

KLIMA-INVESTMENTS

KANN «KLIMA» DIE PORTFOLIO-RENDITE STEIGERN?



A polar bear is shown from the side, standing on a small, irregular ice floe. The bear's fur is white and appears slightly damp. It is looking towards the right of the frame. The background consists of a vast, dark blue ocean under a clear, light blue sky. The horizon line is visible in the distance.

Die globale Erwärmung ist ein Thema, das Aufmerksamkeit auf allen Ebenen erfordert. Im Bereich der Nachhaltigkeit ist das Klima ein immer bedeutenderes und prominenteres Thema. Die Berücksichtigung von klimarelevanten Aspekten bei Investitionsentscheidungen wird zunehmend zum eigenständigen Thema ausserhalb des traditionellen Feldes der integralen ESG-Kriterien. Das Klima beeinflusst nicht nur die Agenden der Regierungen und der Wirtschaft, auch immer grössere Teile der Gesellschaft nehmen das Thema ernst und erwarten insbesondere von institutionellen Investoren, dass sie als verantwortungsbewusste Marktakteure agieren. Treiber dieser Entwicklung sind auch die Quantifizierbarkeit von Treibhausgasemissionen sowie die zunehmende Möglichkeit, Klimarisiken einzupreisen, etwa durch die Nutzung von CO₂-Preisszenarien. Die Finanzindustrie wird sich folglich an der nachhaltigen Entwicklung und dem Kampf gegen die globale Erderwärmung beteiligen. Investoren spielen bei der Neugestaltung einer treibhausgasarmen Wirtschaft eine wichtige Rolle. Dies gilt einerseits mit Blick auf die Bereitstellung des notwendigen Kapitals, andererseits auch hinsichtlich ihrer aktiven Rolle als Eigentümer von Unternehmen. In den nächsten Jahren dürften wir grosse Veränderungen im Asset Management erleben.

Unsere Gesprächspartner sind Manuel Adamini [BMO Global Asset Management], Karsten Güttler [UBS Asset Management], Jérôme Paganini [Mirabaud Asset Management (Suisse) SA], Fabio Pellizzari [Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank], Mitch Reznik [Federated Hermes Asset Management] und Jürg Rimle [Fidelity International].

Lassen Sie die Leser doch zum Auftakt der Gesprächsrunde wissen, wie Sie den Markt für Klima-Investments heute einschätzen.

Pellizzari: Entstanden ist ein sehr heterogener Markt, ein regelrechter Anlagedschungel nachhaltiger Fonds. Das IFZ Institut für Finanzdienstleistungen der Hochschule Luzern zählt in seiner Sustainable Finance-Studie 2020 nicht weniger als 777 nachhaltige Fonds, die in der Schweiz zum Vertrieb zugelassen sind. Es besteht unbedingt Standardisierungsbedarf, nicht zuletzt, um dem mancherorts berechtigten Vorwurf des «Greenwashing» mit aussagekräftigem Datenmaterial entgegenzutreten zu können. Die Regulierung geht denn schon in diese Richtung. Nachholbedarf, insbesondere bei Klima-Investments, haben wir im Rahmen unserer diesjährigen Swisssanto Pensionskassenstudie geortet. Da ist in punkto nachhaltiger Anlagen viel Luft nach oben. Dessen ist man sich bei den Kassen bewusst. Unsere Studie belegt, dass die Schweizer Pensionskassen Klimaaspekte in Zukunft deutlich stärker in ihre Anlagestrategie integrieren werden.

Rimle: Angesichts der bevorstehenden 26. UN-Klimakonferenz und der immer deutlicher werdenden Auswirkungen des Klimawandels ist das Thema in der gesamten Finanzdienstleistungsbranche nach oben gerückt. Das Interesse der Anleger nimmt weiter zu: Im vierten Quartal 2020 verzeichnete Morningstar Zuflüsse in Höhe von 120 Mrd. USD in Produkte, die als nachhaltige

«Investoren suchen zunehmend nach realwirtschaftlichen Auswirkungen und nicht nach gutaussehenden Portfolio-Fussabdrücken.»

Manuel Adamini

Anlagefonds gekennzeichnet sind, was einer Verdoppelung gegenüber dem dritten Quartal entspricht. Auch bei den Unternehmen sehen wir einen verstärkten Fokus. Neu heben die meisten Unternehmen ihre Bemühungen, was sie zur Bekämpfung des Klimawandels unternehmen, ausdrücklich hervor.

Güttler: Wir gehen ebenfalls davon aus, dass die auf das Thema Klima ausgerichteten Investments auch künftig ein starkes Wachstum verzeichnen werden. Dies lässt sich auch aufgrund des gestiegenen Interesses der Kunden an diesem Thema mit ziemlicher Gewissheit voraussagen. Bei UBS stieg das Volumen der nachhaltigen Anlagen mit Klimabezug 2020 von 108 Mrd. USD auf über 160 Mrd. USD. Generell stieg das Volumen der nachhaltigen Fonds in der Schweiz im Jahr 2020 nach Erhebungen von Swiss Sustainable Finance um sat-

te 48% auf über 694 Mrd. CHF. SSF kommt dabei zum Schluss, dass einerseits nachhaltige Anlagen nun 52% der Gesamtvermögen ausmachen und dass andererseits der Klimawandel bei den nachhaltigen Anlagen das dominierende Thema ist.

In welcher Form und inwiefern kann der Finanzsektor dazu beitragen, dass die gesetzten ambitionierten Klimaziele – sowohl in der Schweiz als auch international – erreicht werden können?

Güttler: Abgesehen davon, dass Unternehmen des Finanzsektors ihre eigene Geschäftstätigkeit klimaschonender gestalten können – etwa durch striktere Begrenzung der Geschäftsflüge, Sanierungen der eigenen Immobilien im Sinne einer besseren Energie-Effizienz etc. –, ist der indirekte Beitrag um ein Vielfaches grösser. Mit der im Dezember 2020 gegründeten Net Zero Asset Managers Initiative hat sich zum Beispiel unsere Branche dazu bekannt, auf das Ziel Netto-Null-Treibhausgasemissionen in Bezug auf die jeweils verwalteten Vermögen bis 2050 hinzuarbeiten, und das über alle Anlageklassen hinweg. Dies wird auch die Realwirtschaft etwa über Stewardship – also Engagement und Stimmrechtsausübung – beeinflussen, da diese Asset Manager im Juli 2021 insgesamt über 43 Bio. USD Vermögen verwalten und somit viel Gewicht in die Waagschale bringen. UBS gehörte hier zu den Gründungsmitgliedern der Initiative, die anfangs aus 30 und aktuell aus rund 130 Mitgliedern besteht.

Pellizzari: Der Transmissionsprozess des Finanzsektors zur Allokation von Kapital hat neben den Eckpunkten Rendite und Risiko eine neue Dimension: die Nachhaltigkeit. Kapitalallokation ist für sich allein genommen schon ein kraftvoller Mechanismus. Die Zusammenschlüsse von Asset Ownern und Asset Managern wirken hier durch wirkungsvolles Engagement als Katalysatoren.

Reznik: Die Position, die wir als Asset Manager einnehmen, ist von sehr grossem Einfluss. Durch einen intelligenten und überlegten Umgang mit Kapital haben wir das Potenzial, einen echten und positiven Wandel zu bewirken. Wir sind der Meinung, dass wir unseren Einfluss bei den Unter-



nehmen, in die wir investieren, geltend machen müssen, um die Zuweisung von Kapital für jene Aktivitäten und Infrastruktur zu beschleunigen, welche die Umsetzung des Pariser Abkommens unterstützen. Mitunter muss der Zugang zu Kapital dort verweigert werden, wo der Fortschritt behindert wird. Stewardship wird eine wesentliche Rolle spielen, weshalb er fest in alle unsere Anlageklassen integriert wird. Mit EOS bei Federated Hermes verfügen wir über ein starkes und langjährig etabliertes Stewardship-Team.

Paganini: Der Klimawandel ist eine ebenso grosse wirtschaftliche Herausforderung wie eine ökologische oder technische. Wir haben viele Jahrzehnte erlebt, in denen die gesamten Strukturen unserer Gesellschaft im Wesentlichen auf einer Infrastruktur beruhten, die durch Energie aus Kohlenstoff angetrieben wurde. Wenn man auch nur eine allmähliche Veränderung dieser Struktur vorschlägt, muss man die Geschäftsmodelle, die Methoden der Unternehmensführung und sogar die Rolle des Staates von Grund auf neu überdenken. Der Finanzsektor steht als Medium, über das unsere Zivilisation Werte definiert und austauscht, im absoluten Zentrum dieses Übergangs. Er wird bestimmen, wie wir Anreize für positive Veränderungen schaffen, diese belohnen und wie der Erfolg letztlich gemessen wird.

Welchen Ansatz verfolgt Ihr Unternehmen, wenn es um klimafreundliche Investments geht?

Adamini: Wir gehen das Thema Klima sowohl aus einer Top-down- als auch aus einer Bottom-up-Perspektive an. Top-down bewerten wir die Auswirkungen von Klimaszenarien auf das Portfolio. Bottom-up verwenden wir Value-at-Risk-Daten, um die Auswirkungen von physischen und Übergangsrisiken auf die Erträge und Kosten der Unternehmen zu bewerten. Diese Analysen sind Teil umfassenderer ESG-Investitionsszenarien, die unseren Kunden als Entscheidungsgrundlage für ihre strategische Vermögensallokation dienen. Sie ergänzen die kundenspezifischen Ausschlusskriterien, die Bemühungen um ein





Netto-Null-Engagement und die Investitionen in Lösungen.

Paganini: Nachhaltigkeit steht seit vielen Jahren im Mittelpunkt des Geschäftsmodells und der Unternehmenskultur von Mirabaud Asset Management. Die Gruppe ist seit 2010 Unterzeichner der UN PRI und erreicht in allen Kategorien die höchste Bewertung, also A+. Darüber hinaus verfolgen die drei Geschäftsbereiche der Gruppe jeweils vier zentrale Pfeiler der Verantwortung: Wirtschaft, Soziales, Umwelt und Gesellschaft. Wir sind davon überzeugt, dass ein pragmatischer Umgang mit unseren Anspruchsgruppen der Schlüssel zu positiven Klimaergebnissen ist. Wir betrachten die finanzielle und nicht-finanzielle Leistung ganzheitlich, indem wir quantitative und qualitative Informationen heranziehen, um ein vollständiges Bild davon zu erhalten, wie sich Klimafragen auf den langfristigen Wert eines Unternehmens auswirken können.

Reznik: Unsere Strategie umfasst vier Schlüsselemente: Sensibilisierung, Integration, Engagement und Fürsprache. Die Portfoliomanager sind sich der klimabezogenen Risiken in ihren Portfolios bewusst und wissen, welche Investitionen den größten Beitrag leisten, welche Risiken damit verbunden sind und welche Strategien zur Risikominderung sie verfolgen. Die Portfoliomanager integrieren klimabezogene Risikobetrachtungen neben anderen Wert- und Risikoüberlegungen und nutzen grüne Investitionsmöglichkeiten. Wir handeln überdies als engagierte Asset Manager im Namen unserer Kunden. Wir engagieren uns auch bei politischen Entscheidungsträgern und Branchenorganisationen auf nationaler und internationaler Ebene, um Massnahmen oder Verfahren zu fördern, die den Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft erleichtern. Im Kern basiert unsere Strategie auf der Überzeugung, dass wir positive Rückkopplungsschleifen zwischen Investitionen und Stewardship schaffen können, um die Klimarisiken zu verringern und die Rendite-Chancen zu maximieren.

Rimle: Von allen Unternehmen, in die wir investieren, erwarten wir, dass sie mit Umweltfragen, die sich auf ihr Geschäft auswirken, verantwortungsvoll umgehen und

in der Lage sind, die Faktoren zu identifizieren, die für ihr Geschäft wesentlich sind. Bei Fidelity nutzen wir unsere Bottom-up-Expertise, um die Klimarisiken und -chancen für die Unternehmen, in die wir investieren, umfassend zu verstehen. Bei klimaspezifischen Strategien wird den besonders betroffenen Sektoren zusätzliche Aufmerksamkeit gewidmet, ebenso wie der Identifizierung von Chancen bei neuen Technologien und Innovationen. Wir sind zudem der Meinung, dass Engagement für uns oft der bessere Weg ist, um Veränderungen voranzutreiben, als etwas auszuschliessen. Wenn Unternehmen keine Massnahmen ergreifen, um die Auswirkungen des Klimawandels zu bewältigen, werden wir ein klares Signal an den Vorstand senden.

Pellizzari: Swisscanto Invest hat sich dem <2° Pariser Klimaziel verpflichtet und dazu als erster Schweizer Asset Manager einen konkreten Absenkungspfad für die Treibhausgas-Intensität der hauseigenen aktiven Fonds von 4% pro Jahr installiert. Bei unserer Produktpalette Sustainable gilt sogar das von der «Net-Zero-Initiative» geforderte 1.5°-Ziel. Zudem setzen wir Ausschlüsse um – so etwa Transportmittel-Unternehmen mit hohen Klimalasten. Weiterhin allozieren wir im Rahmen unseres Sustainable-Ansatzes Kapital in den Bereichen Ressourcen- und Energieeffizienz, wenn Unternehmen proaktiv im Sinne der Implementierung von Sustainable Development Goals agieren.

Güttler: Klimabezogene Anlagen haben mehrere Facetten. Die «UBS Climate Aware»-Strategie ermöglicht Anlegern, ihre Portfolios auf der Grundlage bereits verfügbarer Daten auf eine klimafreundliche Zukunft auszurichten – und dies mit einem ganzheitlichen Ansatz. Sie besteht aus den drei Schlüsselementen «Reduktion der von Klimarisiken betroffenen Anlagen», «Erhöhung der Investitionen in klimabezogene Innovationen und Lösungen» sowie «Abstimmung des Portfolios auf den vom Anleger gewählten Klimagleitpfad». Dieser Ansatz ist flexibel und kann an Kundenbedürfnisse angepasst werden. Es gibt ihn für Aktien und für Obligationen, als Fonds oder individualisiert in Mandatsform. Gemeinsam ist dabei, dass wir die Allokatio-



nen in Unternehmen, die besonders negativ vom Klimawandel betroffen sind, minimieren, um auf diese Weise die Abwärtsrisiken zu begrenzen. Und wir investieren verstärkt in Unternehmen mit klimafreundlichen Geschäftsmodellen und einem Leistungsangebot, das ein möglichst grosses Aufwärtspotenzial bietet. Komplettiert wird dies durch ein klimaspezifisches Engagement-Programm, um reale Verbesserungen im Klimakontext zu bewirken.

In welchen Bereichen verfolgen Sie aktiv Engagement-Ansätze?

Adamini: Für 2021 haben wir uns auf die Themen Klimawandel, Biodiversität sowie Ungleichheit und soziale Gerechtigkeit konzentriert. Im Kampf gegen den Verlust der biologischen Vielfalt befassen wir uns mit der Abholzung von Wäldern, der Bewirtschaftung von Boden- und Süswasserres-

ourcen und der Verschmutzung der Meere. Wir setzen uns für soziale Gerechtigkeit und den Abbau von Ungleichheiten ein und befassen uns mit Themen wie existenzsichernde Löhne, Geschlechtervielfalt und Zugang zur Gesundheitsversorgung, aber auch mit neu aufkommenden Menschenrechtsfragen in Branchen wie IT, Energieerzeugung sowie Metall und Bergbau.

Rimle: Unser Engagement in Sachen Klima ist detaillierter geworden und unsere Erwartungen sind höher. Zumindest wollen wir sehen, dass ein Unternehmen eine erklärte Politik zum Klimawandel hat. Steht sie im Einklang mit dem Pariser UN-Abkommen? Welchen Ansatz verfolgt das Unternehmen in Bezug auf Netto-Null-Emissionen und wie sieht die Offenlegung der Emissionen aus – einschliesslich Scope 3? Wir fragen auch, ob der Vorstand das Thema Klimawandel erörtert und überwacht.

Pellizzari: Engagement leben wir in Form von direktem Dialog mit Schweizer Unternehmen, aber auch via UN-PRI-Plattform oder Sustainalytics. Beispiele für konkrete Fälle, die zuletzt erfolgreich abgeschlossen werden konnten, sind die Beseitigung von Bilanzierungsmängeln bei Bausch Health Companies oder die Installation eines mehrdimensionalen Nachhaltigkeitsfilters bei Corteva, der zur Einstellung von Produkten führt, die zu hohe ESG-Risiken aufweisen.

Rimle: In den Schwellenländern, einschliesslich grosser Teile Asiens, des Nahen Ostens und Afrikas, kann das Engagement schwie-

«Wir stellen fest, dass gerade institutionelle Investoren sich aus Risiko-Überlegungen für Klima-Investments entscheiden.»

Karsten Güttler

riger sein, da dort die ESG-Standards weniger entwickelt sind. Die Auswirkungen des Klimawandels sowohl von den Unternehmen als auch von ihren Investoren sind weniger sichtbar und der Zugang zu gewissen Unternehmen kann eine Herausforderung sein. Bei Fidelity profitieren wir von einem direkten Zugang zu Unternehmen und unserem Ruf als etablierter globaler Asset Manager. Unsere Beteiligung an der kollektiven Initiative Climate Action 100+ ist ein gutes Beispiel für eine globale Kooperation.

Stichwort Engagement: Ist es nicht wirksamer, weder Ausschlusskriterien zu implementieren noch Aktien von Solarfirmen zu kaufen, sondern Anteile eines Ölkonzerns und dann das Management zu einer nachhaltigeren Politik zu bewegen?

Reznik: Beim Aufbau eines Klimaschutz-Portfolios sollte eine ausgewogene Kombination erfolgen zwischen Ausschluss von Unternehmen und Integration von kohlenstoffintensiven Firmen, die aber glaubhaft und nachvollziehbar versuchen, ihren CO₂-Fussabdruck zu verringern.

Paganini: Das ist genau die Strategie, die viele unserer Portfoliomanager anwenden. Man muss sich darüber im Klaren sein, dass der Verkauf von kohlenstoffintensiven Anlagen über Nacht keine so einfache Lösung ist, wie es auf den ersten Blick scheinen mag. Der Verkauf eines Vermögenswerts suggeriert, dass jemand ihn abkauft. Der eigentliche Vermögenswert wird allerdings nicht eliminiert oder entfernt, das Unternehmen existiert noch immer, und Sie haben jeglichen Einfluss auf das Unternehmen und dessen Geschäftsgebaren aufgegeben. Aus diesem Grund haben wir uns für eine Strategie des konstruktiven Engagements entschieden. Die Dringlichkeit des Klimawandels steht ausser Frage, und wir glauben, dass dieser Ansatz einer rein ausgrenzenden Politik überlegen ist, um auf dieses Ziel hinzuarbeiten.

Pellizzari: Unser Ansicht nach gibt es hier kein «entweder – oder», sondern ein «nicht nur – sondern auch». Einerseits benötigen

«Um bis 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen, sind die Sektoren mit höheren Emissionen der Schlüssel zu einer deutlichen Senkung der Kohlenstoffemissionen.»

Jérôme Paganini

Unternehmen im Bereich der erneuerbaren Energien viel Kapital für ihre Investitionen in Solar- und Windparks oder die Wasserstofftechnologie. Andererseits brauchen wir in der Transitionsphase zur Klimaneutralität weiterhin Öl – und damit die Ölfirmen. Bei jenen Öl-Unternehmen, die eine Transformation hin zu erneuerbaren Energien ein-



geleitet haben, beobachten wir die Entwicklung von Free-Cashflows und Gesamtkapitalrendite sehr genau.

Adamini: Es gibt Anleger, die denken, dass die grossen Ölkonzerne sich nicht in Unternehmen für erneuerbare Energien verwandeln können. Ausserdem kann es kurzfristig sehr profitabel sein, ergiebige Unternehmen in einem rückläufigen Sektor zu besitzen. Andere sind genau der gegenteiligen Meinung und behaupten, dass Bau und Betrieb von Offshore-Windkraftanlagen und Ölplattformen vergleichbare technische Fähigkeiten erfordern und dass man nicht zulassen darf, dass so genannte «Stranded Assets» entstehen. Die Wahrheit liegt wohl irgendwo in der Mitte.

Richten wir den Blick kurz auf Sektoren. Viele Investoren verorten klimaa- und umweltschonende Lösungen fast ausschliesslich im Bereich der alternativen Energien. Wie beurteilen Sie dies? Gibt es nicht viel mehr Anlagemöglichkeiten?

Rimle: Um das Pariser Abkommen zu erfüllen und bis 2050 ein Netto-Null-Wachstum zu erreichen, müssen wir jeden Aspekt unseres Lebens dekarbonisieren, nicht nur den Energiesektor. Wir investieren daher in eine breite Palette von Dekarbonisierungsthemen, darunter etwa alternative Energien, E-Work, E-Health, alternative Milch- und Fleischsorten, Wiederverwendungsplattformen, Gebäudemanagement-Lösungen, Isolierung, Cloud und saubere Transportlösungen.

Paganini: Wir denken, dass der Schwerpunkt weiterhin auf der Senkung der Gesamt-Emissionen liegen muss. Das bedeutet nicht, dass wir die Sektoren mit höheren Emissionen zugunsten von Sektoren mit niedrigeren Emissionen ignorieren. Um bis 2050 Netto-Null-Emissionen zu erreichen, sind die Sektoren mit höheren Emissionen der Schlüssel zu einer deutlichen Senkung der Kohlenstoffemissionen. Wir investieren in Sektoren wie Öl und Gas, Versorgungsunternehmen, Verkehr und Industrie – ganz einfach weil erfolgreiche Emissionssenkungen in diesen Bereichen die grössten Auswirkungen haben werden.



Die Energie-Transition ist sicherlich ein zentrales Thema in der Debatte. Können Sie den Lesern schon gute Beispiele von Innovationen aufzeigen?

Reznik: Die US-amerikanische Occidental Petroleum hat beispielsweise Oxy Low Carbon Ventures gegründet. Dieses nachhaltige Geschäftsmodell wird die vom Menschen verursachten CO₂-Emissionen nutzen, um eine Vielzahl von Lösungen und Produkten zu entwickeln – von kohlenstoffärmerem Öl und Kraftstoffen bis hin zu Chemikalien oder Beton.

Paganini: In jüngster Zeit hat sich das Energieunternehmen Total Energies hervorge-

tan. Eine Fallstudie stellen wir interessierten Lesern gerne zu.

Pellizzari: Wir sehen hier die Auto-Industrie mit ihrem Bekenntnis zum E-Auto. Daimler hat gerade eine Verdoppelung seiner Elektrifizierungsquote von 25% auf 50% bis 2025 angekündigt. Das ist eine deutliche Beschleunigung in Richtung des vollelektrischen Auto-Zeitalters. Auch in der energieintensiven Stahlbranche tut sich etwas: Ein Forschungsprojekt des österreichischen Stahlherstellers Voestalpine in Zusammenarbeit mit Siemens und Verbund lotet Möglichkeiten aus, Koks und Kohle in der Stahlproduktion durch Wasserstoff zu ersetzen.

Wir sind mitunter investiert bei Aptiv, Trimble, Ecolab, Eaton, Wabtec, Schneider Electric oder Sika.

Gibt es mit Blick auf Transitions-Vorhaben neben dem Energiesektor auch andere Bereiche, in die Sie gerne investieren?

Güttler: Sicher, der Energiesektor mag sehr relevant sein, aber es gibt eine grosse Anzahl an Themen und Gebieten, welche für die Dekarbonisierung unserer Gesellschaft ebenso notwendig sind und daher als attraktive, zukunftsbezogene Anlageoptionen gelten können. Konkret zum Thema

«Transition» identifizieren wir beispielsweise bei unseren UBS Climate Aware-Strategien Unternehmen mit absolut hohen oder wachsenden Umsätzen beziehungsweise Investitionen in Forschung und Entwicklung von umweltbezogenen Themenbereichen wie erneuerbare Energien, Abfallwirtschaft und Recycling, intelligenter Verkehr, Wasserknappheit, Energieeffizienz, grüne Gebäude und industrielle Automatisierung.

Adamini: Die Umstellung unserer globalen Wirtschaft ist ein grosses Unterfangen, an dem alle Sektoren in allen Ländern beteiligt sein müssen. Die Internationale Energieagentur hat dies sehr deutlich gemacht. Der Energieerzeugung kommt eine Schlüsselrolle zu, denn sie wird in viel grösserem Umfang als heute benötigt werden, um andere Sektoren mit erneuerbaren Energien zu elektrifizieren oder grünen Wasserstoff bereitzustellen. Wir sehen Investitionsmöglichkeiten unter anderem auch im privaten und öffentlichen Verkehr, in der Schwerindustrie – hier vor allem bei Zement, Stahl und der Chemie –, sowie in jenen Metallen und Mineralien, die für kohlenstoffarme Technologien benötigt werden.

Paganini: Wir setzen wie erwähnt auf emissionsintensive Sektoren wie die Luftfahrt. Ein gutes Beispiel aus jüngerer Zeit ist unsere Arbeit mit EasyJet. Auch hier stellen wir interessierten Lesern gerne Unterlagen zu.

Wenn man klimaneutral oder mit tiefem CO₂-Fussabdruck bei der Energieerzeugung investieren muss, sind Kernkraftwerke eigentlich ideale Anlagen. Welche Diskussionen erleben Sie da mit den Investoren?

Güttler: In Bezug auf reine CO₂-Emissionen schneiden Kernkraftwerke zweifellos besser ab als Kohlekraftwerke. Bei der Frage, ob in einen KKW-Betreiber investiert werden soll, spielen aber auch Umweltrisiken wie potenzielle Störfälle und natürlich die immer noch unbeantwortete Frage nach dem Umgang mit dem hochgiftigen, strahlenden Abfall eine bedeutende Rolle. Je nach Sichtweise wird die kurzfristige Verlässlichkeit der Energieversorgung und die CO₂-Neutralität oder die langfristige Sicht auf Unfälle wie im japanischen Fukushima



und die ungelöste Endlagerung als bedeutender angesehen.

Rimle: Die Kernenergie spielt zwar im letzten Netto-Null-Szenario der Internationalen Energieagentur eine wichtige Rolle, aber als Investoren berücksichtigen wir auch die erheblichen Umweltrisiken, die mit der Kernenergie verbunden sind, und ihre potenziellen Kosten.

Pellizzari: Energiewende und Klimaneutralität sind nicht ad-hoc zu haben. Atomkraft bleibt deshalb unter dem Gesichtspunkt «CO₂-Emissionen» interessant – auch aus Sicht von Investoren, die Kernkraft heute von den «konventionellen» Energien noch am Ehesten befürworten, weil sie für die Netzstabilität gebraucht wird. Von Kernkraft erwarten wir allerdings keinen relevanten Performance-Beitrag.

Stichwort «Stranded Assets»: Durch die Kanalisierung aufgrund von ESG- bzw. Klima-Kriterien wird das Anlageuniversum kleiner – mit all den negativen Begleiterscheinungen wie sich akzentuierender Korrelationen. Viele Industrien, die noch nicht ESG-konform sind, etwa Mobilität, Öl, Gas oder Rohstoffgewinnung, brauchen aber Kapital für die Transition. Wie beurteilen Sie diese Situation?

Rimle: Als Asset Manager haben wir die Aufgabe, kohlenstoffintensive Unternehmen dazu zu bewegen, ihren Übergang zu einer kohlenstoffarmen Wirtschaft zu beschleunigen. Die Veräusserung bestimmter Aktivitäten kann nur als letztes Mittel eingesetzt werden, da sie nicht unbedingt zu Veränderungen in der Realwirtschaft führt. Eine neue Komponente unseres Stewardship-Ansatzes ist unsere Klimastimmrechtspolitik. Ab 2022 werden wir gegen die Wahl von Direktoren in Unternehmen stimmen, die unsere klimapolitischen Mindest-Standards nicht einhalten. Ausserdem führen wir für jedes Unternehmen eine Bewertung der Klimaausrichtung ein, aus der hervorgeht, inwieweit sich das Unternehmen auf einen Erwärmungspfad von 1,5° C einstellt oder einzustellen gedenkt.

ESG-Informationen sind meist qualitativ und daher haben ESG-Ratings an-

«Nachholbedarf, insbesondere bei Klima-Investments, haben wir im Rahmen unserer diesjährigen Swisscanto Pensionskassenstudie geortet.»

Fabio Pellizzari

bieterübergreifend eine geringe Korrelation; viele Bewertungen sind inkonsistent. Ist dies im Klimakontext analog und wie wird damit umgegangen?

Pellizzari: Im Rahmen von Scope 1 und 2 können wir bei Bewertungen heute aufgrund der Datenlage bereits Benchmarking machen. Bei Scope 3 – der ESG-Analyse der Lieferketten – bleibt viel zu tun. Wir rechnen jedoch damit, dass wir in drei, maximal fünf Jahren aussagekräftige ESG-Daten zu Scope 3 in unsere Analysen integrieren können. Die Regulierung im Rahmen der EU-Taxonomie hilft auf diesem Weg sehr.

Adamini: Im Rahmen unseres eigenen Netto-Null-Engagements befassen wir uns derzeit eingehend mit methodischen Fragen und Daten. Die Entscheidung für eine bestimmte Methodik kann erhebliche Aus-

wirkungen haben. Ausserdem möchten wir Anreize für Transitions-Erfolge in der Realökonomie schaffen und nicht einfach nur Portfolios dekarbonisieren. Und es gibt massive Unterschiede zwischen den Datenquellen. Eine gute Nachricht ist immerhin, dass allein die rund 160 weltweit grössten Emittenten von Treibhausgasen – sie verursachen etwa 80% der industriellen Treibhausgasemissionen – systematisch nach ihrem Einfluss aufs Klima bewertet wurden, und zwar anhand der Benchmark Climate Action 100+.

Güttler: In der Tat trägt die geringe Korrelation der allgemeinen ESG-Ratings und Scores über die Anbieter hinweg nicht zu mehr Klarheit und Orientierung für Anleger bei. Bei den klimabezogenen Ratings ist dies jedoch etwas anders. Aufgrund der Standardisierung der Erhebung und vergleichsweise guten Messbarkeit von CO₂-Daten – insbesondere Scope 1 und 2 – ist die Vergleichbarkeit dieser Daten recht hoch. Wir haben unter anderem festgestellt, dass etwa die ESG-Datenanbieter MSCI und Trucost die CO₂-Intensität von Unternehmen in den entwickelten Märkten sehr ähnlich bewerten. In den Emerging Markets, bei Staaten bzw. staatsnahen Emittenten und bei der Nutzung des bereits erwähnten Emissions-Scope 3 gibt es jedoch noch zu lösende Herausforderungen bei Methodik, Datenverfügbarkeit und Datengüte. Hier werden sicher die starken regulatorischen Anforderungen helfen, diese Lücken bald zu schliessen.



Switchen wir kurz zum Obligationen-Segment. Auch dort bieten sich interessante Angebote für Investoren, die sich auf Klima-Lösungen konzentrieren. Wie sieht das Angebot hier aus; ist es vielfältig?

Reznik: Das Angebot reicht von Ausschlüssen und Vorreitern bis hin zu Ansätzen, die mehr auf den Übergang ausgerichtet sind. Im Gegensatz zu Aktien können Unternehmen klimafreundliche Wertpapiere mit einem Gütesiegel ausgeben, etwa grüne Anleihen, die inzwischen ein Volumen von über 750 Mrd. USD haben und oft mit «Investment Grade» bewertet sind.

Paganini: Das Universum ist enorm. Selbst inmitten der allgemeinen Verwerfungen, die wir alle im letzten Jahr erlebt haben, erreichte die Emission von klimabezogenen Anleihen im letzten Jahr einen Rekordwert von 269 Mrd. USD, was einem Wachstum von 60 % seit 2015 entspricht.

Und warum ist ein starker Engagement-Rahmen so wichtig, wenn es um Übergangsanleihen geht?

Paganini: Um es ganz offen zu sagen: Damit man den Übergang überwachen kann. Es macht wenig Sinn, eine Investition allein auf der Grundlage der Glaubwürdigkeit bezüglich Erreichung von Nachhaltigkeitszielen zu tätigen und sich nicht zu vergewissern, dass das Unternehmen seine Verpflichtungen auch einhält. Dies nicht zu tun, würde den Vorwurf des Greenwashing aufkommen lassen, was wir natürlich vermeiden wollen.

Worauf achten Sie bei der Titelauswahl für Ihre Fonds konkret?

Paganini: Ich erwähne hier gerne unsere Global Climate Bond Strategie. Das Team hat ein gemischtes Portfolio aus grünen Anleihen und Transition Bonds aus unterschiedlichsten Emittenten zusammengestellt. Mit einem thematischen Bottom-up-Ansatz zielt der Fonds darauf ab, das Kreditrisiko und die Duration aktiv zu managen und gleichzeitig relative Wertchancen über verschiedene Regionen, Sektoren und Komponenten des Obligationenuniversums hinweg zu nutzen. Das

«Durch einen intelligenten und überlegten Umgang mit Kapital haben wir das Potenzial, einen echten und positiven Wandel zu bewirken.»

Mitch Reznik

Ziel des Fonds besteht darin, eine attraktive längerfristige Gesamtrendite bei geringer Volatilität zu erzielen und dabei den Fokus auf Klimaverbesserung und Nachhaltigkeit zu richten.

Rimle: Wir suchen bottom-up nach Unternehmen mit strukturellen Wachstumstreibern, welche in Branchen mit hohen Eintrittsbarrieren und einer attraktiven Wettbewerbsdynamik tätig sind – dies etwa

aufgrund überlegener technologischer Vorteile oder Innovationen. Eine gesunde Bilanz, eine konsistente und sichtbare Cash-flow-Generierung, eine solide Erfolgsbilanz des Managements und starke ESG-Werte sind ebenfalls wichtig.

Paganini: Das Spektrum der Möglichkeiten im sich rasch entwickelnden Bereich der grünen Anleihen ist auf Branchenebene nach wie vor eng und schliesst konventionelle Unternehmen weitgehend aus. Diese hybride Strategie zielt darauf ab, die Chancen der Energiewende voll auszuschöpfen, indem sie auch in Emittenten investiert, die positive Schritte in Richtung Nachhaltigkeit und im Einklang mit den Zielen des Pariser Klimaabkommens unternehmen.

Wie sieht ein Engagement-Prozess bei Bond-Emittenten aus? Wie lassen sich Erfolge da messen?

Adamini: Unsere Erfahrung mit Emittenten von festverzinslichen Wertpapieren hat gezeigt, dass es angesichts der Notwendigkeit einer kontinuierlichen Refinanzierung in der Regel wenig Schwierigkeiten bereitet, Treffen zu organisieren. Darüber hinaus hat das beeindruckende Wachstum der Emissionen grüner, sozialer und nachhaltiger Anleihen den Zugang der Anleger zu den traditionellen Emittenten weiter verbessert.

Reznik: Da wir beim Thema Nachhaltigkeit keinen Interessenkonflikt zwischen Aktionären und Gläubigern sehen, engagieren wir uns im Namen der Stakeholder über die gesamte Kapitalstruktur hinweg. Der Ansatz ist derselbe: Förderung der Transparenz und Festlegung einer Kombination aus mittel- und langfristigen wissenschaftlich fundierten Zielen für die Dekarbonisierung.

Paganini: Entscheidend sind hier Regelmässigkeit und Intensität sowie die Festlegung von Zielen – sowohl für das Tempo als auch die Definition von Erfolg.

Das Thema Klima genießt medial und politisch eine hohe Prominenz. Welche Auswirkungen haben diese Diskussionen auf das Risiko-Rendite-Profil der klima-orientierten Anlagen?





Rimle: Die koordinierte Dynamik von Medien und Politikern sowie von Investoren und Konsumenten ist sehr positiv für klimabezogene Investitionsmöglichkeiten. Dies wird dazu beitragen, die Akzeptanz von Dekarbonisierungslösungen zu beschleunigen und ihr Wachstum zu fördern. Für Investoren wird sich diese beschleunigte Nachfrage in langfristigen Renditen niederschlagen.

Güttler: Für UBS und natürlich auch die Portfolio Manager unserer UBS Active Equity Climate Aware-Strategien ist klar, dass Klima-Investments auch in den kommenden Jahren mit Rückenwind rechnen können.

Eine breite Diversifikation klimaorientierter Anlagen reduziert die Konzentrationsrisiken. Wir sehen im aktiven und auch im indexierten Bereich mit konventionellen Anlagen vergleichbare Risiko-Rendite-Profile. In der jüngeren Vergangenheit konnte man sogar eine erfreuliche risikoadjustierte Performance-Entwicklung sehen – dies im Vergleich zum breiten Markt.

Welche Erkenntnisse gibt es hinsichtlich Elastizität von Unternehmensgewinn auf die Steigerung von CO₂-Kosten?

Güttler: Die Weltbank hat sich vor einiger Zeit konkret dieser Frage gestellt. Sie kam dabei zur Erkenntnis, dass es ein Missverhältnis zwischen vermuteter Gewinnreduktion und sich tatsächlich einstellender Gewinnreduktion gibt. Ganz konkret konnte die Weltbank die vermuteten materiellen Gewinnreduktionen nicht nachweisen (s. Seite 16 unten, Anm. der Redaktion). Geschäftsmodelle müssen sich immer wieder neuen Gegebenheiten anpassen und ein CO₂-Preis ist nur ein Faktor von vielen. Die Vernachlässigung der Berücksichtigung solcher Faktoren kann natürlich zu materiellen Problemen bei den



entsprechenden Unternehmen führen. Genau deshalb schauen sich auch unsere Analysten genau an, wie gut die Unternehmen hier aufgestellt sind.*

Pellizzari: Unser Risk Management Team hat einen CO₂-Preisschock simuliert. Dabei zeigt sich – wenig überraschend –, dass insbesondere Werte im Energiesektor sensitiv auf Preisänderungen reagieren. Entlang der Wertschöpfungskette sind verschiedene Bereiche betroffen: Oil und Gas Drilling, Equipment und Services sowie Exploration und Production. Die Reaktion fällt bei Firmen, die in den USA oder Kanada beheimatet sind, am stärksten aus. Unterneh-

men aus den Emerging Markets weisen dagegen eine geringere Sensitivität auf.

Rimle: Der Fidelity Sustainable Climate Solutions Fund ist nur minimal von steigenden CO₂-Kosten betroffen. Kunden können sowohl vor dem Risiko des Klimawandels – Stichwort: geringere Rentabilität aufgrund höherer Versicherungsprämien – als auch vor dem Dekarbonisierungsrisiko geschützt werden, also vor hohen Kohlenstoffpreisen oder gestrandeten Vermögenswerten.

Immer öfters liest man von Asset Managern, dass sie sich der Net Zero Initia-

tive anschliessen. Worum handelt es sich da?

Pellizzari: Es handelt sich um Zusammenschlüsse von Asset Ownern oder Asset Managern. Swisscanto Invest hat sich im Juni 2021 der Net Zero Asset Managers Initiative angeschlossen, die mittlerweile weltweit 124 Asset Manager vereint, welche 43 Bio. USD an Assets under Management repräsentieren – das ist nahezu die Hälfte der weltweiten Assets under Management.

* <https://pubdocs.worldbank.org/en/759561467228928508/CPLC-Competitiveness-print2.pdf>

Adamini: Es gibt mehrere engagierte Net-Zero-Initiativen. Investoren-Netzwerke haben zum Beispiel die Paris Aligned Investment Initiative ins Leben gerufen. Sie bietet einen so genannten Net Zero Investment Framework Implementation Guide. Die PRI und UNEP FI haben ihrerseits die Net-Zero Asset Owner Alliance gegründet. Sie stellt auch einen Umsetzungsleitfaden – das Target Setting Protocol – zur Verfügung. CDP und andere wiederum haben die Net Zero Asset Managers Initiative unterstützt, die es Asset Managern wie uns ermöglicht, eigene Verpflichtungen einzugehen.

Reznik: Auf Unternehmensebene kompensiert das internationale Geschäft von Federated Hermes seine betrieblichen Kohlenstoffemissionen durch die Zusammenarbeit mit Trees for Cities. Für jede Tonne Treibhausgasemissionen, die das Unternehmen im Rahmen seines Tagesgeschäfts und seiner Geschäftsreisen verursacht, werden durch das Pflanzen von Bäumen verifizierte Emissionsausgleiche geschaffen.

Was ändert sich für einen Asset Manager in der Praxis konkret nach einem Beitritt zur Net Zero Initiative?

Pellizzari: Net Zero fordert von den Asset Managern nicht nur das 2°-Ziel des Pariser Klimaabkommens bis 2050 oder früher umzusetzen, sondern das anspruchsvollere 1.5°-Ziel. Die Umsetzung ist gegenüber Net Zero zu dokumentieren.

Reznik: Unser Unternehmen ist fest entschlossen, das Erreichen einer globalen Netto-Null-Wirtschaft durch unsere Investitionen, unser Stewardship und unsere Geschäftsaktivitäten aktiv zu unterstützen. Die Art und Weise, wie wir die Netto-Null-Ziele erreichen wollen, ist von grosser Bedeutung. Der einfache Ausstieg aus emissionsintensiven Anlagen wird nicht den Wandel bewirken, den wir in der Realwirtschaft sehen müssen. Eine konsequente und engagierte Zusammenarbeit mit allen möglichen Unternehmen ist ein wesentlicher Bestandteil, um einen tiefgreifenden sowie echten Wandel in der Realwirtschaft herbeizuführen und steht daher im Mittelpunkt unserer Pläne zur Erreichung dieser Ziele über alle Anlageklassen hinweg.



Adamini: Vergessen wir nicht, dass die Emissionen eines Portfolios zumindest zeitweilig durchaus höher ausfallen dürfen als etwa eine kohlenstoffarme Benchmark – solange ein solides und glaubwürdiges Engagement vorhanden ist, das die zugrunde liegenden Firmen bewegt, tatsächlich ihre Investitionsentscheidungen von CO2 wegzubewegen.

Die Kreislaufwirtschaft und die Reduzierung des Abfallaufkommens sind Themen, die viel Aufmerksamkeit erhalten. Haben Sie in diesem Feld schon Investments getätigt?

Güttler: Dies ist für uns durchaus ein Anlagethema, denn verschiedene langfristige Trends wie globales Bevölkerungswachstum oder Urbanisierung führen zu einer immer grösseren Nachfrage nach Lösun-

gen zur effizienten Abfallbewirtschaftung. Im Rahmen unserer Long Term Themes-Aktienstrategie haben wir Abfallmanagement und Recycling als eigenes Thema innerhalb unseres nachhaltigen thematischen Universums definiert.

Pellizzari: Die grösseren Player wie Nestlé und Unilever suchen nach Lösungen, um Abfall und Plastikanteile bei Verpackungen zu reduzieren – und werden dann wohl auch richtungsweisend für industrieweite Lösungen sein.

Reznik: Einen besonders relevanten Bereich der Nachhaltigkeit sehen wir auch in der Verpackungsbranche. Wir investieren in Unternehmen, die in der Lage sind, von einer Ausweitung und verstärkten Anwendung des Prinzips der Kreislaufwirtschaft zu profitieren.

Welche Sektoren profitieren vom Rückenwind durch die Net Zero Initiative oder ähnlichem, welche haben es schwer?

Rimle: Beispiele für Sektoren, die vom Klimawandel profitieren, sind das Gesundheitswesen – dies aufgrund veränderter Krankheitsmuster – und die Infrastruktur. Veränderte Wetterlagen und extreme Wetterereignisse werden zu Mehrinvestitionen führen. Zu den Sektoren, die es schwer haben, gehören die alte Energieerzeugung – etwa via Kohle – und schwer zu dekarbonisierende Sektoren – ich denke da beispielsweise an Zement.

«Wir sind der Meinung, dass Engagement oft der bessere Weg ist, um Veränderungen voranzutreiben, als etwas auszuschliessen.»

Jürg Rimle

facts

Unsere Meinung über Klima-Investments

BMO GLOBAL ASSET MANAGEMENT

Das Unternehmen strebt bis zum Jahr 2050 eine Netto-Null-Emissionsquote für das gesamte Anlagevermögen an und lässt sich dabei von drei Grundsätzen leiten. Zum einen sollen über ein deutliches und dauerhaftes Engagement Portfolio-Unternehmen real zu konkretem Handeln und messbaren Veränderungen bewegt werden. Zum anderen werden Partnerschaften mit Kunden von BMO Global Asset Management eingegangen, um ihnen aufzuzeigen, was Netto-Null-Emissionen für deren Portfolios bedeuten würden. Weil bezüglich Transparenz noch Verbesserungsbedarf besteht, werden alle Stakeholder stets offen informiert.



FIDELITY INTERNATIONAL

Im Jahr 2020 gehörte das Unternehmen zu den Gründungsmitgliedern der Net Zero Asset Managers Initiative, welche Investments unterstützt, die bis 2050 zu einem Netto-Null-Emissionsausstoss führen. Angesichts der globalen Priorität des Klimaschutzes und des Bedarfs an «grüner» Finanzierung wird verstärkt mit Firmen kooperiert, um Emissionen zu reduzieren. Zurzeit wird ein Zwischenziel geprüft, nämlich die Halbierung des CO₂-Fussabdrucks aller Portfolios bis 2030. Die Entkarbonisierung der Portfolios wird dabei einen vielschichtigen Ansatz erfordern, um die Auswirkungen auf die Realwirtschaft zu maximieren.



FEDERATED HERMES INVESTMENT

Das Unternehmen verfolgt bei Investments das Ziel, über die Zeit hinweg eine ansehnliche Rendite zu erreichen, die dem jeweiligen Risikoprofil entspricht. Explizit bei Klima-Investitionen erwarten die Anleger aber noch zusätzliche, positive Umwelteffekte. Die ausgewählten Firmen (via Aktien oder Obligationen) sollen den Klimawandel im positiven Sinne beeinflussen – etwa die vielfältigen erneuerbaren Energien. Ausgewählt werden auch Wertschriften, welche vom Strukturwandel in der Wirtschaft profitieren, wenn diese auf die Reduktion von Treibhausgasemissionen umstellt (Stichwort: kohlenstoffarmer Stahl).



MIRABAUD ASSET MANAGEMENT

Die Klimakrise ist ein globaler Notfall, und die Investment-Branche hat eine Schlüsselrolle zu spielen. Das Unternehmen vertritt die Meinung, dass ein gezieltes Engagement in den kohlenstoffemittierenden Sektoren den Übergang zu einem Netto-Null-Emissionshandel besser unterstützen wird als eine rein ausschliessende Politik. Es gibt keine realistische Möglichkeit, den Kohlenstoffausstoss zu senken, ohne Bemühungen, das Verhalten von Sektoren wie Energie und Luftfahrt zu beeinflussen. Aktive Asset Manager wie Mirabaud haben den Vorteil, dass sie auf bereits bestehenden Engagement-Praktiken aufbauen können.



UBS ASSET MANAGEMENT

Auch wenn der Klimawandel derzeit in der Wirtschaft so intensiv diskutiert wird wie noch nie zuvor, zeichnete sich schon früh ab, dass er Auswirkungen auf zahlreiche Geschäftsmodelle haben würde. Deshalb begann das Unternehmen schon frühzeitig damit, sowohl klima-bedingte Risiken als auch Chancen systematisch in das Nachhaltigkeits-Research einzubauen. Ein Resultat dieser Arbeit ist die «Climate Aware»-Strategie. Sie ermöglicht Investoren, ihre Portfolios auf der Grundlage bereits verfügbarer Daten auf künftige Marktverschiebungen auszurichten. Die Umsetzung erfolgt mit aktiven und indexierten Anlagestrategien.



ZÜRCHER KANTONALBANK

Nachhaltigkeit ist ein Grundpfeiler im Leistungsauftrag der Zürcher Kantonalbank. Swisscanto Invest als Asset Management Unit spielt bei Nachhaltigkeitsthemen und Klimaschutz eine aktive Rolle. Das Unternehmen ist davon überzeugt, dass Nachhaltigkeits-Aspekte und insbesondere Klimarisiken über alle Anlageklassen elementar sind. Aus den im Jahr 2018 publizierten Daten des Weltklimarates lässt sich ableiten, dass zur Erreichung des Pariser Klimaziels von 2° C die CO₂-Emissionen um 4% pro Jahr sinken müssen. Also wird seit 2020 bei allen aktiven Anlagen ein entsprechendes Treibhausgas-Reduktionsziel implementiert.



Adamini: Investoren suchen zunehmend nach realwirtschaftlichen Auswirkungen und nicht nach gutausschenden Portfolio-Fussabdrücken. Natürlich kann man recht rasch – mit oft sehr begrenztem Einfluss auf etwa den Tracking Error – die «finanzierten Emissionen» drücken, indem man einige stark verschmutzende Firmen veräussert. Aber kommt damit weniger Treibhausgas aus den Schornsteinen? Wir

müssen uns vor einem perversen Anreiz hüten, stark klimaschädigende Unternehmen einfach in die privaten Märkte abzuschieben, wo sie der Kontrolle der meisten nachhaltigen Investoren und den rechtlichen Transparenzverordnungen nicht mehr unterliegen.

Sind SDGs auch gute Leitlinien für klima-orientierte Investments?

Adamini: Bei etwa der Hälfte der 169 SDG-Unterziele können Asset Manager im Aktien- und Obligationenmarkt tätig werden. Darunter befindet sich auch das SDG 13 mit den Zielen zum Klimawandel sowie SDG 7 zu erneuerbarer Energie.

Wonach suchen professionelle Investoren derzeit besonders, wenn sie das Klima in ihren Anlagezielen berücksichtigen?

Paganini: Wir sehen, dass sich dies phasenweise entwickelt hat. Zunächst ging es um Ausschlüsse, Ratings und die Notwendigkeit, Kohlenstoffemissionen zu messen. Mit zunehmender Erfahrung verstehen sie nun, dass Ansätze, die nur auf Ausschlüssen und Ratings beruhen, ihre Grenzen haben und das Wesentliche verfehlen, nämlich den Weg und die Entwicklung der Kohlenstoffreduzierung eines Unternehmens. Hier ist Engagement wichtig, ohne dabei Ausschlüsse und Ratings zu vergessen. Investoren begrüßen pragmatische Ansätze, die zeigen können, in welchem Tempo und durch welche Massnahmen die Kohlenstoffemissionen reduziert werden sollen.

Güttler: Wir stellen fest, dass gerade institutionelle Investoren sich aus Risiko-Überlegungen für Klima-Investments entscheiden. Unsere Beobachtungen decken sich da mit den Ergebnissen einer Umfrage von Swiss Sustainable Finance. Danach stehen das Risikomanagement sowie das Reporting zum Klimawandel an erster Stelle. Die Kohleindustrie ist das am häufigsten genannte Ausschlusskriterium.

Wie messen Sie Erfolg bei klima-orientierten Anlageprodukten?

Reznik: Sie müssen sowohl überragende risikobereinigte Renditen erzielen als auch

Dekarbonisierung erreichen. Wir ermitteln den Erfolg bei der Dekarbonisierung durch unseren firmeneigenen Climate Change Impact Score. Im Hinblick auf die Gesamtklimabilanz vergleichen wir die Kohlenstoffintensität, den Kohlenstoff-Fussabdruck und die Bruttoemissionen der Portfolios mit Indizes.

Güttler: Global etablierte Standards, um die reale Auswirkung von Klima-Investments zu messen, gibt es noch nicht. Die europäische Regulierung zum Thema Nachhaltigkeit mit klarem Klimafokus ist aktuell sicher der am ehesten als Standard einzuschätzende Rahmen – Stichworte: PAB und CTB sowie die Taxonomie. Parallel dazu haben wir mit unserer Climate Aware Strategie eine ganzheitliche Methodik, die Parameter wie Klimagleitpfad, relative Anteile grüner und brauner Anlagen und Energie, fossile Reserven, CO₂-Fussabdruck und -Intensität und natürlich auch die finanzielle Performance messen und somit eine sehr gute Grundlage für eine Erfolgsmessung klima-orientierter Anlageprodukte bieten.

Können Sie den Lesern eine oder zwei Firmen nennen, die vom Gebot zum Aufhalten der globalen Erderwärmung profitieren?

Rimle: Kingspan ist Marktführer im Bereich der Schaumstoffdämmung, welche die beste Wärmeleistung aller Dämmstoffe aufweist. Dämmung ist eine äusserst kosteneffiziente Möglichkeit, den Energieverbrauch eines Gebäudes zu senken. Ich erwähne auch noch Wuxi Lead Intelligent Equipment. Das Unternehmen ist auf dem besten Weg, die Nummer 1 unter den Herstellern von Lithium-Batterieanlagen weltweit zu werden, dank überlegener Technologie und enger Zusammenarbeit mit Contemporary Amperex Technology.

Pellizzari: Am stärksten profitieren Anbieter erneuerbarer Energien wie eine Vestas oder Orsted. Aber auch all diejenigen, die Infrastrukturen für die Energiewende bereitstellen, wie beispielsweise ABB oder Schneider Electric.

Reznik: Es sind Unternehmen, die den Schwenk der Weltwirtschaft in Richtung Dekarbonisierung erkennen und darauf



Manuel Adamini
Director,
Responsible
Investment
Strategist, BMO
Global Asset
Management,
Amsterdam.



Dr. Karsten Güttler
Head ESG
Investment
Specialists bei
UBS Asset
Management,
Zürich.



Jérôme Paganini
Head of Sales
Switzerland,
Mirabaud
Asset Manage-
ment (Suisse)
SA, Genf.



Fabio Pellizzari
Head ESG Strategy & Business Development, Swisscanto Invest by Zürcher Kantonalbank, Zürich.



Mitch Reznik
Portfolio Manager bei Federated Hermes Asset Management, London.



Jürg Rimle
Länderchef Schweiz von Fidelity International, Zürich.

seine Cloud Services – dies mit einer über 90% höheren Energieeffizienz als traditionelle Rechenzentren. Darüber hinaus ist das Unternehmen mit seinen Geschäftsaktivitäten bereits seit 2012 CO₂-neutral und hat sogar das Ziel, bis 2030 CO₂-negativ zu sein, also auch in der Vergangenheit getätigte Emissionen zu neutralisieren.

Adamini: Ich würde es vorziehen, den Spielraum nicht einzuschränken. Wie die IEA kürzlich wieder sehr deutlich gemacht hat: in vielen Sektoren wird die Vision des kohlenstoffarmen Übergangs immer klarer. Selbst in schwierigen Bereichen wie etwa Schifffahrt, Beton und Stahl sehen wir Fortschritte. Hier geht es eher um den politischen Willen und um Unternehmen, die sich trauen, mutige Schritte zu unternehmen.

Lassen Sie zum Schluss die Leser doch kurz wissen, auf welches Produkt oder auf welche Produkte sie setzen sollten, um mit Fokus auf Klima-Investments in den nächsten 12-18 Monaten befriedigende Renditen zu erzielen?

Adamini: In unserem BMO SDG Engagement Global Equity Fund verfolgen wir einen sektorübergreifenden Ansatz. Wir konzentrieren uns auf Management-Programme zum Klimarisiko, die Berichterstattung der Task Force on Climate-related Financial Disclosures und die Stärke der klimabezogenen Kreditvergabe- und Zeichnungsrichtlinien.

Reznik: Da die Anleger in grosser Zahl nach klimafreundlichen Unternehmen su-

chen, halten wir Investitionen in die zukünftigen Vorreiter des Klimawandels für sehr sinnvoll. Die glaubwürdigen Transformations-Geschichten stärken die Nachhaltigkeit von Anlagefonds. Wir wollen dort investieren, wo die Wirtschaft und die Unternehmen hingehen werden, und nicht dort, wo sie schon waren. Wir sind der Meinung, dass grüne Anleihen und Sustainability-linked Bonds – kurz: SBLs – Teil eines jeden Klimawandel-Portfolios sein werden, aber wir wollen nicht zwangsweise irgendwelche Wertpapiere kaufen. Greenwashing ist stets auf unserem Radar.

Güttler: Der UBS Climate Aware Active Equity Fund bietet Zugang zu Aktien von Unternehmen, die für den Übergang zu einer CO₂-armen Wirtschaft gut positioniert und gleichzeitig attraktiv bewertet sind. Für institutionelle Investoren gibt es auch passive, regelbasierte Äquivalente für Aktien, Unternehmens- und sogar Staatsanleihen.

Rimle: Unser Fidelity Sustainable Climate Solutions Fund investiert in eine breite Palette von Dekarbonisierungsthemen und sucht nach Unternehmen, die über Lösungen und Technologien verfügen, welche eine schrittweise Reduzierung der Emissionen vorantreiben. Der Schwerpunkt liegt auf Unternehmen mit strukturellen Wachstumstreibern, die in Branchen mit hohen Eintrittsbarrieren und einer attraktiven Wettbewerbsdynamik aufgrund überlegener technologischer Vorteile oder Innovationen tätig sind.

proaktiv reagieren. Zu diesen gehören Cemex, Arcelor Mittal, Enel, Telefonica, Occidental Petroleum und GM, um nur einige zu nennen.

Güttler: Iberdrola ist einer der grössten Elektrizitäts-Versorger weltweit und die globale Nummer Eins in der Produktion von Windenergie. Und Microsoft unterstützt die voranschreitende Digitalisierung durch

