Gesamtmarkt zu erwirtschaften, dürften Impact Investments haben, gefolgt von Kombi-Strategien. Best-in-Class- und Ausschussverfahren weisen dagegen ein überschaubares Risiko auf.

Vor diesem Hintergrund sehen wir SRI-Indizes als idealen Kompromiss für den Anleger: Unter Nachhaltigkeitsaspekten bedenkliche Unternehmen bzw. Sektoren können von vornherein ausgeschlossen werden, und die nach ESG-Kriterien besten Unternehmen des verbleibenden Universums weisen ein positives Chance-Risikoverhältnis auf. Daher sehen wir breit angelegte Nachhaltigkeits-Investments in den kommenden Jahren als Basisanlage im Aktienbereich an.

Darüber hinaus eröffnen sich auch auf der Fonds-Seite für den Anleger viele Möglichkeiten am Megatrend Nachhaltigkeit zu partizipieren.

Fazit: Nachhaltigkeit lohnt sich

Schon vor dem russischen Angriffskrieg war die Einsparung von CO₂-Emissionen ein dringliches Thema. Doch mit der nun akut drohenden Öl- und Gasknappheit ist die Notwendigkeit, möglichst viel Energie einzusparen, noch einmal deutlich größer geworden.

Mit dem Green Deal und Fit for 55 sind die Rahmenbedingungen für ein klimafreundliches Wirtschaften in der EU bereits abgesteckt, und auch über den Finanzierungsaspekt werden mit der EU-Taxonomie Anreize zur CO₂-Reduzierung geschaffen.

In der Industrie gibt es entlang der gesamten Wertschöpfungskette Ansatzpunkte für den Dekarbonisierungsprozess. Verbraucher können neben sofortigen Verhaltensänderungen wie Senkung der Raumtemperatur oder sparsamerem Umgang mit warmem Wasser zur Emissionsreduktion beitragen. Darüber hinaus kann auch die Geldanlage einen Beitrag leisten, indem Anleger Unternehmen mit überzeugenden Nachhaltigkeitsstrategien ihr Kapital zur Verfügung stellen. Dabei bieten sich im Bereich der Aktienanlage insbesondere Fonds, Einzeltitel und Zertifikate an. Im Bereich ESG-Bonds sind nur wenige privatkundentauglich. Anleger können aber in entsprechende Fonds investieren.

Eigene Analyse bestätigt das

Nachhaltigkeitsinvestments sind Basisanlage

Dabei bieten SRI-Konzepte das beste Chance/Risiko-Verhältnis

Disclaimer

Diese Publikation richtet sich ausschließlich an Empfänger in der EU, Schweiz und in Liechtenstein.
Diese Publikation wird von der LBBW nicht an Personen in den USA vertrieben und die LBBW beabsichtigt nicht, Personen in den USA anzusprechen.

Aufsichtsbehörden der LBBW: Europäische Zentralbank (EZB), Sonnemannstraße 22, 60314 Frankfurt am Main und Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), Graurheindorfer Str. 108, 53117 Bonn / Marie-Curie-Str. 24-28, 60439 Frankfurt.

Diese Publikation beruht auf von uns nicht überprüfbaren, allgemein zugänglichen Quellen, die wir für zuverlässig halten, für deren Richtigkeit und Vollständigkeit wir jedoch keine Gewähr übernehmen können. Sie gibt unsere unverbindliche Auffassung über den Markt und die Produkte zum Zeitpunkt des Redaktionsschlusses wieder, ungeachtet etwaiger Eigenbestände in diesen Produkten. Diese Publikation ersetzt nicht die persönliche Beratung. Sie dient nur Informationszwecken und gilt nicht als Angebot oder Aufforderung zum Kauf oder Verkauf. Für weitere zeitnähere Informationen über konkrete Anlagemöglichkeiten und zum Zwecke einer individuellen Anlageberatung wenden Sie sich bitte an Ihren Anlageberater.

Wir behalten uns vor, unsere hier geäußerte Meinung jederzeit und ohne Vorankündigung zu ändern. Wir behalten uns des Weiteren vor, ohne weitere Vorankündigung Aktualisierungen dieser Information nicht vorzunehmen oder völlig einzustellen.

Die in dieser Ausarbeitung abgebildeten oder beschriebenen früheren Wertentwicklungen, Simulationen oder Prognosen stellen keinen verlässlichen Indikator für die künftige Wertentwicklung dar.

Die Entgegennahme von Research Dienstleistungen durch ein Wertpapierdienstleistungsunternehmen kann aufsichtsrechtlich als Zuwendung qualifiziert werden. In diesen Fällen geht die LBBW davon aus, dass die Zuwendung dazu bestimmt ist, die Qualität der jeweiligen Dienstleistung für den Kunden des Zuwendungsempfängers zu verbessern.

Erstellt am: 19.05.2022 14:06
Erstmalige Weitergabe am: 19.05.2022 14:08

Redaktion:
Landesbank Baden-Württemberg
Strategy Research
Am Hauptbahnhof 2
70173 Stuttgart

